



**MULTIMANAGERS EQUILIBRE-  
CARMIGNAC PATRIMOINE**

Rapport annuel au 31 Décembre  
2018

Société de gestion : BNP PARIBAS ASSET  
MANAGEMENT FRANCE  
Siège Social : 1, boulevard Haussmann 75009  
Paris

Dépositaire : BNP PARIBAS SECURITIES  
SERVICES

## Sommaire

### Rapport de gestion

|                                  |    |
|----------------------------------|----|
| Orientation des placements ..... | 3  |
| Politique d'investissement.....  | 11 |

### Comptes annuels

|                         |    |
|-------------------------|----|
| Bilan actif .....       | 19 |
| Bilan passif.....       | 20 |
| Hors-bilan.....         | 21 |
| Compte de résultat..... | 22 |

### Comptes annuels - Annexe

|                                                                                          |    |
|------------------------------------------------------------------------------------------|----|
| Règles et méthodes comptables.....                                                       | 23 |
| Evolution de l'actif net .....                                                           | 25 |
| Ventilation des souscriptions/rachats .....                                              | 26 |
| Complément d'information 1 .....                                                         | 27 |
| Complément d'information 2 .....                                                         | 28 |
| Ventilation par nature des créances et dettes .....                                      | 31 |
| Ventilation par nature juridique ou économique d'instrument .....                        | 32 |
| Ventilation par nature de taux des postes d'actif, de passif et de hors-bilan .....      | 33 |
| Ventilation par maturité résiduelle des postes d'actif, de passif et de hors-bilan ..... | 34 |
| Ventilation par devise de cotation des postes d'actif, de passif et de hors-bilan .....  | 35 |
| Affectation du résultat .....                                                            | 36 |
| Résultats et autres éléments .....                                                       | 44 |
| Inventaire .....                                                                         | 48 |

## ORIENTATION

### IDENTIFICATION

Le compartiment « MULTIMANAGERS EQUILIBRE - CARMIGNAC PATRIMOINE » est un compartiment nourricier du Fonds Commun de Placement (FCP) « CARMIGNAC PATRIMOINE ».

L'actif du compartiment « MULTIMANAGERS EQUILIBRE - CARMIGNAC PATRIMOINE » est investi en totalité et en permanence dans la part A (Isin FR0010135103) dudit FCP « CARMIGNAC PATRIMOINE » et, à titre accessoire, en liquidités.

La performance du compartiment sera inférieure à celle du maître, notamment en fonction de ses frais de gestion propres et des rétrocessions en faveur du compartiment émanant de la société de gestion du FCP maître.

L'objectif de gestion et le profil de risque du compartiment nourricier « **MULTIMANAGERS EQUILIBRE - CARMIGNAC PATRIMOINE** » sont identiques à ceux du fonds maître « CARMIGNAC PATRIMOINE ».

#### **Objectif de gestion et stratégie d'investissement du fonds maître « CARMIGNAC PATRIMOINE »**

##### Objectif de gestion :

*L'objectif de gestion est de surperformer, sur un horizon de placement recommandé de 3 ans, son indicateur de référence.*

##### Indicateur de référence :

*L'indicateur de référence est composé des indices suivants :*

- pour 50%, l'indice mondial MSCI des actions internationales MSCI AC WORLD NR (USD), calculé dividendes net réinvestis et,
- pour 50%, l'indice mondial obligataire Citigroup WGBI All Maturities Eur calculé coupons réinvestis.

*Les indices sont convertis en EUR pour les parts en EUR et pour les parts hedgées, ils sont convertis dans la devise de référence de la part pour les parts non hedgées. L'indicateur composite est rebalancé trimestriellement.*

*Cet indicateur composite ne définit pas de manière restrictive, l'univers d'investissement mais permet à l'investisseur de qualifier la performance et le profil de risque qu'il peut attendre lorsqu'il investit dans le fonds. Le risque de marché du fonds est comparable à celui de son indicateur de référence.*

*Le MSCI AC WORLD NR (USD) est un indice représentatif des principales capitalisations mondiales au sein des pays développés et Emergents. Il est calculé en dollars et dividendes net réinvestis par MSCI (code Bloomberg : NDUEACWF).*

*Description du Citigroup WGBI All Maturities Eur : l'indice de référence de la partie obligations est l'indice Citigroup WGBI All Maturities Eur. Il est calculé en euros et coupons réinvestis par Citigroup (code Bloomberg : SBWGEU).*

##### Stratégie d'investissement :

#### **Stratégies utilisées :**

*La politique de gestion prend en compte une répartition des risques au moyen d'une diversification des placements.*

*La répartition du portefeuille entre les différentes classes d'actifs et catégories d'OPC (actions, diversifiés, obligataires, monétaires...) basée sur une analyse fondamentale de l'environnement macro-économique mondial, et de ses perspectives d'évolution (croissance, inflation, déficits, etc.), pourra varier en fonction des anticipations du gérant.*

*La gestion du fonds étant active et discrétionnaire, l'allocation d'actifs peut différer sensiblement de celle constituée par son indicateur de référence. De la même façon, le portefeuille constitué dans chacune des classes d'actifs, basé sur une analyse financière approfondie, pourra différer sensiblement, tant en termes géographiques que sectoriels ou de notation ou de maturité, des pondérations de l'indicateur de référence.*

*Le choix des actions est déterminé par les études financières, les réunions organisées par les sociétés, les visites à ces mêmes sociétés et les nouvelles au quotidien. Les critères retenus sont selon les cas, en particulier la valeur d'actif, le rendement, la croissance, la qualité des dirigeants.*

Les choix opérés par le gérant en termes d'exposition au risque de change résulteront d'une analyse macroéconomique globale et notamment des perspectives de croissance, d'inflation et de politique monétaire et budgétaire et des différents pays et zones économiques.

En outre, le gérant utilise comme moteurs de performance des stratégies dites de « *Relative Value* », visant à bénéficier de la « valeur relative » entre différents instruments ; notamment des stratégies :

- « *Long/Short Equity* » : cette stratégie offre à la fois une exposition acheteuse et vendeuse sur les marchés actions.
- « *Fixed Income Arbitrage* » : cette stratégie offre une exposition prêteuse et emprunteuse sur différentes zones géographiques, différents segments de la courbe de taux d'intérêt et/ou différents instruments de marchés de taux.
- « *Long Short Credit* » : cette stratégie offre à la fois une exposition acheteuse et vendeuse sur les différents compartiments du marché de crédit.
- « *Long/Short Devises* » : cette stratégie permet de s'exposer à la hausse ou à la baisse d'une devise.

Ces moteurs de performance seront mis en oeuvre via des produits dérivés (au moins partiellement).

A titre de précision, le gérant peut également être amené à prendre des positions à la vente (positions dites « courtes » ou « short ») sur les sous-jacents éligibles au portefeuille, lorsqu'il considère que ces sous-jacents sont surévalués par le marché. Ces positions sont prises au travers de contrats financiers à terme, dont les CFD (contract for difference).

### **Description des catégories d'actifs et des contrats financiers et leur contribution à la réalisation de l'objectif de gestion :**

#### Titres de créance et instruments du marché monétaire

L'actif net du fonds est investi de 50% à 100% en instruments du marché monétaire, bons du Trésor, obligations à taux fixe et/ou variable, sécurisées (y compris covered bonds) ou non, publiques et/ou privées pouvant être indexées sur l'inflation de la zone euro et internationales et des pays émergents (et dans ce dernier cas sans dépasser 25% de l'actif net, dont 10% maximum sur le marché domestique chinois).

La sensibilité globale du portefeuille de produits et instruments de taux d'intérêts peut différer sensiblement de celle de l'indicateur de référence. La sensibilité est définie comme la variation en capital du portefeuille (en%) pour une variation de 100 points de base des taux d'intérêts. Le fonds bénéficie d'une plage de sensibilité pouvant varier de -4 à +10.

La moyenne pondérée des notations des encours obligataires détenus par le fonds au travers des OPC ou en direct est au moins « *Investment grade* » selon l'échelle d'au moins une des principales agences de notation.

Le fonds peut investir dans des obligations sans notation ou dont la notation peut être inférieure à « *Investment grade* ».

La société de gestion procède à sa propre analyse du profil rendement/risque des titres (rentabilité, crédit, liquidité, maturité). Ainsi, l'acquisition d'un titre, sa conservation ou sa cession (notamment en cas d'évolution de la notation du titre) ne se fonderont pas exclusivement sur le critère de ses notations mais reposeront également sur une analyse interne par la société de gestion des risques de crédit ainsi que des conditions de marché.

Aucune contrainte n'est imposée sur la durée et la répartition entre dette privée et publique des titres choisis.

En fin, dans la limite de 10% de l'actif, le fonds pourra être investi dans des instruments de titrisation. Les titres souscrits ou instruments concernés sont notamment des Asset Backed Securities (ABS), Enhanced Equipment Trust Certificates (EETC), Residential Mortgage-Backed Securities (RMBS), Commercial Mortgage-Backed Securities (CMBS, Collateralised Loan Obligations (CLO).

#### Actions

Le fonds est exposé au maximum à 50% de l'actif net en actions et autres titres donnant ou pouvant donner accès, directement ou indirectement, au capital ou aux droits de vote, admis à la négociation sur les marchés de la zone euro et/ou internationaux. Le fonds peut être exposé en actions des pays émergents (dans ce dernier cas sans dépasser 25% de l'actif net, dont 10% maximum sur le marché domestique chinois).

L'investissement de l'actif net du fonds peut concerner les petites, moyennes et grandes capitalisations.

#### Devises

Le fonds peut utiliser en exposition ou en couverture, les devises autres que la devise de valorisation du fonds. Il peut intervenir sur des instruments financiers à terme ferme et conditionnel sur des marchés réglementés, organisés ou de gré à gré, dans le but d'exposer le fonds aux devises autres que celles de valorisation ou dans le but de couvrir le fonds contre le risque de change. L'exposition nette en devises du fonds peut différer de celle de son indicateur de référence et/ou de celle du seul portefeuille d'actions et d'obligations.

### Instruments dérivés :

Dans le but de réaliser l'objectif de gestion du fonds, le fonds effectue des opérations sur les instruments dérivés suivants :

- Nature des marchés d'intervention : le gérant investit dans des instruments financiers à terme négociés sur des marchés de la zone euro et internationaux, réglementés, organisés ou de gré à gré.

- Risques/instruments financiers sur lesquels le gérant souhaite intervenir (soit directement, soit par l'utilisation d'indices) :

- Devises

- Taux

- Crédit (dans la limite de 10% de l'actif net). Le gérant utilise des dérivés de crédit sur indice, sur un émetteur ou sur plusieurs émetteurs

- Actions

- Dividendes

- Volatilité et variance dans la limite de 10% de l'actif net

- Matières premières (via des indices uniquement, dans la limite de 10% de l'actif net)

- Et des ETF (instruments financier)

- Nature des instruments dérivés utilisés : les instruments dérivés utilisés par le gérant sont les options (simples, à barrière, binaires), les contrats à terme ferme (futures/forward), les swaps (dont de performance) et les CFD (contract for difference), sur un ou plusieurs sous-jacents.

- Nature des interventions :

-couverture

-exposition

-arbitrage

- Stratégie d'utilisation des instruments dérivés pour atteindre l'objectif de gestion :

- Les contrats dérivés action et indices actions sont utilisés à l'achat et à la vente pour ajuster (augmenter, réduire ou neutraliser), d'une part l'exposition globale du portefeuille aux marchés actions, et d'autre part l'allocation géographique entre les différents secteurs d'activité, pays ou zones. Le contrat dérivé action pourra être utilisé pour couvrir l'exposition à une entité ou en vue de s'exposer à une entité.

- Les contrats dérivés de change sont utilisés pour ajuster l'allocation devises du portefeuille (gestion du risque de change) en exposant le portefeuille à une devise ou en couvrant l'exposition du portefeuille ou de manière extensive pour gérer la trésorerie.

- Les contrats dérivés de taux d'intérêt sont utilisés à l'achat et à la vente pour ajuster d'une part l'exposition globale du portefeuille aux marchés de taux et d'autre part l'allocation géographique entre les différents segments de courbes, pays ou zones.

- Les contrats dérivés de crédit sont utilisés à l'achat et à la vente pour ajuster d'une part l'exposition globale du portefeuille aux marchés crédit, et d'autre part l'allocation géographique entre les différents secteurs d'activité, pays ou zones. Les contrats dérivés de crédit pourront également être utilisés pour se protéger contre le risque de défaut d'un émetteur ou dans le cadre de stratégies d'exposition au risque de crédit d'un émetteur.

- Les contrats dérivés de volatilité ou de variance sont utilisés à l'achat et à la vente pour ajuster d'une part l'exposition du portefeuille à la volatilité ou la variance des marchés, et d'autre part l'allocation entre les différentes classes d'actifs, pays ou zones.

- Les contrats dérivés actions permettent de mettre en oeuvre des stratégies dite de « relative value », en étant en position acheteuse et vendeuse sur les marchés actions, et des stratégies « short only » en étant en position vendeuse uniquement.

- Les contrats dérivés de change permettent de mettre en oeuvre des stratégies dites de « relative value », en étant en position acheteuse et vendeuse sur les marchés de change, et des stratégies « short only » en étant en position vendeuse uniquement.

- Les contrats dérivés de taux permettent de mettre en oeuvre des stratégies dites de « relative value », en étant en position acheteuse et vendeuse sur les marchés de taux, et des stratégies « short only » en étant en position vendeuse uniquement.

- Les contrats dérivés de crédit permettent de mettre en oeuvre des stratégies dites de « relative value », en étant en position acheteuse et vendeuse sur les marchés de crédit, et des stratégies « short only » en étant en position vendeuse uniquement.

- Les contrats dérivés de dividendes sont utilisés à l'achat et à la vente pour gérer ou couvrir le risque de dividende, le risque de dividende étant le risque que le dividende d'une action ou d'un indice action ne se réalise pas comme anticipé par le marché.

Le gérant prendra également des positions en vue de couvrir contre le risque de change les parts libellées dans une devise autre que l'Euro, en utilisant des contrats de change à terme ferme de gré à gré.

L'exposition globale aux instruments dérivés est contrôlée par le niveau anticipé d'effet de levier de 2 couplé à la limite de VaR du fonds, qui ne doit pas être supérieure à 2 fois celle de l'indicateur de référence.

Les instruments dérivés pourront être conclus avec des contreparties sélectionnées par la société de gestion conformément à sa politique de « Best Execution / Best Selection » et à la procédure d'agrément de nouvelles contreparties. Ces dernières sont des grandes contreparties françaises ou internationales, telles que des établissements de crédit ou des banques et font l'objet d'échanges de garanties. Il est précisé que ces contreparties n'ont aucun pouvoir de décision discrétionnaire sur la composition ou la gestion du portefeuille du fonds, et/ou sur l'actif sous-jacent des instruments financiers dérivés.

### Titres intégrant des dérivés

Le fonds peut investir sur des titres intégrant des dérivés (notamment warrants, obligations convertibles, credit link note (CLN), EMTN, bon de souscription) négociés sur des marchés de la zone euro et/ou internationaux, réglementés, organisés ou de gré à gré.

