



RICHELIEU EUROPE QUALITY

Rapport annuel au 29 Décembre
2017

Société de gestion : KBL RICHELIEU GESTION
Siège Social : 1 - 3 - 5, rue Paul Cézanne 75008
PARIS

Dépositaire : BNP PARIBAS SECURITIES
SERVICES

Sommaire

Rapport de gestion

Orientation des placements	3
Politique d'investissement.....	8

Comptes annuels

Bilan actif	15
Bilan passif.....	16
Hors-bilan.....	17
Compte de résultat.....	18

Comptes annuels - Annexe

Règles et méthodes comptables.....	19
Evolution de l'actif net	22
Complément d'information 1	23
Complément d'information 2	24
Ventilation par nature des créances et dettes	25
Ventilation par nature juridique ou économique d'instrument	26
Ventilation par nature de taux des postes d'actif, de passif et de hors-bilan	27
Ventilation par maturité résiduelle des postes d'actif, de passif et de hors-bilan	28
Ventilation par devise de cotation des postes d'actif, de passif et de hors-bilan	29
Affectation du résultat	30
Résultats et autres éléments	36
Inventaire	40

Orientation

IDENTIFICATION

CLASSIFICATION

Actions de pays de l'Union européenne.

Le FCP est en permanence exposé à hauteur de 60% minimum sur des actions de tout pays au sein de l'Union européenne.

OBJECTIF DE GESTION

L'objectif du FCP est de réaliser, sur la durée de placement recommandée, par la gestion discrétionnaire d'un portefeuille d'actions européennes, une performance supérieure à celle de l'indice Stoxx Europe 50.

INDICATEUR DE REFERENCE

Le FCP a pour indicateur de référence l'indice Stoxx Europe 50 (dividendes nets réinvestis) représentatif de son exposition aux marchés de l'Union européenne. Le Stoxx Europe 50 est un des indices boursiers représentatifs des principales capitalisations boursières cotées sur les marchés de l'Union européenne. Les données concernant cet indice sont notamment disponibles sur le site stoxx.com.

STRATEGIE D'INVESTISSEMENT

La stratégie utilisée

La stratégie de ce FCP, repose sur une gestion active et opportuniste visant à sélectionner des actions européennes sur la base d'une étude approfondie des sociétés, de leur stratégie, de leur structure financière, de leurs perspectives de rentabilité et de leur valorisation. Ce processus de gestion conduit à identifier les titres que l'équipe de gestion considère comme étant de qualité en termes de perspectives de croissance, de génération de « cash flow » ou de capacité à assurer un dividende attractif et soutenable.

Dans ce cadre, l'équipe de gestion du FCP se fonde sur des études réalisées par des intermédiaires financiers ("Brokers") sélectionnés par la société de gestion et sur sa propre analyse.

Le FCP est en permanence exposé à hauteur de 60% minimum sur des actions de tout pays au sein de l'Union européenne, sans contrainte de taille de capitalisation ni de secteur.

La stratégie de gestion prévoit de sélectionner, pour au minimum 75% de l'actif net du FCP, des titres éligibles au PEA. Les investissements se concentrent donc sur les marchés de l'Union européenne. En outre, le FCP a la possibilité de sélectionner jusqu'à 25% de titres non éligibles au PEA tels que les titres de sociétés d'investissements immobilier cotés (SIIC).

Dans le but de limiter son exposition aux marchés actions, le FCP peut exposer jusqu'à 25% de son actif net aux obligations, titres de créance, et instruments du marché monétaire, émis par des entités publiques ou privées de pays membres de l'Union européenne, de qualité équivalente à « *investment grade* », selon un processus interne d'appréciation.

Il pourra également utiliser des contrats financiers (dérivés) pour couvrir son actif aux risques actions et/ou change.

Les actifs

La stratégie de gestion prévoit de sélectionner, pour au minimum 75% de l'actif net du FCP, des titres de sociétés éligibles au PEA. Les investissements se concentrent donc sur les marchés de l'Union européenne et plus spécifiquement sur les marchés français.

Actions :

Le FCP est investi à hauteur de 75 % minimum de son actif net en actions ou titres donnant ou pouvant donner accès au capital et aux droits de vote, tels que des bons de souscription, droits de souscription, etc., émis par des sociétés de toute taille de capitalisation situées dans un ou plusieurs pays de l'Union européenne.

Le FCP conservera néanmoins la possibilité d'investir jusqu'à 10% de son actif net en actions ou titres donnant ou pouvant donner accès au capital et aux droits de vote de sociétés situées en dehors de l'Union européenne (y compris dans les pays émergents).

Titres de créance et instruments du marché monétaire :

Le FCP peut investir, de 0% à 25% de son actif net, dans des obligations ou titres de créance émis en euro, faisant partie de la dette publique aussi bien que de la dette privée, et en instruments du marché monétaire. Le gérant s'assure que les titres qui composent le portefeuille du FCP sont de qualité équivalente à « investment grade », selon un processus interne d'appréciation, dans le cadre duquel la société de gestion prend notamment en compte :

- la qualité de crédit,
- la nature de la classe d'actif de l'instrument,
- le profil de liquidité.

Le FCP s'autorise, ainsi, à investir sur l'ensemble des catégories d'obligations, notamment :

- obligations à taux fixe ;
- obligations à taux variables ;
- obligations indexées.

Le portefeuille du FCP pourra également comporter des :

- titres de créance négociables, bons du Trésor, titres négociables à court terme émis en euros (anciennement certificats de dépôt et billets de trésorerie) ;
- ECP (Euro Commercial Paper = billet de trésorerie émis en euro par une entité étrangère) ;
- produits de taux puttables (par exemple obligation puttable, CDN puttable, TCN puttable etc.) ;
- tout autre instrument du marché monétaire répondant aux critères des articles R.214-10 à R.214-12 du Code monétaire et financier.

OPC :

Le FCP peut investir à hauteur de 10% de son actif en parts ou actions d'autres OPCVM, de toutes classifications, ou de FIA européens ouverts à une clientèle non professionnelle.

Ces OPC pourront être gérés au sein du groupe KBL European Private Bankers.

Les instruments financiers dérivés :

Le FCP pourra investir sur les instruments financiers dérivés de la façon suivante :

Nature des marchés d'intervention :

- réglementés français et étrangers ;
- organisés ;
- de gré à gré.

Risques sur lesquels le gérant désire intervenir :

- actions ;
- change.

Nature des interventions, l'ensemble des opérations devant être limité à la réalisation de l'objectif de gestion :

- couverture.

Nature des instruments financiers utilisés :

- contrat à terme sur indices actions, sur actions ;
- option sur indices actions, sur actions ;
- contrat à terme sur devises.

Le FCP s'interdit expressément d'avoir recours à des contrats d'échange sur rendement global «total return swaps» ou tout autre instrument financier dérivé présentant des caractéristiques similaires.

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

- les dérivés sont utilisés dans le cadre d'une couverture générale du portefeuille aux risques actions et/ou de change.

Titres intégrant des dérivés :

Le FCP pourra investir dans des titres intégrant les dérivés de la façon suivante :

Risques sur lesquels le gérant désire intervenir :

- actions ;
- change.

Nature des interventions, l'ensemble des opérations devant être limité à la réalisation de l'objectif de gestion :

- couverture ;
- exposition.

Nature des instruments utilisés :

- warrants, EMTN simples, certificats, obligations convertibles, bons de souscription, droits de souscriptions.

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

- les titres intégrant des dérivés sont utilisés dans le cadre d'une couverture générale du portefeuille aux risques actions et change.
- le FCP pourra s'exposer au risque actions par l'intermédiaire de bons ou droits de souscription et d'obligations convertibles, dans la limite de 10% de son actif net.

Dépôts :

Le FCP pourra utiliser les dépôts, dans la limite de 20 % de son actif net, auprès d'un même établissement de crédit, afin de pouvoir optimiser la gestion de la trésorerie.

Emprunts d'espèces :

Les emprunts en espèces ne peuvent représenter plus de 10 % de l'actif net et servent, de façon exceptionnelle, à assurer une liquidité aux porteurs désirant racheter leurs parts sans pénaliser la gestion globale des actifs.

Acquisitions et cessions temporaires de titres :

Le FCP n'est pas autorisé à réaliser ce type d'opération.

RISQUE GLOBAL

Le risque global du FCP est calculé selon la méthode du calcul de l'engagement.

PROFIL DE RISQUE

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

Les risques auxquels le FCP peut être exposé sont, par ordre d'importance :

Un risque de perte en capital :

Les investisseurs ne sont pas assurés de récupérer le capital initialement investi.

Un risque actions :

La performance du FCP dépend des titres sur lesquels il est investi, titres dont l'évolution peut être indépendante de celle affichée par les indices de marché. Cependant, en cas de baisse des marchés actions, la valeur liquidative du FCP pourra baisser.

Un risque lié à la gestion discrétionnaire :

La performance du FCP dépendra des sociétés sélectionnées par la société de gestion. Il existe un risque que la société de gestion ne retienne pas les sociétés les plus performantes.

