

SEM OPTIMUM

Fonds Commun de Placement

Relevant de la directive 2014/91/UE

Rapport Annuel 2018

SEM OPTIMUM

FCP à vocation générale

RELEVANT DE LA DIRECTIVE EUROPEENNE 2014/91/UE

OBLIGATIONS ET AUTRES TITRES DE CREANCE LIBELLES EN EURO

RAPPORT ANNUEL DE GESTION

31/12/2018

- I - CARACTERISTIQUES

► **OPCVM d'OPC** : jusqu'à 10% de l'actif net

► **Objectif de gestion et stratégie d'investissement** :

L'objectif de l'OPCVM est de chercher à réaliser une performance annuelle supérieure à celle de l'Eonia capitalisé plus 0,60 sur l'horizon de placement recommandé de 2 ans. Il investit dans des titres de créance libellés en euros, sans contrainte de répartition des investissements par pays, de maturité, et de répartition entre dette publique et dette privée.

Les investissements en obligations convertibles sont limités à 10% de l'actif net. La gestion procède à l'allocation du niveau de risque de crédit et se réfère de manière non exclusive aux notations des agences de notation.

La part des émetteurs jugés de qualité « spéculative » est limitée à 30% de l'actif net.

Le processus de gestion repose sur une analyse pragmatique des facteurs clés (variables économiques, marchés et facteurs techniques) de l'évolution des taux d'intérêt réels et de l'inflation. La fourchette de sensibilité aux taux d'intérêt est comprise entre 0 et +2. La gestion est active et la répartition des investissements varie selon les choix discrétionnaires de la gestion. L'OPCVM pourra utiliser des instruments financiers à terme en couverture, pour ajuster l'exposition, en substitution d'une détention directe de titres. La gestion pourra également exposer le portefeuille au risque de taux indifféremment à la hausse ou à la baisse des taux dans la limite de la fourchette de sensibilité. Les engagements hors bilan de l'OPCVM sont limités à 100% de l'actif

Le niveau d'exposition cumulé induit par les positions de l'actif et du hors-bilan est de 200% maximum de l'actif net.

Les revenus nets de l'OPCVM sont intégralement investis.

L'investisseur peut demander le rachat de ses parts tous les jours ouvrés avant 12h. Le rachat sera alors exécuté sur la base de la valeur liquidative datée du même jour.

Durée de placement recommandée : 2 ans

► **Indicateur de référence** :

L'indicateur de référence est l'indice EONIA (Euro Overnight Index Average) capitalisé. Il correspond à la moyenne des taux au jour le jour de la zone Euro, il est calculé par la Banque Centrale Européenne et représente le taux sans risque de la zone Euro.

Il est publié par la Fédération Bancaire Européenne. Les informations sur ce taux sont notamment disponibles sur le site internet de la Banque de France www.banque-france.fr .

► **Profil de risque** :

Votre argent sera principalement investi dans des instruments financiers sélectionnés par la société de gestion. Ces instruments connaîtront les évolutions et aléas des marchés.

Compte tenu de l'orientation du FCP, l'investisseur s'expose à un certain nombre de risques, dont les principaux sont détaillés ci-dessous.

Risque de taux : Le risque de taux est la perte potentielle liée aux variations des taux d'intérêts sur les titres détenus en directs ou à travers des OPCVM obligataires. Le FCP peut, à tout moment, être totalement exposé au risque de taux, la sensibilité aux taux d'intérêt pouvant varier en fonction des titres à taux fixe détenus et entraîner une baisse de sa valeur liquidative.

Risque de perte en capital : l'investisseur ne bénéficie d'aucune garantie de capital et peut donc ne pas retrouver son capital initialement investi.

Risque lié à la gestion discrétionnaire : le style de gestion discrétionnaire repose sur l'anticipation de l'évolution des différents marchés. Il existe un risque que le FCP ne soit pas investi à tout moment sur les marchés les plus performants.

Risque de crédit : l'OPCVM peut être totalement exposé au risque de crédit sur les émetteurs publics et privés. En cas de dégradation de leur situation ou de leur défaillance, la valeur des titres de créance peut baisser et entraîner une baisse de la valeur liquidative. Le FCP peut être exposé, dans la limite de 30% de l'actif net, au risque de crédit sur les titres de créance à caractère spéculatif qui présentent des niveaux de rendement élevé mais peuvent entraîner une baisse plus importante de la valeur liquidative.

Risque de contrepartie : il représente le risque de défaillance d'un intervenant de marché l'empêchant d'honorer ses engagements vis-à-vis de votre Fonds.

Risque lié aux arbitrages : l'arbitrage est une technique consistant à profiter d'écart de cours constatés entre les marchés de taux et/ou de titres. En cas d'évolution défavorable de ces arbitrages (hausse des opérations vendeuses et/ou baisse des opérations acheteuses), la valeur liquidative du FCP pourra baisser.

Risque actions : le FCP peut être exposé, dans la limite de 10% de l'actif net, au risque actions uniquement au travers de la détention éventuelle d'obligations convertibles.

- II - ENVIRONNEMENT ECONOMIQUE ET FINANCIER ET POLITIQUE DE GESTION

L'année 2018 a été compliquée sur les marchés que ce soit sur les obligations Corporates comme sur les actions.

Les premières craintes sur le marché arrivent en février 2018 avec le resserrement monétaire de la FED et une hausse des salaires significatif. A cela s'ajoute la mise en place de droit de douane sur l'acier et l'aluminium par l'administration Trump.

Ainsi les premiers à subir ces mesures sont les marchés émergents impactés par la hausse du dollar, la remontée des Fed funds et le retour du bilatéralisme prôné par le gouvernement Trump.

L'Europe est le second exportateur mondial derrière la Chine et les places financières européennes vont subir de plein fouet la politique bilatérale des USA.

A l'inverse, les Etats-Unis restent résilients grâce à une politique fiscale accommodante qui dope les bénéficiaires des entreprises et incitent au rachat d'actions.

Durant la seconde partie de 2018, plusieurs phénomènes exogènes ont fortement pénalisé le crédit :

- un difficile débat budgétaire entre l'Italie et Bruxelles en conséquence du dérapage des comptes publics prévu en 2019 par le gouvernement de coalition Conte (ligue du Nord et 5 étoiles),
- un Brexit en suspens menaçant Theresa May,
- la perte du poste de Secrétaire générale de la CDU par Angela Merkel et la baisse du PIB en Allemagne et pour finir en décembre la révolte des gilets jaunes en France,
- la montée des tensions géoéconomiques exacerbées entre les USA et la Chine,
- l'accélération du resserrement monétaire du FED (une hausse en mars, puis 3 hausses entre fin juin et le 31 décembre),
- l'annonce par la BCE de l'arrêt du QE au 31 décembre 2018.