Le fonds peut investir dans des obligations convertibles de la zone Europe et/ou internationale et notamment dans ce dernier cas sur les pays émergents.

La stratégie d'utilisation des titres intégrant des dérivés est la même que celle décrite pour les instruments dérivés. Le recours à des titres intégrant des dérivés, par rapport aux instruments dérivés listés énoncés ci-dessus, est justifié notamment par la volonté du gérant d'optimiser la couverture ou, le cas échéant, l'exposition du portefeuille en réduisant le coût lié à l'utilisation de ces instruments financiers afin d'atteindre l'objectif de gestion.

Le risque lié à ce type d'investissement est limité au montant investi pour l'achat des titres à dérivés intégrés.

Le montant des investissements en titres intégrant des dérivés, hors obligations contingentes convertibles, ne peut dépasser plus de 10% de l'actif net.

Dans la limite de 15% de l'actif net, le gérant peut investir dans des obligations contingentes convertibles (dites « CoCos »). Ces titres présentent un rendement souvent supérieur (en contrepartie d'un risque supérieur) à des obligations classiques de par leur structuration spécifique et la place qu'ils occupent dans la structure de capital de l'émetteur (dette subordonnée). Ils sont émis par des établissements bancaires sous la surveillance d'une autorité de tutelle. Ils peuvent associer des caractéristiques obligataires et des caractéristiques actions, car ce sont des instruments convertibles hybrides. Ils peuvent être assortis d'un mécanisme de sauvegarde qui les transforme en actions ordinaires en cas d'événement déclencheur menaçant la banque émettrice.

### OPC et fonds d'investissement

Le fonds pourra investir jusqu'à 10% de l'actif net en :

-parts ou actions d'OPCVM de droit français ou étranger ;

-parts ou actions de FIA de droit français ou européen ;

-fonds d'investissement de droit étranger,

à condition que les OPCVM, FIA ou fonds d'investissement de droit étranger respectent les critères de l'article R214-13 du Code Monétaire et Financier.

Le fonds peut investir dans des OPC gérés par Carmignac Gestion ou une société liée.

Le fonds peut avoir recours aux « trackers », supports indiciaires cotés et « exchange traded funds ».

### Dépôts et liquidités

Le fonds peut avoir recours à des dépôts en vue d'optimiser la gestion de la trésorerie du fonds et gérer les différentes dates de valeur de souscription/rachat des OPC sous-jacents. Ces opérations sont réalisées dans la limite de 20% de l'actif net. Ce type d'opération sera utilisé de manière exceptionnelle.

*Le fonds peut détenir des liquidités à titre accessoire, notamment, pour faire face aux rachats de parts par les investisseurs. Le prêt d'espèces est prohibé.*

### Emprunts d'espèces

*Le fonds peut être emprunteur d'espèces, notamment, en raison d'opérations d'investissement/désinvestissement ou de souscription/rachat. Le fonds n'ayant pas vocation à être structurellement emprunteur d'espèces, ces emprunts seront temporaires et limités à 10 % maximum de l'actif net du fonds.*

### Acquisitions et cession temporaire de titres

*- Aux fins de gestion efficace du portefeuille et sans s'écarter de ses objectifs d'investissement, le fonds peut effectuer des opérations d'acquisition/cession temporaires de titres, (opérations de financement sur titres) portant sur des titres financiers éligibles au fonds (essentiellement actions et instruments du marché monétaire), jusqu'à 20% de son actif net. Ces opérations sont réalisées afin d'optimiser les revenus du fonds, placer sa trésorerie, ajuster le portefeuille aux variations d'encours, ou mettre en oeuvre les stratégies décrites précédemment. Ces opérations consistent en des opérations de :Prise et mise en pensions des titres ;*

*- Prêt / Emprunt des titres.*

*La proportion attendue d'actifs sous gestion pouvant faire l'objet de telles opérations est de 10% de l'actif net.*

*La contrepartie à ces opérations est CACEIS Bank, le dépositaire du fonds. CACEIS Bank ne dispose d'aucun pouvoir sur la composition ou la gestion du portefeuille du fonds. Dans le cadre de ces opérations, le fonds peut recevoir / verser des garanties financières (« collateral ») dont le fonctionnement et les caractéristiques sont présentés dans la rubrique «Gestion des garanties financières».*

*Des informations complémentaires sur la rémunération de ces opérations figurent à la rubrique frais et commissions du prospectus.*

### Contrats constituant des garanties financières

*Dans le cadre de réalisation des transactions sur instruments financiers dérivés de gré à gré et les opérations d'acquisition / cession temporaire de titres, le fonds peut recevoir ou donner des actifs financiers considérés comme des garanties et ayant pour but de réduire son risque global de contrepartie.*

*Les garanties financières reçues sont essentiellement constituées en espèces pour les transactions sur les instruments financiers dérivés de gré à gré, et en espèces et en obligations d'Etat éligibles pour les opérations d'acquisition/cession temporaire de titres. Toutes les garanties financières, reçues ou données, sont transférées en pleine propriété.*

*Le risque de contrepartie dans des transactions sur instruments dérivés de gré à gré combiné à celui résultant des opérations d'acquisition / cession temporaire de titres, ne peut excéder 10% des actifs nets du fonds lorsque la contrepartie est un des établissements de crédit tel que défini dans la réglementation en vigueur, ou 5% de ses actifs dans les autres cas.*

*A cet égard, toute garantie financière (collatéral) reçue et servant à réduire l'exposition au risque de contrepartie respectera les éléments suivants :*

*- elle est donnée sous forme d'espèces ou d'obligations ou bons du trésor émis ou garantis par les Etats membres de l'OCDE ou par leurs collectivités publiques territoriales ou par des institutions et organismes supranationaux à caractère communautaire, régional ou mondial ;*

*- elle est détenue auprès du Dépositaire du fonds ou par un de ses agents ou tiers sous son contrôle, ou de tout dépositaire tiers faisant l'objet d'une surveillance prudentielle et qui n'a aucun lien avec le fournisseur des garanties financières ;*

*- elles respecte à tout moment conformément à la réglementation en vigueur les critères en termes de liquidité, d'évaluation (a minima quotidienne), de qualité de crédit des émetteurs (de notation minimum AA-), de faible corrélation avec la contrepartie et de diversification avec une exposition à un émetteur donné de maximum 20% de l'actif net ;*

*- les garanties financières en espèces seront majoritairement placées en dépôts auprès d'entités éligibles et/ou utilisées aux fins de transactions de prise en pension, et dans une moindre mesure en obligations d'Etat ou bons du trésor de haute qualité et en OPC monétaires court terme.*

*Les obligations d'Etat et les bons du trésor reçus en garantie financière font l'objet d'une décote comprise entre 1 et 10%. Celle-ci est fixée contractuellement par la société de gestion avec chaque contrepartie.*



## Composition du compartiment nourricier « MULTIMANAGERS EQUILIBRE - CARMIGNAC PATRIMOINE »

Le compartiment nourricier « MULTIMANAGERS EQUILIBRE - CARMIGNAC PATRIMOINE » est investi en totalité et en permanence en parts du FCP « CARMIGNAC PATRIMOINE » dont le code ISIN est FR0010135103 (Part A EUR Acc) et, à titre accessoire, en liquidités.

## Instruments utilisés par le compartiment nourricier « MULTIMANAGERS EQUILIBRE - CARMIGNAC PATRIMOINE »

Les instruments pouvant être utilisés sont les suivants :

- Les parts A (Isin FR0010135103) du FCP « CARMIGNAC PATRIMOINE ».

Le compartiment n'aura pas recours à des contrats d'échange sur rendement global (« Total Return Swap »).

La société de gestion peut, pour le compte du compartiment, procéder à des emprunts en espèces dans la limite de 10 % de l'actif du compartiment et dans le cadre exclusif de l'objet et de l'orientation de la gestion du compartiment. Il ne pourra être procédé au nantissement du portefeuille du compartiment en garantie de cet emprunt.

Ces opérations ont pour objet la réalisation de l'objectif de gestion conformément aux dispositions du code monétaire et financier.

## Risque global

La méthode choisie par la société de gestion pour mesurer le risque global de l'OPC qu'elle gère est la méthode de l'engagement

## Profil de risque du fonds maître « CARMIGNAC PATRIMOINE »

Le compartiment « MULTIMANAGERS EQUILIBRE - CARMIGNAC PATRIMOINE » est nourricier de la Part A EUR Acc (Isin FR0010135103) du FCP « CARMIGNAC PATRIMOINE », dont le profil de risque auquel l'investisseur est notamment exposé, est le suivant :

*Le fonds est principalement investi dans des instruments financiers sélectionnés par la société de gestion. Ces instruments connaissent les évolutions et aléas des marchés.*

*Le profil de risque du fonds est adapté à un horizon d'investissement supérieur à 3 ans.*

*Les investisseurs potentiels doivent être conscients que la valeur des actifs du fonds est soumise aux fluctuations des marchés internationaux d'actions, d'obligations et des devises, et qu'elle peut varier fortement.*

*Les facteurs de risque exposés ci-dessous ne sont pas limitatifs. Il appartient à chaque investisseur d'analyser le risque inhérent à un tel investissement et de forger sa propre opinion indépendamment de CARMIGNAC GESTION, en s'entourant, au besoin, de l'avis de tous les conseils spécialisés dans ces questions afin de s'assurer notamment de l'adéquation de cet investissement à sa situation financière.*

*Risque de perte en capital : le portefeuille est géré de façon discrétionnaire et ne bénéficie d'aucune garantie ou protection du capital investi. La perte en capital se produit lors de la vente d'une part à un prix inférieur à celui payé à l'achat.*

*Risque actions : Le fonds est exposé au risque actions des marchés de la zone euro, internationaux et émergents de 0 % jusqu'à 50% de l'actif net via des investissements dans des titres et contrats financiers. La valeur liquidative du fonds peut baisser en cas de variation à la hausse ou à la baisse des marchés actions.*

*Risque de taux d'intérêt : Le risque de taux se traduit par une baisse de la valeur liquidative en cas de mouvement des taux. Lorsque la sensibilité du portefeuille est positive, une hausse des taux d'intérêt peut entraîner une baisse de la valeur du portefeuille. Lorsque la sensibilité est négative, une baisse des taux d'intérêt peut entraîner une baisse de la valeur du portefeuille.*

*Risque lié aux pays émergents : L'attention des investisseurs est attirée sur le fait que le fonds peut être exposé aux marchés émergents dont les conditions de fonctionnement et de surveillance peuvent s'écarter des standards prévalant pour les grandes places internationales.*



Risques liés à l'investissement dans des obligations convertibles contingentes (CoCos) : risque lié au seuil de déclenchement : ces titres comportent des caractéristiques qui leur sont propres. La survenance de l'évènement contingent peut amener une conversion en actions ou encore un effacement temporaire ou définitif de la totalité ou d'une partie de la créance. Le niveau de risque de conversion peut varier par exemple selon la distance d'un ratio ce capital de l'émetteur à un seuil défini dans le prospectus de l'émission. Risque de perte de coupon : sur certains types de CoCos, le paiement des coupons est discrétionnaire et peut être annulé par l'émetteur. Risque lié à la complexité de l'instrument : ces titres sont récents, leur comportement en période de stress n'a pas été totalement éprouvé. Risque lié au report de remboursement ou/et non remboursement : les obligations contingentes convertibles sont des instruments perpétuels, remboursables aux niveaux prédéterminés seulement avec l'approbation de l'autorité compétente. Risque de structure de capital : contrairement à la hiérarchie classique du capital, les investisseurs sur ce type d'instruments peuvent subir une perte en capital, alors que les détenteurs d'actions du même émetteur ne la subissent pas. Risque de liquidité : comme pour le marché des obligations à haut rendement, la liquidité des obligations contingentes convertibles pourra se trouver significativement affectée en cas de période de trouble sur les marchés.

Risque de crédit : Le gérant se réserve la possibilité d'investir dans des obligations dont la notation peut être inférieure à «investment grade», c'est-à-dire présenter un risque de crédit élevé. Le risque de crédit correspond au risque que l'émetteur ne puisse pas faire face à ses engagements. En cas de dégradation de la qualité des émetteurs privés, par exemple de leur notation par les agences de notations financière, la valeur des obligations privées ou bien des instruments dérivés liés à cet émetteur (Credit Default Swaps) peut baisser et entraîner une baisse de la valeur liquidative du fonds.

Par ailleurs, il existe un risque de crédit plus spécifique et lié à l'utilisation des dérivés de crédit (Credit Default Swaps). Les CDS peuvent également porter sur des indices.

| But de l'utilisation de CDS par le gérant | Perte en valeur sur la position CDS                                      |
|-------------------------------------------|--------------------------------------------------------------------------|
| Vente protection                          | En cas de détérioration de la qualité de l'émetteur du titre sous-jacent |
| Achat protection                          | En cas d'amélioration de la qualité de l'émetteur du titre sous-jacent   |

Ce risque de crédit est encadré par une analyse qualitative sur l'évaluation de la solvabilité des entreprises (par l'équipe d'analystes crédit).

Risque de change : le risque de change est lié à l'exposition, via ses investissements et par ses interventions sur les instruments financiers à terme, à une devise autre que celle de valorisation du fonds. Pour les parts libellées dans une devise autre que l'euro, le risque de change lié à la variation de l'euro par rapport à la devise de valorisation est résiduel du fait de la couverture systématique. Cette couverture peut générer un écart de performance entre les parts en devises différentes.

Risque de volatilité : la hausse ou la baisse de la volatilité peut entraîner une baisse de la valeur liquidative. Le fonds est exposé à ce risque, notamment par le biais des produits dérivés ayant pour sous-jacent la volatilité ou la variance.

Risque lié aux indices de matières premières : la variation du prix des matières premières et la volatilité de ce secteur peut entraîner une baisse de la valeur liquidative.

Risque de liquidité : les marchés, entre autres, de petites et moyennes capitalisations sur lesquels le fonds intervient peuvent être affectés par un manque de liquidité temporaire. Ces dérèglements de marché peuvent impacter les conditions de prix auxquelles le fonds peut être amené à liquider, initier ou modifier des positions et entraîner la baisse de la valeur liquidative du fonds.

Risque lié à la gestion discrétionnaire : le style de gestion repose sur une approche discrétionnaire de sélection des actifs en fonction des anticipations de l'évolution des différents marchés(actions, obligations, ...). Il existe un risque que le fonds ne soit pas investi à tout moment sur les marchés les plus performants.

Risque de contrepartie : Le risque de contrepartie mesure la perte potentielle en cas de défaillance d'une contrepartie sur des contrats financiers de gré à gré ou des opérations d'acquisitions et de cessions temporaires des titres à honorer ses obligations contractuelles. Le fonds y est exposé par le biais des contrats financiers de gré à gré conclus avec les différentes contreparties. Pour réduire l'exposition du fonds au risque de contrepartie, la société de gestion peut constituer des garanties au bénéfice du fonds.