Un risque lié à la taille de la capitalisation et/ou de l'émission :

Le FCP a la possibilité d'investir en actions de petite et moyenne capitalisation, ainsi que sur des émissions de petite taille. Les volumes d'échanges de ces titres étant plus réduits, les variations à la hausse comme à la baisse peuvent être plus marquées. La valeur du FCP pourrait avoir le même comportement.

Un risque de taux :

Le FCP peut être exposé jusqu'à 25% aux produits de taux. En cas de hausse des taux d'intérêt, la valeur de certaines de ces créances peut baisser et entraîner une baisse de la valeur liquidative.

Un risque lié à l'utilisation des contrats financiers :

L'utilisation de contrats financiers (dérivés) peut entraîner une décorrélation entre l'évolution de la valeur liquidative du FCP et celle des marchés actions, à la hausse comme à la baisse. Aucune surexposition de l'actif net du FCP n'est autorisée.

Un risque de contrepartie :

Il s'agit du risque de défaillance d'une contrepartie, la conduisant à un défaut de paiement. Ainsi, pendant la durée de vie du FCP, le défaut de paiement d'une contrepartie pourra entraîner une baisse de la valeur liquidative.

Un risque de change :

Il s'agit du risque de baisse des devises d'investissement par rapport à la devise du FCP, à savoir l'euro. La variation d'une devise pourrait ainsi entraîner une perte de change qui impacterait à la baisse la valeur liquidative du FCP. L'exposition au risque de change pour des devises autres que celles de l'Union européenne sera accessoire.

Un risque lié aux marchés émergents :

Outre les risques propres à chacune des sociétés émettrices, d'autres risques peuvent exister sur ces marchés. L'attention de l'investisseur est attirée sur le fait que les conditions de fonctionnement et de surveillance de certains de ces marchés peuvent s'écarter des standards prévalant sur les grandes places internationales. L'évolution du cours de ces titres peut en conséquence varier très fortement et entraîner une baisse de la valeur liquidative mais le risque reste accessoire.

Un risque de crédit :

Le FCP peut être exposé jusqu'à 25% aux produits de taux. En cas de dégradation de la qualité des émetteurs, notamment de la dégradation de leur notation par les agences de notation financière, la valeur de ces créances peut baisser et entraîner une baisse de la valeur liquidative.

DUREE MINIMUM DE PLACEMENT RECOMMANDEE

Supérieure à 5 ans.

RAPPORT DE GESTION

COMMISSAIRE AUX COMPTES

KPMG AUDIT.

POLITIQUE D'INVESTISSEMENT

En 2017, le fonds Richelieu Europe Quality a progressé de 7,03% quand son indicateur de référence, le Stoxx 50, gagne 9%. Cette sous-performance s'est principalement matérialisée au 4^{ème} trimestre : en effet, si le premier trimestre avait été plus chaotique en terme de stock picking (à cause de déceptions opérationnelles notamment pour Korian, Technip, Wood Group ou encore Shire), les 2^{ème} et 3^{ème} trimestres avaient permis de rattraper une grande partie du retard de performance relative. La hausse des marchés au cours du dernier trimestre avec un rebond de secteurs cycliques moins pondérés dans le fonds et une gestion un peu plus prudente (plus de liquidités) explique la sous-performance observée en fin d'année.

Libellé long	Performances du 30/12/2016 au 29/12/2017
indice Stoxx Europe 50	9,00 %
Richelieu Europe Quality ID	8,29 %
Richelieu Europe Quality R	7,03 %
Richelieu Europe Quality RD	7,02 %

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

Point marché 2017

Si les marchés européens ont débuté l'année 2017 de façon plus sereine que celle précédente, ils ont néanmoins marqué une pause après la hausse observée depuis novembre 2016. Les titres de duration longue (l'immobilier notamment) et ceux de qualité ont globalement sous-performé ce mois encore. Février a marqué le début d'une période cruciale pour les marchés actions avec la publication des résultats du T4 2016 et surtout des prévisions 2017 qui ont été scrutées minutieusement d'autant que les prévisions des analystes avaient été revues en hausse en fin d'année dernière. Les multiples de valorisation, quant à eux, ont connu une expansion avec la hausse du marché des derniers mois. Les marchés ont poursuivi leur hausse en mars, le Stoxx Europe 50 progresse de 3,5% alors même qu'un certain nombre de facteurs plaideraient pour davantage de prudence. En Europe d'abord, certes les données macroéconomiques sont prometteuses et la publication des résultats annuels et des perspectives 2017 ont été globalement satisfaisantes, mais demeurent les incertitudes électorales, dans un contexte où le Royaume-Uni a activé l'article 50 et met donc l'Union Européenne face à un défi inédit, forçant les institutions à se réinventer. Aux Etats-Unis ensuite, le premier échec du président Trump (concernant l'abrogation de l'Obamacare) peut faire douter de la capacité de la nouvelle administration à passer les réformes fiscales tant saluées par Wall Street lors de son élection !

Pourtant, l'embellie s'est poursuivie sur les marchés en avril, les marchés européens étant portés par une victoire attendue d'un pro-Europe à la présidence française et une bonne saison de publications des résultats du premier trimestre, confortant les investisseurs sur le retour à une solide croissance des bénéfices par actions cette année pour les grandes entreprises européennes. En mai, la fin de la saison de publication des résultats du premier trimestre ainsi que les statistiques macroéconomiques ont confirmé l'accélération de la croissance européenne. Néanmoins, dans ce marché globalement haussier donc (le Stoxx 50 s'adapte 1,92%), ce sont les secteurs les plus défensifs qui ont été les locomotives de la performance du mois : mai étant un mois de détachement de coupons, ceci s'explique en partie par le rendement plus élevé des dividendes de ces secteurs-là.

Des prises de profits et un retour à une plus forte volatilité (même si les niveaux restent très bas en comparaison de ceux des dernières années) ont agité le mois de juin : le Stoxx 50 NR abandonne ainsi 2,82%. En fin de mois, les marchés européens ont réagi négativement face aux discours de Mario Draghi évoquant une éventuelle inflexion des politiques

monétaires accommodantes si les investissements repartaient, propos entraînant les taux longs à la baisse et l'euro à la hausse face au dollar (+1,6%).

Juillet, marqué par les publications des résultats du deuxième trimestre, a enregistré une performance négative (-1,26% pour le Stoxx 50 NR) avec un retour de la volatilité dès la deuxième quinzaine du mois et tout au long du mois d'août (-0,85%) pendant lesquels le marché a notamment craint une matérialisation des menaces belliqueuses entre la Corée du Nord et les Etats-Unis. Après la pause observée au mois d'août, septembre a permis aux marchés de rebondir, le Stoxx Europe 50 s'adjudgeant 3,9%. Le regain de confiance a été soutenu par de bonnes statistiques macroéconomiques, une inflexion de l'appréciation de l'euro face au dollar et grâce à des propos rassurants de la BCE (martelant que la sortie des politiques accommodantes se fera en douceur). En octobre, les indices européens ont poursuivi, bien que dans une moindre mesure, le rebond observé en septembre. Ainsi, le Stoxx Europe 50 s'est adjugé 2,3%, dans un contexte de publications de chiffres du troisième trimestre globalement plutôt solides et, côté macroéconomique, de confiance dans la reprise européenne (l'indice global de confiance économique de la zone euro a notamment atteint un nouveau plus haut historique en octobre) et les futures réformes fiscales américaines.

En novembre, la tendance haussière des derniers mois s'est un peu essoufflée et des prises de bénéfices ont été enregistrées dans un contexte, notamment, de rebond de l'euro (+2,2%) et du pétrole (le Brent gagne 3,6%) ; décembre a enregistré un retour dans le vert dans un contexte de bonnes statistiques macroéconomiques et d'absence de publications microéconomiques.

Point sur la gestion en 2017

Les changements d'année représentent pour le fonds une période de transition puisque le modèle qui sert à déterminer son univers « quality », basé sur des données historiques et futures, évolue en prenant désormais en compte les estimations de 2018 (au lieu de 2017) et les données historiques de 2014 (et plus celles de 2013). Début février, les gérants ont donc identifié 240 valeurs de qualité parmi lesquelles, via des critères d'analyse purement fondamentaux, ils effectuent leur sélection de valeurs pour n'en garder qu'une quarantaine. Ceci explique les nombreux arbitrages effectués en début de l'année. Certains titres détenus ne répondant plus aux critères d'amélioration du retour sur capitaux employés (ROCE) ou de croissance de leur dividende supérieure à 5% ont donc été arbitrés au profit d'autres. Ainsi, Hermès qui a eu un parcours exceptionnel en 2016 a été soldé au profit de LVMH, Ingenico en amont de sa publication contre Wirecard ou encore Bouygues au profit d'Iliad. Parallèlement, des positions en MTU Aero Engines (sous-motoriste allemand) et en Recordati (groupe pharmaceutique de spécialité qui a notamment une belle exposition aux maladies rares) ont été initiées.