Tous ces facteurs ont fait exploser la volatilité des titres financiers et ont amené un « Fly to quality » général vers le cash et les obligations d'états souverains investment grade.

L'abondance d'obligations corporates sur le marché primaire a pénalisé les obligations secondaires et a engendré une remontée des spreads de crédit. Le cash, pénalisé par un EONIA de -0,37% coûte de l'argent, mais reste encore, comparé à la chute des autres actifs, un des meilleurs placements de 2018.

Le spread d'un BBB 4y s'écarte de 45bp à +115bp (niveau de février 2016) Aucun secteur n'est épargné, le secteur Auto et Equipementier a souffert : Renault 4ans (BBB+) voit son spread toucher 125bp contre 34bp fin 2017, et perd 1,6% sur l'année.

De même sur les bancaires, le spread de Société générale 4y s'est écarté de 100bp en 1an !

En conséquence, on observe malgré des bénéfices solides, un recul généralisé de 10 à 20% du prix des actions et de 2 à 5% des obligations Corporates (IG et HY). Les marchés sont descendus d'une marche pour s'adapter à un nouveau contexte monétaire moins accommodant, voire modérément restrictif aux USA et de retour vers la neutralité en Europe. Par ailleurs, la politique « America First » menée par D. Trump, qui s'accompagne d'un rejet du multilatéralisme et de ses institutions, c'est-à-dire de l'ordre mondial créé après 1945 pour maintenir la paix, a fini par semer le doute. Les mouvements populistes ont été fortifiés de par le monde et un sentiment d'insécurité en est résulté ; cet environnement n'est pas propice à la prise de risque.

La performance de **SEM OPTIMUM** sur un an chute de **1,76%** contre un Eonia capitalisé à - 0,37%. Les performances passées du FCP ne préjugent pas de ses performances futures.

- III - INFORMATION SUR LES TECHNIQUES DE GESTION DE PORTEFEUILLE

- ✓ Exposition obtenue au travers des techniques de gestion efficace de portefeuille ;
- ✓ Identité des contreparties à ces techniques ;
- ✓ Type et montant des garanties financières reçues par l'OPCVM afin de réduire le risque de contrepartie ;
- ✓ Revenus découlant de ces techniques pour l'exercice comptable et frais opérationnels directs et indirects occasionnés.

Sur l'exercice 2018, le FCP n'a pas eu recours à ces techniques

- IV - INFORMATION SUR LA TRANSPARENCE DES OPERATIONS DE FINANCEMENT SUR TITRES ET LA REUTILISATION (SFTR)

- ✓ Informations générales : Montant des titres et matières premières prêtés
 Montant des actifs engagés
- ✓ Données sur la concentration ;
- ✓ Données d'opérations agrégées pour chaque type d'opérations de financement sur titres et de contrats d'échange sur rendement global ;
- ✓ Données sur la réutilisation des garanties (collatéral) ;
- ✓ Conservation des garanties reçues par l'OPC dans le cadre des opérations de financement sur titres et des contrats d'échange sur rendement global ;
- ✓ Conservation des garanties fournies par l'OPC dans le cadre des opérations de financement sur titres et des contrats d'échange sur rendement global ;
- ✓ Données sur les revenus et les coûts de chaque type d'opération de financement sur titres et de contrat d'échange sur rendement global.

Sur l'exercice 2018, l'OPC n'a pas eu recours à ce type d'opérations relevant de la réglementation SFTR.

- V - INFORMATIONS D'ORDRE DEONTOLOGIQUE

Commission de mouvements :

La commission de mouvements, facturée le cas échéant à l'OPCVM à l'occasion d'une opération portant sur un instrument financier est intégralement reversée à la société de gestion.

Procédure de sélection et d'évaluation des intermédiaires :

Les intermédiaires financiers sont sélectionnés dans le respect des principes de « best execution » sur la base d'une approche multi - critères faisant l'objet d'une grille d'évaluation spécifique :

- Tarification
- Confidentialité
- Qualité de l'exécution
- Organisation de réunions avec les émetteurs
- Qualité des analyses
- Qualité du back – office
- Qualité du conseil
- Traitement des litiges
- Capacité à intervenir dans des situations spéciales

Certains intermédiaires peuvent être privilégiés de manière plus systématique en fonction de leur spécialisation sur certains marchés ou sur certaines valeurs.

Un Comité semestriel encadre la sélection des intermédiaires, l'évaluation de l'adéquation de la qualité des services offerts, et analyse les statistiques d'activité et le volume de courtage.

La politique de sélection et d'évaluation des intermédiaires est disponible sur le site www.palatine-am.com rubrique A propos/Réglementation.

Support d'information sur les critères environnementaux, sociaux et de qualité de gouvernance (ESG)

L'information sur les modalités de prise en compte par la société de gestion de critères environnementaux, sociaux et de qualité de gouvernance (ESG) figure sur le site internet de Palatine Asset management www.palatine-am.com rubrique ISR.

Le FCP SEM OPTIMUM ne prend pas en compte les critères ESG.

Les principaux critères de sélection sont la solidité financière des émetteurs, les caractéristiques des émissions, la durée de vie courte restant à courir des titres. Le portefeuille subit un taux de rotation très rapide incompatible avec une étude approfondie des critères ESG.

Risque global du FCP

La société de gestion utilise pour calculer le risque global du FCP la méthode du calcul de l'engagement telle que définie aux articles 411-74, 411-75 et 411-76 du règlement général de l'AMF, et par l'instruction AMF n° 2011-15.

Mention sur les rémunérations

La rémunération variable est composée en règle générale de 70 % de critères quantitatifs et de 30 % de critères qualitatifs. Ces éléments qualitatifs prennent notamment en compte : le management, les intérêts du client, le travail en équipe (présence et participation aux comités, qualité du travail en binôme et avec le reste de l'équipe), partage de l'information, participation à la réussite collective, transparence, capacité à nouer une relation de confiance avec les clients et prospects.

Egalement, la rémunération variable peut être modifiée selon le risque pris et la rentabilité de la société de gestion. Le pourcentage appliqué pourra être différent selon les fonctions et les résultats de chaque collaborateur. La réduction de la rémunération variable sera significative en cas de pertes semestrielles ou annuelles de la société, ou d'une prise de risques passés et futurs jugée excessive et inacceptable. Elle pourra aller jusqu'à la suppression totale de la rémunération variable.

Les risques visés comprennent principalement les risques pris en matière de gestion, le risque de contrepartie, le risque de non conformité, une insuffisance en matière de contrôle, de connaissance des clients, des pratiques visant à s'éloigner de la réglementation.

