

RAPPORT ANNUEL

Fonds commun de placement

MONTSEGUR OPPORTUNITES

Exercice du 01/01/2017 au 31/12/2017

- Commentaire de gestion
- Rapport du Commissaire aux Comptes
sur les comptes annuels

Classification AMF : Actions françaises

Forme juridique : FCP

L'objectif de gestion

OPCVM de classification « Actions Françaises », Montségur Opportunités est un fonds dynamique recherchant la performance à long terme à travers une politique de gestion active et discrétionnaire.

Le fonds n'a pas d'indicateur de référence car la sélection de titres est libre de tout critère d'appartenance à un indice, à un secteur ou à un marché, y compris les marchés de petites et moyennes capitalisations sans limite de détention.

Indicateur de référence

Le FCP n'a pas d'indicateur de référence car le processus de gestion est basé sur une sélection de titres par des critères fondamentaux en dehors de tout critère d'appartenance à un indice de marché.

Stratégie d'investissement

La gestion du fonds repose sur la sélection opportuniste d'actions en situation spéciale : sous-évaluées, susceptibles de faire l'objet d'opérations financières (OPA, OPE, OPR), en restructuration ou encore en retournement de conjoncture. Eligible au PEA, le fonds est investi à hauteur de 75 % minimum en actions éligibles au PEA, dont 60 % en actions françaises.

En complément et dans la limite de 10 % de son actif, le fonds s'autorise à investir sur des actions cotées à l'étranger. Le fonds peut également investir à titre accessoire – maximum 25 % - dans des Titres de Créance Négociables émis par des entreprises ou des Etats. Les titres obligataires concernés sont exclusivement libellés en euros et réputés « Investment Grade », à savoir notés au minimum BBB- par l'agence Standard & Poor's ou une agence équivalente.

Les instruments financiers à terme, négociés sur des marchés réglementés ou de gré à gré, peuvent être utilisés à titre exceptionnel pour couvrir le portefeuille contre un risque de baisse des marchés actions, un risque de change ou un risque de taux.

Le fonds peut investir dans des parts ou actions d'OPCVM dans la limite de 10 % de l'actif net.

Le fonds est un fonds de capitalisation.

Profil de risque

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 portefeuille.

RISQUE DE CREDIT:

Il représente le risque de dégradation soudaine de la qualité de signature d'un émetteur ou celui de sa défaillance.

RISQUE OPERATIONNEL :

Il représente le risque de défaillance ou d'une erreur au sein des différents acteurs impliqués dans la gestion et la valorisation de votre portefeuille.

RISQUE PAYS EMERGENTS :

Les actions cotées sur des marchés des pays émergents peuvent offrir une liquidité plus restreinte voire ne plus être négociables momentanément, du fait notamment de l'absence d'échanges sur le marché ou de restrictions réglementaires. En outre, les mouvements de baisse peuvent être plus marqués et plus rapides que dans les pays développés créant ainsi un risque de volatilité.

COMMENTAIRE DE GESTION

Après un début d'année hésitant lié à l'approche des élections françaises, la procédure de déclenchement du Brexit, un contexte international toujours tendu et la mise en place des réformes promises par le Président Trump aux Etats-Unis, le CAC 40, indice de référence du fonds Montségur Opportunités, s'est engagé sur une pente ascendante pour terminer l'année 2017 à +11,69 %.

Le premier tour des élections puis la victoire d'Emmanuel Macron, ont marqué la fin des inquiétudes au sujet d'une sortie éventuelle de l'euro. Les bonnes orientations pressenties dans le discours des dirigeants ont été confirmées tout au long de l'année, portant le sentiment économique dans la zone euro à un pic de 10 ans. L'escalade des tensions entre la Corée du Nord et les Etats-Unis au cours de l'été a ponctuellement ralenti la progression des indices, mais n'a pas coupé l'élan qui s'est confirmé à l'échelle mondiale.

Globalement, la dynamique de croissance des résultats d'exploitation des valeurs du fonds, le rattrapage des valeurs cycliques et les opérations de concentration ont validé les perspectives attendues.

Le compartiment des petites valeurs représentées par le fonds Quadrige a réalisé une performance remarquable et a été cédé progressivement au cours du premier semestre. Une rotation des positions en plus-values (Air France, Bouygues, STMicroelectronics, Ipsos, GL Events) a été effectuée tout au long de l'année au profit de titres délaissés par le marché et correspondant à nos critères de sélection visant à identifier les évolutions stratégiques ou les phases de retournement bénéficiant à l'amélioration de la rentabilité des entreprises. Ainsi, s'agissant des groupes en phases actives de transformation, des positions ont été constituées sur Korian, Solocal, Vallourec, Nexans, Publicis, Gemalto.

Concernant les valeurs présentant une décote et des qualités fondamentales avérées, Total et Orange ont été sélectionnées.

Le fonds a enregistré deux opérations financières en 2017 : Alstom, dont l'activité énergie a été rachetée par Siemens, et Gemalto convoitée d'abord par Atos, a fait l'objet d'une surenchère par Thales.

La répartition sur la thématique retournement/restructuration s'est accentuée en cours d'année et représente actuellement plus de la moitié du fonds. Cette surpondération est motivée par une actualité dense pour tout un pan de la cote qui traverse des phases de redéploiement justifiées notamment par les évolutions apportées par le monde du digital (Carrefour, Accor, Solocal, Publicis...). Les ruptures technologiques restent un vecteur constant de progrès à tous niveaux et gage de valorisation future. L'insatiable conquête d'expertises et de nouveaux marchés laisse entrevoir la probabilité d'opérations de rapprochement dans de nombreux secteurs.