Risque lié aux investissements en Chine : Dans le cadre de son exposition aux marchés émergents, le fonds peut investir directement sur le marché domestique chinois dans la limite de 10% de son actif net. Les investissements en Chine sont exposés au risque politique et social (réglementations contraignantes susceptibles de modifications unilatérales, instabilité sociale, et...), au risque économique, du fait d'un cadre juridique et réglementaire moins développé que le cadre européen, et au risque boursier (marché volatile et instable, risque de suspension brutal de cotation,...). Le fonds est exposé au risque lié au statut et à la licence RQFII; attribuée en 2014 à Carmignac Gestion pour le compte des OPC gérés par les sociétés de gestion du groupe. Son statut est soumis à l'examen constant des autorités chinoises et peut être à tout moment revu, réduit ou retiré, ce qui peut affecter la valeur liquidative du fonds. Enfin le fonds est exposé au risque lié aux investissements effectués à travers la Plateforme Hong-Kong Shanghai Connect (« Stock Connect »), qui permet d'investir sur le marché de Hong-Kong sur plus de 500 titres cotés à Shanghai. Ce système comporte de par sa structuration des risques plus élevés de contrepartie et de livraison des titres.

Risques liés aux opérations d'acquisition et cession temporaires de titres : l'utilisation de ces opérations et la gestion de leurs garanties peuvent comporter certains risques spécifiques tels que des risques opérationnels ou le risque de conservation. Ainsi le recours à ces opérations peut entraîner un effet négatif sur la valeur liquidative du fonds.

Risque juridique : Il s'agit du risque de rédaction inappropriée des contrats conclus avec les contreparties aux opérations d'acquisition et de cession temporaires de titres ou avec les contreparties d'instruments financiers à terme de gré à gré.

Risque lié à la réutilisation des garanties financières : le fonds n'envisage pas de réutiliser les garanties financières reçues, mais dans le cas où il le ferait, il s'agit du risque que la valeur résultante soit inférieure à la valeur initialement reçue.

### **Durée minimum de placement recommandée**

5 ans minimum

## RAPPORT DE GESTION

### POLITIQUE D'INVESTISSEMENT

Janvier à Décembre 2018

#### Bourses

**2018 avait commencé sous les meilleurs auspices pour les actions mondiales.** La tendance haussière, qui s'était mise en place fin 2017 après le vote des baisses d'impôts aux Etats-Unis, s'est poursuivie jusqu'en janvier 2018 où l'indice MSCI AC World a enregistré sa quinzième hausse mensuelle consécutive. Début février, les actions ont été frappées par une sérieuse secousse. Entre le 26 janvier et le 8 février, l'indice MSCI AC World (en dollars) a perdu 9 % lorsque des craintes inflationnistes sont apparues. Des facteurs « techniques » impliquant notamment des produits financiers vendeurs à terme de volatilité ont amplifié la baisse des actions. Une remontée chaotique, facilitée par l'environnement macro et microéconomique porteur, a pu être observée après cette violente baisse mais un certain attentisme a prévalu jusqu'à la fin du 2<sup>e</sup> trimestre. Les doutes des investisseurs ont été alimentés par plusieurs risques, au premier rang **desquels la montée du protectionnisme.** Les taxes douanières décidées en mars aux Etats-Unis ont fait craindre une escalade rapide, en particulier sur le plan des relations avec la Chine. Ce front commercial a fait rage jusqu'en juin. De plus, des interrogations sur la situation italienne à l'occasion de la formation laborieuse du gouvernement issu des élections du 4 mars ont fait ressurgir le « risque zone euro » et pénalisé les valeurs bancaires européennes. Enfin, **les investisseurs ont partiellement remis en question l'hypothèse d'une croissance mondiale synchronisée.** Mais c'est indubitablement la **politique commerciale** du Président Trump qui a continué à donner le la sur les actions. Les investisseurs se sont peu à peu rassurés en voyant que la « guerre commerciale » resterait vraisemblablement une affaire sino-américaine et pas mondiale. D'autres rebondissements sont survenus par la suite (nouvelles menaces, déclarations contradictoires, fragile trêve), confortant cette hypothèse sans apporter davantage de visibilité sur le sujet. Les résultats des entreprises sont restés très porteurs, en particulier aux Etats-Unis grâce à la baisse de la fiscalité qui a dopé l'économie américaine. Dans ce contexte, **à fin septembre, les actions mondiales affichaient encore une hausse par rapport à fin 2017 (+2,2 % pour l'indice MSCI AC World) grâce à une belle progression des indices américains (+9,1 % pour le MSCI USA).** **Le dernier trimestre est venu radicalement changer la donne.** L'indice MSCI AC World, après avoir enregistré en octobre son plus fort recul mensuel depuis mai 2012 (-7,6 %) et une modeste hausse en novembre (+1,3 %), a perdu 7,2 % en décembre malgré un rebond après Noël. **La baisse annuelle (-11,2 %) est la plus importante depuis 2008.** Les **marchés émergents ont perdu 16,6 %** en raison d'une contreperformance au début de l'été sur fond de sorties massives des capitaux de plusieurs pays émergents présentant des fondamentaux moins solides et moins susceptibles de résister à la remontée des taux de la Fed et du dollar. La baisse des actions mondiales en octobre a été initiée par une tension sur les taux longs américains sur fond d'accélération des salaires et d'anticipations de resserrement plus rapide de la politique monétaire aux Etats-Unis. Ces inquiétudes se sont rapidement dissipées mais le fond du problème n'a pas été évacué. Les investisseurs éprouvent en effet des difficultés à appréhender les conséquences pour les marchés financiers de la **normalisation de la politique monétaire** des pays du G4, Fed en tête, et sont donc particulièrement sensibles à toute inflexion dans ce domaine. La nervosité des investisseurs a été alimentée par les **craintes sur la croissance mondiale** renforcées par les signes de **ralentissement de l'économie chinoise.** Les **facteurs politiques** (avec en particulier la montée des populismes partout dans le monde), ont également retenu l'attention des investisseurs et contribué à la **remontée de la volatilité** sur les actions par rapport aux très bas niveaux établis en 2017.

Les variations annuelles (prix des indices en devises locales, hors dividendes réinvestis) pour les grands marchés développés ressortent comme suit : -6,2 % pour le S&P 500, -12,1 % pour le Nikkei 225 et -14,3 % pour l'EuroStoxx 50.

#### Politique monétaire

En 2018, la **Réserve fédérale américaine (Fed)** a remonté ses taux en mars, juin, septembre et décembre, les décisions étant à chaque fois parfaitement anticipées. Depuis la réunion du FOMC des 18 et 19 décembre, le taux objectif des **fonds fédéraux** évolue entre 2,25 % et 2,50 %. C'est la **9<sup>e</sup> hausse depuis le début de la remontée** en décembre 2015. Par ailleurs, la Fed a commencé en octobre 2017 à **réduire la taille de son bilan** en limitant les réinvestissements des titres (T-notes et titres MBS adossés à des crédits hypothécaires) arrivés à maturité. Depuis, 385 milliards de dollars n'ont pas été réinvestis. Selon la Fed, ces opérations se poursuivent sans heurts et n'ont pas besoin d'être ajustées. La **transition à la tête de la Fed en février 2018**, qui avait pourtant suscité quelques inquiétudes, s'est bien déroulée. Le nouveau Président, Jerome Powell, siégeait déjà au FOMC et s'est résolument inscrit dans la continuité de Janet Yellen. Par exemple, depuis

mai, la Fed indique officiellement que son objectif d'inflation est « symétrique » autour de 2 %. Par ailleurs, Jerome Powell a rappelé la difficulté à estimer la croissance potentielle et les variables qui en découlent, justifiant ainsi une **approche pragmatique de la politique monétaire**. Grâce au **dynamisme de l'économie américaine** (bien résumé par un taux de chômage tombé en septembre à son plus bas niveau depuis décembre 1969), les membres du FOMC ont pu se montrer confiants quant à la nécessité de continuer à relever les taux directeurs mais ont nuancé leur analyse en fin de période. Face à la montée des risques sur la croissance mondiale et aux turbulences traversées par les marchés financiers au 4<sup>e</sup> trimestre, la Fed a indiqué qu'elle se référerait désormais davantage aux données économiques et adopterait une approche plus flexible de la politique monétaire. En décembre, il est apparu que la Fed avait revu à la baisse le taux considéré comme neutre pour les fonds fédéraux par rapport au niveau affiché en septembre (de 2,90 % à 2,75 %) et n'envisageait plus que deux hausses en 2019 (contre trois auparavant) et une en 2020. La Fed prévoit toujours une croissance du PIB supérieure à son potentiel, mais Jerome Powell a adopté un discours plus prudent et semble hésiter au moment d'amener la politique monétaire en territoire restrictif. L'hostilité clairement exprimée par le Président Trump et des anticipations de hausse très timides reflétées par les marchés à terme sur les fonds fédéraux ne vont pas gouverner les décisions de la Fed mais l'approche sera moins systématique qu'en 2018. L'inflation, qui avait montré des signes d'accélération à l'été, est stabilisée sous 2 % malgré des hausses de salaires un peu plus affirmées depuis l'automne.

Les taux directeurs de la **Banque centrale européenne (BCE)** **n'ont pas été modifiés** (taux d'intérêt des opérations principales de refinancement à 0 %, facilité de prêt marginal à 0,25 % et facilité de dépôt à -0,40 %) depuis mars 2016. Plusieurs **recalibrages des mesures non conventionnelles** ont été décidés en 2018. En mars, le « biais baissier », qui avait été introduit en 2016 et prévoyait une éventuelle prolongation ou augmentation des achats de titres a été supprimé. Il n'était déjà plus l'élément central de la communication. La question des **modalités de sortie du QE** (Quantitative Easing ou assouplissement quantitatif) a davantage agité les observateurs alors que **l'activité économique a montré des signes de ralentissement** et que **l'inflation est restée modérée**. A l'issue du Conseil des gouverneurs du 14 juin, la BCE a proposé une feuille de route très précise : les achats nets de titres effectués dans le cadre du PSPP (Public Sector Purchase Programme), qui s'élevaient à 30 milliards d'euros par mois depuis janvier, seront réduits à 15 milliards après septembre et s'achèveront en décembre ; les réinvestissements des titres arrivés à échéance seront poursuivis permettant la stabilisation du bilan à partir de janvier 2019. Par ailleurs, les taux directeurs « resteront à leurs niveaux actuels au moins jusqu'à l'été 2019 ». Par la suite, la BCE a consacré sa communication officielle à confirmer cette annonce de normalisation du QE et à piloter les anticipations d'une première remontée des taux à l'automne 2019. Mario Draghi s'est montré plus prudent en fin d'année sur le scénario économique, mentionnant, notamment, la montée des risques extérieurs (ralentissement de la croissance mondiale, protectionnisme, conditions sur les marchés financiers) et intérieurs. Les indicateurs sont restés très décevants dans la zone euro : après une croissance du PIB de 0,2 % au 3<sup>e</sup> trimestre (0,4 % au 1<sup>er</sup> et au 2<sup>e</sup>), les enquêtes d'activité font craindre la poursuite du ralentissement. L'indice PMI composite, qui reflète l'opinion des directeurs des achats sur l'activité (secteur manufacturier et services), est tombé en décembre à son plus bas niveau en quatre ans alors qu'il s'était établi à son plus haut en près de 12 ans en janvier. La BCE, qui entend maintenir un niveau « significatif de relance monétaire » via les réinvestissements et les indications sur la trajectoire future des taux directeurs (« forward guidance »), reste toutefois convaincue que l'expansion de l'activité devrait se poursuivre et que les tensions sur l'appareil de production et l'emploi entraîneront une accélération de l'inflation sous-jacente à moyen terme. Depuis plus d'un an, **l'inflation hors alimentaire et énergie évolue sans tendance autour de 1 %** en glissement annuel. La conduite de la politique monétaire va rester « patiente, prudente et persistante ».

## Taux longs

Dès le début de 2018, plusieurs facteurs ont provoqué une nette dégradation du **marché obligataire américain** : craintes d'une offre de titres trop importante et anticipations d'un durcissement plus marqué qu'attendu des politiques monétaires dans les grands pays développés en général et aux Etats-Unis en particulier. En février, l'hypothèse d'une accélération de l'inflation après la publication de salaires horaires largement supérieurs aux attentes a encore accentué les tensions. Le rendement du T-note à 10 ans a ainsi rapidement atteint 2,90 % en février, a évolué un temps entre ce niveau et 2,75 %, puis s'est tendu à nouveau pour atteindre 3,11 % le 17 mai (soit une tension de 70 pb par rapport à fin 2017). Il s'est alors très brutalement détendu dans un mouvement de fuite vers la sécurité sur fond de craintes géopolitiques et politiques et, de la mi-mai à la mi-septembre, a évolué sans direction entre 2,80 % et 3,00 % avant de franchir le seuil de 3 % significativement à la hausse pour la deuxième fois de l'année pour atteindre près de **3,25 % le 5 octobre** (plus haut depuis mai 2011). Les propos très optimistes du Président de la Fed, qui ont renforcé les anticipations d'une remontée plus agressive des taux directeurs, la publication du rapport sur l'emploi, qui a révélé le retour du taux de chômage à son plus bas niveau en près de 50 ans, et une envolée de l'indice ISM non-manufacturier à un record historique expliquent ce mouvement. Jusqu'à la mi-novembre, le rendement du T-note à 10 ans a varié entre 3,25 % et 3,05 % au gré des publications des données sur l'inflation et sur les salaires et des commentaires de la Fed. Par la suite, une détente s'est mise en place, accentuée par les difficultés des actions, les doutes sur la croissance mondiale et quelques indicateurs décevants sur l'économie américaine. **Le rendement du T-note à 10 ans termine l'année à 2,68 %, au plus bas depuis fin janvier. La tension sur douze mois ressort à 27 pb seulement** malgré la remontée de 100 pb des taux directeurs. Le taux à 2 ans, qui avait atteint en novembre son plus haut niveau depuis la mi-2008 à plus de 3,00 % (contre 1,88 % fin

2017), termine l'année juste sous 2,50 %. Les hausses supplémentaires de taux directeurs que la Fed juge « appropriées » en 2019 ne sont pas reflétées par les marchés. En 2018, **la courbe des taux a continué de s'aplatir** comme elle l'avait fait en 2017, l'écart entre les taux à 10 ans et à 2 ans terminant sous 20 pb, au plus bas depuis décembre 2007.