A la fin du 3^{ème} trimestre, le poids dans le secteur immobilier a été allégé en soldant les titres Vonovia et réduisant la position en Unibail-Rodamco ; des profits ont également été pris dans certaines valeurs qui avaient bien performé ces derniers mois (ProsiebenSat1). Parallèlement, de nouvelles positions en Schneider Electric, Kion (chariots élévateurs, Allemagne) et dans le groupe allemand SAP dont la dernière génération d'ERP, le S/4 Hana, est en cours de déploiement et semble prometteuse ont été initiées. La position en DCC après un beau parcours a également été soldée en avril où, parallèlement, une position a été initiée en ThyssenKrupp, titre au profil de risque radicalement différent depuis son recentrage vers l'industrie et la cession de ses activités d'aciérie au Brésil. La vente potentielle de ses activités de production d'acier en Europe, qui confirmera la transformation du groupe, est un catalyseur attendu.

En mai, les mouvements se sont concentrés sur des renforcements de forte conviction (Infineon, ThyssenKrupp), des ventes de titres qui peinent à délivrer des performances satisfaisantes (Korian) ou encore des prises de bénéfices après une bonne publication (Schneider Electric a ainsi été soldé).

Certaines positions qui ne correspondaient plus aux critères « quality », à savoir les groupes GTT, Autoliv ou encore ProsiebenSat.1 ont été soldés en juin. Parallèlement, une position dans le groupe italien Enel est devenue la seule exposition au secteur des services aux collectivités. D'Enel, nous apprécions le profil diversifié (exposition à l'Amérique Latine, au marché italien et ses 70% du capital d'Endesa) qui offre un des meilleurs rendements du secteur grâce à un plus faible endettement comparé à ses pairs et une valorisation attractive. Une position a également été créée dans le groupe pharmaceutique familial espagnol Grifols qui bénéficie d'une position unique de *pure-player* sur le marché dynamique des dérivés plasmatiques.

Thales et Rubis ont été renforcés, le poids en Roche suite aux dernières publications décevantes et des profits ont été pris en Wirecard après son rebond même si les gérants restent positifs sur ce titre à la croissance prometteuse. Dans le contexte de marché incertain de l'été, l'exposition au secteur technologique a été réduite, en allégeant notamment ASML Holding, Infineon et Wirecard. Le poids d'Assa Abloy a été réduit suite à une publication décevante à cause de la faiblesse

du marché asiatique et dans l'allemand Kion qui a enregistré une belle performance depuis son entrée en portefeuille en janvier.

Parallèlement, une position a été initiée dans le groupe suisse Lonza, un des leaders du marché de la sous-traitance pharmaceutique (proposant des services de pointe allant de la R&D à la production en passant par un accompagnement pour accélérer les autorisations de mise sur le marché), également spécialiste des ingrédients. Fort de l'acquisition de l'américain Capsugel (5,5 Md\$) promettant de nombreuses synergies, le fabricant bâlois devrait conforter son profil de valeur de qualité incontournable dans un environnement en forte mutation. Aalberts Industries, groupe industriel néerlandais a également fait son entrée en portefeuille. Nous apprécions son portefeuille de produits/solutions bien diversifié à destination de différents marchés finaux (résidentiels, commerciaux ou industriels) et sa bonne gestion opérationnelle qui devrait lui permettre de poursuivre l'amélioration de son ratio de retour sur capitaux employés.

Un certain nombre de valeurs, héritées de l'absorption du fonds Flexible début septembre, ont été renforcées compte tenu de leur profil « qualité », notamment AB-Inbev ou Deutsche Telekom dont les activités américaines pourraient être combinées à celles de Sprint. Outre Korian, les allègements se sont limités à la réduction de la position en Amadeus dont le cours atteint un plus haut historique !

En octobre, nous avons fini de solder la ligne déjà allégée depuis mi-mai dans le suédois Assa Abloy, solder nos titres Klepierre, Direct Energie (pour qui l'arrivée de Total sur son marché va redistribuer les parts du marché) et Korian (auquel nous préférons Orpea, plus en adéquation avec notre thématique « quality »). Le poids des valeurs de technologie a, à nouveau, été allégé : suite à leur beaux parcours, nous avons continué d'alléger nos positions en ASML, Infineon et Wirecard. Nous restions néanmoins toujours positifs sur ce secteur qui représente encore à ce moment-là plus de 11% de l'actif du fonds.

A l'inverse, nous avons renforcé notre poids en Société Générale (ligne initiée en août) ainsi que, dans l'univers de la pharmaceutique, dans les groupes allemand Bayer et danois Novo Nordisk. Le poids des liquidités dans le fonds à fin octobre s'élève à 7,7% de l'actif (contre moins de 5% fin septembre).

Début novembre, nous avons renforcé notre exposition aux groupes pétroliers qui représentent ainsi, à fin novembre, 9,9% du portefeuille : nous avons renforcé nos poids dans Royal Dutch Shell et Total et surtout initié une position dans le groupe portugais intégré Galp Energia qui bénéficie d'une bonne visibilité dans sa division raffinage au Portugal et dont les activités brésiliennes, aux fortes marges, demeurent la locomotive de la croissance (en représentant plus de trois-quarts des volumes produits). Nous avons également initié des positions dans le groupe suisse DormaKaba (concurrent du suédois Assa Abloy que nous avons sorti du portefeuille mi-octobre) et en Seb dont nous apprécions l'acquisition de WMF en Allemagne et le positionnement en Chine où sa filiale Supor continue d'afficher une forte croissance et de gagner des parts de marché.

Une position en Elis, groupe français multi-services de location-entretien dont nous avons rencontré le management au cours du mois a été initiée. Nous apprécions particulièrement la complémentarité géographique et d'activités du britannique Berendsen qu'il a acquis en milieu d'année pour 2,3 MdE et estimons que le marché sous-estime encore le potentiel de synergies qui sera dégagées de son intégration dans le giron d'Elis. Les autres mouvements du mois, à l'exception d'Aalbert Industries que nous avons renforcé en amont de sa journée investisseurs, ont été des prises de profits dans des titres qui ont surperformé le marché, notamment Wirecard, MTU Aero Engines ou encore LVMH.

Les contributeurs 2017

Mi-janvier, Luxottica et Essilor, deux titres détenus dans le fonds, ont annoncé qu'ils allaient fusionner et créer ainsi un géant de l'optique qui génèrera un chiffre d'affaires supérieur à 17 MdE ! Nous apprécions ce rapprochement stratégique entre deux groupes qui étaient de plus en plus en concurrence et les futures synergies générées (le management annonce des synergies de revenus et de coûts entre 420 et 600 ME à moyen terme).

Parmi nos titres en portefeuille ayant déjà publié leurs résultats en février, le fonds a pu compter sur la bonne performance de Diageo ou d'Ahold Delhaize quand, du côté des déceptions, Unilever et Whitbread ont été sanctionnés par les investisseurs.

La surprise du début d'année est venue d'Unilever qui a annoncé avoir reçu des avances de l'américain Kraft-Heinz : le management d'Unilever les a repoussées, estimant notamment que le prix proposé sous-estimait sensiblement la valeur du groupe, mettant en avant les divergences de modèle économique des deux groupes ainsi que leurs différences en terme

d'activité et de répartition géographique qui n'aboutiraient pas à de fortes synergies selon lui. Nous conservons nos titres Unilever dont le management s'engage donc, plus que jamais, à accroître la création de valeur du groupe !

Ce sont les bancaires qui ont le plus bénéficié de l'optimisme des investisseurs, principalement tout début mars : sans surprise, BNP Paribas et Axa figurent parmi les meilleurs contributeurs à la hausse du mois. Saluons également le rebond de Wirecard dans la foulée de la finalisation de son acquisition de Citi Prepaid. A l'inverse, le fonds a été pénalisé par la faiblesse de Téléperformance, Autoliv ou encore Shire. En avril, les meilleurs contributeurs du mois sont ceux qui ont enregistré des résultats supérieurs aux attentes du marché, à l'instar de Teleperformance (qui rebondit donc après la faiblesse du mois précédent), MTU Aero Engines ou encore de LVMH, titre qui a également été porté en fin de mois par l'annonce de la simplification des structures Christian Dior-LVMH. Nous avons arbitré en début d'année nos titres Hermès au profit de LVMH et restions convaincus du potentiel de ce dernier. En effet, les résultats du premier trimestre où toutes les divisions du groupe étaient en croissance à deux chiffres confirment le caractère qualitatif du groupe quand l'intégration de Dior Couture dans le giron de LVMH fait beaucoup de sens selon nous. A l'inverse, le fonds a été pénalisé par les performances de Technip et de Royal Dutch Shell dans un contexte de baisse du pétrole (le Brent recule de 2% sur le mois) ou encore de Prosiebensat. En mai, certains titres au profil défensif ont été particulièrement recherchés (Enel, Nestlé...). Saluons également le rebond de Wirecard et de Thyssenkrupp. Ce dernier a rebondi notamment grâce aux spéculations sur l'avancée d'un accord entre le groupe allemand et l'indien Tata Steel vers la création d'une co-entreprise pour leur division européenne d'acier. A l'inverse, le fonds a été pénalisé par le recul des secteurs pétrolier (Technip, Wood Group dans le sillage du prix du Brent en baisse de 3%) et automobile (Michelin, Valeo).