Notons par ailleurs les performances soutenues du secteur financier (Natixis, Crédit Agricole, Axa...) alors que le relèvement des taux se profile aux Etats-Unis et la déception sur le secteur pétrolier dont certains titres à l'instar de Total offrent un profil « value ».

Pour 2018, la croissance attendue sur les comptes courants des titres qui composent le fonds au cours des douze prochains mois est de 12% comparativement à 9% pour le CAC 40, les ratios cours/actif net et valeur d'entreprise/chiffre d'affaires sont tous deux de 1,1 contre respectivement de 1,6 et 1,4. Les indicateurs d'activité, tant au niveau européen qu'au niveau mondial, sont robustes et l'atmosphère est optimiste en ce début d'année, sachant que les banques centrales piloteront avec habileté la remontée des taux.

Le fonds Montségur Opportunités a surperformé son indice de référence :

- Montségur Opportunités part A : +12,39%
- CAC 40 : + 11,69%

Le fonds est resté fortement investi en actions pendant toute l'année, et, conformément à la stratégie de gestion figurant dans le prospectus, à plus de 75% en titres éligibles au PEA.

Politique ESG de Montségur Finance

La gamme de fonds de Montségur Finance ne comporte pas de fonds labellisés ISR. Toutefois, le processus d'investissement sur lequel se base la gestion des fonds fait une large place à l'étude et à la volonté de respect de ces critères. En effet, le style de gestion repose sur une sélection rigoureuse des sociétés entrant en portefeuille basée sur une analyse financière approfondie. Les critères fondamentaux comme la structure financière, le degré de transparence des dirigeants et la gouvernance, la politique sociale et des ressources humaines ainsi que l'attitude face aux contraintes environnementales font partie intégrante des différents éléments étudiés. Bien que ces critères ne soient pas légalement obligatoires, la violation de ces principes pourrait être un facteur interdisant l'investissement ou susceptible d'entraîner un désinvestissement de la société. Toute évolution de la législation concernant l'adoption et l'application de ces critères ESG fait l'objet d'une surveillance régulière.

Conformément à la stratégie de gestion figurant dans le prospectus, le fonds a été investi à plus de 75% en titres éligibles au PEA.

Information complémentaire

Cet OPC n'est pas intervenu sur des opérations soumises au Règlement UE 2015/2365 relatif à la transparence des opérations de financement sur titres et de la réutilisation (« Règlement SFTR ») au cours de l'exercice et n'a donc pas d'information à communiquer aux investisseurs à ce titre.

RAPPORT COMPTABLE AU 31/12/2017

MONTSEGUR OPPORTUNITES

INFORMATIONS JURIDIQUES

Les performances passées ne préjugent pas des résultats futurs.

Commission de mouvement et frais d'intermédiation

Le compte-rendu relatif aux frais d'intermédiation prévu à l'article 314-82 du Règlement Général de l'Autorité des Marchés Financiers est disponible sur le site internet de la société de gestion et/ou à son siège social.

Politique du gestionnaire en matière de droit de vote

Conformément aux articles 314-100 à 314-102 du Règlement Général de l'Autorité des Marchés Financiers, les informations concernant la politique de vote et le compte-rendu de celle-ci sont disponibles sur le site Internet de la société de gestion et/ou à son siège social.

Procédure de sélection et d'évaluation des intermédiaires et contreparties

Les intermédiaires de taux sélectionnés figurent sur une liste établie et revue au moins une fois par an par la société de gestion. La procédure de sélection des intermédiaires consiste à examiner, pour chaque intermédiaire, le domaine d'intervention, la qualité de la recherche, la qualité de l'adossement et la qualité de la prestation, puis à lui attribuer une note en fonction des critères précités.

Information relative aux modalités de calcul du risque global

Le risque global sur contrats financiers est calculé selon la méthode du calcul de l'engagement.

Evènements intervenus au cours de la période

08/11/2017 : Caractéristiques comptables : Modification du taux de commissions de souscription et de rachat non acquise au fonds

Politique de rémunération

« Les politiques et pratiques de rémunération chez Montségur Finance n'intègre pas de critères de performance mais exclusivement des critères qualitatifs et s'applique à l'ensemble des dirigeants et collaborateurs : gérants, RCCI et fonctions support.

Le comité de rémunération se réunit au moins une fois par an.

La politique de rémunération de Montségur Finance :

-Est cohérente et favorise une gestion saine et efficace du risque ;

-N'encourage pas une prise de risque qui serait incompatible avec les profils de risque, le règlement ou les documents constitutifs des OPCVM ;

- Est conforme à la stratégie économique, aux objectifs, aux valeurs et aux intérêts de la société ;
- Est conforme aux OPCVM qu'elle gère et à ceux des porteurs de parts ;
- Est conforme aux mandats qu'elle gère et à leurs clients ;
- Comprend des mesures visant à éviter les conflits d'intérêts.

Les rémunérations chez Montségur Finance s'articulent de la manière suivante :

-La rémunération fixe représente le montant principal du collaborateur au regard des obligations de son poste, du niveau de compétence requis, de la responsabilité exercée et de l'expérience acquise. Elle est revue chaque année et fait l'objet d'une augmentation ou d'un maintien lors de l'évaluation annuelle ;

-La rémunération variable est basée exclusivement sur des critères qualitatifs pour l'ensemble des collaborateurs. Elle est versée sous forme de prime en une ou deux fois au cours de l'année ;

-Les autres rémunérations sont représentées par un accord d'intéressement et un PEE.

Le tableau des rémunérations 2017 détaille, par catégories, les montants des salaires fixes et des primes variables.