**Le rendement du Bund allemand à 10 ans a connu une évolution heurtée pour terminer l'année à 0,24 % contre 0,43 % fin 2017, soit une détente de 19 pb et une nette surperformance par rapport au marché américain.** En raison des anticipations d'une normalisation plus rapide de la politique monétaire de la BCE et des tensions sur les taux longs américains, il avait atteint **0,75 % à la mi-février** (plus haut depuis l'automne 2015). Par la suite, le discours à nouveau accommodant de la BCE, un léger repli des enquêtes d'activité dans la zone euro et une inflation toujours basse l'ont renvoyé vers 0,50 % fin mars avant de nouvelles turbulences en particulier lorsque le résultat des élections législatives italiennes du 4 mars a fait ressurgir le « risque zone euro ». Le 29 mai, le rendement du Bund à 10 ans est passé sous 0,30 % (ce qui ne s'était plus produit depuis le mi-2017), certains aspects de l'accord de gouvernement conclu le 21 mai par le Mouvement 5 étoiles (M5S) et la ligue faisant craindre que l'Italie s'engage sur une voie amenant inexorablement à un creusement du déficit budgétaire. Ce thème explique l'essentiel des variations des obligations de la zone euro dans les mois qui ont suivi. Elles se sont faites au gré des déclarations (parfois contradictoires) des membres du gouvernement italien, des commentaires de la Commission européenne après le projet de budget, des réactions de Rome aux injonctions européennes et des décisions des agences de notation sur la dette souveraine. En octobre, la Commission européenne a dénoncé une « déviation sans précédent » par rapport aux règles du pacte de stabilité et de croissance et menacé, en novembre, d'ouvrir une procédure pour déficit excessif. Chacun de ces éléments a entraîné des tensions sur les taux italiens qui ont fini par convaincre la coalition d'accepter des aménagements sur les deux principaux engagements de campagne (revenu de citoyenneté, réforme des retraites). L'écart entre les taux italiens et allemands à 10 ans, qui évoluait autour de 120 pb jusqu'au printemps, est rapidement passé au-dessus de 250 pb (au plus haut depuis mi-2013) pour évoluer autour de ce niveau de mai à octobre. Cet écart s'est inscrit un peu au-dessus de 325 pb à la mi-octobre puis s'est réduit après les concessions de Rome pour revenir à 250 pb. **Le rendement du BTP italien à 10 ans termine à 2,74 % après être monté jusqu'à 3,70 % à la mi-octobre. Il s'établissait juste au-dessus de 2,00 % fin 2017.**

## Devises

Dès le début de l'année, la **parité EUR/USD** s'est orientée à la hausse, revenant rapidement vers **1,25, au plus haut depuis fin 2014**. Durant cette phase, l'euro a été soutenu par l'hypothèse d'une normalisation plus rapide que prévu de la politique monétaire de la BCE et par des indicateurs économiques très solides. Fin janvier, la déclaration du Secrétaire au Trésor américain (« un dollar plus faible est bon pour nous ») a entraîné la parité ponctuellement au-dessus de 1,25. Elle s'est stabilisée légèrement sous ce niveau jusqu'à la mi-avril au moment où les thèmes qui gouvernaient les évolutions de la parité EUR/USD se sont inversés face à l'accumulation de données économiques américaines meilleures qu'attendu et au tassement des indicateurs ailleurs. Ce scénario d'une désynchronisation de la croissance entre les Etats-Unis et le reste du monde a amené les opérateurs à envisager une politique monétaire plus agressive de la Fed, ce qui a provoqué des tensions sur les taux longs américains et des sorties de capitaux des zones émergentes. Les fortes turbulences traversées par plusieurs devises (peso argentin et livre turque notamment) pénalisées par des faiblesses structurelles ont entraîné le repli vers les devises des pays développées traditionnellement considérées comme des refuges (yen, franc suisse et, dans une moindre mesure, dollar américain). La parité EUR/USD s'est rapidement dirigée vers 1,15, retombant même ponctuellement à 1,13 à la mi-août. Ce mouvement a éloigné encore davantage l'euro de sa valeur fondamentale et amené le Président Trump à déclarer, une nouvelle fois, que le dollar est trop élevé. La parité EUR/USD a alors rebondi puis connu des variations erratiques avant de repartir à la baisse sur fond d'incertitudes sur la situation politique en Italie pour tomber à **1,12 environ le 12 novembre, au plus bas depuis la mi-2017**. A partir de la mi-novembre, elle a évolué entre 1,13 et 1,15 au gré des décisions et des commentaires sur la politique monétaire de part et d'autre de l'Atlantique. **La parité EUR/USD termine à 1,1450, en baisse de 4,6 % en douze mois.**

Au cours des douze derniers mois, la **parité USD/JPY** a connu une évolution heurtée dans un intervalle large (105 – 114). En mars, la parité a retrouvé ses plus bas niveaux depuis novembre 2016 à moins de 105 contre 112,65 fin 2017. Les anticipations d'une inflexion de la politique monétaire de la Banque du Japon (BoJ) ont contribué à ce renforcement du yen malgré les dénégations du gouverneur Kuroda. Ces attentes ont été alimentées par les difficultés du Premier ministre Abe, impliqué indirectement dans un trafic d'influence. En outre, face aux turbulences sur les marchés financiers provoquées par les mesures protectionnistes américaines, le statut de devise refuge du yen a joué. Dès fin avril, la remontée généralisée du dollar a renvoyé la parité au-delà de 112 malgré l'inflexion un peu moins accommodante prise par la politique monétaire de la BoJ en juillet. Il a fallu attendre la dernière quinzaine de l'année pour observer une nouvelle appréciation du yen. Les investisseurs anticipent la poursuite de la réduction des achats de titres et envisagent une remontée des taux directeurs face aux difficultés des institutions financières accrues par des taux négatifs. **Le yen termine l'année à 109,72 pour un dollar, en hausse de 2,7%.**



## Politique de gestion :

Nous avons maintenu une structure de portefeuille conforme à l'orientation de gestion et à l'allocation d'actif définie par le conseil de surveillance .

Les capitaux sont durablement investis dans l'OPCVM suivant : CARMIGNAC PATRIMOINE.

Nous ajustons le nombre de titres en fonction des flux d'entrées ou de sorties de capitaux.

## Perspectives

La fin de 2018 a été pour le moins agitée sur les marchés financiers : en trois mois, les performances totales ont été bouleversées, les indices boursiers et les matières premières terminant l'année en net recul par rapport à fin 2017 tandis que les obligations gouvernementales sont parvenues à progresser malgré la normalisation des politiques monétaires des banques centrales du G4. Même s'ils sont vraisemblablement responsables de la fébrilité des investisseurs, qui explique l'alternance en décembre de séances boursières fortement haussières et baissières, il serait injuste d'imputer ces résultats aux seuls éléments politiques et géopolitiques. L'environnement politique est certes peu lisible, qu'il s'agisse des mesures protectionnistes de l'administration Trump, du processus de sortie du Royaume-Uni de l'Union européenne et de la montée des partis non traditionnels dans les pays européens ou dans plusieurs pays émergents. Des éléments plus fondamentaux expliquent toutefois les difficultés des indices boursiers et la remontée de la volatilité en fin de période après les très bas niveaux constatés en 2017. Les inquiétudes sur la pérennité de la croissance de l'économie mondiale se sont renforcées en décembre sur fond de ralentissement en Chine et de déceptions persistantes dans la zone euro. Par ailleurs, la politique monétaire de la Réserve fédérale américaine n'est plus expansionniste et pourrait devenir restrictive dans les prochains mois tandis que la Banque centrale européenne a mis un terme à ses achats nets d'actifs en décembre et envisage de remonter ses taux directeurs à l'automne prochain. En 2018, les investisseurs ont dû faire le deuil de la situation exceptionnelle qui avait caractérisé 2017 (forte croissance, liquidité abondante, inflation modeste) et permis une envolée des actifs risqués. En 2019, ils devront faire preuve d'une grande réactivité face à cette nouvelle phase de l'économie mondiale (croissance moindre mais toujours supérieure au potentiel, reflux de la liquidité, perspectives de remontée des taux longs).

## Performance

La performance annuelle s'élève à :

- -11.36% pour la part S
- -11.63% pour la part Classic
- -12.51% pour la part P
- -12.07% pour la part I

La performance du fonds maître de la part A est de -11.30 %.

Les performances passées ne préjugent pas des résultats futurs de l'OPC.

## Effet de levier

montant total du levier au  
31/12/2018

MULTIMANAGERS EQUILIBRE - CARMIGNAC  
PATRIMOINE

|                         | montant total<br>du levier |
|-------------------------|----------------------------|
| méthode brute           | 99,72%                     |
| méthode de l'engagement | 100,00%                    |

Concernant la méthode de l'engagement, le montant total du levier affiche la moyenne trimestrielle de l'engagement calculé quotidiennement

Concernant la méthode brute, le montant total du levier est calculé le 1er jour suivant la fin de mois

# MULTIMANAGERS EQUILIBRE – CARMIGNAC PATRIMOINE

## Détail frais totaux (frais directs et indirects)

|                                                |                                                             | % actif net |
|------------------------------------------------|-------------------------------------------------------------|-------------|
| MULTIMANAGERS EQUILIBRE - CARMIGNAC PATRIMOINE | MULTIMANAGERS EQUILIBRE - CARMIGNAC PATRIMOINE [Classic, C] | 2,16%       |
|                                                | MULTIMANAGERS EQUILIBRE - CARMIGNAC PATRIMOINE [I, C]       | 2,66%       |
|                                                | MULTIMANAGERS EQUILIBRE - CARMIGNAC PATRIMOINE [P, C]       | 3,16%       |
|                                                | MULTIMANAGERS EQUILIBRE - CARMIGNAC PATRIMOINE [S, C]       | 1,86%       |
| CARMIGNAC PATRIMOINE                           | part A                                                      | 1,85%       |

Le rapport annuel du fonds maître est disponible sur demande auprès de la société de gestion.  
BNP PARIBAS ASSET MANAGEMENT France - Service Client - TSA 47000 - 75318 Paris Cedex 09

## Opérations de financement sur titres en application du Règlement SFTR

L'OPC n'est pas concerné par les instruments SFTR au cours de l'exercice.

## Changements intervenus au cours de l'exercice

Néant

## DEONTOLOGIE

### Instruments financiers du Groupe détenus dans l'OPC

Cette information figure dans l'annexe du rapport annuel – Complément d'information.

\* \* \*

Les principaux mouvements du portefeuille sont disponibles sur demande auprès de la société de gestion.  
BNP PARIBAS ASSET MANAGEMENT France – Servie Client – TSA 47000 – 75318 Paris Cedex 09

\* \* \*

Dans le cadre de la gestion des Placements Collectifs, des frais de transaction sont facturés à l'occasion des opérations portant sur les instruments financiers (achats et ventes de titres, pensions, futures, swaps).

\* \* \*

## PRISE EN COMPTE DES CRITERES ENVIRONNEMENTAUX, SOCIAUX ET DE GOUVERNANCE (ESG)

ANNEXE ESG : Reporting article 173 de la loi de transition énergétique pour la croissance verte (LTECV)

- 1) Déploiement de la démarche ESG a sein de la société de gestion (Art. D. 533-16-1 II-1°) (Art. D. 533-16-1 II-2°)(Art. D. 533-16-1 II-5°)



L'investissement responsable est un axe stratégique de développement pour BNP PARIBAS ASSET MANAGEMENT Holding SA et ses filiales<sup>1</sup> (« BNPP AM ») qui s'est engagé depuis de nombreuses années à intégrer les enjeux **Environnementales, Sociales et de Gouvernance** (ESG) dans la gestion des solutions d'investissement proposées à ses clients.

BNPP AM est signataire des **Principes pour l'Investissement Responsable des Nations Unies** (UN PRI) et a adopté pour l'ensemble de ses gestions ouvertes **une politique d'investissement responsable**. Cette politique impose des standards ESG devant être respectés par les entreprises dans lesquelles BNPP AM investit. Ils sont basés sur des politiques sectorielles pour les secteurs à forts impacts ESG et sur les 10 principes du Pacte Mondial. Des listes d'exclusions ESG sont ainsi appliquées à l'ensemble des fonds ouverts.

L'intégration de critères ESG dans le choix des émetteurs dans lesquels nous investissons nous permet de générer de la valeur financière, pour nos clients sur le long terme et de nous prémunir contre les risques financiers, opérationnels et de réputation liés aux investissements dans des sociétés connues pour leurs mauvaises pratiques ESG.

Afin de contribuer positivement à la transition énergétique, BNPP AM a initié une réflexion sur notre rôle d'investisseur pour une économie bas carbone. Nous avons signé le Montreal Carbon Pledge ainsi que le Portfolio Decarbonation Coalition et avons adopté en 2016 une stratégie climat.

Toutes les informations concernant l'article 173 de la loi Transition Énergétique pour la Croissance Verte et relatives à la société de gestion BNPP AM sont à retrouver dans un document pdf spécifique accessible à l'adresse suivante <http://www.bnpparibas-am.com/fr/responsabilite-sociale-et-environnementale/notre-responsabilite-economique/notre-politique-dinvestissement-responsable-et-esg/>

\*\*\*\*\*

### 2) Déploiement au niveau du fonds.

- a) Prise en compte de critères ESG par le fonds (Art. D. 533-16-1 II-2° a, b, c, d (Art. D. 533-16-1 III-2°)

Ce fonds n'applique pas de critères ESG.

- b) Prise en compte de critères liés au changement climatique) (Art. D. 533-16-1 III-1°, 3°, 4° 5°)

Les risques changement climatique sont appréhendés par le fonds qui s'inscrit pleinement dans les principes de la stratégie carbone de BNPP AM évoqué dans la réponse à la question 1).

En revanche, ce fonds ne fait pas l'objet d'un calcul d'empreinte carbone spécifique.

- c) Politique de vote et engagement (Art. D. 533-16-1 II-2° d ii et iii)

Pour la poche actions, se référer aux réponses fournies dans la partie société de gestion 1)

\* \* \*

## **INFORMATIONS SUR LA POLITIQUE DE REMUNERATION EN VIGUEUR AU SEIN DE LA SOCIETE DE GESTION**

### **Eléments qualitatifs de rémunération**

L'information sur la politique de rémunération, applicable durant l'exercice comptable 2018, est disponible sur demande formulée auprès de la société de gestion : BNP PARIBAS ASSET MANAGEMENT France - TSA 47000 -75318 Paris cedex 09. Des informations descriptives de la politique de rémunération de la société de gestion sont également disponibles sur le site internet <http://www.bnpparibas-am.com/fr/politique-de-remuneration/>.

---

<sup>1</sup> Le terme « filiale » s'applique à toute entité contrôlée directement ou indirectement par BNP Paribas Asset Management Holding, le sens à donner au mot « contrôle » étant défini à l'article L 233-3 du Code du Commerce français.

## **Éléments quantitatifs de rémunération**

Les éléments quantitatifs de rémunération figurent dans le rapport de gestion de BNP PARIBAS ASSET MANAGEMENT France, qui est, par ailleurs, soumis à l'approbation de l'assemblée générale des actionnaires statuant sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2018.

Le rapport de gestion de BNP PARIBAS ASSET MANAGEMENT France est disponible sur demande formulée auprès de la société de gestion : BNP PARIBAS ASSET MANAGEMENT France - TSA 47000 -75318 Paris cedex 09.

\* \* \*

## **INFORMATION SUR LA POLITIQUE DE SELECTION ET D'EVALUATION DES SERVICES D'AIDE A LA DECISION D'INVESTISSEMENT ET D'EXECUTION D'ORDRES**

L'information sur la politique de sélection et d'évaluation des entités qui fournissent les services d'aide à la décision d'investissement et d'exécution d'ordres de BNP Paribas Asset Management France est disponible sur le site [www.bnpparibas-am.fr](http://www.bnpparibas-am.fr).