Aucune rémunération n'est versée par l'OPC, il n'y a pas d'intéressement aux plus-values (carried interests).

La politique de rémunération a fait l'objet d'un amendement en juillet 2018 sur le volet partie variable du Président du Directoire à effet 2019.

Pour l'exercice 2018, le montant total des rémunérations versées par Palatine Asset Management à son personnel (28 personnes) représente 2 858 K€, et se décompose pour 2 348 K€ au titre des rémunérations fixes et pour 510 K€ au titre des rémunérations variables.

Le montant agrégé des rémunérations de la société de gestion représente 764 K€ versé aux cadres supérieurs et 2 094 K€ versé aux autres membres du personnel.

- VI – PRINCIPAUX MOUVEMENTS DU PORTEFEUILLE

ISIN	Designation	Type	Date	Quantité	Montant(€)
IT0001307286	INTESA SAN TF/TV 18/02/19 *EUR	Vente d'obligations	15/01/2018	16 740	18 424 319
DE000DL19T18	DEUTSCHE BANK 0.375%18-180121	Achat d'obligations	09/01/2018	180	17 988 120
IT0004922909	CCT Eurib6 01/11/18	Vente d'obligations	27/06/2018	15 000	15 118 787
XS1788516083	RB SCOTLD Eurib3 03/20 *EUR	Achat d'obligations	27/02/2018	15 000	15 054 900
FR0124727233	BMTN ECONOCOM FRN 01/20 *EUR	Achat d'obligations	18/01/2018	15 000 000	15 000 000
FR0013264884	SAFRAN TV17-280621	Vente d'obligations	15/03/2018	126	12 688 102
FR0013264884	SAFRAN TV17-280621	Achat d'obligations	15/03/2018	126	12 687 472
FR0013264884	SAFRAN TV17-280621	Vente d'obligations	02/05/2018	126	12 669 901
FR0124818529	NEU CP SAVENCIA FROMAGE & DAIRY 25	Vente TCN	08/01/2018	11 700 000	11 705 908
XS1787278008	CA LONDON Eurib3 03/23 *EUR	Achat d'obligations	26/02/2018	110	11 100 210

- VII - OPERATIONS OU LE GROUPE A UN INTERET PARTICULIER

Au 31/12/2018 :
- Obligations = 2,44 % de l'actif net
- OPCVM = 2,66 % de l'actif net

- VIII - INFORMATIONS PARTICULIERES

- CHANGEMENTS INTERVENUS :

Néant.

- CHANGEMENTS A INTERVENIR SUR LE PROCHAIN EXERCICE :

Néant.

Philippe Pace

Commissaire aux comptes

Inscrit à la Compagnie Régionale de Paris

Expert comptable

Inscrit au tableau de l'Ordre de Paris

**RAPPORT DU COMMISSAIRE AUX COMPTES
SUR LES COMPTES ANNUELS DE L'EXERCICE CLOS LE
31 DECEMBRE 2018**

**FONDS COMMUN DE PLACEMENT
SEM OPTIMUM**

SOCIETE DE GESTION

**PALATINE ASSET MANAGEMENT
42, rue d'Anjou
75008 PARIS**

DEPOSITAIRE

**CACEIS BANK
1-3, place Valhubert
75013 PARIS**

Philippe Pace

Commissaire aux comptes

Inscrit à la Compagnie Régionale de Paris

Expert comptable

Inscrit au tableau de l'Ordre de Paris

FCP SEM OPTIMUM
PALATINE ASSET MANAGEMENT
42, rue d'Anjou
75008 PARIS

Aux porteurs de parts,

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 FCP SEM OPTIMUM 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 FCP 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 30 décembre 2017 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.

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 portons à votre connaissance les appréciations suivantes qui, selon notre jugement professionnel, ont été les plus importantes pour l'audit des comptes annuels de l'exercice et qui 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.

Vérification du rapport de gestion établi par la société de gestion

Nous avons également procédé, conformément aux normes d'exercice professionnel applicables en France, aux vérifications spécifiques prévues par la loi.

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 et établi par la société de gestion.

Responsabilités de la société de gestion 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 du FCP 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 le FCP 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

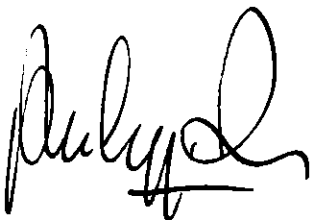
Il nous appartient d'établir un rapport sur les comptes annuels. Notre objectif est d'obtenir l'assurance raisonnable que les comptes annuels pris dans leur ensemble ne comportent pas d'anomalies significatives. L'assurance raisonnable correspond à un niveau élevé d'assurance, sans toutefois garantir 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 votre FCP.

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 ;
- 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 direction, ainsi que les informations les concernant fournies dans les comptes annuels ;
- il apprécie le caractère approprié de l'application par la direction 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 du FCP 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.

Paris, le 12 avril 2019



Philippe PACE,
Commissaire aux comptes,
Inscrit à la Compagnie Régionale de Paris

BILAN ACTIF AU 31/12/2018 EN EUR

	31/12/2018	29/12/2017
Immobilisations nettes	0,00	0,00
Dépôts	0,00	0,00
Instruments financiers	345 720 304,01	395 038 041,98
Actions et valeurs assimilées	0,00	0,00
Négo­ciées sur un marché régle­menté ou assimilé	0,00	0,00
Non négo­ciées sur un marché régle­menté ou assimilé	0,00	0,00
Obligations et valeurs assimilées	312 933 687,98	299 042 960,27
Négo­ciées sur un marché régle­menté ou assimilé	312 933 687,98	299 042 960,27
Non négo­ciées sur un marché régle­menté ou assimilé	0,00	0,00
Titres de créances	20 571 305,63	60 020 106,26
Négo­ciés sur un marché régle­menté ou assimilé	20 571 305,63	60 020 106,26
<i>Titres de créances négo­ciables</i>	20 571 305,63	60 020 106,26
<i>Autres titres de créances</i>	0,00	0,00
Non négo­ciés sur un marché régle­menté ou assimilé	0,00	0,00
Organismes de placement collectif	12 161 910,40	35 731 675,45
OPCVM et FIA à vocation générale destinés aux non professionnels et équivalents d'autres pays	12 161 910,40	35 731 675,45
Autres Fonds destinés à des non professionnels et équivalents d'autres pays Etats membres de l'UE	0,00	0,00
Fonds professionnels à vocation générale et équivalents d'autres Etats membres de l'UE et organismes de titrisations cotés	0,00	0,00
Autres Fonds d'investissement professionnels et équivalents d'autres Etats membres de l'UE et organismes de titrisations non cotés	0,00	0,00
Autres organismes non européens	0,00	0,00
Opérations temporaires sur titres	0,00	0,00
Créances représentatives de titres reçus en pension	0,00	0,00
Créances représentatives de titres prêtés	0,00	0,00
Titres empruntés	0,00	0,00
Titres donnés en pension	0,00	0,00
Autres opérations temporaires	0,00	0,00
Instruments financiers à terme	53 400,00	243 300,00
Opérations sur un marché régle­menté ou assimilé	53 400,00	243 300,00
Autres opérations	0,00	0,00
Autres instruments financiers	0,00	0,00
Créances	303 679,90	1 981 091,96
Opérations de change à terme de devises	0,00	1 609 859,36
Autres	303 679,90	371 232,60
Comptes financiers	376 842,11	15 706 264,26
Liquidités	376 842,11	15 706 264,26
Total de l'actif	346 400 826,02	412 725 398,20