CATEGORIES	Rémunération Fixe (K€)	Primes 2017 (K€)
Dirigeants *	339,0	191,2
Gestion	308,8	87,2
Supports (dont fonctions administratives et RCCI)	325,5	84,3
TOTAL	973,3	362,7

* Les dirigeants sont également Gérants

BILAN ACTIF

	29/12/2017	30/12/2016
Immobilisations nettes	0,00	0,00
Dépôts et instruments financiers	23 272 963,45	22 690 748,70
Actions et valeurs assimilées	23 168 287,69	21 675 748,20
Négoiciées sur un marché réglementé ou assimilé	23 168 287,69	21 675 748,20
Non négociées sur un marché réglementé ou assimilé	0,00	0,00
Obligations et valeurs assimilées	0,00	0,00
Négoiciées sur un marché réglementé ou assimilé	0,00	0,00
Non négociées sur un marché réglementé ou assimilé	0,00	0,00
Titres de créances	0,00	0,00
Négoiés sur un marché réglementé ou assimilé	0,00	0,00
Titres de créances négociables	0,00	0,00
Autres titres de créances	0,00	0,00
Non négociés sur un marché réglementé ou assimilé	0,00	0,00
Parts d'organismes de placement collectif	104 675,76	1 015 000,50
OPCVM et FIA à vocation générale destinés aux non professionnels et équivalents d'autres pays	104 675,76	1 015 000,50
Autres Fonds destinés à des non professionnels et équivalents d'autres pays Etats membres de l'Union européenne	0,00	0,00
Fonds professionnels à vocation générale et équivalents d'autres Etats membres de l'union européenne et organismes de titrisations cotés	0,00	0,00
Autres Fonds d'investissement professionnels et équivalents d'autres Etats membres de l'union européenne 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
Contrats financiers	0,00	0,00
Opérations sur un marché réglementé ou assimilé	0,00	0,00
Autres opérations	0,00	0,00
Autres instruments financiers	0,00	0,00
Créances	16 976,22	0,00
Opérations de change à terme de devises	0,00	0,00
Autres	16 976,22	0,00
Comptes financiers	976 690,42	649 020,08
Liquidités	976 690,42	649 020,08
Total de l'actif	24 266 630,09	23 339 768,78

BILAN PASSIF

	29/12/2017	30/12/2016
Capitaux propres		
Capital	21 967 312,63	25 257 687,71
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)	2 128 728,65	-2 111 076,60
Résultat de l'exercice (a, b)	130 319,32	153 091,59
Total des capitaux propres	24 226 360,60	23 299 702,70
<i>(= Montant représentatif de l'actif net)</i>		
Instruments financiers	0,00	0,00
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
Contrats financiers	0,00	0,00
Opérations sur un marché réglementé ou assimilé	0,00	0,00
Autres opérations	0,00	0,00
Dettes	40 269,49	40 066,08
Opérations de change à terme de devises	0,00	0,00
Autres	40 269,49	40 066,08
Comptes financiers	0,00	0,00
Concours bancaires courants	0,00	0,00
Emprunts	0,00	0,00
Total du passif	24 266 630,09	23 339 768,78

(a) Y compris comptes de régularisations

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

HORS-BILAN

	29/12/2017	30/12/2016
Opérations de couverture		
Engagements sur marchés réglementés ou assimilés		
Total Engagements sur marchés réglementés ou assimilés	0,00	0,00
Engagements de gré à gré		
Total Engagements de gré à gré	0,00	0,00
Autres engagements		
Total Autres engagements	0,00	0,00
Total Opérations de couverture	0,00	0,00
Autres opérations		
Engagements sur marchés réglementés ou assimilés		
Total Engagements sur marchés réglementés ou assimilés	0,00	0,00
Engagements de gré à gré		
Total Engagements de gré à gré	0,00	0,00
Autres engagements		
Total Autres engagements	0,00	0,00
Total Autres opérations	0,00	0,00

COMPTE DE RESULTAT

	29/12/2017	30/12/2016
Produits sur opérations financières		
Produits sur dépôts et sur comptes financiers	0,00	0,00
Produits sur actions et valeurs assimilées	617 783,44	629 314,96
Produits sur obligations et valeurs assimilées	0,00	0,00
Produits sur titres de créances	0,00	0,00
Produits sur acquisitions et cessions temporaires de titres	0,00	0,00
Produits sur contrats financiers	0,00	0,00
Autres produits financiers	0,00	0,00
TOTAL (I)	617 783,44	629 314,96
Charges sur opérations financières		
Charges sur acquisitions et cessions temporaires de titres	0,00	0,00
Charges sur contrats financiers	0,00	0,00
Charges sur dettes financières	875,11	0,00
Autres charges financières	0,00	0,00
TOTAL (II)	875,11	0,00
Résultat sur opérations financières (I - II)	616 908,33	629 314,96
Autres produits (III)	0,00	0,00
Frais de gestion et dotations aux amortissements (IV)	492 291,84	474 906,48
Résultat net de l'exercice (L. 214-17-1) (I - II + III - IV)	124 616,49	154 408,48
Régularisation des revenus de l'exercice (V)	5 702,83	-1 316,89
Acomptes sur résultat versés au titre de l'exercice (VI)	0,00	0,00
Résultat (I - II + III - IV +/- V - VI)	130 319,32	153 091,59

REGLES ET METHODES COMPTABLES

Les comptes annuels sont présentés sous la forme prévue par le Règlement ANC 2014-01 abrogeant le Règlement CRC 2003-02 modifié. Ce règlement intègre la nouvelle classification AIFM des OPC, mais ne modifie pas les principes comptables applicables ni les méthodes d'évaluation des actifs et passifs.