Les performances sectorielles de juin ont pris le contre-pied de celles du mois de mai : le secteur de la banque-assurance surperforme après une sous-performance en mai. Le fonds a bénéficié des progressions d'HSBC, ING Group ou encore d'Axa, alors que le secteur des télécommunications sous-performance fortement après avoir été très recherché en mai. Ainsi, le fonds a été pénalisé par la faiblesse d'Iliad. Le secteur automobile a également sous-performé (Valeo et l'allemand Infineon, également assimilé au secteur technologique chahuté à Wall Street) tout comme les pétrolières (Wood Group et TechnipFMC) dans la lignée de la chute du prix du baril qui peine à se stabiliser (le cours du Brent a reculé de 4,8% en juin). Enfin, saluons la poursuite du rebond de Thyssenkrupp qui retrouve depuis deux mois les faveurs des investisseurs.

Alstom s'est démarqué dans un contexte de fusion avec les activités ferroviaires de Siemens : nous avons augmenté notre poids dans le groupe français dès les premières rumeurs de rapprochement, avant l'annonce officielle. Selon nous, la création de ce « railbus » européen est salvateur pour Alstom qui aurait été isolé dans le cas d'un scénario de rapprochement Siemens-Bombardier face à une concurrence chinoise prête à conquérir l'international. La remontée du pétrole a enfin profité à nos titres pétroliers, aidant notamment Wood Group à rebondir, tirant également les performances de Weir ou Royal Dutch Shell. A l'inverse, le fonds a été pénalisé par la performance du groupe espagnol aéroportuaire Aena, par la faiblesse de Fresenius SE ou encore par la baisse de Korian dans le sillage de résultats encore une fois mitigés. Concernant ce dernier, nous continuons d'alléger notre position au profit d'Orpea dont le positionnement « qualité » est incontestable et dont nous apprécions l'expansion internationale (Brésil, Portugal..).

Au 4^{ème} trimestre, le fonds a souffert de la forte baisse de Fresenius SE qui demeure parmi nos fortes convictions mais qui pâtit à court terme de craintes des investisseurs autour de la performance opérationnelle enregistrée au troisième trimestre par le groupe américain Akorn que Fresenius est sur le point d'acquérir (4 Md\$ de capitalisation) et concernant le segment des génériques qui connaît aux Etats-Unis des pressions sur les prix. Les reculs de Société Générale et d'Iliad ont également pesé sur la performance.

La surprise de fin d'année est venue de Thales qui a fait figure de chevalier blanc en annonçant avoir négocié avec le management de Gemalto une contre-offre à celle d'Atos (nous avons appris que cela faisait plusieurs mois que le management de Thalès analysait les activités de Gemalto, l'offre d'Atos a donc fait office de détonateur). Nous saluons cette acquisition fortement relative pour Thales qui confirme son virage vers le digital, sa volonté de créer un leader mondial de la sécurité numérique. Nous sommes confiants dans la capacité de Thalès à redresser les marges de Gemalto et à générer des synergies entre les deux groupes.

Parmi nos meilleurs contributeurs du mois, saluons les rebonds des groupes allemands Kion et Fresenius SE après une contreperformance récente. Le groupe parapétrolier Technip signe également une des meilleures performances mensuelles dans le sillage de la hausse graduelle du pétrole, qui n'a pourtant pas bénéficié à Wood Group. A l'inverse, le secteur de la technologie a connu des prises de profits, ce fut le cas d'Infineon et d'ASML Holding.

Perspectives 2018

Nous débutons 2018 avec un portefeuille concentré autour d'une quarantaine de valeurs de notre univers « quality ». Le modèle sera mis à jour fin janvier pour prendre en compte le décalage calendaire du changement d'année.

Dans un environnement qui pourra connaître un regain de volatilité en 2017 avec des enjeux électoraux importants (Italie, mi-mandats aux Etats-Unis) et des transitions à réussir (poursuite de la remontée des taux aux Etats-Unis, confirmation des réformes Trump...), nous pensons que les titres de qualité devraient tirer leur épingle du jeu compte tenu de leur bonne visibilité et de la qualité de leur management.

Changements intervenus au cours de l'exercice

FCP RICHELIEU EUROPE QUALITY	
Date de modification du Prospectus / DICI	Détail de la modification
16/02/2017	<p>DICI - Mise à jour du DICI (frais courants - graphique de performances).</p> <p>Prospectus - Diffusion de la composition des portefeuilles aux investisseurs soumis à Solvabilité II : Nécessité de modifier le prospectus (Position-recommandation AMF doc 2004-07).</p> <p>Prospectus et DICI - Ajout d'un point sur la politique de rémunération de notre société de gestion conformément à la Directive Européenne UCITS V.</p>
27/04/2017	<p>DICI - Mise à jour du DICI part I (frais courants).</p>
08/09/2017	<p>FUSION-ABSORPTION de la SICAV R.FLEXIBLE par le FCP RICHELIEU EUROPE QUALITY</p> <p>DICI / Prospectus 1/ Création de nouvelles parts (Clean Share) : part F et FD. 2/ Modification de la dénomination des parts existantes : parts C deviennent R et parts D deviennent RD. 3/ Modification wording (remplacement de Alternext par Euronext Growth/etc.) 4/ Mise en conformité avec le règlement- réforme des TCN (cf mail AMF suite à la fusion avec Flexible).</p>
23/11/2017	<p>DICI / Prospectus 1/ modification du siège social de la SGP (transfert de siège à compter du 01/12/2017) [du 22 bd Malesherbes pour 1-3-5 rue Paul Cézanne 75008 Paris].</p>
11/12/2017	<p>Prospectus 1/ Correction erreur de frappe : part F : remplacement dans la rubrique "valeur liquidative d'origine de la part" par « parité avec la part R ». 2/ Ajout d'un paragraphe sur la responsabilité du Dépositaire (OPCVM V).</p>

Réfaction

En application des dispositions prévues par l'article 158 du Code général des impôts relatives à l'information concernant la part des revenus éligible à la réfaction de 40 % et celle non éligible à cette réfaction, nous vous informons que les revenus dont la distribution est envisagée se répartissent de la manière suivante :

Distribution unitaire pour la part ID : 22 175,74 €.

- dont part éligible à la réfaction de 40% : 8 870,30 €.
- dont part non éligible à la réfaction : 13 305,44 €.

Distribution unitaire pour la part RD : 0,94 €.

- dont part éligible à la réfaction de 40% : 0,38 €.
- dont part non éligible à la réfaction : 0,56 €.

DEONTOLOGIE

- Au 29 décembre 2017, les actifs éligibles au PEA représentaient 88,37% de l'encours du fonds.
- Conformément aux dispositions de l'article 47 du règlement de déontologie des OPCVM et de la gestion sous mandat de l'AFG (Partie : Dispositions), nous vous informons que nous sommes susceptibles d'effectuer des opérations sur les OPC de la société KBL RICHELIEU GESTION ou de son groupe.

- Processus de suivi et de sélection des intermédiaires financiers (Article 314-75 du Règlement Général de l'Autorité des Marchés Financiers - AMF).

L'ensemble des transactions effectuées pour le compte de l'OPC sont réalisées avec des intermédiaires (brokers) sélectionnés par un comité comprenant notamment les gérants, les transmetteurs d'ordres et le middle office. Des critères objectifs permettent d'établir une notation pour chaque intermédiaire.

La politique de meilleure exécution est mise à disposition sur notre site internet.

- Les frais d'intermédiation pour l'année 2017 ayant représenté un montant supérieur à 500 000 €, KBL Richelieu Gestion a établi un compte rendu relatif aux frais d'intermédiation conformément aux dispositions de l'article 314-82 du Règlement Général de l'AMF. Ce compte rendu est disponible sur le site Internet de la société de gestion.

- Durant l'exercice 2017, la société de gestion a participé aux assemblées générales des sociétés dont les titres composent le portefeuille de l'OPC en conformité avec les modalités de sa politique de vote. Ce document ainsi que le compte rendu sur l'exercice des droits de vote sont disponibles sur simple demande des porteurs auprès de KBL Richelieu Gestion.

- Informations sur les critères environnementaux, sociaux et de qualité de gouvernance (ESG) :

KBL Richelieu Gestion n'intègre pas de façon systématique et simultanée les critères liés à l'Environnement, au Social et à la qualité de Gouvernance dans ses choix d'investissement.

Toutefois, la société de gestion est attentive à ces sujets lors de ses analyses lorsque l'information est disponible et pertinente.

La société de gestion participe notamment au contrôle de la gouvernance des sociétés sélectionnées par l'étude des résolutions présentées aux assemblées. À ce titre, elle met à disposition sa politique et établit annuellement un rapport sur l'exercice de ses droits de vote qui sont disponibles sur son site internet.

- L'OPC n'a pas eu recours à des techniques de gestion efficace de portefeuille.

Politique de rémunération

La politique de rémunération de KBL Richelieu Gestion est conforme à la Directive 2014/91/EU du 23 juillet 2014, dite « OPCVM 5 » portant coordination des dispositions législatives, réglementaires et administratives concernant certains organismes de placement collectif en valeurs mobilières (OPCVM).