\* \* \*

## **COMPTE RENDU RELATIF AUX FRAIS D'INTERMEDIATION**

Le dernier compte rendu relatif aux frais d'intermédiation est disponible sur le site [www.bnpparibas-am.fr](http://www.bnpparibas-am.fr).

\* \* \*

## **POLITIQUE DE BEST SELECTION ET BEST EXECUTION DE BNP PARIBAS ASSET MANAGEMENT FRANCE (BNPP AM FRANCE)**

La politique de sélection et d'exécution est disponible sur le site [www.bnpparibas-am.fr](http://www.bnpparibas-am.fr).



**MULTIMANAGERS EQUILIBRE-CARMIGNAC PATRIMOINE**

**RAPPORT DU COMMISSAIRE AUX COMPTES  
SUR LES COMPTES ANNUELS  
Exercice clos le 31 décembre 2018**



**RAPPORT DU COMMISSAIRE AUX COMPTES  
SUR LES COMPTES ANNUELS  
Exercice clos le 31 décembre 2018**

**MULTIMANAGERS EQUILIBRE-CARMIGNAC PATRIMOINE**  
FONDS D'EPARGNE SALARIALE NOURRICIER  
Régé par le Code monétaire et financier

Société de gestion  
BNP PARIBAS ASSET MANAGEMENT France  
14, rue Bergère  
75009 PARIS

**Opinion**

En exécution de la mission qui nous a été confiée par la société de gestion, nous avons effectué l'audit des comptes annuels du fonds d'épargne salariale nourricier MULTIMANAGERS EQUILIBRE-CARMIGNAC PATRIMOINE relatifs à l'exercice clos le 31 décembre 2018, tels qu'ils sont joints au présent rapport.

Nous certifions que les comptes annuels sont, au regard des règles et principes comptables français, réguliers et sincères et donnent une image fidèle du résultat des opérations de l'exercice écoulé ainsi que de la situation financière et du patrimoine du fonds d'épargne salariale nourricier à la fin de cet exercice.

**Fondement de l'opinion**

**Référentiel d'audit**

Nous avons effectué notre audit selon les normes d'exercice professionnel applicables en France. Nous estimons que les éléments que nous avons collectés sont suffisants et appropriés pour fonder notre opinion. Les responsabilités qui nous incombent en vertu de ces normes sont indiquées dans la partie « Responsabilités du commissaire aux comptes relatives à l'audit des comptes annuels » du présent rapport.

**Indépendance**

Nous avons réalisé notre mission d'audit dans le respect des règles d'indépendance qui nous sont applicables, sur la période du 01/01/2018 à la date d'émission de notre rapport, et notamment nous n'avons pas fourni de services interdits par le code de déontologie de la profession de commissaire aux comptes.

---

*PricewaterhouseCoopers Audit, 63, rue de Villiers, 92208 Neuilly-sur-Seine Cedex  
T: +33 (0) 1 56 57 58 59, F: +33 (0) 1 56 57 58 60, [www.pwc.fr](http://www.pwc.fr)*

Société d'expertise comptable inscrite au tableau de l'ordre de Paris - Ile de France. Société de commissariat aux comptes membre de la compagnie régionale de Versailles. Société par Actions Simplifiée au capital de 2 510 460 €. Siège social : 63, rue de Villiers 92200 Neuilly-sur-Seine. RCS Nanterre 672 006 483. TVA n° FR 76 672 006 483. Siret 672 006 483 00362. Code APE 6920 Z. Bureaux : Bordeaux, Grenoble, Lille, Lyon, Marseille, Metz, Nantes, Nice, Paris, Poitiers, Rennes, Rouen, Strasbourg, Toulouse.



## MULTIMANAGERS EQUILIBRE-CARMIGNAC PATRIMOINE

### Justification des appréciations

En application des dispositions des articles L. 823-9 et R.823-7 du code de commerce relatives à la justification de nos appréciations, nous vous informons que les appréciations les plus importantes auxquelles nous avons procédé, selon notre jugement professionnel, ont porté sur le caractère approprié des principes comptables appliqués ainsi que sur le caractère raisonnable des estimations significatives retenues et sur la présentation d'ensemble des comptes.

Les appréciations ainsi portées s'inscrivent dans le contexte de l'audit des comptes annuels pris dans leur ensemble et de la formation de notre opinion exprimée ci-avant. Nous n'exprimons pas d'opinion sur des éléments de ces comptes annuels pris isolément.

### Vérifications spécifiques

Nous avons également procédé, conformément aux normes d'exercice professionnel applicables en France, aux vérifications spécifiques prévues par les textes légaux et réglementaires.

Nous n'avons pas d'observation à formuler sur la sincérité et la concordance avec les comptes annuels des informations données dans le rapport de gestion établi par la société de gestion.

---

*PricewaterhouseCoopers Audit, 63, rue de Villiers, 92208 Neuilly-sur-Seine Cedex  
T: +33 (0) 1 56 57 58 59, F: +33 (0) 1 56 57 58 60, [www.pwc.fr](http://www.pwc.fr)*

Société d'expertise comptable inscrite au tableau de l'ordre de Paris - Ile de France. Société de commissariat aux comptes membre de la compagnie régionale de Versailles. Société par Actions Simplifiée au capital de 2 510 460 €. Siège social : 63, rue de Villiers 92200 Neuilly-sur-Seine. RCS Nanterre 672 006 483. TVA n° FR 76 672 006 483. Siret 672 006 483 00362. Code APE 6920 Z. Bureaux : Bordeaux, Grenoble, Lille, Lyon, Marseille, Metz, Nantes, Nice, Paris, Poitiers, Rennes, Rouen, Strasbourg, Toulouse.



## MULTIMANAGERS EQUILIBRE-CARMIGNAC PATRIMOINE

### **Responsabilités de la direction et des personnes constituant le gouvernement d'entreprise relatives aux comptes annuels**

Il appartient à la société de gestion d'établir des comptes annuels présentant une image fidèle conformément aux règles et principes comptables français ainsi que de mettre en place le contrôle interne qu'elle estime nécessaire à l'établissement de comptes annuels ne comportant pas d'anomalies significatives, que celles-ci proviennent de fraudes ou résultent d'erreurs.

Lors de l'établissement des comptes annuels, il incombe à la société de gestion d'évaluer la capacité de l'OPC à poursuivre son exploitation, de présenter dans ces comptes, le cas échéant, les informations nécessaires relatives à la continuité d'exploitation et d'appliquer la convention comptable de continuité d'exploitation, sauf s'il est prévu de liquider l'OPC ou de cesser son activité.

Les comptes annuels ont été arrêtés par la société de gestion.

### **Responsabilités du commissaire aux comptes relatives à l'audit des comptes annuels**

#### ***Objectif et démarche d'audit***

Il nous appartient d'établir un rapport sur les comptes annuels. Notre objectif est d'obtenir l'assurance raisonnable que les comptes annuels pris dans leur ensemble ne comportent pas d'anomalies significatives. L'assurance raisonnable correspond à un niveau élevé d'assurance, sans toutefois garantir qu'un audit réalisé conformément aux normes d'exercice professionnel permet de systématiquement détecter toute anomalie significative. Les anomalies peuvent provenir de fraudes ou résulter d'erreurs et sont considérées comme significatives lorsque l'on peut raisonnablement s'attendre à ce qu'elles puissent, prises individuellement ou en cumulé, influencer les décisions économiques que les utilisateurs des comptes prennent en se fondant sur ceux-ci.

Comme précisé par l'article L.823-10-1 du code de commerce, notre mission de certification des comptes ne consiste pas à garantir la viabilité ou la qualité de la gestion de l'OPC.

Dans le cadre d'un audit réalisé conformément aux normes d'exercice professionnel applicables en France, le commissaire aux comptes exerce son jugement professionnel tout au long de cet audit. En outre :

- il identifie et évalue les risques que les comptes annuels comportent des anomalies significatives, que celles-ci proviennent de fraudes ou résultent d'erreurs, définit et met en œuvre des procédures d'audit face à ces risques, et recueille des éléments qu'il estime suffisants et appropriés pour fonder son opinion. Le risque de non-détection d'une anomalie significative provenant d'une fraude est plus élevé que celui d'une anomalie significative résultant d'une erreur, car la fraude peut impliquer la collusion, la falsification, les omissions volontaires, les fausses déclarations ou le contournement du contrôle interne ;

---

*PricewaterhouseCoopers Audit, 63, rue de Villiers, 92208 Neuilly-sur-Seine Cedex  
T: +33 (0) 1 56 57 58 59, F: +33 (0) 1 56 57 58 60, [www.pwc.fr](http://www.pwc.fr)*

Société d'expertise comptable inscrite au tableau de l'ordre de Paris - Ile de France. Société de commissariat aux comptes membre de la compagnie régionale de Versailles. Société par Actions Simplifiée au capital de 2 510 460 €. Siège social : 63, rue de Villiers 92200 Neuilly-sur-Seine. RCS Nanterre 672 006 483. TVA n° FR 76 672 006 483. Siret 672 006 483 00362. Code APE 6920 Z. Bureaux : Bordeaux, Grenoble, Lille, Lyon, Marseille, Metz, Nantes, Nice, Paris, Poitiers, Rennes, Rouen, Strasbourg, Toulouse.





## MULTIMANAGERS EQUILIBRE-CARMIGNAC PATRIMOINE

- il prend connaissance du contrôle interne pertinent pour l'audit afin de définir des procédures d'audit appropriées en la circonstance, et non dans le but d'exprimer une opinion sur l'efficacité du contrôle interne ;
- il apprécie le caractère approprié des méthodes comptables retenues et le caractère raisonnable des estimations comptables faites par la société de gestion, ainsi que les informations les concernant fournies dans les comptes annuels ;
- il apprécie le caractère approprié de l'application par la société de gestion de la convention comptable de continuité d'exploitation et, selon les éléments collectés, l'existence ou non d'une incertitude significative liée à des événements ou à des circonstances susceptibles de mettre en cause la capacité de l'OPC à poursuivre son exploitation. Cette appréciation s'appuie sur les éléments collectés jusqu'à la date de son rapport, étant toutefois rappelé que des circonstances ou événements ultérieurs pourraient mettre en cause la continuité d'exploitation. S'il conclut à l'existence d'une incertitude significative, il attire l'attention des lecteurs de son rapport sur les informations fournies dans les comptes annuels au sujet de cette incertitude ou, si ces informations ne sont pas fournies ou ne sont pas pertinentes, il formule une certification avec réserve ou un refus de certifier ;
- il apprécie la présentation d'ensemble des comptes annuels et évalue si les comptes annuels reflètent les opérations et événements sous-jacents de manière à en donner une image fidèle.

Neuilly sur Seine, le 15 avril 2019

Le commissaire aux comptes  
PricewaterhouseCoopers Audit

A handwritten signature in black ink, appearing to be 'B. Moïse', written over a horizontal line.

Benjamin Moïse

## Bilan actif

|                                                   | Exercice<br>31/12/2018 | Exercice<br>29/12/2017 |
|---------------------------------------------------|------------------------|------------------------|
| <b>Instruments financiers</b>                     | <b>65,509,473.34</b>   | <b>74,089,072.98</b>   |
| <b>Titres d'organismes de placement collectif</b> | <b>65,509,473.34</b>   | <b>74,089,072.98</b>   |
| OPC Maître                                        | 65,509,473.34          | 74,089,072.98          |
| <b>Opérations temporaires sur titres</b>          | -                      | -                      |
| Autres opérations temporaires                     | -                      | -                      |
| <b>Instruments financiers à terme</b>             | -                      | -                      |
| Opérations sur un marché réglementé ou assimilé   | -                      | -                      |
| Autres opérations                                 | -                      | -                      |
| <b>Créances</b>                                   | <b>171,536.74</b>      | <b>122,229.81</b>      |
| Opérations de change à terme de devises           | -                      | -                      |
| Autres                                            | 171,536.74             | 122,229.81             |
| <b>Comptes financiers</b>                         | <b>139,501.75</b>      | <b>339,671.17</b>      |
| Liquidités                                        | 139,501.75             | 339,671.17             |
| <b>TOTAL DE L'ACTIF</b>                           | <b>65,820,511.83</b>   | <b>74,550,973.96</b>   |

## Bilan passif

|                                                                    | Exercice<br>31/12/2018 | Exercice<br>29/12/2017 |
|--------------------------------------------------------------------|------------------------|------------------------|
| <b>Capitaux propres</b>                                            | -                      | -                      |
| <b>Capital</b>                                                     | 65,475,035.03          | 74,516,270.12          |
| Plus et moins-values nettes antérieures non distribuées (a)        | -                      | -                      |
| Report à nouveau (a)                                               | -                      | -                      |
| Plus et moins-values nettes de l'exercice (a,b)                    | 469,828.77             | 224,817.17             |
| Résultat de l'exercice (a,b)                                       | -253,568.07            | -271,374.39            |
| Total capitaux propres<br>(= Montant représentatif de l'actif net) | 65,691,295.73          | 74,469,712.90          |
| <b>Instruments financiers</b>                                      | -                      | -                      |
| <b>Opérations temporaires sur titres</b>                           | -                      | -                      |
| Autres opérations temporaires                                      | -                      | -                      |
| <b>Instruments financiers à terme</b>                              | -                      | -                      |
| Opérations sur un marché réglementé ou assimilé                    | -                      | -                      |
| Autres opérations                                                  | -                      | -                      |
| <b>Dettes</b>                                                      | 129,216.10             | 81,261.06              |
| Opérations de change à terme de devises                            | -                      | -                      |
| Autres                                                             | 129,216.10             | 81,261.06              |
| <b>Comptes financiers</b>                                          | -                      | -                      |
| Concours bancaires courants                                        | -                      | -                      |
| Emprunts                                                           | -                      | -                      |
| <b>TOTAL DU PASSIF</b>                                             | <b>65,820,511.83</b>   | <b>74,550,973.96</b>   |

(a) Y compris comptes de régularisations.

(b) Diminués des acomptes versés au titre de l'exercice.