Les éléments comptables sont présentés en euro, devise de la comptabilité de l'OPC.

Comptabilisation des revenus

Les comptes financiers sont enregistrés pour leur montant, majoré, le cas échéant, des intérêts courus qui s'y rattachent.

L'OPC comptabilise ses revenus selon la méthode du coupon encaissé.

Comptabilisation des entrées et sorties en portefeuille

La comptabilisation des entrées et sorties de titres dans le portefeuille de l'OPC est effectuée frais exclus.

Affectation des sommes distribuables

Part C :

Pour les revenus : capitalisation

Pour les plus ou moins-values : capitalisation totale

Part I :

Pour les revenus : capitalisation

Pour les plus ou moins-values : capitalisation totale

Frais de gestion et de fonctionnement

Les frais de gestion sont prévus par la notice d'information ou le prospectus complet de l'OPC.

Frais de gestion fixes (taux maximum)

		Frais de gestion fixes	Assiette
C	FR0010109157	2,4 % TTC Maximum	Actif net
I	FR0010668277	1,2 % TTC Maximum	Actif net

Frais de gestion indirects (sur OPC)

		Frais de gestion indirects
C	FR0010109157	Néant
I	FR0010668277	Néant

Commission de surperformance**Part FR0010109157 C**

Néant

Part FR0010668277 I

Néant

Rétrocessions

La politique de comptabilisation de rétrocessions de frais de gestion sur OPC cibles détenus est décidée par la société de gestion.

Ces rétrocessions sont comptabilisées en déduction des commissions de gestion. Les frais effectivement supportés par le fonds figurent dans le tableau « FRAIS DE GESTION SUPPORTÉS PAR L'OPC ». Les frais de gestion sont calculés sur l'actif net moyen à chaque valeur liquidative et couvrent les frais de la gestion financière, administrative, la valorisation, le coût du dépositaire, les honoraires des commissaires aux comptes... Ils ne comprennent pas les frais de transaction.

Frais de transaction

Les courtages, commissions et frais afférents aux ventes de titres compris dans le portefeuille collectif ainsi qu'aux acquisitions de titres effectuées au moyen de sommes provenant, soit de la vente ou du

remboursement de titres, soit des revenus des avoirs compris dans l'OPC, sont prélevés sur lesdits avoirs et viennent en déduction des liquidités.

Commissions de mouvement	Clé de répartition (en %)		
	SDG	Dépositaire	Autres prestataires
Selon les marchés, avec un maximum de 0,70 % Dont forfait acquis au dépositaire :	100	0	
Actions :			
- France : 35€ Max			
- Etranger : 70€ Max			
Obligations :			
- France : 15€ Max			
- Etranger : 25€ Max			
Prélèvement sur chaque transaction			

Méthode de valorisation

Lors de chaque valorisation, les actifs de l'OPCVM, du FIA sont évalués selon les principes suivants :

Actions et titres assimilés cotés (valeurs françaises et étrangères) :

L'évaluation se fait au cours de Bourse.

Le cours de Bourse retenu est fonction de la Place de cotation du titre :

Places de cotation européennes : Dernier cours de bourse du jour.

Places de cotation asiatiques : Dernier cours de bourse du jour.

Places de cotation australiennes : Dernier cours de bourse du jour.

Places de cotation nord-américaines : Dernier cours de bourse du jour.

Places de cotation sud-américaines : Dernier cours de bourse du jour.

En cas de non-cotation d'une valeur, le dernier cours de bourse de la veille est utilisé.

Obligations et titres de créance assimilés (valeurs françaises et étrangères) et EMTN :

L'évaluation se fait au cours de Bourse.

Le cours de Bourse retenu est fonction de la Place de cotation du titre :

Places de cotation européennes : Dernier cours de bourse du jour.

Places de cotation asiatiques : Dernier cours de bourse du jour.

Places de cotation australiennes : Dernier cours de bourse du jour.

Places de cotation nord-américaines : Dernier cours de bourse du jour.

Places de cotation sud-américaines : Dernier cours de bourse du jour.

En cas de non-cotation d'une valeur, le dernier cours de Bourse de la veille est utilisé.

Dans le cas d'une cotation non réaliste, le gérant doit faire une estimation plus en phase avec les paramètres réels de marché. Selon les sources disponibles, l'évaluation pourra être effectuée par différentes méthodes comme :

- la cotation d'un contributeur,
- une moyenne de cotations de plusieurs contributeurs,
- un cours calculé par une méthode actuarielle à partir d'un spread (de crédit ou autre) et d'une courbe de taux,
- etc.

Titres d'OPCVM, de FIA ou de fond d'investissement en portefeuille :

Evaluation sur la base de la dernière valeur liquidative connue.

Parts d'organismes de Titrisation :

Evaluation au dernier cours de bourse du jour pour les organismes de titrisation cotés sur les marchés européens.

Acquisitions temporaires de titres :

- Pensions livrées à l'achat : Valorisation contractuelle. Pas de pension d'une durée supérieure à 3 mois.
- Rémérés à l'achat : Valorisation contractuelle, car le rachat des titres par le vendeur est envisagé avec suffisamment de certitude.
- Emprunts de titres : Valorisation des titres empruntés et de la dette de restitution correspondante à la valeur de marché des titres concernés.

Cessions temporaires de titres :

- Titres donnés en pension livrée : Les titres donnés en pension livrée sont valorisés au prix du marché, les dettes représentatives des titres donnés en pension sont maintenues à la valeur fixée dans le contrat.
- Prêts de titres : Valorisation des titres prêtés au cours de bourse de la valeur sous-jacente. Les titres sont récupérés par l'OPCVM, FIA à l'issue du contrat de prêt.