Elle est consultable sur notre site internet www.kblrichelieu.com

Montants des rémunérations versées en 2017 :

- Rémunération fixe brute 2017 pour l'ensemble des collaborateurs de la SGP : 1 093 995 € (concerne 15 collaborateurs).
 - o Dont 933 621 € pour les preneurs de risques significatifs (MRT) (concerne 10 collaborateurs).
- Bonus brut versés en 2017 au titre de 2016 : 34 000 € (concerne 8 collaborateurs).
 - o Dont 28 500 € versés aux preneurs de risques significatifs (MRT) – (concerne 6 collaborateurs). L'intégralité du bonus a été versé, il n'y a pas de partie différée (application du principe de proportionnalité).
- Bonus brut différé versés en 2017 (prime attribuée en 2014 au titre de 2013, versement d'une partie différée en 2017) : 7 033 € (concerne 1 collaborateur).

Opérations de financement sur titres en application du Règlement SFTR

L'OPC n'a pas eu recours à des opérations de financement sur titres au cours de l'exercice clos à fin décembre 2017.

Bilan actif

	Exercice 29/12/2017	Exercice 30/12/2016
Immobilisations Nettes	-	-
Dépôts	-	-
Instruments financiers	67,452,867.73	58,073,757.36
Actions et valeurs assimilées	63,496,322.35	53,503,603.47
Négoziées sur un marché réglementé ou assimilé	63,496,322.35	53,503,603.47
Non négociées sur un marché réglementé ou assimilé	-	-
Obligations et valeurs assimilées	1.34	0.54
Négoziées sur un marché réglementé ou assimilé	1.34	0.54
Non négociées sur un marché réglementé ou assimilé	-	-
Titres de créances	-	-
Négoziés sur un marché réglementé ou assimilé - Titres de créances négociables	-	-
Négoziés sur un marché réglementé ou assimilé - Autres titres de créances	-	-
Non négociés sur un marché réglementé ou assimilé	-	-
Titres d'organismes de placement collectif	3,956,544.04	4,570,153.35
OPCVM et FIA à vocation générale destinés aux non professionnels et équivalents d'autres pays Etats membres de l'Union Européenne	3,951,974.59	4,570,153.35
Autres Fonds destinés à des non professionnels et équivalents d'autres pays Etats membres de l'Union Européenne	-	-
Fonds professionnels à vocation générale et équivalents d'autres pays Etats membres de l'Union Européenne et organismes de titrisations cotés	-	-
Autres Fonds d'investissement professionnels et équivalents d'autres pays Etats membres de l'Union Européenne et organismes de titrisations non cotés	-	-
Autres organismes non européens	4,569.45	-
Opérations temporaires sur titres	-	-
Créances représentatives de titre reçus en pension	-	-
Créances représentatives de titres prêtés	-	-
Titres empruntés	-	-
Titres donnés en pension	-	-
Autres opérations temporaires	-	-
Instruments financiers à terme	-	-
Opérations sur un marché réglementé ou assimilé	-	-
Autres opérations	-	-
Autres instruments financiers	-	-
Créances	881,308.41	17,783.93
Opérations de change à terme de devises	-	-
Autres	881,308.41	17,783.93
Comptes financiers	562,141.91	589,655.99
Liquidités	562,141.91	589,655.99
TOTAL DE L'ACTIF	68,896,318.05	58,681,197.28

Bilan passif

	Exercice 29/12/2017	Exercice 30/12/2016
Capitaux propres	-	-
Capital	62,003,433.43	59,085,666.87
Plus et moins-values nettes antérieures non distribuées (a)	-119,716.37	-
Report à nouveau (a)	1,074.64	-
Plus et moins-values nettes de l'exercice (a,b)	6,187,531.77	-664,595.00
Résultat de l'exercice (a,b)	595,580.96	131,772.28
Total capitaux propres (= Montant représentatif de l'actif net)	68,667,904.43	58,552,844.15
Instruments financiers	-	-
Opérations de cession sur instruments financiers	-	-
Opérations temporaires sur titres	-	-
Dettes représentatives de titres donnés en pension	-	-
Dettes représentatives de titres empruntés	-	-
Autres opérations temporaires	-	-
Instruments financiers à terme	-	-
Opérations sur un marché réglementé ou assimilé	-	-
Autres opérations	-	-
Dettes	228,413.62	128,353.13
Opérations de change à terme de devises	-	-
Autres	228,413.62	128,353.13
Comptes financiers	-	-
Concours bancaires courants	-	-
Emprunts	-	-
TOTAL DU PASSIF	68,896,318.05	58,681,197.28

(a) Y compris comptes de régularisations.

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

Hors-bilan

	Exercice 29/12/2017	Exercice 30/12/2016
Opérations de couverture		
Engagements sur marchés réglementés ou assimilés		
Engagements de gré a gré		
Autres engagements		
Autres opérations		
Engagements sur marchés réglementés ou assimilés		
Engagements de gré a gré		
Autres engagements		

Compte de résultat

	Exercice 29/12/2017	Exercice 30/12/2016
Produits sur opérations financières		
Produits sur actions et valeurs assimilées	1,246,288.87	1,386,727.36
Produits sur obligations et valeurs assimilées	800,164.96	-
Produits sur titres de créances	-	-
Produits sur acquisitions et cessions temporaires de titres	-	-
Produits sur instruments financiers à terme	-	-
Produits sur dépôts et sur comptes financiers	-	-
Autres produits financiers	-	-
TOTAL I	2,046,453.83	1,386,727.36
Charges sur opérations financières		
Charges sur acquisitions et cessions temporaires de titres	-	-
Charges sur instruments financiers à terme	-	-
Charges sur dettes financières	-5,796.60	-307.99
Autres charges financières	-	-
TOTAL II	-5,796.60	-307.99
Résultat sur opérations financières (I + II)	2,040,657.23	1,386,419.37
Autres produits (III)	-	-
Frais de gestion et dotations aux amortissements (IV)	-1,433,426.97	-1,222,574.72
Résultat net de l'exercice (I + II + III + IV)	607,230.26	163,844.65
Régularisation des revenus de l'exercice (V)	-11,649.30	-32,072.37
Acomptes sur résultat versés au titre de l'exercice (VI)	-	-
Résultat (I + II + III + IV + V + VI)	595,580.96	131,772.28

REGLES ET METHODES COMPTABLES

L'organisme s'est conformé au règlement ANC n° 2014-01 du 14 janvier 2014 relatif au plan comptable des organismes de placement collectif à capital variable.

La devise de comptabilité est l'Euro.

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

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

Le portefeuille est évalué lors de chaque valeur liquidative et lors de l'arrêt des comptes selon les méthodes suivantes :

Valeurs mobilières

Les titres cotés : à la valeur boursière - coupons courus inclus (cours clôture jour).

Toutefois, les valeurs mobilières dont le cours n'a pas été constaté le jour de l'évaluation, ou cotées par des contributeurs et pour lequel le cours a été corrigé, de même que les titres qui ne sont pas négociés sur un marché réglementé, sont évalués sous la responsabilité de la société de gestion (ou du conseil d'administration pour une Sicav), à leur valeur probable de négociation. Les prix sont corrigés par la société de gestion en fonction de sa connaissance des émetteurs et/ou des marchés.

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

Les titres de créances et assimilés négociables qui ne font pas l'objet de transactions significatives sont évalués par l'application d'une méthode actuarielle, le taux retenu étant celui applicable à des émissions de titres équivalents affecté, le cas échéant, d'un écart représentatif des caractéristiques intrinsèques de l'émetteur. En l'absence de sensibilité, les titres d'une durée résiduelle égale à trois mois sont valorisés au dernier taux jusqu'à l'échéance et ceux acquis à moins de trois mois, les intérêts sont linéarisés ;

Les EMTN font l'objet d'une évaluation à leur valeur de marché, en fonction des cours communiqués par les contreparties. Ces valorisations font l'objet de contrôles par la société de gestion.

Instruments financiers à terme et conditionnels

Change à terme : réévaluation des devises en engagement au cours du jour le report / déport calculé en fonction de l'échéance du contrat.

Dépôts à terme : ils sont enregistrés et évalués pour leur montant nominal, même s'ils ont une échéance supérieure à trois mois. Ce montant est majoré des intérêts courus qui s'y rattachent. Toutefois, certains contrats prévoient des conditions particulières en cas de demande de remboursement anticipé afin de prendre en compte l'impact de hausse de la courbe de financement de la contrepartie. Les intérêts courus peuvent alors être diminués de cet impact, sans pouvoir être négatifs. Les dépôts à terme sont alors au minimum évalués à leur valeur nominale.

Frais de gestion

- 2.39% TTC maximum pour la part R.
- 2.39% TTC maximum pour la part RD.
- 1.20% TTC maximum pour la part I.
- 1.20% TTC maximum pour la part ID.

Richelieu Europe Quality

La dotation est calculée sur la base de l'actif net déduction faite des parts ou actions d'OPCVM gérés par KBL Richelieu Gestion. Ces frais, n'incluant pas les frais de transaction, seront directement imputés au compte de résultat du Fonds.