## Hors-bilan

|                                                  | Exercice<br>31/12/2018 | Exercice<br>29/12/2017 |
|--------------------------------------------------|------------------------|------------------------|
| Opérations de couverture                         |                        |                        |
| Engagements sur marchés réglementés ou assimilés |                        |                        |
| Engagements de gré a gré                         |                        |                        |
| Autres engagements                               |                        |                        |
| Autres opérations                                |                        |                        |
| Engagements sur marchés réglementés ou assimilés |                        |                        |
| Engagements de gré a gré                         |                        |                        |
| Autres engagements                               |                        |                        |

## Compte de résultat

|                                                                 | Exercice<br>31/12/2018 | Exercice<br>29/12/2017 |
|-----------------------------------------------------------------|------------------------|------------------------|
| <b>Produits sur opérations financières</b>                      |                        |                        |
| Produits sur actions et valeurs assimilées                      | -                      | -                      |
| Produits sur obligations et valeurs assimilées                  | -                      | -                      |
| Avoirs fiscaux et crédits d'impôts                              | -                      | -                      |
| Produits sur titres de créances                                 | -                      | -                      |
| Produits sur acquisitions et cessions temporaires de titres     | -                      | -                      |
| Produits sur instruments financiers à terme                     | -                      | -                      |
| Produits sur dépôts et sur comptes financiers                   | -                      | -                      |
| Autres produits financiers                                      | -                      | -                      |
| <b>TOTAL I</b>                                                  | -                      | -                      |
| <b>Charges sur opérations financières</b>                       |                        |                        |
| Charges sur acquisitions et cessions temporaires de titres      | -                      | -                      |
| Charges sur instruments financiers à terme                      | -                      | -                      |
| Charges sur dettes financières                                  | -672.16                | -1,441.93              |
| Autres charges financières                                      | -                      | -                      |
| <b>TOTAL II</b>                                                 | <b>-672.16</b>         | <b>-1,441.93</b>       |
| <b>Résultat sur opérations financières (I + II)</b>             | <b>-672.16</b>         | <b>-1,441.93</b>       |
| <b>Autres produits (III)</b>                                    | -                      | -                      |
| <b>Frais de gestion et dotations aux amortissements (IV)</b>    | <b>-252,811.14</b>     | <b>-259,715.62</b>     |
| <b>Frais de gestion pris en charge par l'entreprise (*)</b>     | -                      | -                      |
| <b>Résultat net de l'exercice (I + II + III + IV)</b>           | <b>-253,483.30</b>     | <b>-261,157.55</b>     |
| <b>Régularisation des revenus de l'exercice (V)</b>             | <b>-84.77</b>          | <b>-10,216.84</b>      |
| <b>Acomptes sur résultat versés au titre de l'exercice (VI)</b> | -                      | -                      |
| <b>Résultat (I + II + III + IV + V + VI)</b>                    | <b>-253,568.07</b>     | <b>-271,374.39</b>     |

(\*) Les frais de gestion pris en charge par l'entreprise sont donnés pour information et ne rentrent pas en compte dans les calculs du compte de résultat.

## Règles et Méthodes Comptables

L'organisme s'est conformé au règlement ANC n° 2014-01 du 14 Janvier 2014 modifié par le règlement ANC n°2017-05 du 1<sup>er</sup> Décembre 2017 relatif au plan comptable des organismes de placement collectif à capital variable.

La devise de comptabilité est l'Euro.

Toutes les valeurs mobilières qui composent le portefeuille ont été comptabilisées au coût historique, frais exclus.

Les titres et instruments financiers à terme et conditionnel détenus en portefeuille libellés en devises sont convertis dans la devise de comptabilité sur la base des taux de change relevés à Paris au jour de l'évaluation.

## Valeurs mobilières

Les O.P.C. : à la dernière valeur liquidative connue, à défaut à la dernière valeur estimée. Les valeurs liquidatives des titres d'organismes de placements collectifs étrangers valorisant sur une base mensuelle, sont confirmées par les administrateurs de fonds. Les valorisations sont mises à jour de façon hebdomadaire sur la base d'estimations communiquées par les administrateurs de ces OPC et validées par le gérant.

## FRAIS DE GESTION

- **Frais à la charge de l'entreprise** : Néant

- **Frais de gestion à la charge du fonds** :

- Frais de gestion financière et frais administratifs externes à la société de gestion :
  - Pour la catégorie de parts CLASSIC : 1 % (TTC) maximum l'an
  - Pour la catégorie de parts P : 2% (TTC) maximum l'an
  - Pour la catégorie de parts I : 1.5% (TTC) maximum l'an
  - Pour la catégorie de parts S : 0.70% (TTC) maximum l'an.

La dotation est calculée sur la base de l'actif net. Ces frais, n'incluant pas les frais de transaction, seront directement imputés au compte de résultat du Fonds.

Ces frais recouvrent tous les frais facturés à l'OPC, à l'exception des frais de transaction. Les frais de transactions incluent les frais d'intermédiaires (courtage, impôts de bourse,...) et la commission de mouvement, le cas échéant, qui peut être perçue notamment par le dépositaire et la société de gestion.

## COMMISSIONS INDIRECTES

Commission de souscription indirecte : Néant

Commission de rachat indirecte : Néant

## COMMISSION DE SURPERFORMANCE :

Néant

## RETROCESSION DE FRAIS DE GESTION

Une dotation est calculée et provisionnée à chaque valeur liquidative et sera ajustée trimestriellement ou à une autre périodicité.

### METHODE DE COMPTABILISATION DES INTERETS

Encaissés

### AFFECTATION DES RESULTATS REALISES

Part CLASSIC : Capitalisation

Part P : Capitalisation

Part I : Capitalisation

Part S : Capitalisation

### AFFECTATION DES PLUS-VALUES NETTES REALISEES

Part CLASSIC : Capitalisation

Part P : Capitalisation

Part I : Capitalisation

Part S : Capitalisation

### CHANGEMENTS AFFECTANT LE FONDS

Néant.

### ANNEXE VENTILATION DES SOUSCRIPTIONS RACHATS

La ventilation par nature des souscriptions et rachats de parts intervenus pendant l'exercice est présentée dans un tableau distinct de l'annexe. Le tableau comprend les lignes:

- "Autres souscriptions" et "Autres rachats" correspondant pour l'essentiel au montant net des opérations transmises par les teneurs de comptes externes au Groupe BNP PARIBAS.
- "Extourne de rachats" et "extourne de souscriptions" correspondant aux demandes d'annulations transmises par les salariés.



## Evolution de l'actif net

|                                                                               | Exercice<br>31/12/2018 | Exercice<br>29/12/2017 |
|-------------------------------------------------------------------------------|------------------------|------------------------|
| Actif net en début d'exercice                                                 | 74,469,712.90          | 68,756,490.41          |
| Souscriptions (y compris les commissions de souscription acquises à l'O.P.C.) | 10,677,182.26          | 14,018,170.26          |
| Rachats (sous déduction des commissions de rachat acquises à l'O.P.C.)        | -10,827,217.49         | -7,990,338.67          |
| Plus-values réalisées sur dépôts et instruments financiers                    | 472,046.96             | 218,874.96             |
| Moins-values réalisées sur dépôts et instruments financiers                   | -1,882.73              | -                      |
| Plus-values réalisées sur instruments financiers à terme                      | -                      | -                      |
| Moins-values réalisées sur instruments financiers à terme                     | -                      | -                      |
| Frais de transaction                                                          | -                      | -                      |
| Différences de change                                                         | -                      | -                      |
| Variation de la différence d'estimation des dépôts et instruments financiers  | -8,845,062.88          | -272,326.51            |
| Différence d'estimation exercice N                                            | -780,416.40            | 8,064,646.48           |
| Différence d'estimation exercice N-1                                          | -8,064,646.48          | -8,336,972.99          |
| Variation de la différence d'estimation des instruments financiers à terme    | -                      | -                      |
| Différence d'estimation exercice N                                            | -                      | -                      |
| Différence d'estimation exercice N-1                                          | -                      | -                      |
| Distribution de l'exercice antérieur sur plus et moins-values nettes          | -                      | -                      |
| Distribution de l'exercice antérieur sur résultat                             | -                      | -                      |
| Résultat net de l'exercice avant compte de régularisation                     | -253,483.30            | -261,157.55            |
| Acompte(s) versé(s) au cours de l'exercice sur plus et moins-values nettes    | -                      | -                      |
| Acompte(s) versé(s) au cours de l'exercice sur résultat                       | -                      | -                      |
| Autres éléments                                                               | -                      | -                      |
| Actif net en fin d'exercice                                                   | 65,691,295.72          | 74,469,712.90          |

## Ventilation des souscriptions / rachats (\*) (\*\*)

|                                                                              | Exercice<br>31/12/2018 | Exercice<br>29/12/2017 |
|------------------------------------------------------------------------------|------------------------|------------------------|
| <b>SOUSCRIPTIONS</b>                                                         | <b>10,677,182.26</b>   | <b>14,018,170.26</b>   |
| Réserve spéciale de participation                                            | 4,338,640.06           | 4,817,377.50           |
| Intéressement                                                                | 2,410,651.49           | 3,323,049.79           |
| Versements volontaires                                                       | 747,934.22             | 1,008,601.91           |
| Abondement                                                                   | 925,595.41             | 983,668.93             |
| Versements en apport de titres                                               | -                      | -                      |
| Intérêts de retard sur RSP ou intéressement                                  | 19,709.14              | 996.13                 |
| Transferts en provenance de CCB                                              | 59,245.50              | 124,834.97             |
| Transferts provenant d'autres fonds                                          | 1,598,033.19           | 3,403,352.53           |
| Transferts provenant d'autres sociétés de gestion                            | 576,017.18             | 336,802.36             |
| Frais de premier investissement à la charge de l'entreprise (acquis à l'OPC) | -                      | -                      |
| Frais de premier investissement à la charge du salarié (acquis à l'OPC)      | -                      | -                      |
| Autres                                                                       | -0.01                  | 19,486.14              |
| Extourne de rachats                                                          | 1,356.08               | -                      |
| Commissions d'entrée à la charge de l'entreprise (non acquis à l'OPC)        | 27,358.84              | 27,480.92              |
| Commissions d'entrée à la charge du salarié (non acquis à l'OPC)             | 6,298.30               | 9,224.28               |
| <b>RACHATS</b>                                                               | <b>-10,827,217.49</b>  | <b>-7,990,338.67</b>   |
| Remboursements                                                               | -5,904,078.49          | -5,880,404.76          |
| Remboursements en titres                                                     | -                      | -                      |
| Transferts vers CCB                                                          | -                      | -                      |
| Transferts vers d'autres fonds                                               | -3,056,106.58          | -1,713,053.69          |
| Transferts vers d'autres sociétés de gestion                                 | -1,795,857.05          | -305,086.97            |
| Frais de tenue de compte                                                     | -69,819.08             | -72,306.88             |
| Droits de sortie à la charge de l'entreprise (acquis à l'OPC)                | -                      | -                      |
| Droits de sortie à la charge du salarié (acquis à l'OPC)                     | -                      | -                      |
| Autres                                                                       | -0.21                  | -19,486.37             |
| Extourne de souscriptions                                                    | -1,356.08              | -                      |
| Droits de sortie à la charge de l'entreprise (non acquis à l'OPC)            | -                      | -                      |
| Droits de sortie à la charge du salarié (non acquis à l'OPC)                 | -                      | -                      |

(\*) Données non auditées par le commissaire aux comptes

(\*\*) Données fournies par les teneurs de compte et non issues de la comptabilité.

## Complément d'information 1

|                                                                                                               | Exercice<br>31/12/2018 |
|---------------------------------------------------------------------------------------------------------------|------------------------|
| <b>Engagements reçus ou donnés</b>                                                                            |                        |
| Engagements reçus ou donnés (garantie de capital ou autres engagements) (*)                                   | -                      |
| <b>Valeur actuelle des instruments financiers inscrits en portefeuille constitutifs de dépôts de garantie</b> |                        |
| Instruments financiers reçus en garantie et non inscrits au bilan                                             | -                      |
| Instruments financiers donnés en garantie et maintenus dans leur poste d'origine                              | -                      |
| <b>Instruments financiers en portefeuille émis par le prestataire ou les entités de son groupe</b>            |                        |
| Dépôts                                                                                                        | -                      |
| Actions                                                                                                       | -                      |
| Titres de taux                                                                                                | -                      |
| OPC                                                                                                           | 65,509,473.34          |
| Acquisitions et cessions temporaires sur titres                                                               | -                      |
| Swaps (en nominal)                                                                                            | -                      |
| <b>Valeur actuelle des instruments financiers faisant l'objet d'une acquisition temporaire</b>                |                        |
| Titres acquis à réméré                                                                                        | -                      |
| Titres pris en pension                                                                                        | -                      |
| Titres empruntés                                                                                              | -                      |

(\*) Pour les OPC garantis, l'information figure dans les règles et méthodes comptables

## Complément d'information 2

|                                                          | Exercice<br>31/12/2018  |                               |
|----------------------------------------------------------|-------------------------|-------------------------------|
| <b>Emissions et rachats pendant l'exercice comptable</b> | <b>Nombre de titres</b> |                               |
| <b>Catégorie de classe P (Devise: EUR)</b>               |                         |                               |
| Nombre de titres émis                                    | 9,451.1463              |                               |
| Nombre de titres rachetés                                | 19,791.6037             |                               |
| <b>Catégorie de classe S (Devise: EUR)</b>               |                         |                               |
| Nombre de titres émis                                    | 181,996.9302            |                               |
| Nombre de titres rachetés                                | 179,166.0637            |                               |
| <b>Catégorie de classe CLASSIC (Devise: EUR)</b>         |                         |                               |
| Nombre de titres émis                                    | 571,352.1707            |                               |
| Nombre de titres rachetés                                | 604,768.6681            |                               |
| <b>Catégorie de classe I (Devise: EUR)</b>               |                         |                               |
| Nombre de titres émis                                    | 98,831.7442             |                               |
| Nombre de titres rachetés                                | 69,437.7774             |                               |
| <b>Commissions de souscription et/ou de rachat</b>       | <b>Montant (EUR)</b>    |                               |
| Commissions de souscription acquises à l'OPC             | -                       |                               |
| Commissions de rachat acquises à l'OPC                   | -                       |                               |
| Commissions de souscription perçues et rétrocédées       | -                       |                               |
| Commissions de rachat perçues et rétrocédées             | -                       |                               |
| <b>Frais de gestion</b>                                  | <b>Montant (EUR)</b>    | <b>% de l'actif net moyen</b> |
| <b>Catégorie de classe CLASSIC (Devise: EUR)</b>         |                         |                               |
| <b>Frais de gestion à la charge du fonds</b>             |                         |                               |
| Frais de gestion et de fonctionnement (*)                | -                       | -                             |
| Honoraires CLC en montant (TTC)                          | 1,265.41                | -                             |
| Frais de gestion administrative                          | 484,248.91              | 1.00                          |
| Frais de gestion financière                              | -                       | -                             |
| Autres frais                                             | -                       | -                             |
| Frais de gestion garantie                                | -                       | -                             |
| Frais de conseil                                         | -                       | -                             |
| Frais d'assurance décès                                  | -                       | -                             |
| <b>Frais de gestion à la charge de l'entreprise</b>      |                         |                               |
| Honoraires CLC en montant (TTC)                          | -                       | -                             |
| Frais de gestion administrative                          | -                       | -                             |
| Frais de gestion financière                              | -                       | -                             |
| Autres frais                                             | -                       | -                             |