BILAN PASSIF AU 31/12/2018 EN EUR

	31/12/2018	29/12/2017
Capitaux propres		
Capital	345 722 153,06	402 475 577,64
Plus et moins-values nettes antérieures non distribuées (a)	0,00	0,00
Report à nouveau (a)	0,00	0,00
Plus et moins-values nettes de l'exercice (a, b)	-4 043 132,32	-4 704 095,18
Résultat de l'exercice (a, b)	4 608 119,00	7 150 640,18
Total des capitaux propres (= Montant représentatif de l'actif net)	346 287 139,74	404 922 122,64
Instruments financiers	53 400,00	243 300,00
Opérations de cession sur instruments financiers	0,00	0,00
Opérations temporaires sur titres	0,00	0,00
Dettes représentatives de titres donnés en pension	0,00	0,00
Dettes représentatives de titres empruntés	0,00	0,00
Autres opérations temporaires	0,00	0,00
Instruments financiers à terme	53 400,00	243 300,00
Opérations sur un marché réglementé ou assimilé	53 400,00	243 300,00
Autres opérations	0,00	0,00
Dettes	59 488,90	7 559 496,93
Opérations de change à terme de devises	0,00	1 516 119,83
Autres	59 488,90	6 043 377,10
Comptes financiers	797,38	478,63
Concours bancaires courants	797,38	478,63
Emprunts	0,00	0,00
Total du passif	346 400 826,02	412 725 398,20

(a) Y compris comptes de régularisation

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

HORS-BILAN AU 31/12/2018 EN EUR

	31/12/2018	29/12/2017
Opérations de couverture		
Engagement sur marchés réglementés ou assimilés		
Contrats futures		
XEUR FGBM BOB 0318	0,00	25 005 900,00
XEUR FGBM BOB 0319	18 552 800,00	0,00
XEUR FGBS SCH 0319	27 985 000,00	0,00
Engagement sur marché de gré à gré		
Autres engagements		
Autres opérations		
Engagement sur marchés réglementés ou assimilés		
Contrats futures		
XEUR FGBL BUN 0318	0,00	11 317 600,00
XEUR FGBL BUN 0319	4 906 200,00	0,00
Engagement sur marché de gré à gré		
Autres engagements		

COMPTE DE RÉSULTAT AU 31/12/2018 EN EUR

	31/12/2018	29/12/2017
Produits sur opérations financières		
Produits sur dépôts et sur comptes financiers	0,00	0,00
Produits sur actions et valeurs assimilées	0,00	0,00
Produits sur obligations et valeurs assimilées	6 947 081,36	4 773 231,19
Produits sur titres de créances	386 777,70	140 201,04
Produits sur acquisitions et cessions temporaires de titres	0,00	0,00
Produits sur instruments financiers à terme	0,00	0,00
Autres produits financiers	0,00	0,00
Total (1)	7 333 859,06	4 913 432,23
Charges sur opérations financières		
Charges sur acquisitions et cessions temporaires de titres	0,00	0,00
Charges sur instruments financiers à terme	0,00	0,00
Charges sur dettes financières	77 107,00	31 358,41
Autres charges financières	0,00	0,00
Total (2)	77 107,00	31 358,41
Résultat sur opérations financières (1 - 2)	7 256 752,06	4 882 073,82
Autres produits (3)	0,00	0,00
Frais de gestion et dotations aux amortissements (4)	945 106,09	543 137,66
Résultat net de l'exercice (L. 214-17-1) (1 - 2 + 3 - 4)	6 311 645,97	4 338 936,16
Régularisation des revenus de l'exercice (5)	-1 703 526,97	2 811 704,02
Acomptes sur résultat versés au titre de l'exercice (6)	0,00	0,00
Résultat (1 - 2 + 3 - 4 + 5 - 6)	4 608 119,00	7 150 640,18

ANNEXES AUX COMPTES ANNUELS

1. REGLES ET METHODES COMPTABLES

Les comptes annuels sont présentés sous la forme prévue par le règlement ANC n° 2014-01, modifié.

Les principes généraux de la comptabilité s'appliquent :

- image fidèle, comparabilité, continuité de l'activité,
- régularité, sincérité,
- prudence,
- permanence des méthodes d'un exercice à l'autre.

Le mode de comptabilisation retenu pour l'enregistrement des produits des titres à revenu fixe est celui des intérêts encaissés .

Les entrées et les cessions de titres sont comptabilisées frais exclus.

La devise de référence de la comptabilité du portefeuille est en EURO.

La durée de l'exercice est de 12 mois.

Règles d'évaluation des actifs :

Les instruments financiers sont enregistrés en comptabilité selon la méthode des coûts historiques et inscrits au bilan à leur valeur actuelle qui est déterminée par la dernière valeur de marché connue ou à défaut d'existence de marché par tous moyens externes ou par recours à des modèles financiers.

Les différences entre les valeurs actuelles utilisées lors du calcul de la valeur liquidative et les coûts historiques des valeurs mobilières à leur entrée en portefeuille sont enregistrées dans des comptes « différences d'estimation ».

Les valeurs qui ne sont pas dans la devise du portefeuille sont évaluées conformément au principe énoncé ci-dessous, puis converties dans la devise du portefeuille suivant le cours des devises au jour de l'évaluation.

Dépôts :

Les dépôts d'une durée de vie résiduelle inférieure ou égale à 3 mois sont valorisés selon la méthode linéaire.

Actions, obligations et autres valeurs négociées sur un marché réglementé ou assimilé :

Pour le calcul de la valeur liquidative, les actions et autres valeurs négociées sur un marché réglementé ou assimilé sont évaluées sur la base du dernier cours de bourse du jour.

Les obligations et valeurs assimilées sont évaluées au cours de clôture communiqués par différents prestataires de services financiers. Les intérêts courus des obligations et valeurs assimilées sont calculés jusqu'à la date de la valeur liquidative.