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

Commissions de mouvement perçues par la Société de gestion (prélèvement sur chaque transaction)

- Actions : 0,35 %.
- Obligations convertibles et obligations remboursables en actions : 0,30 %.
- Autres obligations : 0,012 %.
- Produits monétaires, TCN (EMTN et titres négociables à moyen terme compris) :
 - en deçà 5 millions € inclus : 0 € ;
 - entre 5 et 10 millions € inclus : 120 € ;
 - au-delà de 10 millions € : 200€.
- Produits dérivés, OST et OPCVM : 0 €.

Commission de surperformance

Néant.

Rétrocession de frais de gestion

Néant.

Méthode de comptabilisation des intérêts

Intérêts courus.

Affectation des résultats réalisés

Capitalisation pour la part R.

Capitalisation pour la part I.

Distribution pour la part ID.

Distribution pour la part RD.

Affectation des plus-values nettes réalisées

Capitalisation pour la part R.

Capitalisation pour la part I.

Capitalisation et/ou Distribution pour la part ID.

Capitalisation et/ou Distribution pour la part RD.

Changements affectant le fonds

Le 08/09/2017 :

- La part C capitalisation est devenue la part R capitalisation.
- La part D distribution est devenue la part RD.
- Création de la part F (inactive sur l'exercice).

- Création de la part FD (inactive sur l'exercice).

Evolution de l'actif net

	Exercice 29/12/2017	Exercice 30/12/2016
Actif net en début d'exercice	58,552,844.15	35,112,051.18
Souscriptions (y compris les commissions de souscription acquises à l'O.P.C.)	23,684,141.88	37,963,974.37
Rachats (sous déduction des commissions de rachat acquises à l'O.P.C.)	-17,825,996.74	-14,939,763.34
Plus-values réalisées sur dépôts et instruments financiers	7,256,781.30	1,263,213.82
Moins-values réalisées sur dépôts et instruments financiers	-1,316,440.32	-1,616,622.56
Plus-values réalisées sur instruments financiers à terme	-	-
Moins-values réalisées sur instruments financiers à terme	-	-
Frais de transaction	-2,621.23	-1,730.02
Différences de change	-359,411.70	-303,224.94
Variation de la différence d'estimation des dépôts et instruments financiers	-1,876,415.25	971,812.11
Différence d'estimation exercice N	2,297,993.11	4,174,408.36
Différence d'estimation exercice N-1	-4,174,408.36	-3,202,596.25
Variation de la différence d'estimation des instruments financiers à terme	-	-
Différence d'estimation exercice N	-	-
Différence d'estimation exercice N-1	-	-
Distribution de l'exercice antérieur sur plus et moins-values nettes	-	-46,983.23
Distribution de l'exercice antérieur sur résultat	-52,207.92	-13,727.89
Résultat net de l'exercice avant compte de régularisation	607,230.26	163,844.65
Acompte(s) versé(s) au cours de l'exercice sur plus et moins-values nettes	-	-
Acompte(s) versé(s) au cours de l'exercice sur résultat	-	-
Autres éléments	-	-
Actif net en fin d'exercice	68,667,904.43	58,552,844.15

Complément d'information 1

	Exercice 29/12/2017
Engagements reçus ou donnés	
Engagements reçus ou donnés (garantie de capital ou autres engagements) (*)	-
Valeur actuelle des instruments financiers inscrits en portefeuille constitutifs de dépôts de garantie	
Instruments financiers reçus en garantie et non inscrits au bilan	-
Instruments financiers donnés en garantie et maintenus dans leur poste d'origine	-
Instruments financiers en portefeuille émis par le prestataire ou les entités de son groupe	
Dépôts	-
Actions	-
Titres de taux	-
OPC	785,950.00
Acquisitions et cessions temporaires sur titres	-
Swaps (en nominal)	-
Valeur actuelle des instruments financiers faisant l'objet d'une acquisition temporaire	
Titres acquis à réméré	-
Titres pris en pension	-
Titres empruntés	-

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

Complément d'information 2

	Exercice 29/12/2017	
Emissions et rachats pendant l'exercice comptable	Nombre de titres	
Catégorie de classe RD (Devise: EUR)		
Nombre de titres émis	9,203.362	
Nombre de titres rachetés	29,858.799	
Catégorie de classe R (Devise: EUR)		
Nombre de titres émis	135,623.600	
Nombre de titres rachetés	86,495.254	
Catégorie de classe ID (Devise: EUR)		
Nombre de titres émis	-	
Nombre de titres rachetés	-	
Commissions de souscription et/ou de rachat	Montant (EUR)	
Commissions de souscription acquises à l'OPC	-	
Commissions de rachat acquises à l'OPC	-	
Commissions de souscription perçues et rétrocédées	-	
Commissions de rachat perçues et rétrocédées	-	
Frais de gestion	Montant (EUR)	% de l'actif net moyen
Catégorie de classe RD (Devise: EUR)		
Frais de gestion et de fonctionnement (*)	359,690.12	2.39
Commissions de surperformance	-	-
Autres frais	-	-
Catégorie de classe ID (Devise: EUR)		
Frais de gestion et de fonctionnement (*)	20,762.64	1.20
Commissions de surperformance	-	-
Autres frais	-	-
Catégorie de classe R (Devise: EUR)		
Frais de gestion et de fonctionnement (*)	1,052,974.21	2.39
Commissions de surperformance	-	-
Autres frais	-	-
Rétrocessions de frais de gestion (toutes parts confondues)	-	

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

Ventilation par nature des créances et dettes

	Exercice 29/12/2017
Ventilation par nature des créances	-
Déposit euros	-
Déposit autres devises	-
Collatéraux espèces	-
Valorisation des achats de devises à terme	-
Contrevaleur des ventes à terme	-
Autres débiteurs divers	850,624.80
Coupons à recevoir	30,683.61
TOTAL DES CREANCES	881,308.41
Ventilation par nature des dettes	-
Déposit euros	-
Déposit autres devises	-
Collatéraux espèces	-
Provision charges d'emprunts	-
Valorisation des ventes de devises à terme	-
Contrevaleur des achats à terme	-
Frais et charges non encore payés	129,093.85
Autres créditeurs divers	99,319.77
Provision pour risque des liquidités de marché	-
TOTAL DES DETTES	228,413.62

Ventilation par nature juridique ou économique d'instrument

	Exercice 29/12/2017
Actif	
Obligations et valeurs assimilées	1.34
Obligations indexées	-
Obligations convertibles	1.34
Titres participatifs	-
Autres obligations et valeurs assimilées	-
Titres de créances	-
Négociés sur un marché réglementé ou assimilé	-
Bons du Trésor	-
Autres TCN	-
Autres Titres de Créances	-
Non négociés sur un marché réglementé ou assimilé	-
Passif	
Opérations de cession sur instruments financiers	-
Actions	-
Obligations	-
Autres	-
Hors-bilan	
Opérations de couverture	-
Taux	-
Actions	-
Autres	-
Autres opérations	-
Taux	-
Actions	-
Autres	-

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

	Taux fixe	Taux variable	Taux révisable	Autres
Actif				
Dépôts	-	-	-	-
Obligations et valeurs assimilées	1.34	-	-	-
Titres de créances	-	-	-	-
Opérations temporaires sur titres	-	-	-	-
Comptes financiers	-	-	-	562,141.91
Passif				
Opérations temporaires sur titres	-	-	-	-
Comptes financiers	-	-	-	-
Hors-bilan				
Opérations de couverture	-	-	-	-
Autres opérations	-	-	-	-

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

	[0 - 3 mois]]3 mois - 1 an]]1 - 3 ans]]3 - 5 ans]	> 5 ans
Actif					
Dépôts	-	-	-	-	-
Obligations et valeurs assimilées	-	-	1.34	-	-
Titres de créances	-	-	-	-	-
Opérations temporaires sur titres	-	-	-	-	-
Comptes financiers	562,141.91	-	-	-	-
Passif					
Opérations temporaires sur titres	-	-	-	-	-
Comptes financiers	-	-	-	-	-
Hors-bilan					
Opérations de couverture	-	-	-	-	-
Autres opérations	-	-	-	-	-

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

	CHF	GBP	DKK	USD
Actif				
Dépôts	-	-	-	-
Actions et valeurs assimilées	5,496,647.86	3,163,746.97	1,639,838.02	-
Obligations et valeurs assimilées	-	-	-	-
Titres de créances	-	-	-	-
Titres d'OPC	-	-	-	4,569.45
Opérations temporaires sur titres	-	-	-	-
Autres instruments financiers	-	-	-	-
Créances	-	303.61	-	-
Comptes financiers	-	-	-	-
Passif				
Opérations de cession sur instruments financiers	-	-	-	-
Dettes	-	-	-	-
Opérations temporaires sur titres	-	-	-	-
Comptes financiers	-	-	-	-
Hors-bilan				
Opérations de couverture	-	-	-	-
Autres opérations	-	-	-	-

Seules les cinq devises dont le montant le plus représentatif composant l'actif net sont incluses dans ce tableau.