# MULTIMANAGERS EQUILIBRE-CARMIGNAC PATRIMOINE

| Frais de gestion                                    | Montant (EUR) | % de l'actif net moyen |
|-----------------------------------------------------|---------------|------------------------|
| <b>Catégorie de classe P (Devise: EUR)</b>          |               |                        |
| <b>Frais de gestion à la charge du fonds</b>        |               |                        |
| Frais de gestion et de fonctionnement (*)           | -             | -                      |
| Honoraires CLC en montant (TTC)                     | 42.12         | -                      |
| Frais de gestion administrative                     | 16,119.52     | 2.00                   |
| Frais de gestion financière                         | -             | -                      |
| Autres frais                                        | -             | -                      |
| Frais de gestion garantie                           | -             | -                      |
| Frais de conseil                                    | -             | -                      |
| Frais d'assurance décès                             | -             | -                      |
| <b>Frais de gestion à la charge de l'entreprise</b> |               |                        |
| Honoraires CLC en montant (TTC)                     | -             | -                      |
| Frais de gestion administrative                     | -             | -                      |
| Frais de gestion financière                         | -             | -                      |
| Autres frais                                        | -             | -                      |
| <b>Catégorie de classe I (Devise: EUR)</b>          |               |                        |
| <b>Frais de gestion à la charge du fonds</b>        |               |                        |
| Frais de gestion et de fonctionnement (*)           | -             | -                      |
| Honoraires CLC en montant (TTC)                     | 119.18        | -                      |
| Frais de gestion administrative                     | 45,607.47     | 1.50                   |
| Frais de gestion financière                         | -             | -                      |
| Autres frais                                        | -             | -                      |
| Frais de gestion garantie                           | -             | -                      |
| Frais de conseil                                    | -             | -                      |
| Frais d'assurance décès                             | -             | -                      |
| <b>Frais de gestion à la charge de l'entreprise</b> |               |                        |
| Honoraires CLC en montant (TTC)                     | -             | -                      |
| Frais de gestion administrative                     | -             | -                      |
| Frais de gestion financière                         | -             | -                      |
| Autres frais                                        | -             | -                      |

# MULTIMANAGERS EQUILIBRE-CARMIGNAC PATRIMOINE

| Frais de gestion                                                   | Montant (EUR)     | % de l'actif net moyen |
|--------------------------------------------------------------------|-------------------|------------------------|
| <b>Catégorie de classe S (Devise: EUR)</b>                         |                   |                        |
| <b>Frais de gestion à la charge du fonds</b>                       |                   |                        |
| Frais de gestion et de fonctionnement (*)                          | -                 | -                      |
| Honoraires CLC en montant (TTC)                                    | 367.28            | -                      |
| Frais de gestion administrative                                    | 140,552.41        | 0.70                   |
| Frais de gestion financière                                        | -                 | -                      |
| Autres frais                                                       | -                 | -                      |
| Frais de gestion garantie                                          | -                 | -                      |
| Frais de conseil                                                   | -                 | -                      |
| Frais d'assurance décès                                            | -                 | -                      |
| <b>Frais de gestion à la charge de l'entreprise</b>                |                   |                        |
| Honoraires CLC en montant (TTC)                                    | -                 | -                      |
| Frais de gestion administrative                                    | -                 | -                      |
| Frais de gestion financière                                        | -                 | -                      |
| Autres frais                                                       | -                 | -                      |
| <b>Rétrocessions de frais de gestion (toutes parts confondues)</b> | <b>435,511.16</b> |                        |

(\*) Pour les OPC dont la durée d'exercice n'est pas égale à 12 mois, le pourcentage de l'actif net moyen correspond au taux moyen annualisé.

## Ventilation par nature des créances et dettes

|                                                             | Exercice<br>31/12/2018 |
|-------------------------------------------------------------|------------------------|
| <b>Ventilation par nature des créances</b>                  | -                      |
| Avoir fiscal à récupérer                                    | -                      |
| Frais de premier investissement à la charge de l'entreprise | -                      |
| Déposit euros                                               | -                      |
| Déposit autres devises                                      | -                      |
| Collatéraux espèces                                         | -                      |
| Valorisation des achats de devises à terme                  | -                      |
| Contrevaleur des ventes à terme                             | -                      |
| Autres débiteurs divers                                     | 171,536.74             |
| Coupons à recevoir                                          | -                      |
| <b>TOTAL DES CREANCES</b>                                   | <b>171,536.74</b>      |
| <b>Ventilation par nature des dettes</b>                    | -                      |
| Déposit euros                                               | -                      |
| Déposit autres devises                                      | -                      |
| Collatéraux espèces                                         | -                      |
| Provision charges d'emprunts                                | -                      |
| Valorisation des ventes de devises à terme                  | -                      |
| Contrevaleur des achats à terme                             | -                      |
| Frais et charges non encore payés                           | -                      |
| Autres créditeurs divers                                    | 76,036.62              |
| Honoraires CLC à la charge du Fonds                         | -                      |
| Commission de gestion financière à la charge du Fonds       | -                      |
| Commission de gestion administrative à la charge du Fonds   | 53,179.48              |
| Frais de gestion de la garantie                             | -                      |
| Frais d'assurance décès                                     | -                      |
| Frais de conseil                                            | -                      |
| Commissions d'entrées rétrocédées                           | -                      |
| Versements en cours de répartition                          | -                      |
| <b>TOTAL DES DETTES</b>                                     | <b>129,216.10</b>      |

## Ventilation par nature juridique ou économique d'instrument

|                                 | Exercice<br>31/12/2018 |
|---------------------------------|------------------------|
| <b>Hors-bilan</b>               |                        |
| <b>Opérations de couverture</b> | -                      |
| Taux                            | -                      |
| Actions                         | -                      |
| Autres                          | -                      |
| <b>Autres opérations</b>        | -                      |
| Taux                            | -                      |
| Actions                         | -                      |
| Autres                          | -                      |



## Ventilation par nature de taux des postes d'actif, de passif et de hors-bilan

|                          | Taux fixe | Taux variable | Taux révisable | Autres |
|--------------------------|-----------|---------------|----------------|--------|
| <b>Hors-bilan</b>        |           |               |                |        |
| Opérations de couverture | -         | -             | -              | -      |
| Autres opérations        | -         | -             | -              | -      |

## Ventilation par maturité résiduelle des postes d'actif, de passif et de hors-bilan

|                          | [0 - 3 mois] | ]3 mois - 1 an] | ]1 - 3 ans] | ]3 - 5 ans] | > 5 ans |
|--------------------------|--------------|-----------------|-------------|-------------|---------|
| <b>Hors-bilan</b>        |              |                 |             |             |         |
| Opérations de couverture | -            | -               | -           | -           | -       |
| Autres opérations        | -            | -               | -           | -           | -       |

## Ventilation par devise de cotation des postes d'actif, de passif et de hors-bilan

|                                   | Devise       |
|-----------------------------------|--------------|
| <b>Actif</b>                      | <b>Néant</b> |
| OPC Maître                        | -            |
| Opérations temporaires sur titres | -            |
| Autres instruments financiers     | -            |
| Créances                          | -            |
| Comptes financiers                | -            |
| <b>Passif</b>                     | <b>Néant</b> |
| Dettes                            | -            |
| Opérations temporaires sur titres | -            |
| Comptes financiers                | -            |
| <b>Hors-bilan</b>                 | <b>Néant</b> |
| Opérations de couverture          | -            |
| Autres opérations                 | -            |

Au 31 décembre 2018, le portefeuille ne détient que des instruments financiers libellés en devise de référence de la comptabilité

## Affectation des résultats

Catégorie de classe CLASSIC (Devise: EUR)

Tableau d'affectation des sommes distribuables afférentes au résultat

|                                                                                 | Exercice<br>31/12/2018 | Exercice<br>29/12/2017 |
|---------------------------------------------------------------------------------|------------------------|------------------------|
| <b>Sommes restant à affecter</b>                                                |                        |                        |
| Report à nouveau                                                                | -                      | -                      |
| Résultat                                                                        | -194,040.04            | -208,395.16            |
| <b>Total</b>                                                                    | <b>-194,040.04</b>     | <b>-208,395.16</b>     |
| <b>Affectation</b>                                                              |                        |                        |
| Distribution                                                                    | -                      | -                      |
| Report à nouveau de l'exercice                                                  | -                      | -                      |
| Capitalisation                                                                  | -194,040.04            | -208,395.16            |
| <b>Total</b>                                                                    | <b>-194,040.04</b>     | <b>-208,395.16</b>     |
| <b>Information relative aux titres ouvrant droit à distribution</b>             |                        |                        |
| Nombre de titres                                                                | -                      | -                      |
| Distribution unitaire                                                           | -                      | -                      |
| <b>Crédits d'impôt et avoirs fiscaux attachés à la distribution du résultat</b> |                        |                        |
| Montant global des crédits d'impôt et avoirs fiscaux                            |                        |                        |
| provenant de l'exercice                                                         | -                      | -                      |
| provenant de l'exercice N-1                                                     | -                      | -                      |
| provenant de l'exercice N-2                                                     | -                      | -                      |
| provenant de l'exercice N-3                                                     | -                      | -                      |
| provenant de l'exercice N-4                                                     | -                      | -                      |

# MULTIMANAGERS EQUILIBRE-CARMIGNAC PATRIMOINE

**Tableau d'affectation des sommes distribuables afférentes aux plus et moins-values nettes**

|                                                                     | Exercice<br>31/12/2018 | Exercice<br>29/12/2017 |
|---------------------------------------------------------------------|------------------------|------------------------|
| <b>Sommes restant à affecter</b>                                    |                        |                        |
| Plus et moins-values nettes antérieures non distribuées             | -                      | -                      |
| Plus et moins-values nettes de l'exercice                           | 314,508.68             | 151,545.43             |
| Acomptes versés sur plus et moins-values nettes de l'exercice       | -                      | -                      |
| <b>Total</b>                                                        | <b>314,508.68</b>      | <b>151,545.43</b>      |
| <b>Affectation</b>                                                  |                        |                        |
| Distribution                                                        | -                      | -                      |
| Plus et moins-values nettes non distribuées                         | -                      | -                      |
| Capitalisation                                                      | 314,508.68             | 151,545.43             |
| <b>Total</b>                                                        | <b>314,508.68</b>      | <b>151,545.43</b>      |
| <b>Information relative aux titres ouvrant droit à distribution</b> |                        |                        |
| Nombre de titres                                                    | -                      | -                      |
| Distribution unitaire                                               | -                      | -                      |

# MULTIMANAGERS EQUILIBRE-CARMIGNAC PATRIMOINE

Catégorie de classe I (Devise: EUR)

Tableau d'affectation des sommes distribuables afférentes au résultat

|                                                                                 | Exercice<br>31/12/2018 | Exercice<br>29/12/2017 |
|---------------------------------------------------------------------------------|------------------------|------------------------|
| <b>Sommes restant à affecter</b>                                                |                        |                        |
| Report à nouveau                                                                | -                      | -                      |
| Résultat                                                                        | -28,372.86             | -26,572.16             |
| <b>Total</b>                                                                    | <b>-28,372.86</b>      | <b>-26,572.16</b>      |
| <b>Affectation</b>                                                              |                        |                        |
| Distribution                                                                    | -                      | -                      |
| Report à nouveau de l'exercice                                                  | -                      | -                      |
| Capitalisation                                                                  | -28,372.86             | -26,572.16             |
| <b>Total</b>                                                                    | <b>-28,372.86</b>      | <b>-26,572.16</b>      |
| <b>Information relative aux titres ouvrant droit à distribution</b>             |                        |                        |
| Nombre de titres                                                                | -                      | -                      |
| Distribution unitaire                                                           | -                      | -                      |
| <b>Crédits d'impôt et avoirs fiscaux attachés à la distribution du résultat</b> |                        |                        |
| Montant global des crédits d'impôt et avoirs fiscaux                            |                        |                        |
| provenant de l'exercice                                                         | -                      | -                      |
| provenant de l'exercice N-1                                                     | -                      | -                      |
| provenant de l'exercice N-2                                                     | -                      | -                      |
| provenant de l'exercice N-3                                                     | -                      | -                      |
| provenant de l'exercice N-4                                                     | -                      | -                      |

# MULTIMANAGERS EQUILIBRE-CARMIGNAC PATRIMOINE

**Tableau d'affectation des sommes distribuables afférentes aux plus et moins-values nettes**

|                                                                     | Exercice<br>31/12/2018 | Exercice<br>29/12/2017 |
|---------------------------------------------------------------------|------------------------|------------------------|
| <b>Sommes restant à affecter</b>                                    |                        |                        |
| Plus et moins-values nettes antérieures non distribuées             | -                      | -                      |
| Plus et moins-values nettes de l'exercice                           | 20,462.93              | 8,713.25               |
| Acomptes versés sur plus et moins-values nettes de l'exercice       | -                      | -                      |
| <b>Total</b>                                                        | <b>20,462.93</b>       | <b>8,713.25</b>        |
| <b>Affectation</b>                                                  |                        |                        |
| Distribution                                                        | -                      | -                      |
| Plus et moins-values nettes non distribuées                         | -                      | -                      |
| Capitalisation                                                      | 20,462.93              | 8,713.25               |
| <b>Total</b>                                                        | <b>20,462.93</b>       | <b>8,713.25</b>        |
| <b>Information relative aux titres ouvrant droit à distribution</b> |                        |                        |
| Nombre de titres                                                    | -                      | -                      |
| Distribution unitaire                                               | -                      | -                      |

# MULTIMANAGERS EQUILIBRE-CARMIGNAC PATRIMOINE

Catégorie de classe P (Devise: EUR)

Tableau d'affectation des sommes distribuables afférentes au résultat

|                                                                                 | Exercice<br>31/12/2018 | Exercice<br>29/12/2017 |
|---------------------------------------------------------------------------------|------------------------|------------------------|
| <b>Sommes restant à affecter</b>                                                |                        |                        |
| Report à nouveau                                                                | -                      | -                      |
| Résultat                                                                        | -11,077.90             | -13,522.60             |
| <b>Total</b>                                                                    | <b>-11,077.90</b>      | <b>-13,522.60</b>      |
| <b>Affectation</b>                                                              |                        |                        |
| Distribution                                                                    | -                      | -                      |
| Report à nouveau de l'exercice                                                  | -                      | -                      |
| Capitalisation                                                                  | -11,077.90             | -13,522.60             |
| <b>Total</b>                                                                    | <b>-11,077.90</b>      | <b>-13,522.60</b>      |
| <b>Information relative aux titres ouvrant droit à distribution</b>             |                        |                        |
| Nombre de titres                                                                | -                      | -                      |
| Distribution unitaire                                                           | -                      | -                      |
| <b>Crédits d'impôt et avoirs fiscaux attachés à la distribution du résultat</b> |                        |                        |
| Montant global des crédits d'impôt et avoirs fiscaux                            |                        |                        |
| provenant de l'exercice                                                         | -                      | -                      |
| provenant de l'exercice N-1                                                     | -                      | -                      |
| provenant de l'exercice N-2                                                     | -                      | -                      |
| provenant de l'exercice N-3                                                     | -                      | -                      |
| provenant de l'exercice N-4                                                     | -                      | -                      |