Compte tenu de la situation actuelle des marchés, les valeurs retenues au bilan, évaluées comme indiquées ci-dessus, peuvent s'écarter sensiblement des prix auxquels seraient effectivement réalisées les cessions si une part de ces actifs en portefeuille devait être liquidée.

Actions, obligations et autres valeurs non négociées sur un marché réglementé ou assimilé :

Les valeurs non négociées sur un marché réglementé sont évaluées sous la responsabilité de la société de gestion en utilisant des méthodes fondées sur la valeur patrimoniale et le rendement, en prenant en considération les prix retenus lors de transactions significatives récentes.

Titres de créances négociables :

Les Titres de Créances Négociables et assimilés qui ne font pas l'objet de transactions significatives sont évalués de façon actuarielle sur la base d'un taux de référence défini ci-dessous, majoré le cas échéant d'un écart représentatif des caractéristiques intrinsèques de l'émetteur :

TCN dont l'échéance est inférieure ou égale à 1 an : Taux interbancaire offert en euros (Euribor)

TCN dont l'échéance est supérieure à 1 an : Taux des Bons du Trésor à intérêts Annuels Normalisés (BTAN) ou taux de l'OAT (Obligations Assimilables du Trésor) de maturité proche pour les durées les plus longues.

Les Titres de Créances Négociables d'une durée de vie résiduelle inférieure ou égale à 3 mois pourront être évalués selon la méthode linéaire.

Les Bons du Trésor sont valorisés au taux du marché communiqué quotidiennement par la Banque de France.

OPC détenus :

Les parts ou actions d'OPC seront valorisées à la dernière valeur liquidative connue.

Opérations temporaires sur titres :

Les titres reçus en pension sont inscrits à l'actif dans la rubrique « créances représentatives des titres reçus en pension » pour le montant prévu dans le contrat, majoré des intérêts courus à recevoir.

Les titres donnés en pension sont inscrits en portefeuille acheteur pour leur valeur actuelle. La dette représentative des titres donnés en pension est inscrite en portefeuille vendeur à la valeur fixée au contrat majorée des intérêts courus à payer.

Les titres prêtés sont valorisés à leur valeur actuelle et sont inscrits à l'actif dans la rubrique « créances représentatives de titres prêtés » à la valeur actuelle majorée des intérêts courus recevoir.

Les titres empruntés sont inscrits à l'actif dans la rubrique « titres empruntés » pour le montant prévu dans le contrat, et au passif dans la rubrique « dettes représentatives de titres empruntés » pour le montant prévu dans le contrat majoré des intérêts courus à payer.

Instruments financiers à terme :

Instruments financiers à terme négociés sur un marché réglementé ou assimilé :

Les instruments financiers à terme négociés sur les marchés réglementés sont valorisés au cours de compensation du jour.

Instruments financiers à terme non négociés sur un marché réglementé ou assimilé :

Les swaps :

Les contrats d'échange de taux d'intérêt et/ou de devises sont valorisés à leur valeur de marché en fonction du prix calculé par actualisation des flux d'intérêts futurs aux taux d'intérêts et/ou de devises de marché. Ce prix est corrigé du risque de signature.

Les swaps d'indice sont évalués de façon actuarielle sur la base d'un taux de référence fourni par la contrepartie.

Les autres swaps sont évalués à leur valeur de marché ou à une valeur estimée selon les modalités arrêtées par la société de gestion.

Engagements Hors Bilan :

Les contrats à terme ferme sont portés pour leur valeur de marché en engagements hors bilan au cours utilisé dans le portefeuille.

Les opérations à terme conditionnelles sont traduites en équivalent sous-jacent.

Les engagements sur contrats d'échange sont présentés à leur valeur nominale, ou en l'absence de valeur nominale pour un montant équivalent.

Frais de gestion

Les frais de gestion sont calculés à chaque valorisation sur l'actif net.

Ces frais sont imputés au compte de résultat de l'OPC.

Les frais de gestion sont intégralement versés à la société de gestion qui prend en charge l'ensemble des frais de fonctionnement des OPC.

Les frais de gestion n'incluent pas les frais de transaction.

Le taux appliqué sur la base de l'actif net est de 0,20 % TTC.

Affectation des sommes distribuables

Définition des sommes distribuables :

Les sommes distribuables sont constituées par :

Le résultat :

Le résultat net de l'exercice est égal au montant des intérêts, arrérages, primes et lots, dividendes, jetons de présence et tous autres produits relatifs aux titres constituant le portefeuille, majorés du produit des sommes momentanément disponibles et diminué du montant des frais de gestion et de la charge des emprunts. Il est augmenté du report à nouveau et majoré ou diminué du solde du compte de régularisation des revenus.

Les Plus et Moins-values :

Les plus-values réalisées, nettes de frais, diminuées des moins-values réalisées, nettes de frais, constatées au cours de l'exercice, augmentées des plus-values nettes de même nature constatées au cours d'exercices antérieurs n'ayant pas fait l'objet d'une distribution ou d'une capitalisation et diminuées ou augmentées du solde du compte de régularisation des plus-values.

Modalités d'affectation des sommes distribuables :

Sommes Distribuables	Parte C
Affectation du résultat net	Capitalisation
Affectation des plus ou moins-values nettes réalisées	Capitalisation

2. EVOLUTION DE L'ACTIF NET AU 31/12/2018 EN EUR

	31/12/2018	29/12/2017
Actif net en début d'exercice	404 922 122,64	164 502 630,83
Souscriptions (y compris les commissions de souscription acquises à l'OPC)	385 972 292,35	524 943 461,07
Rachats (sous déduction des commissions de rachat acquises à l'OPC)	-436 519 832,49	-288 129 391,68
Plus-values réalisées sur dépôts et instruments financiers	1 097 626,64	2 676 690,83
Moins-values réalisées sur dépôts et instruments financiers	-4 615 585,47	-4 681 614,21
Plus-values réalisées sur instruments financiers à terme	618 940,00	293 956,86
Moins-values réalisées sur instruments financiers à terme	-1 832 090,00	-396 550,30
Frais de transactions	-7 096,30	-4 662,00
Différences de change	-3 241,79	-230 708,55
Variations de la différence d'estimation des dépôts et instruments financiers	-9 360 941,81	1 366 073,63
Différence d'estimation exercice N	-9 341 509,66	19 432,15
Différence d'estimation exercice N-1	-19 432,15	1 346 641,48
Variations de la différence d'estimation des instruments financiers à terme	-296 700,00	243 300,00
Différence d'estimation exercice N	-53 400,00	243 300,00
Différence d'estimation exercice N-1	-243 300,00	0,00
Distribution de l'exercice antérieur sur plus et moins-values nettes	0,00	0,00
Distribution de l'exercice antérieur sur résultat	0,00	0,00
Résultat net de l'exercice avant compte de régularisation	6 311 645,97	4 338 936,16
Acompte(s) versé(s) au cours de l'exercice sur plus et moins-values nettes	0,00	0,00
Acompte(s) versé(s) au cours de l'exercice sur résultat	0,00	0,00
Autres éléments	0,00	0,00
Actif net en fin d'exercice	346 287 139,74	404 922 122,64