Affectation des résultats

Catégorie de classe RD* (Devise: EUR)

Tableau d'affectation des sommes distribuables afférentes au résultat

	Exercice 29/12/2017	Exercice 30/12/2016
Sommes restant à affecter		
Report à nouveau	1,074.64	-
Résultat	121,482.39	32,921.28
Total	122,557.03	32,921.28
Affectation		
Distribution	122,372.32	31,676.14
Report à nouveau de l'exercice	184.71	1,245.14
Capitalisation	-	-
Total	122,557.03	32,921.28
Information relative aux titres ouvrant droit à distribution		
Nombre de titres	130,183.322	150,838.759
Distribution unitaire	0.94	0.21
Crédits d'impôt et avoirs fiscaux attachés à la distribution du résultat		
Montant global des crédits d'impôt et avoirs fiscaux		
provenant de l'exercice	-	-
provenant de l'exercice N-1	-	-
provenant de l'exercice N-2	-	-
provenant de l'exercice N-3	-	-
provenant de l'exercice N-4	-	-

* Anciennement part D.

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

	Exercice 29/12/2017	Exercice 30/12/2016
Sommes restant à affecter		
Plus et moins-values nettes antérieures non distribuées	-96,952.59	-
Plus et moins-values nettes de l'exercice	1,292,299.27	-112,335.50
Acomptes versés sur plus et moins-values nettes de l'exercice	-	-
Total	1,195,346.68	-112,335.50
Affectation		
Distribution	1,195,082.89	-
Plus et moins-values nettes non distribuées	263.78	-
Capitalisation	-	-112,335.50
Total	1,195,346.68	-112,335.50
Information relative aux titres ouvrant droit à distribution		
Nombre de titres	130,183.322	-
Distribution unitaire	9.18	-

* Anciennement part D.

Catégorie de classe ID (Devise: EUR)

Tableau d'affectation des sommes distribuables afférentes au résultat

	Exercice 29/12/2017	Exercice 30/12/2016
Sommes restant à affecter		
Report à nouveau	-	-
Résultat	35,481.19	23,199.33
Total	35,481.19	23,199.33
Affectation		
Distribution	35,481.18	23,199.33
Report à nouveau de l'exercice	0.01	-
Capitalisation	-	-
Total	35,481.19	23,199.33
Information relative aux titres ouvrant droit à distribution		
Nombre de titres	1.600	1.600
Distribution unitaire	22,175.74	14,499.58
Crédits d'impôt et avoirs fiscaux attachés à la distribution du résultat		
Montant global des crédits d'impôt et avoirs fiscaux		
provenant de l'exercice	-	-
provenant de l'exercice N-1	-	-
provenant de l'exercice N-2	-	-
provenant de l'exercice N-3	-	-
provenant de l'exercice N-4	-	-

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

	Exercice 29/12/2017	Exercice 30/12/2016
Sommes restant à affecter		
Plus et moins-values nettes antérieures non distribuées	-22,763.78	-
Plus et moins-values nettes de l'exercice	158,254.37	-22,763.78
Acomptes versés sur plus et moins-values nettes de l'exercice	-	-
Total	135,490.59	-22,763.78
Affectation		
Distribution	135,490.57	-
Plus et moins-values nettes non distribuées	0.02	-
Capitalisation	-	-22,763.78
Total	135,490.59	-22,763.78
Information relative aux titres ouvrant droit à distribution		
Nombre de titres	1.600	-
Distribution unitaire	84,681.61	-

Catégorie de classe R* (Devise: EUR)

Tableau d'affectation des sommes distribuables afférentes au résultat

	Exercice 29/12/2017	Exercice 30/12/2016
Sommes restant à affecter		
Report à nouveau	-	-
Résultat	438,617.38	75,651.67
Total	438,617.38	75,651.67
Affectation		
Distribution	-	-
Report à nouveau de l'exercice	-	-
Capitalisation	438,617.38	75,651.67
Total	438,617.38	75,651.67
Information relative aux titres ouvrant droit à distribution		
Nombre de titres	-	-
Distribution unitaire	-	-
Crédits d'impôt et avoirs fiscaux attachés à la distribution du résultat		
Montant global des crédits d'impôt et avoirs fiscaux		
provenant de l'exercice	-	-
provenant de l'exercice N-1	-	-
provenant de l'exercice N-2	-	-
provenant de l'exercice N-3	-	-
provenant de l'exercice N-4	-	-

* Anciennement part C.

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

	Exercice 29/12/2017	Exercice 30/12/2016
Sommes restant à affecter		
Plus et moins-values nettes antérieures non distribuées	-	-
Plus et moins-values nettes de l'exercice	4,736,978.13	-529,495.72
Acomptes versés sur plus et moins-values nettes de l'exercice	-	-
Total	4,736,978.13	-529,495.72
Affectation		
Distribution	-	-
Plus et moins-values nettes non distribuées	-	-
Capitalisation	4,736,978.13	-529,495.72
Total	4,736,978.13	-529,495.72
Information relative aux titres ouvrant droit à distribution		
Nombre de titres	-	-
Distribution unitaire	-	-

* Anciennement part C.

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

Catégorie de classe RD (Devise: EUR)

	30/12/2016	29/12/2017
Valeur liquidative (en EUR)		
Parts D	104.41	111.53
Actif net (en k EUR)	15,749.18	14,520.58
Nombre de titres		
Parts D	150,838.760	130,183.322

Date de mise en paiement	30/12/2016	29/12/2017
Distribution unitaire sur plus et moins-values nettes (y compris les acomptes) (en EUR)	-	9.18
Distribution unitaire sur résultat (y compris les acomptes) (en EUR)	0.21	0.94
Crédit d'impôt unitaire (*) personnes physiques (en EUR)	-	-
Capitalisation unitaire sur plus et moins-values nettes		
Parts D	-0.74	-
Capitalisation unitaire sur résultat		
Parts D	-	-

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

* Anciennement part D.

Catégorie de classe R (Devise: EUR)

	31/12/2013	31/12/2014	31/12/2015	30/12/2016	29/12/2017
Valeur liquidative (en EUR)					
Parts C	140.84	145.35	160.98	158.57	169.71
Actif net (en k EUR)	47,967.16	39,447.64	33,854.14	41,140.94	52,369.71
Nombre de titres					
Parts C	340,566.000	271,395.000	210,299.240	259,441.890	308,570.231

Date de mise en paiement	31/12/2013	31/12/2014	31/12/2015	30/12/2016	29/12/2017
Distribution unitaire sur plus et moins-values nettes (y compris les acomptes) (en EUR)	-	-	-	-	-
Distribution unitaire sur résultat (y compris les acomptes) (en EUR)	-	-	-	-	-
Crédit d'impôt unitaire (*) personnes physiques (en EUR)	-	-	-	-	-
Capitalisation unitaire sur plus et moins-values nettes					
Parts C	8.41	8.49	8.19	-2.04	15.35
Capitalisation unitaire sur résultat					
Parts C	0.71	1.05	0.47	0.29	1.42

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

* Anciennement part C.

Catégorie de classe ID (Devise: EUR)

	31/12/2013	31/12/2014	31/12/2015	30/12/2016	29/12/2017
Valeur liquidative (en EUR)					
Parts D	1,028,799.06	1,069,230.14	1,120,208.36	1,039,201.38	1,111,008.53
Actif net (en k EUR)	514.40	534.62	560.10	1,662.72	1,777.61
Nombre de titres					
Parts D	0.500	0.500	0.500	1.600	1.600

	31/12/2013	31/12/2014	31/12/2015	30/12/2016	29/12/2017
Date de mise en paiement					
Distribution unitaire sur plus et moins-values nettes (y compris les acomptes) (en EUR)	4,611.24	62,130.72	58,729.04	-	84,681.61
Distribution unitaire sur résultat (y compris les acomptes) (en EUR)	76.56	19,812.84	17,159.86	14,499.58	22,175.74
Crédit d'impôt unitaire (*) personnes physiques (en EUR)	-	-	-	-	-
Capitalisation unitaire sur plus et moins-values nettes					
Parts D	-	-	-	-14,227.36	-
Capitalisation unitaire sur résultat					
Parts D	-	-	-	-	-

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

Catégorie de classe I (Devise: EUR)

	31/12/2013	31/12/2014	31/12/2015
Valeur liquidative (en EUR)			
Parts C	1,192,837.85	1,245,472.27	1,395,611.96
Actif net (en k EUR)	1,789.26	1,868.21	697.81
Nombre de titres			
Parts C	1.500	1.500	0.500

Date de mise en paiement	31/12/2013	31/12/2014	31/12/2015
Distribution unitaire sur plus et moins-values nettes (y compris les acomptes) (en EUR)	-	-	-
Distribution unitaire sur résultat (y compris les acomptes) (en EUR)	-	-	-
Crédit d'impôt unitaire (*) personnes physiques (en EUR)	-	-	-
Capitalisation unitaire sur plus et moins-values nettes			
Parts C	70,812.45	72,303.92	70,529.96
Capitalisation unitaire sur résultat			
Parts C	19,072.21	23,085.57	20,301.78