Valeurs mobilières non cotées :

Evaluation utilisant des méthodes fondées sur la valeur patrimoniale et sur le rendement, en prenant en considération les prix retenus lors de transactions significatives récentes.

Titres de créances négociables :

- Les TCN qui, lors de l'acquisition, ont une durée de vie résiduelle de moins de trois mois, sont valorisés de manière linéaire.
- Les TCN acquis avec une durée de vie résiduelle de plus de trois mois sont valorisés :
 - à leur valeur de marché jusqu'à 3 mois et un jour avant l'échéance.
 - la différence entre la valeur de marché relevée 3 mois et 1 jour avant l'échéance et la valeur de remboursement est linéarisée sur les 3 derniers mois.
 - exceptions : les BTF et BTAN sont valorisés au prix de marché jusqu'à l'échéance.

Valeur de marché retenue :

- BTF/BTAN :

Taux de rendement actuariel ou cours du jour publié par la Banque de France.

- Autres TCN :

a) Titres ayant une durée de vie comprise entre 3 mois et 1 an :

- si TCN faisant l'objet de transactions significatives : application d'une méthode actuarielle, le taux de rendement utilisé étant celui constaté chaque jour sur le marché.

- autres TCN : application d'une méthode proportionnelle, le taux de rendement utilisé étant le taux EURIBOR de durée équivalente, corrigé éventuellement d'une marge représentative des caractéristiques intrinsèques de l'émetteur.

b) Titres ayant une durée de vie supérieure à 1 an :

Application d'une méthode actuarielle.

- si TCN faisant l'objet de transactions significatives, le taux de rendement utilisé est celui constaté chaque jour sur le marché.

- autres TCN : le taux de rendement utilisé est le taux des BTAN de maturité équivalente, corrigé éventuellement d'une marge représentative des caractéristiques intrinsèques de l'émetteur.

Contrats à terme fermes :

Les cours de marché retenus pour la valorisation des contrats à terme fermes sont en adéquation avec ceux des titres sous-jacents. Ils varient en fonction de la Place de cotation des contrats :

- Contrats à terme fermes cotés sur des Places européennes : Dernier cours du jour ou cours de compensation du jour.

- Contrats à terme fermes cotés sur des Places nord-américaines : Dernier cours du jour ou cours de compensation du jour.

Options :

Les cours de marché retenus suivent le même principe que ceux régissant les contrats ou titres supports :

- Options cotées sur des Places européennes : Dernier cours du jour ou cours de compensation du jour.

- Options cotées sur des Places nord-américaines : Dernier cours du jour ou cours de compensation du jour.

Opérations d'échanges (swaps) :

• Les swaps d'une durée de vie inférieure à 3 mois sont valorisés de manière linéaire.

• Les swaps d'une durée de vie supérieure à 3 mois sont valorisés au prix du marché.

• L'évaluation des swaps d'indice est réalisé au prix donné par la contrepartie, la société de gestion réalise de manière indépendante un contrôle de cette évaluation.

• Lorsque le contrat de swap est adossé à des titres clairement identifiés (qualité et durée), ces deux éléments sont évalués globalement.

Contrats de change à terme

Il s'agit d'opérations de couverture de valeurs mobilières en portefeuille libellées dans une devise autre que celle de la comptabilité de l'OPCVM, du FIA par un emprunt de devise dans la même monnaie pour le même montant. Les opérations à terme de devise sont valorisées d'après la courbe des taux prêteurs/emprunteurs de la devise.

Méthode d'évaluation des engagements hors bilan

- Les engagements sur contrats à terme fermes sont déterminés à la valeur de marché. Elle est égale au cours de valorisation multiplié par le nombre de contrats et par le nominal. les engagements sur contrats d'échange de gré à gré sont présentés à leur valeur nominale ou en l'absence de valeur nominale, pour un montant équivalent.
- Les engagements sur opérations conditionnelles sont déterminés sur la base de l'équivalent sous-jacent de l'option. Cette traduction consiste à multiplier le nombre d'options par un delta. Le delta résulte d'un modèle mathématique (de type Black-Scholes) dont les paramètres sont : le cours du sous-jacent, la durée à l'échéance, le taux d'intérêt court terme, le prix d'exercice de l'option et la volatilité du sous-jacent. La présentation dans le hors-bilan correspond au sens économique de l'opération, et non au sens du contrat.
- Les swaps de dividende contre évolution de la performance sont indiqués à leur valeur nominale en hors-bilan.
- Les swaps adossés ou non adossés sont enregistrés au nominal en hors-bilan.

Description des garanties reçues ou données

Garantie reçue :

Néant

Garantie donnée :

Néant

EVOLUTION DE L'ACTIF NET

	29/12/2017	30/12/2016
Actif net en début d'exercice	23 299 702,70	25 531 767,59
Souscriptions (y compris les commissions de souscription acquises à l'OPC)	2 047 571,30	6 152 424,41
Rachats (sous déduction des commissions de rachat acquises à l'OPC)	-3 846 102,28	-7 814 248,13
Plus-values réalisées sur dépôts et instruments financiers	3 291 299,54	2 160 289,77
Moins-values réalisées sur dépôts et instruments financiers	-971 442,22	-4 256 221,05
Plus-values réalisées sur contrats financiers	0,00	0,00
Moins-values réalisées sur contrats financiers	0,00	0,00
Frais de transaction	-211 749,54	-222 881,45
Différences de change	0,00	0,00
Variation de la différence d'estimation des dépôts et instruments financiers	492 464,61	1 594 163,08
<i>Différence d'estimation exercice N</i>	57 966,67	-434 497,94
<i>Différence d'estimation exercice N-1</i>	-434 497,94	-2 028 661,02
Variation de la différence d'estimation des contrats financiers	0,00	0,00
<i>Différence d'estimation exercice N</i>	0,00	0,00
<i>Différence d'estimation exercice N-1</i>	0,00	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	124 616,49	154 408,48
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	24 226 360,60	23 299 702,70