3. COMPLEMENTS D'INFORMATION

3.1. VENTILATION PAR NATURE JURIDIQUE OU ECONOMIQUE DES INSTRUMENTS FINANCIERS

	Montant	%
Actif		
Obligations et valeurs assimilées		
Obligations à taux fixe négociées sur un marché réglementé ou assimilé	231 330 996,29	66,80
Obligations à taux. VAR / REV négociées sur un marché réglementé ou assimilé	81 602 691,69	23,57
TOTAL Obligations et valeurs assimilées	312 933 687,98	90,37
Titres de créances		
Titres négociables à court terme (NEU CP) émis par des émetteurs bancaires	5 495 641,88	1,59
Titres négociables à moyen terme (NEU MTN)	15 075 663,75	4,35
TOTAL Titres de créances	20 571 305,63	5,94
Passif		
Opérations de cession sur Instruments financiers		
TOTAL Opérations de cession sur Instruments financiers	0,00	0,00
Hors-bilan		
Opérations de couverture		
Taux	46 537 800,00	13,44
TOTAL Opérations de couverture	46 537 800,00	13,44
Autres opérations		
Taux	4 906 200,00	1,42
TOTAL Autres opérations	4 906 200,00	1,42

3.2. VENTILATION PAR NATURE DE TAUX DES POSTES D'ACTIF, DE PASSIF ET DE HORS BILAN

	Taux fixe	%	Taux variable	%	Taux révisable	%	Autres	%
Actif								
Dépôts	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Obligations et valeurs assimilées	231 330 996,29	66,80	0,00	0,00	81 602 691,69	23,57	0,00	0,00
Titres de créances	5 495 641,88	1,59	0,00	0,00	15 075 663,75	4,35	0,00	0,00
Opérations temporaires sur titres	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Comptes financiers	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	376 842,11	0,11
Passif								
Opérations temporaires sur titres	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Comptes financiers	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	797,38	0,00
Hors-bilan								
Opérations de couverture	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	46 537 800,00	13,44
Autres opérations	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	4 906 200,00	1,42

3.3. VENTILATION PAR MATURITE RESIDUELLE DES POSTES D'ACTIF, DE PASSIF ET DE HORS BILAN

	< 3 mois	%	[3 mois - 1 an]	%	[1 - 3 ans]	%	[3 - 5 ans]	%	> 5 ans	%
Actif										
Dépôts	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Obligations et valeurs assimilées	18 419 179,97	5,32	9 520 526,17	2,75	190 329 869,93	54,96	77 643 227,83	22,42	17 020 884,08	4,92
Titres de créances	5 495 641,88	1,59	0,00	0,00	15 075 663,75	4,35	0,00	0,00	0,00	0,00
Opérations temporaires sur titres	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Comptes financiers	376 842,11	0,11	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Passif										
Opérations temporaires sur titres	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Comptes financiers	797,38	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Hors-bilan										
Opérations de couverture	0,00	0,00	0,00	0,00	27 985 000,00	8,08	18 552 800,00	5,36	0,00	0,00
Autres opérations	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	4 906 200,00	1,42

Les positions à terme de taux sont présentées en fonction de l'échéance du sous-jacent.

3.4. VENTILATION PAR DEVISE DE COTATION OU D'EVALUATION DES POSTES D'ACTIF, DE PASSIF ET DE HORS BILAN

	GBP		NOK				Autres devises	
	Montant	%	Montant	%	Montant	%	Montant	%
Actif								
Dépôts	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Actions et valeurs assimilées	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Obligations et valeurs assimilées	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Titres de créances	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
OPC	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Opérations temporaires sur titres	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Créances	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Comptes financiers	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Passif								
Opérations de cession sur instruments financiers	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Opérations temporaires sur titres	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Comptes financiers	480,72	0,00	316,66	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Hors-bilan								
Opérations de couverture	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Autres opérations	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00

3.5. CRÉANCES ET DETTES : VENTILATION PAR NATURE

	31/12/2018
Créances	
Dépôts de garantie en espèces	303 679,90
Total des créances	303 679,90
Dettes	
Frais de gestion	59 488,90
Total des dettes	59 488,90

3.6. CAPITAUX PROPRES

3.6.1. Nombre de titres émis ou rachetés

	En parts	En montant
Parts souscrites durant l'exercice	321 951,000	385 972 292,35
Parts rachetées durant l'exercice	-365 570,000	-436 519 832,49
Solde net des souscriptions/rachats	-43 619,000	-50 547 540,14

3.6.2. Commissions de souscription et/ou rachat

	En montant
Total des commissions acquises	0,00
Commissions de souscription acquises	0,00
Commissions de rachat acquises	0,00

3.7. FRAIS DE GESTION

	31/12/2018
Commissions de garantie	0,00
Frais de gestion fixes	945 106,09
Pourcentage de frais de gestion fixes	0,20
Frais de gestion variables	0,00
Rétrocessions des frais de gestion	0,00

3.8. ENGAGEMENTS REÇUS ET DONNES

3.8.1. Garanties reçues par l'OPC :

Néant

3.8.2. Autres engagements reçus et/ou donnés :

Néant

3.9. AUTRES INFORMATIONS

3.9.1. Valeur actuelle des titres faisant l'objet d'une acquisition temporaire

	31/12/2018
Titres pris en pension livrée	0,00
Titres empruntés	0,00

3.9.2. Valeur actuelle des titres constitutifs de dépôts de garantie

	31/12/2018
Instruments financiers donnés en garantie et maintenus dans leur poste d'origine	0,00
Instruments financiers reçus en garantie et non inscrits au bilan	0,00

3.9.3. Instruments financiers du groupe détenus en portefeuille

	Code Isin	Libellés	31/12/2018
Actions			0,00
Obligations			8 442 069,24
	FR0013309317	BPCE E3R+0.5% 11-01-23 EMTN	1 937 749,33
	FR0011952647	BPCE ZCP 25-06-26	1 589 211,00
	FR0010405894	NATIXIS EUAR10+0.0% 15-12-21	4 915 108,91
TCN			0,00
OPC			9 194 004,00
	FR0000299877	PALATINE INSTIT. C	9 194 004,00
Instruments financiers à terme			0,00