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

Inventaire des instruments financiers au 29 Décembre 2017

Eléments d'actifs et libellé des valeurs	Quantité	Cours	Devise Cotation	Valeur actuelle	% arrondi de l'actif net
Actions et valeurs assimilées				63,496,322.35	92.47
Négoциées sur un marché réglementé ou assimilé				63,496,322.35	92.47
AALBERTS INDUSTRIES NV	23,500.00	42.40	EUR	996,282.50	1.45
AENA SME SA	5,000.00	169.00	EUR	845,000.00	1.23
ALLIANZ SE-REG	6,000.00	191.50	EUR	1,149,000.00	1.67
ALSTOM	33,000.00	34.61	EUR	1,141,965.00	1.66
AMADEUS IT GROUP SA	11,500.00	60.11	EUR	691,265.00	1.01
ANHEUSER-BUSCH INBEV SA/NV	13,000.00	93.13	EUR	1,210,690.00	1.76
ASML HOLDING NV	5,100.00	145.15	EUR	740,265.00	1.08
AXA SA	90,500.00	24.74	EUR	2,238,517.50	3.26
BAYER AG-REG	13,000.00	104.00	EUR	1,352,000.00	1.97
BNP PARIBAS	30,970.00	62.25	EUR	1,927,882.50	2.81
CAPGEMINI SE	11,000.00	98.89	EUR	1,087,790.00	1.58
DEUTSCHE TELEKOM AG-REG	77,500.00	14.80	EUR	1,146,612.50	1.67
DORMAKABA HOLDING AG	875.00	907.50	CHF	678,598.90	0.99
ELIS SA -W/I	16,000.00	23.02	EUR	368,240.00	0.54
ENEL SPA	166,000.00	5.13	EUR	851,580.00	1.24
FRESENIUS SE & CO KGAA	31,600.00	65.07	EUR	2,056,212.00	2.99
GALP ENERGIA SGPS SA	45,000.00	15.33	EUR	689,625.00	1.00
GLANBIA PLC	55,000.00	14.90	EUR	819,500.00	1.19
GLOBAL CROSSING LTD	116,665.00	-	USD	-	-
GRIFOLS SA	38,000.00	24.43	EUR	928,150.00	1.35
ILIAD SA	3,800.00	199.75	EUR	759,050.00	1.11
IMPERIAL BRANDS PLC	15,000.00	31.66	GBP	535,008.17	0.78
INDUSTRIA DE DISENO TEXTIL	59,000.00	29.05	EUR	1,713,655.00	2.50
INFINEON TECHNOLOGIES AG	45,500.00	22.84	EUR	1,038,992.50	1.51
ING GROEP NV	111,400.00	15.33	EUR	1,707,205.00	2.49
KION GROUP AG	7,750.00	71.98	EUR	557,845.00	0.81
LONZA GROUP AG-REG	4,300.00	263.30	CHF	967,559.71	1.41
LOREAL	6,500.00	184.95	EUR	1,202,175.00	1.75
LVMH MOET HENNESSY LOUIS VUI	5,130.00	245.40	EUR	1,258,902.00	1.83
MICHELIN (CGDE)	11,300.00	119.55	EUR	1,350,915.00	1.97
MTU AERO ENGINES AG	6,800.00	149.40	EUR	1,015,920.00	1.48
NESTLE SA-REG	37,000.00	83.80	CHF	2,649,745.76	3.87
NOVO NORDISK A/S-B	36,500.00	334.50	DKK	1,639,838.02	2.39
ORPEA	7,500.00	98.30	EUR	737,250.00	1.07
RECORDATI SPA	22,000.00	37.06	EUR	815,320.00	1.19

RICHELIEU EUROPE QUALITY

RELX NV	65,200.00	19.17	EUR	1,249,558.00	1.82
ROCHE HOLDING AG-GENUSSCHEIN	5,700.00	246.50	CHF	1,200,743.49	1.75
ROYAL DUTCH SHELL PLC-A SHS	85,000.00	27.79	EUR	2,361,725.00	3.44
RUBIS	15,900.00	58.98	EUR	937,782.00	1.37
SAP SE	13,700.00	93.45	EUR	1,280,265.00	1.86
SEB SA	4,500.00	154.45	EUR	695,025.00	1.01
SHIRE PLC	26,000.00	39.00	GBP	1,142,342.14	1.66
SOCIETE GENERALE SA	34,700.00	43.05	EUR	1,493,835.00	2.18
SOPRA STERIA GROUP	4,500.00	155.85	EUR	701,325.00	1.02
TECHNIPFMC PLC	29,000.00	25.85	EUR	749,650.00	1.09
TELEPERFORMANCE	8,000.00	119.45	EUR	955,600.00	1.39
THALES SA	11,750.00	89.88	EUR	1,056,090.00	1.54
THYSSENKRUPP AG	56,200.00	24.22	EUR	1,360,883.00	1.98
TOTAL SA	49,000.00	46.05	EUR	2,256,205.00	3.29
TOTAL SA SCRIP RTS 03/01/2018	49,000.00	-	EUR	-	-
UNILEVER NV-CVA	51,000.00	46.96	EUR	2,394,705.00	3.49
VALEO SA	31,000.00	62.27	EUR	1,930,370.00	2.81
VINCI SA	8,500.00	85.15	EUR	723,775.00	1.05
WEIR GROUP PLC/THE	30,000.00	21.23	GBP	717,512.53	1.04
WIRECARD AG	7,000.00	93.07	EUR	651,490.00	0.95
WOOD GROUP (JOHN) PLC	105,000.00	6.50	GBP	768,884.13	1.12
Non négociées sur un marché réglementé ou assimilé				-	-
PROXIMANIA	7,200.00	-	EUR	-	-
SOCIETE NOUVELLE GOUVY	1,290.00	-	EUR	-	-
Obligations et valeurs assimilées				1.34	-
Négociées sur un marché réglementé ou assimilé				1.34	-
INIT ET DEVEL 4.2% 07-22/06/2020 CV FLAT	134.00	0.01	EUR	1.34	-
Titres d'OPC				3,956,544.04	5.76
OPCVM et FIA à vocation générale destinés aux non professionnels et équivalents d'autres pays Etats membres de l'Union Européenne				3,951,974.59	5.75
MYRIA CONCEPT ACTIONS EUROPE	930.00	1,010.88	EUR	940,118.40	1.37
RICHELIEU FAMILY SMALL CAP-1C	5,000.00	157.19	EUR	785,950.00	1.14
UNION PEA SECURITE	207.00	10,753.17	EUR	2,225,906.19	3.24
Autres organismes non européens				4,569.45	0.01
PAUL CAP.ROYALTY FUND II INTL	1.00	5,487.00	USD	4,569.45	0.01
Créances				881,308.41	1.28
Dettes				-228,413.62	-0.33
Dépôts				-	-
Autres comptes financiers				562,141.91	0.82
TOTAL ACTIF NET				68,667,904.43	100.00



KPMG S.A.
Siège social
Tour EQHO
2 Avenue Gambetta
CS 60055
92066 Paris la Défense Cedex
France

Téléphone : +33 (0)1 55 68 86 66
Télécopie : +33 (0)1 55 68 86 60
Site internet : www.kpmg.fr

Fonds Commun de Placement
RICHELIEU EUROPE QUALITY
Rapport du commissaire aux comptes sur les
comptes annuels
Exercice clos le 29 décembre 2017



KPMG S.A.
Siège social
Tour EQHO
2 Avenue Gambetta
CS 60055
92066 Paris la Défense Cedex
France

Téléphone : +33 (0)1 55 68 86 66
Télécopie : +33 (0)1 55 68 86 60
Site internet : www.kpmg.fr

Fonds Commun de Placement RICHELIEU EUROPE QUALITY

1-3-5, rue Paul Cézanne - 75008 Paris

Rapport du commissaire aux comptes sur les comptes annuels

Exercice clos le 29 décembre 2017

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 de l'organisme de placement collectif RICHELIEU EUROPE QUALITY constitué sous forme de fonds commun de placement relatifs à l'exercice clos le 29 décembre 2017 tels qu'ils sont joints au présent rapport.

Nous certifions que les comptes annuels sont, au regard des règles et principes comptables français, réguliers et sincères et donnent une image fidèle du résultat des opérations de l'exercice écoulé ainsi que de la situation financière et du patrimoine du fonds commun de placement 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 31 décembre 2016 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 vous informons que les appréciations les plus importantes auxquelles nous avons procédé, selon notre jugement professionnel, ont porté sur le caractère approprié des principes comptables appliqués, notamment pour ce qui concerne les instruments financiers en portefeuille, et sur la présentation d'ensemble des comptes, au regard du plan comptable des organismes de placement collectif à capital variable.

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 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 fonds commun de placement 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 fonds commun de placement 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 fonds commun de placement.

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 société de gestion, ainsi que les informations les concernant fournies dans les comptes annuels ;
- il apprécie le caractère approprié de l'application par la société de gestion de la convention comptable de continuité d'exploitation et, selon les éléments collectés, l'existence ou non d'une incertitude significative liée à des événements ou à des circonstances susceptibles de mettre en cause la capacité du fonds commun de placement 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 La Défense, le 27 avril 2018

KPMG S.A.



Pascal Lagand
Associé