**INSTRUMENTS FINANCIERS - VENTILATION PAR NATURE JURIDIQUE OU ECONOMIQUE
D'INSTRUMENT**

	Montant	%
ACTIF		
Obligations et valeurs assimilées		
TOTAL Obligations et valeurs assimilées	0,00	0,00
Titres de créances		
TOTAL Titres de créances	0,00	0,00
Operations contractuelles a l'achat		
TOTAL Operations contractuelles a l'achat	0,00	0,00
PASSIF		
Cessions		
TOTAL Cessions	0,00	0,00
Operations contractuelles a la vente		
TOTAL Operations contractuelles a la vente	0,00	0,00
HORS BILAN		
Opérations de couverture		
TOTAL Opérations de couverture	0,00	0,00
Autres opérations		
TOTAL Autres opérations	0,00	0,00

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	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
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	976 690,42	4,03	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
Comptes financiers	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	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

VENTILATION PAR MATURITE RESIDUELLE 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	%
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	0,00	0,00	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	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	976 690,42	4,03	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	0,00	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	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	0,00	0,00

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

	Devise 1	%	Devise 2	%	Devise 3	%	Autre(s) Devise(s)	%
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
Titres d'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
Contrats financiers	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
Contrats financiers	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Dettes	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
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

VALEURS ACTUELLES DES INSTRUMENTS FINANCIERS FAISANT L'OBJET D'UNE ACQUISITION TEMPORAIRE

	29/12/2017
Titres acquis à réméré	0,00
Titres pris en pension livrée	0,00
Titres empruntés	0,00

VALEURS ACTUELLES DES INSTRUMENTS FINANCIERS CONSTITUTIFS DE DEPOTS DE GARANTIE

	29/12/2017
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

INSTRUMENTS FINANCIERS EMIS PAR LA SOCIETE DE GESTION OU LES ENTITES DE SON GROUPE

	ISIN	LIBELLE	29/12/2017
Actions			0,00
Obligations			0,00
TCN			0,00
OPC			104 675,76
	FR0010668285	MONTSEGUR SECUR.I	104 675,76
Contrats financiers			0,00
Total des titres du groupe			104 675,76

TABLEAUX D'AFFECTATION DES SOMMES DISTRIBUABLES

Acomptes sur résultat versés au titre de l'exercice						
	Date	Part	Montant total	Montant unitaire	Crédits d'impôt totaux	Crédits d'impôt unitaire
Total acomptes			0	0	0	0

Acomptes sur plus et moins-values nettes versés au titre de l'exercice				
	Date	Part	Montant total	Montant unitaire
Total acomptes			0	0

Tableau d'affectation des sommes distribuables afférentes au résultat	29/12/2017	30/12/2016
Sommes restant à affecter		
Report à nouveau	0,00	0,00
Résultat	130 319,32	153 091,59
Total	130 319,32	153 091,59

	29/12/2017	30/12/2016
C1 PART CAPI C		
Affectation		
Distribution	0,00	0,00
Report à nouveau de l'exercice	0,00	0,00
Capitalisation	48 262,56	73 530,00
Total	48 262,56	73 530,00
Information relative aux titres ouvrant droit à distribution		
Nombre de titres	0	0
Distribution unitaire	0,00	0,00
Crédits d'impôt attaché à la distribution du résultat		
Montant global des crédits d'impôt	0,00	0,00
Provenant de l'exercice	0,00	0,00
Provenant de l'exercice N-1	0,00	0,00
Provenant de l'exercice N-2	0,00	0,00
Provenant de l'exercice N-3	0,00	0,00
Provenant de l'exercice N-4	0,00	0,00

	29/12/2017	30/12/2016
C2 PART CAPI I		
Affectation		
Distribution	0,00	0,00
Report à nouveau de l'exercice	0,00	0,00
Capitalisation	82 056,76	79 561,59
Total	82 056,76	79 561,59
Information relative aux titres ouvrant droit à distribution		
Nombre de titres	0	0
Distribution unitaire	0,00	0,00
Crédits d'impôt attaché à la distribution du résultat		
Montant global des crédits d'impôt	0,00	0,00
Provenant de l'exercice	0,00	0,00
Provenant de l'exercice N-1	0,00	0,00
Provenant de l'exercice N-2	0,00	0,00
Provenant de l'exercice N-3	0,00	0,00
Provenant de l'exercice N-4	0,00	0,00

Tableau d'affectation des sommes distribuables afférentes aux plus et moins-values nettes	Affectation des plus et moins-values nettes	
	29/12/2017	30/12/2016
Sommes restant à affecter		
Plus et moins-values nettes antérieures non distribuées	0,00	0,00
Plus et moins-values nettes de l'exercice	2 128 728,65	-2 111 076,60
Acomptes versés sur plus et moins-values nettes de l'exercice	0,00	0,00
Total	2 128 728,65	-2 111 076,60

Tableau d'affectation des sommes distribuables afférentes aux plus et moins-values nettes	Affectation des plus et moins-values nettes	
	29/12/2017	30/12/2016
C1 PART CAPI C		
Affectation		
Distribution	0,00	0,00
Plus et moins-values nettes non distribuées	0,00	0,00
Capitalisation	1 620 126,94	-1 636 012,91
Total	1 620 126,94	-1 636 012,91
Information relative aux titres ouvrant droit à distribution		
Nombre de titres	0	0
Distribution unitaire	0,00	0,00