3.10. TABLEAU D'AFFECTATION DES SOMMES DISTRIBUABLES

Tableau d'affectation de la quote-part des sommes distribuables afférente au résultat

	31/12/2018	29/12/2017
Sommes restant à affecter		
Report à nouveau	0,00	0,00
Résultat	4 608 119,00	7 150 640,18
Total	4 608 119,00	7 150 640,18

	31/12/2018	29/12/2017
SEM OPTIMUM		
Affectation		
Distribution	0,00	0,00
Report à nouveau de l'exercice	0,00	0,00
Capitalisation	4 608 119,00	7 150 640,18
Total	4 608 119,00	7 150 640,18

Tableau d'affectation de la quote-part des sommes distribuables afférente aux plus et moins-values nettes

	31/12/2018	29/12/2017
Sommes restant à affecter		
Plus et moins-values nettes antérieures non distribuées	0,00	0,00
Plus et moins-values nettes de l'exercice	-4 043 132,32	-4 704 095,18
Acomptes versés sur plus et moins-values nettes de l'exercice	0,00	0,00
Total	-4 043 132,32	-4 704 095,18

	31/12/2018	29/12/2017
SEM OPTIMUM		
Affectation		
Distribution	0,00	0,00
Plus et moins-values nettes non distribuées	0,00	0,00
Capitalisation	-4 043 132,32	-4 704 095,18
Total	-4 043 132,32	-4 704 095,18

**3.11. TABLEAU DES RÉSULTATS ET AUTRES ÉLÉMENTS
CARACTÉRISTIQUES DE L'ENTITÉ AU COURS DES CINQ DERNIERS
EXERCICES**

	31/12/2014	31/12/2015	30/12/2016	29/12/2017	31/12/2018
Actif net en EUR	91 403 238,66	123 562 541,24	164 502 630,83	404 922 122,64	346 287 139,7
Nombre de titres	78 305,000	105 173,000	138 721,000	336 872,000	293 253,000
Valeur liquidative unitaire en EUR	1 167,27	1 174,85	1 185,85	1 202,00	1 180,8
Capitalisation unitaire sur plus et moins-values nettes en EUR	-53,10	-20,87	-49,43	-13,96	-13,71
Capitalisation unitaire en EUR sur résultat	64,51	44,85	54,77	21,22	15,7

3.12. INVENTAIRE EN EUR

Désignation des valeurs	Devise	Qté Nbre ou nominal	Valeur actuelle	% Actif Net
Obligations et valeurs assimilées				
Obligations et valeurs assimilées négociées sur un marché réglementé ou assimilé				
ALLEMAGNE				
ADLE REA 4.75% 08-04-20 EMTN	EUR	4 962 000	5 059 033,29	1,46
CECONOMY AG EX METRO AG 1.375% 28-10-21	EUR	2 000 000	2 030 667,95	0,59
COMMERBANK AG 7.75% 03/21	EUR	12 000 000	14 384 067,95	4,15
DEUTSCHE BK E3R+0.5% 07-12-20	EUR	16 000 000	15 586 208,00	4,50
DEUTSCHE BK 0.375% 18-01-21	EUR	16 000 000	15 593 863,01	4,50
METRO AG 1.125% 06-03-23 EMTN	EUR	5 000 000	4 903 095,21	1,42
NORDDEUTSCHE LANDESBANK HB E6R+1.08% 01-03-19	EUR	5 000 000	5 020 108,89	1,45
SIXT LEASING AG 1.125% 03-02-21	EUR	9 123 000	9 186 446,09	2,65
SIXT LEASING AG 1.5% 02-05-22	EUR	4 200 000	4 207 558,27	1,22
VOLKSWAGEN BANK 0.75% 15-06-23	EUR	3 700 000	3 586 893,53	1,04
VOLKSWAGEN LEASING 1.0% 16-02-23	EUR	2 000 000	1 969 791,23	0,57
VW 0 7/8 04/12/23	EUR	5 000 000	4 899 133,56	1,41
TOTAL ALLEMAGNE			86 426 866,98	24,96
ESPAGNE				
BANCO NTANDER E3R+0.75% 21-11-24	EUR	5 000 000	4 750 241,94	1,37
TOTAL ESPAGNE			4 750 241,94	1,37
ETATS UNIS AMERIQUE				
AT T 2.75% 19-05-23	EUR	5 500 000	6 002 333,84	1,73
FORD MOTOR CREDIT E3R+0.7% 01-12-24	EUR	6 192 000	5 574 847,49	1,61
GENERAL MOTORS FINANCIAL E3R+0.68% 10-05-21	EUR	3 000 000	2 927 117,00	0,85
GOLDMAN SACHS 4.75% 10/21	EUR	4 180 000	4 615 310,93	1,33
MYLAN NV 1.25% 23-11-20	EUR	8 892 000	9 004 164,66	2,60
TOTAL ETATS UNIS AMERIQUE			28 123 773,92	8,12
FRANCE				
ALTAREIT 2.875% 02-07-25	EUR	800 000	760 297,53	0,22
ATOS ORIGIN 2.375% 02-07-20	EUR	3 000 000	3 112 253,01	0,90
BPCE E3R+0.5% 11-01-23 EMTN	EUR	2 000 000	1 937 749,33	0,56
BPCE ZCP 25-06-26	EUR	1 222 000	1 589 211,00	0,46
CFCM COMPAGNIE FINANC DU CRD MUTUEL E12R+0.25% 25-11-20	EUR	5 000 000	4 975 000,00	1,44
FINA APSY 5.0% 12-11-20	EUR	150 000	151 347,95	0,04
ILIAD 0.625% 25-11-21	EUR	7 000 000	6 780 884,66	1,96
ILIAD 1.5% 14-10-24	EUR	2 200 000	2 016 297,29	0,58
INGENICO COMPAGNIE INDUSTRIELLE ET FIN 1.625% 13-09-24	EUR	2 000 000	1 885 252,60	0,54
JCDECAUX E3R+0.33% 24-10-20	EUR	3 000 000	2 995 276,92	0,86
MERCIALYS 2.0% 03-11-27	EUR	500 000	444 736,23	0,13
NATIXIS EUAR10+0.0% 15-12-21	EUR	4 850 000	4 915 108,91	1,42