# MULTIMANAGERS EQUILIBRE-CARMIGNAC PATRIMOINE

Tableau d'affectation des sommes distribuables afférentes aux plus et moins-values nettes

|                                                                     | Exercice<br>31/12/2018 | Exercice<br>29/12/2017 |
|---------------------------------------------------------------------|------------------------|------------------------|
| <b>Sommes restant à affecter</b>                                    |                        |                        |
| Plus et moins-values nettes antérieures non distribuées             | -                      | -                      |
| Plus et moins-values nettes de l'exercice                           | 5,140.02               | 2,852.98               |
| Acomptes versés sur plus et moins-values nettes de l'exercice       | -                      | -                      |
| <b>Total</b>                                                        | <b>5,140.02</b>        | <b>2,852.98</b>        |
| <b>Affectation</b>                                                  |                        |                        |
| Distribution                                                        | -                      | -                      |
| Plus et moins-values nettes non distribuées                         | -                      | -                      |
| Capitalisation                                                      | 5,140.02               | 2,852.98               |
| <b>Total</b>                                                        | <b>5,140.02</b>        | <b>2,852.98</b>        |
| <b>Information relative aux titres ouvrant droit à distribution</b> |                        |                        |
| Nombre de titres                                                    | -                      | -                      |
| Distribution unitaire                                               | -                      | -                      |

# MULTIMANAGERS EQUILIBRE-CARMIGNAC PATRIMOINE

Catégorie de classe S (Devise: EUR)

Tableau d'affectation des sommes distribuables afférentes au résultat

|                                                                                 | Exercice<br>31/12/2018 | Exercice<br>29/12/2017 |
|---------------------------------------------------------------------------------|------------------------|------------------------|
| <b>Sommes restant à affecter</b>                                                |                        |                        |
| Report à nouveau                                                                | -                      | -                      |
| Résultat                                                                        | -20,077.27             | -22,884.47             |
| <b>Total</b>                                                                    | <b>-20,077.27</b>      | <b>-22,884.47</b>      |
| <b>Affectation</b>                                                              |                        |                        |
| Distribution                                                                    | -                      | -                      |
| Report à nouveau de l'exercice                                                  | -                      | -                      |
| Capitalisation                                                                  | -20,077.27             | -22,884.47             |
| <b>Total</b>                                                                    | <b>-20,077.27</b>      | <b>-22,884.47</b>      |
| <b>Information relative aux titres ouvrant droit à distribution</b>             |                        |                        |
| Nombre de titres                                                                | -                      | -                      |
| Distribution unitaire                                                           | -                      | -                      |
| <b>Crédits d'impôt et avoirs fiscaux attachés à la distribution du résultat</b> |                        |                        |
| Montant global des crédits d'impôt et avoirs fiscaux                            |                        |                        |
| provenant de l'exercice                                                         | -                      | -                      |
| provenant de l'exercice N-1                                                     | -                      | -                      |
| provenant de l'exercice N-2                                                     | -                      | -                      |
| provenant de l'exercice N-3                                                     | -                      | -                      |
| provenant de l'exercice N-4                                                     | -                      | -                      |

# MULTIMANAGERS EQUILIBRE-CARMIGNAC PATRIMOINE

**Tableau d'affectation des sommes distribuables afférentes aux plus et moins-values nettes**

|                                                                     | Exercice<br>31/12/2018 | Exercice<br>29/12/2017 |
|---------------------------------------------------------------------|------------------------|------------------------|
| <b>Sommes restant à affecter</b>                                    |                        |                        |
| Plus et moins-values nettes antérieures non distribuées             | -                      | -                      |
| Plus et moins-values nettes de l'exercice                           | 129,717.14             | 61,705.51              |
| Acomptes versés sur plus et moins-values nettes de l'exercice       | -                      | -                      |
| <b>Total</b>                                                        | <b>129,717.14</b>      | <b>61,705.51</b>       |
| <b>Affectation</b>                                                  |                        |                        |
| Distribution                                                        | -                      | -                      |
| Plus et moins-values nettes non distribuées                         | -                      | -                      |
| Capitalisation                                                      | 129,717.14             | 61,705.51              |
| <b>Total</b>                                                        | <b>129,717.14</b>      | <b>61,705.51</b>       |
| <b>Information relative aux titres ouvrant droit à distribution</b> |                        |                        |
| Nombre de titres                                                    | -                      | -                      |
| Distribution unitaire                                               | -                      | -                      |

## Tableau des résultats et autres éléments caractéristiques au cours des cinq derniers exercices

Catégorie de classe P (Devise: EUR)

|                                    | 31/12/2014   | 31/12/2015   | 30/12/2016  | 29/12/2017  | 31/12/2018  |
|------------------------------------|--------------|--------------|-------------|-------------|-------------|
| <b>Valeur liquidative (en EUR)</b> |              |              |             |             |             |
| Parts C                            | 12.0201      | 11.9396      | 12.2265     | 12.0674     | 10.5572     |
| <b>Actif net (en k EUR)</b>        | 1,214.71     | 1,264.09     | 1,163.92    | 940.82      | 713.91      |
| <b>Nombre de titres</b>            |              |              |             |             |             |
| Parts C                            | 101,056.0983 | 105,872.8949 | 95,196.3971 | 77,963.4928 | 67,623.0354 |

| Date de mise en paiement                                                                          | 31/12/2014 | 31/12/2015 | 30/12/2016 | 29/12/2017 | 31/12/2018 |
|---------------------------------------------------------------------------------------------------|------------|------------|------------|------------|------------|
| <b>Distribution unitaire sur plus et moins-values nettes</b><br>(y compris les acomptes) (en EUR) | -          | -          | -          | -          | -          |
| <b>Distribution unitaire sur résultat</b><br>(y compris les acomptes) (en EUR)                    | -          | -          | -          | -          | -          |
| <b>Crédit d'impôt unitaire (*)</b><br>personnes physiques (en EUR)                                | -          | -          | -          | -          | -          |
| <b>Capitalisation unitaire sur plus et moins-values nettes</b>                                    |            |            |            |            |            |
| Parts C                                                                                           | 0.13       | 0.08       | 0.11       | 0.03       | 0.07       |
| <b>Capitalisation unitaire sur résultat</b>                                                       |            |            |            |            |            |
| Parts C                                                                                           | -0.16      | -0.17      | -0.16      | -0.17      | -0.16      |

(\*) "Le crédit d'impôt unitaire est déterminé à la date du paiement en application de l'instruction fiscale du 04/03/93 (Ints.4 K-1-93). Les montants théoriques, calculés selon les règles applicables aux personnes physiques, sont ici présentés à titre indicatif. "L'instruction 4 J-2-99 du 08/11/99 précise par ailleurs que les bénéficiaires d'avoir fiscal autres que les personnes physiques calculent sous leur responsabilité le montant des avoirs fiscaux auxquels ils ont droit."

# MULTIMANAGERS EQUILIBRE-CARMIGNAC PATRIMOINE

## Catégorie de classe S (Devise: EUR)

|                                    | 31/12/2014     | 31/12/2015     | 30/12/2016     | 29/12/2017     | 31/12/2018     |
|------------------------------------|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|
| <b>Valeur liquidative (en EUR)</b> |                |                |                |                |                |
| Parts C                            | 11.0240        | 11.0937        | 11.5080        | 11.5055        | 10.1980        |
| <b>Actif net (en k EUR)</b>        | 16,102.75      | 18,647.78      | 19,669.15      | 20,462.12      | 18,165.70      |
| <b>Nombre de titres</b>            |                |                |                |                |                |
| Parts C                            | 1,460,696.8240 | 1,680,928.0430 | 1,709,158.1037 | 1,778,463.4330 | 1,781,294.2995 |

| Date de mise en paiement                                                                          | 31/12/2014 | 31/12/2015 | 30/12/2016 | 29/12/2017 | 31/12/2018 |
|---------------------------------------------------------------------------------------------------|------------|------------|------------|------------|------------|
| <b>Distribution unitaire sur plus et moins-values nettes</b><br>(y compris les acomptes) (en EUR) | -          | -          | -          | -          | -          |
| <b>Distribution unitaire sur résultat</b><br>(y compris les acomptes) (en EUR)                    | -          | -          | -          | -          | -          |
| <b>Crédit d'impôt unitaire (*)</b><br>personnes physiques (en EUR)                                | -          | -          | -          | -          | -          |
| <b>Capitalisation unitaire sur plus et moins-values nettes</b>                                    |            |            |            |            |            |
| Parts C                                                                                           | 0.12       | 0.08       | 0.11       | 0.03       | 0.07       |
| <b>Capitalisation unitaire sur résultat</b>                                                       |            |            |            |            |            |
| Parts C                                                                                           | -0.01      | -0.01      | -0.01      | -0.01      | -0.01      |

(\*) "Le crédit d'impôt unitaire est déterminé à la date du paiement en application de l'instruction fiscale du 04/03/93 (Ints.4 K-1-93). Les montants théoriques, calculés selon les règles applicables aux personnes physiques, sont ici présentés à titre indicatif. "L'instruction 4 J-2-99 du 08/11/99 précise par ailleurs que les bénéficiaires d'avoir fiscal autres que les personnes physiques calculent sous leur responsabilité le montant des avoirs fiscaux auxquels ils ont droit."

# MULTIMANAGERS EQUILIBRE-CARMIGNAC PATRIMOINE

## Catégorie de classe CLASSIC (Devise: EUR)

|                                    | 31/12/2014     | 31/12/2015     | 30/12/2016     | 29/12/2017     | 31/12/2018     |
|------------------------------------|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|
| <b>Valeur liquidative (en EUR)</b> |                |                |                |                |                |
| Parts C                            | 12.7585        | 12.8004        | 13.2387        | 13.1962        | 11.6614        |
| <b>Actif net (en k EUR)</b>        | 38,902.49      | 41,559.83      | 45,721.28      | 50,187.40      | 43,960.51      |
| <b>Nombre de titres</b>            |                |                |                |                |                |
| Parts C                            | 3,049,140.2700 | 3,246,749.4401 | 3,453,587.7712 | 3,803,146.4228 | 3,769,729.9254 |

| Date de mise en paiement                                                                          | 31/12/2014 | 31/12/2015 | 30/12/2016 | 29/12/2017 | 31/12/2018 |
|---------------------------------------------------------------------------------------------------|------------|------------|------------|------------|------------|
| <b>Distribution unitaire sur plus et moins-values nettes</b><br>(y compris les acomptes) (en EUR) | -          | -          | -          | -          | -          |
| <b>Distribution unitaire sur résultat</b><br>(y compris les acomptes) (en EUR)                    | -          | -          | -          | -          | -          |
| <b>Crédit d'impôt unitaire (*)</b><br>personnes physiques (en EUR)                                | -          | -          | -          | -          | -          |
| <b>Capitalisation unitaire sur plus et moins-values nettes</b>                                    |            |            |            |            |            |
| Parts C                                                                                           | 0.14       | 0.09       | 0.12       | 0.03       | 0.08       |
| <b>Capitalisation unitaire sur résultat</b>                                                       |            |            |            |            |            |
| Parts C                                                                                           | -0.04      | -0.05      | -0.05      | -0.05      | -0.05      |

(\*) "Le crédit d'impôt unitaire est déterminé à la date du paiement en application de l'instruction fiscale du 04/03/93 (Ints.4 K-1-93). Les montants théoriques, calculés selon les règles applicables aux personnes physiques, sont ici présentés à titre indicatif. "L'instruction 4 J-2-99 du 08/11/99 précise par ailleurs que les bénéficiaires d'avoir fiscal autres que les personnes physiques calculent sous leur responsabilité le montant des avoirs fiscaux auxquels ils ont droit."

# MULTIMANAGERS EQUILIBRE-CARMIGNAC PATRIMOINE

## Catégorie de classe I (Devise: EUR)

|                                    | 31/12/2014  | 31/12/2015   | 30/12/2016   | 29/12/2017   | 31/12/2018   |
|------------------------------------|-------------|--------------|--------------|--------------|--------------|
| <b>Valeur liquidative (en EUR)</b> |             |              |              |              |              |
| Parts C                            | 12.1221     | 12.1094      | 12.4619      | 12.3601      | 10.8677      |
| <b>Actif net (en k EUR)</b>        | 1,072.52    | 1,897.74     | 2,202.14     | 2,879.38     | 2,851.17     |
| <b>Nombre de titres</b>            |             |              |              |              |              |
| Parts C                            | 88,475.5739 | 156,715.2160 | 176,709.4466 | 232,956.3377 | 262,350.3045 |

| Date de mise en paiement                                                                          | 31/12/2014 | 31/12/2015 | 30/12/2016 | 29/12/2017 | 31/12/2018 |
|---------------------------------------------------------------------------------------------------|------------|------------|------------|------------|------------|
| <b>Distribution unitaire sur plus et moins-values nettes</b><br>(y compris les acomptes) (en EUR) | -          | -          | -          | -          | -          |
| <b>Distribution unitaire sur résultat</b><br>(y compris les acomptes) (en EUR)                    | -          | -          | -          | -          | -          |
| <b>Crédit d'impôt unitaire (*)</b><br>personnes physiques (en EUR)                                | -          | -          | -          | -          | -          |
| <b>Capitalisation unitaire sur plus et moins-values nettes</b>                                    |            |            |            |            |            |
| Parts C                                                                                           | 0.13       | 0.08       | 0.12       | 0.03       | 0.07       |
| <b>Capitalisation unitaire sur résultat</b>                                                       |            |            |            |            |            |
| Parts C                                                                                           | -0.10      | -0.11      | -0.11      | -0.11      | -0.10      |

(\*) "Le crédit d'impôt unitaire est déterminé à la date du paiement en application de l'instruction fiscale du 04/03/93 (Ints.4 K-1-93). Les montants théoriques, calculés selon les règles applicables aux personnes physiques, sont ici présentés à titre indicatif. "L'instruction 4 J-2-99 du 08/11/99 précise par ailleurs que les bénéficiaires d'avoir fiscal autres que les personnes physiques calculent sous leur responsabilité le montant des avoirs fiscaux auxquels ils ont droit."

## Inventaire des instruments financiers au 31 Décembre 2018

| Eléments d'actifs et libellé des valeurs                                                                                          | Quantité   | Cours  | Devise<br>Cotation | Valeur actuelle      | % arrondi<br>de l'actif net |
|-----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|------------|--------|--------------------|----------------------|-----------------------------|
| <b>Titres d'OPC</b>                                                                                                               |            |        |                    | <b>65,509,473.34</b> | <b>99.73</b>                |
| OPCVM et FIA à vocation générale destinés aux non professionnels et équivalents d'autres pays Etats membres de l'Union Européenne |            |        |                    | 65,509,473.34        | 99.73                       |
| CARMIGNAC PATRIMOINE A EUR 3D PARTS                                                                                               | 113,652.80 | 576.40 | EUR                | 65,509,473.34        | 99.73                       |
| <b>Créances</b>                                                                                                                   |            |        |                    | <b>171,536.74</b>    | <b>0.26</b>                 |
| <b>Dettes</b>                                                                                                                     |            |        |                    | <b>-129,216.10</b>   | <b>-0.20</b>                |
| <b>Dépôts</b>                                                                                                                     |            |        |                    | <b>-</b>             | <b>-</b>                    |
| <b>Autres comptes financiers</b>                                                                                                  |            |        |                    | <b>139,501.75</b>    | <b>0.21</b>                 |
| <b>TOTAL ACTIF NET</b>                                                                                                            |            |        |                    | <b>65,691,295.73</b> | <b>100.00</b>               |