Tableau d'affectation des sommes distribuables afférentes aux plus et moins-values nettes	Affectation des plus et moins-values nettes	
	29/12/2017	30/12/2016
C2 PART CAPI I		
Affectation		
Distribution	0,00	0,00
Plus et moins-values nettes non distribuées	0,00	0,00
Capitalisation	508 601,71	-475 063,69
Total	508 601,71	-475 063,69
Information relative aux titres ouvrant droit à distribution		
Nombre de titres	0	0
Distribution unitaire	0,00	0,00

TABLEAU DES RESULTATS ET AUTRES ELEMENTS CARACTERISTIQUES DE L'OPC AU COURS DES CINQ DERNIERS EXERCICES

Date	Part	Actif net	Nombre de titres	Valeur liquidative unitaire €	Distribution unitaire sur plus et moins-values nettes (y compris les acomptes) €	Distribution unitaire sur résultat (y compris les acomptes) €	Crédit d'impôt unitaire €	Capitalisation unitaire sur résultat et PMV nettes (1) €
31/12/2013	C1 PART CAPI C	18 563 841,48	177 719,579	104,46	0,00	0,00	0,00	-8,52
	C2 PART CAPI I	5 642 381,83	37 318,000	151,20	0,00	0,00	0,00	-10,66
31/12/2014	C1 PART CAPI C	17 480 932,52	167 982,621	104,06	0,00	0,00	0,00	10,43
	C2 PART CAPI I	6 020 999,80	39 495,000	152,45	0,00	0,00	0,00	17,08
31/12/2015	C1 PART CAPI C	20 047 683,47	164 576,142	121,81	0,00	0,00	0,00	17,10
	C2 PART CAPI I	5 484 084,12	30 365,000	180,61	0,00	0,00	0,00	27,34
30/12/2016	C1 PART CAPI C	17 991 958,95	150 529,575	119,52	0,00	0,00	0,00	-10,37
	C2 PART CAPI I	5 307 743,75	29 595,000	179,34	0,00	0,00	0,00	-13,36
29/12/2017	C1 PART CAPI C	18 413 508,76	137 071,514	134,33	0,00	0,00	0,00	12,17
	C2 PART CAPI I	5 812 851,84	28 495,000	203,99	0,00	0,00	0,00	20,72

(1) dont PMV nettes à partir du 31.12.2013

SOUSCRIPTIONS RACHATS

	En quantité	En montant
C1 PART CAPI C		
Parts ou actions souscrites durant l'exercice	15 269,16200	2 047 571,30
Parts ou actions rachetées durant l'exercice	-28 727,22300	-3 623 361,28
Solde net des Souscriptions / Rachats	-13 458,06100	-1 575 789,98
Nombre de Parts ou Actions en circulation à la fin de l'exercice	137 071,51400	

	En quantité	En montant
C2 PART CAPI I		
Parts ou actions souscrites durant l'exercice	0,00	0,00
Parts ou actions rachetées durant l'exercice	-1 100,00000	-222 741,00
Solde net des Souscriptions / Rachats	-1 100,00000	-222 741,00
Nombre de Parts ou Actions en circulation à la fin de l'exercice	28 495,00000	

COMMISSIONS

	En montant
C1 PART CAPI C	
Montant des commissions de souscription et/ou rachat perçues	10 350,84
Montant des commissions de souscription perçues	0,00
Montant des commissions de rachat perçues	10 350,84
Montant des commissions de souscription et/ou rachat r�troced�es	10 350,84
Montant des commissions de souscription r�troced�es	0,00
Montant des commissions de rachat r�troced�es	10 350,84
Montant des commissions de souscription et/ou rachat acquises	0,00
Montant des commissions de souscription acquises	0,00
Montant des commissions de rachat acquises	0,00

	En montant
C2 PART CAPI I	
Montant des commissions de souscription et/ou rachat perçues	0,00
Montant des commissions de souscription perçues	0,00
Montant des commissions de rachat perçues	0,00
Montant des commissions de souscription et/ou rachat r�troced�es	0,00
Montant des commissions de souscription r�troced�es	0,00
Montant des commissions de rachat r�troced�es	0,00
Montant des commissions de souscription et/ou rachat acquises	0,00
Montant des commissions de souscription acquises	0,00
Montant des commissions de rachat acquises	0,00

FRAIS DE GESTION SUPPORTES PAR L'OPC

	29/12/2017
FR0010109157 C1 PART CAPI C	
Pourcentage de frais de gestion fixes	2,40
Frais de fonctionnement et de gestion (frais fixes)	424 462,96
Pourcentage de frais de gestion variables	0,00
Commissions de surperformance (frais variables)	0,00
Rétrocessions de frais de gestion	1 074,36

	29/12/2017
FR0010668277 C2 PART CAPI I	
Pourcentage de frais de gestion fixes	1,20
Frais de fonctionnement et de gestion (frais fixes)	69 259,91
Pourcentage de frais de gestion variables	0,00
Commissions de surperformance (frais variables)	0,00
Rétrocessions de frais de gestion	356,67

CREANCES ET DETTES

	Nature de débit/crédit	29/12/2017
Créances	Coupons et dividendes	16 976,22
Total des créances		16 976,22
Dettes	Frais de gestion	40 269,49
Total des dettes		40 269,49
Total dettes et créances		-23 293,27