Désignation des valeurs	Devise	Qté Nbre ou nominal	Valeur actuelle	% Actif Net
NEOP FRAN SMH 2.5% 23-06-21	EUR	14 000 000	14 349 267,40	4,14
POMFP 2 7/8 05/29/20	EUR	4 800 000	5 027 520,00	1,45
PSA BANQUE FRANCE 0.625% 10-10-22	EUR	7 300 000	7 152 434,00	2,07
PSA BANQUE FRANCE 0.75% 19-04-23	EUR	1 000 000	978 641,92	0,28
RALLYE 4.25% 03/19	EUR	11 400 000	11 727 164,38	3,39
SG E3R+0.45% 06-03-23 EMTN	EUR	2 000 000	1 927 688,44	0,56
SOCI CENT DES 5.25% 21-07-19	EUR	280 000	286 433,48	0,08
WEND INVE 3.75% 21-01-21	EUR	1 900 000	2 074 877,30	0,60
TOTAL FRANCE			75 087 442,35	21,68
IRLANDE				
FCA BANK SPA IRISH BRANCH E3R+0.33% 17-06-21	EUR	3 000 000	2 905 766,92	0,84
FCA BANK SPA IRISH BRANCH E3R+0.4% 16-03-20	EUR	5 000 000	4 993 210,14	1,44
FCA BANK SPA IRISH BRANCH 1.375% 17-04-20	EUR	2 640 000	2 689 347,39	0,78
TOTAL IRLANDE			10 588 324,45	3,06
ITALIE				
INTE SANP EUSA10 25-01-19	EUR	443 000	457 282,81	0,13
INTE 1.125% 14-01-20 EMTN	EUR	2 000 000	2 031 961,92	0,59
INTESA SANPAOLO SPA 4.375% 16/10/2019	EUR	3 000 000	3 121 017,12	0,89
ISPIM 2 1/4 01/22/20	EUR	500 000	507 278,29	0,15
PIRELLI C 1.375% 25-01-23 EMTN	EUR	3 000 000	2 926 683,70	0,85
UNIC E3R+3.4% 15-05-19 EMTN	EUR	1 900 000	1 930 775,57	0,56
UNICREDIT 1.0% 18-01-23 EMTN	EUR	1 500 000	1 419 733,56	0,41
TOTAL ITALIE			12 394 732,97	3,58
LUXEMBOURG				
BANQUE 1 1/2 09/28/23	EUR	7 000 000	6 916 604,11	2,00
TOTAL LUXEMBOURG			6 916 604,11	2,00
PAYS-BAS				
ABN AMRO BANK 7.125% 07/22	EUR	4 250 000	5 237 199,32	1,51
FERRARI NV 0.25% 16-01-21	EUR	5 000 000	4 955 804,79	1,43
LEAS COR 1.0% 24-05-21 EMTN	EUR	5 000 000	4 975 284,93	1,44
LEASEPLAN CORPORATION NV E3R+0.7% 28-06-21	EUR	10 000 000	9 835 251,67	2,84
R AUTRE R+0.0% 27-04-21 EMTN	EUR	70 000	75 102,77	0,02
TOTAL PAYS-BAS			25 078 643,48	7,24
ROYAUME UNI				
BARCLAYS BK 6.625% 30/03/2022	EUR	9 000 000	10 576 263,70	3,05
BARCLAYS 6% 10-21	EUR	15 175 000	17 294 822,77	5,00
BRITISH TEL 0.875% 26-09-23	EUR	1 500 000	1 475 824,93	0,43
CASA LONDON E3R+0.6% 06-03-23	EUR	3 000 000	2 916 482,67	0,84
FCE BANK PLC 1.875% 24-06-21	EUR	6 000 000	6 049 646,30	1,75

Désignation des valeurs	Devise	Qté Nbre ou nominal	Valeur actuelle	% Actif Net
FCE BANK 0.869% 13-09-21 EMTN	EUR	9 000 000	8 765 428,68	2,53
NATL EXPRESS GROUP E3R+0.4% 15-05-20	EUR	2 500 000	2 482 548,33	0,72
NATWEST MARKETS PLC EUAR02+0.0% 09-11-19	EUR	4 000 000	4 182 300,00	1,21
NATWEST MARKETS PLC 0.625% 02-03-22	EUR	1 000 000	976 716,85	0,28
SANTANDER UK PLC E12R 01-03-19	EUR	1 120 000	1 214 623,89	0,35
TECHNIPFMC LIMITED 3.15% 16-10-23	EUR	7 000 000	7 632 399,66	2,20
TOTAL ROYAUME UNI			63 567 057,78	18,36
TOTAL Obligations & val. ass. ng. sur mar. régl. ou ass.			312 933 687,98	90,37
TOTAL Obligations et valeurs assimilées			312 933 687,98	90,37
Titres de créances				
Titres de créances négociés sur un marché réglementé ou assimilé				
BELGIQUE				
ECON G E3R+1.1% 22-01-20	EUR	15 000 000	15 075 663,75	4,35
TOTAL BELGIQUE			15 075 663,75	4,35
FRANCE				
ELIS SA EX HOLD SA ZCP 18-01-19	EUR	500 000	499 913,53	0,14
VALLOUREC ZCP 15-02-19	EUR	5 000 000	4 995 728,35	1,45
TOTAL FRANCE			5 495 641,88	1,59
TOTAL Titres de créances négo. sur marchés régl. ou ass.			20 571 305,63	5,94
TOTAL Titres de créances			20 571 305,63	5,94
Organismes de placement collectif				
OPCVM et FIA à vocation générale destinés aux non professionnels et équivalents d'autres pays				
FRANCE				
DOM OPPORTUNITES 1-3 FCP	EUR	2 755	2 967 906,40	0,86
PALATINE INSTIT. C	EUR	3 600	9 194 004,00	2,65
TOTAL FRANCE			12 161 910,40	3,51
TOTAL OPCVM et FIA à vocation générale destinés aux non professionnels et équivalents d'autres pays			12 161 910,40	3,51
TOTAL Organismes de placement collectif			12 161 910,40	3,51
Instruments financiers à terme				
Engagements à terme ferme				
Engagements à terme ferme sur marché réglementé ou assimilé				
XEUR FGBL BUN 0319	EUR	-30	-20 400,00	-0,01
XEUR FGBM BOB 0319	EUR	-140	-28 000,00	-0,01
XEUR FGBS SCH 0319	EUR	-250	-5 000,00	0,00
TOTAL Engagements à terme fermes sur marché réglementé			-53 400,00	-0,02
TOTAL Engagements à terme fermes			-53 400,00	-0,02
TOTAL Instruments financiers à terme			-53 400,00	-0,02

Désignation des valeurs	Devise	Qté Nbre ou nominal	Valeur actuelle	% Actif Net
Appel de marge				
Appels de marges C.A.Indo en euro	EUR	53 400	53 400,00	0,02
TOTAL Appel de marge			53 400,00	0,02
Créances			303 679,90	0,09
Dettes			-59 488,90	-0,02
Comptes financiers			376 044,73	0,11
Actif net			346 287 139,74	100,00

SEM OPTIMUM	EUR	293 253,000	1 180,84
--------------------	------------	--------------------	-----------------