VENTILATION SIMPLIFIEE DE L'ACTIF NET

INVENTAIRE RESUME

	Valeur EUR	% Actif Net
PORTEFEUILLE	23 272 963,45	96,07
ACTIONS ET VALEURS ASSIMILEES	23 168 287,69	95,64
OBLIGATIONS ET VALEURS ASSIMILEES	0,00	0,00
TITRES DE CREANCES NEGOCIABLES	0,00	0,00
TITRES OPC	104 675,76	0,43
AUTRES VALEURS MOBILIERES	0,00	0,00
OPERATIONS CONTRACTUELLES	0,00	0,00
OPERATIONS CONTRACTUELLES A L'ACHAT	0,00	0,00
OPERATIONS CONTRACTUELLES A LA VENTE	0,00	0,00
CESSIONS DE VALEURS MOBILIERES	0,00	0,00
OPERATEURS DEBITEURS ET AUTRES CREANCES (DONT DIFFERENTIEL DE SWAP)	16 976,22	0,07
OPERATEURS CREDITEURS ET AUTRES DETTES (DONT DIFFERENTIEL DE SWAP)	-40 269,49	-0,17
CONTRATS FINANCIERS	0,00	0,00
OPTIONS	0,00	0,00
FUTURES	0,00	0,00
SWAPS	0,00	0,00
BANQUES, ORGANISMES ET ETS. FINANCIERS	976 690,42	4,03
DISPONIBILITES	976 690,42	4,03
DEPOTS A TERME	0,00	0,00
EMPRUNTS	0,00	0,00
AUTRES DISPONIBILITES	0,00	0,00
ACHATS A TERME DE DEVICES	0,00	0,00
VENTES A TERME DE DEVICES	0,00	0,00
ACTIF NET	24 226 360,60	100,00

PORTEFEUILLE TITRES DETAILLE

Désignation des valeurs	Devise	Qté Nbre ou nominal	Valeur boursière	% Actif Net
TOTAL Actions & valeurs assimilées			23 168 287,69	95,63
TOTAL Actions & valeurs assimilées négo. sur un marché régl. ou assimilé			23 168 287,69	95,63
TOTAL Actions & valeurs ass. nég. sur un marché régl. ou ass.(sauf Warrants et Bons de Sous.)			23 168 287,69	95,63
TOTAL FINLANDE			778 800,00	3,21
FI0009000681 NOKIA	EUR	200 000	778 800,00	3,21
TOTAL FRANCE			20 926 487,69	86,39
FR0000044448 NEXANS	EUR	20 500	1 047 755,00	4,32
FR0000045072 CREDIT AGRICOLE	EUR	40 000	552 000,00	2,28
FR0000052516 VILMORIN ET CIE	EUR	13 000	1 148 420,00	4,74
FR0000120172 CARREFOUR	EUR	60 000	1 082 400,00	4,47
FR0000120271 TOTAL	EUR	27 381	1 260 758,15	5,21
FR0000120354 VALLOUREC	EUR	200 000	1 007 000,00	4,16
FR0000120404 ACCOR	EUR	20 000	860 000,00	3,55
FR0000120628 AXA	EUR	40 000	989 400,00	4,08
FR0000120669 ESSO	EUR	17 000	974 100,00	4,02
FR0000120685 NATIXIS	EUR	110 000	725 560,00	2,99
FR0000121691 NRJ GROUP	EUR	95 000	866 400,00	3,58
FR0000121725 DASSAULT AVIATION	EUR	550	713 845,00	2,95
FR0000124141 VEOLIA ENVIRONNEMENT	EUR	45 000	957 375,00	3,95
FR0000125007 SAINT-GOBAIN	EUR	20 000	919 600,00	3,80
FR0000127771 VIVENDI	EUR	40 000	896 800,00	3,70
FR0000130577 PUBLICIS GROUPE	EUR	9 000	509 850,00	2,10
FR0000131104 BNP PARIBAS ACTIONS A	EUR	10 700	666 075,00	2,75
FR0000131906 RENAULT	EUR	12 000	1 006 920,00	4,16
FR0000133308 ORANGE	EUR	67 000	969 825,00	4,00
FR0010208488 ENGIE	EUR	35 000	501 725,00	2,07
FR0010242511 EDF	EUR	83 237	867 329,54	3,58
FR0010386334 KORIAN	EUR	30 000	883 350,00	3,65
FR0011352590 SEQUANA RGPT	EUR	1 000 000	690 000,00	2,85
FR0012938884 SOLOCAL GROUP RGPT	EUR	1 000 000	830 000,00	3,43

Désignation des valeurs	Devise	Qté Nbre ou nominal	Valeur boursière	% Actif Net
TOTAL ITALIE			720 500,00	2,97
IT0003497168 TELECOM ITALIA ORD.	EUR	1 000 000	720 500,00	2,97
TOTAL PAYS-BAS			742 500,00	3,06
NL0000400653 GEMALTO	EUR	15 000	742 500,00	3,06
TOTAL Titres d'OPC			104 675,76	0,43
TOTAL OPCVM et équivalents d'autres Etats membres de l'UE			104 675,76	0,43
TOTAL FRANCE			104 675,76	0,43
FR0010668285 MONTSEGUR SECURITE PART I FCP	EUR	966	104 675,76	0,43

COMPLEMENT D'INFORMATION RELATIF AU REGIME FISCAL DU COUPON
(selon l'article 158 du CGI)

Coupon de la part C1 : Information relative à la part éligible à l'abattement de 40%		
	NET UNITAIRE	DEUISE
Dont montant éligible à l'abattement de 40% *		EUR

() Cet abattement ne concerne que les porteurs et actionnaires personnes physiques*

Coupon de la part C2 : Information relative à la part éligible à l'abattement de 40%		
	NET UNITAIRE	DEUISE
Dont montant éligible à l'abattement de 40% *		EUR

() Cet abattement ne concerne que les porteurs et actionnaires personnes physiques*