PHILEAS
ASSET MANAGEMENT

PHILEAS L/S EUROPE
RAPPORT ANNUEL

31 DECEMBRE 2019

Fonds Commun de Placement – OPCVM conforme aux normes européennes

PHILEAS ASSET MANAGEMENT
60, rue de Prony
75017 - Paris
www.phileas-am.fr

Société de gestion agrée par l'Autorité des Marchés Financiers – n° d'agrément GP-11000010

PHILEAS
ASSET MANAGEMENT

PHILEAS ASSET MANAGEMENT
60, rue de Prony
75017 - Paris
www.phileas-am.fr

Société de gestion agrée par l'Autorité des Marchés Financiers – n° d'agrément GP-11000010

SOMMAIRE

RAPPORT DE GESTION 4

INFORMATIONS REGLEMENTAIRES 13

RAPPORT DU CONTROLEUR LEGAL DES COMPTES 17

COMPTES DE L'EXERCICE 21

ANNEXES COMPTABLES 29

RAPPORT DE GESTION

Du 31 décembre 2018 au 31 décembre 2019 la part I a reculé de 2.07%, la part R de 2.84%, la part S de 1.14% et la part I GBP de 1.32%, la part RD de 1.87%. Les performances passées ne préjugent pas des performances futures. La performance de l'indicateur de référence EONIA est -0.39%.

La politique de gestion est identique pour toutes les parts. Les performances mentionnées correspondent à la part I.

En janvier, PHILEAS L/S EUROPE a reculé de 2.08% enregistrant 0.94% de gain sur le portefeuille long et 3.02% de pertes sur le portefeuille short dans un marché en hausse de 6.22% (Stoxx 600).

Le mois de janvier s'est révélé décevant et reflète d'une part, le positionnement trop défensif du portefeuille dans un contexte de retour de l'appétit pour le risque et d'autre part, la contreperformance de la poche Télécoms.

Le type de configuration observée en janvier (rebond violent du marché après une phase de baisse prononcée) pénalise de façon assez récurrente la performance du fonds. Nous pouvons citer à titre d'exemple juillet 2013, février 2016, novembre/décembre 2016 et donc janvier 2019. Ces périodes se caractérisent par une rotation assez forte en faveur des valeurs ayant le plus souffert dans la baisse, il s'agit souvent du segment « value » de la cote.

Historiquement, notre fonds résiste bien dans les phases de baisse du marché (cf année 2018 et été 2011) et rend une partie de la performance dans la phase initiale du rebond. Nous nous appliquons à récupérer le chemin perdu en reprenant nos principes habituels dans ces configurations : réduction de l'exposition brute du fonds et redéploiement sur de nouvelles idées.

Deux secteurs illustrent bien le comportement du fonds dans la rotation de janvier : la Consommation et l'Industrie.

- Dans la Consommation, nos positions shorts sur Marks & Spencer, Sportsdirect ou Kingfisher ont été coûteuses. Notre portefeuille long a été décevant avec une performance étale dans un marché haussier (EssilorLuxottica, De Longhi).
- Dans l'Industrie, notre positionnement défensif sur Air Liquide nous a pénalisé puisque le titre affiche une légère baisse sur le mois alors que nos shorts ont bien participé au rebond du marché à l'instar d'Atlas Copco.

De façon plus spécifique, la performance du sous-portefeuille Télécoms a été décevante. Le fort recul d'Iliad alimenté par quelques notes prudentes de brokers nous a pénalisé. Nous pensons que le pessimisme ambiant est excessif sur la valeur ; nous avons néanmoins réduit de moitié notre ligne au début du mois de février. Nous restons en effet disciplinés dans les phases de drawdown et reconnaissons le timing incertain de la normalisation de la guerre des prix en France.

Après la sous-performance notable de notre portefeuille long dans le rebond, nous identifions un écart de valorisation relative entre nos longs et nos shorts importants. Sur la base de scénarii opérationnels inchangés, nous sommes ainsi optimistes sur les perspectives de performance de valeurs comme Air Liquide, Thales, Masmovil. En termes de nouvelles idées, nous sommes revenus dans le courant du mois sur Teleperformance, Reckitt Benckiser, CTS Eventim et SAP.

En février, PHILEAS L/S EUROPE a progressé de 1.11% enregistrant 1.96% de gain sur le portefeuille long et 0.85% de perte sur le portefeuille short dans un marché en hausse de 3.93% (Stoxx 600).

Parmi les principales contributions positives :

- Dans les Services/IT (+92 bps), nos positions longues se sont bien comportées avec les contributions de Capgemini, Thales, Bureau Veritas et Altran. Nous avons pris nos bénéfices sur Altran après la publication d'un T4 rassurant. Nous allégeons également notre position sur Capgemini après le rebond récent.
- Dans les Médias (+39 bps), le rebond de TF1 explique la moitié de la performance de la poche sectorielle. Les couvertures ont bien fonctionné avec une contribution légèrement positive du portefeuille short.
- Dans la Consommation (+27 bps), Kering a une nouvelle fois surpris positivement avec un quatrième trimestre très dynamique chez Gucci. Nous avons profité d'une baisse injustifiée de Puma pour revenir sur cette histoire de croissance attrayante (cf. commentaire ci-dessous).

Parmi les principales contributions négatives :

- Dans les Télécoms (-52 bps), la partie longue du portefeuille a été décevante. Iliad a poursuivi sa baisse sur fond de dégradation de recommandation de brokers. Nous pensons que le niveau actuel de valorisation reflète une forme de capitulation sur les perspectives de croissance de la société alors que les marchés du BtoB et du mobile subventionné sont des opportunités importantes à saisir. Masmovil a baissé de 4% sur le mois malgré des résultats satisfaisants. La correction s'explique par un niveau d'investissement plus important que prévu.

Nous avons profité d'une faiblesse de Puma post-publication pour revenir sur le titre.
Si les fondamentaux attractifs du secteur nous paraissent inchangés (forte croissance tirée par l'Asie, structure oligopolistique, opportunité du online), nous avions quelques inquiétudes sur la capacité de Puma à maintenir une croissance à deux chiffres dans un environnement moins porteur pour les produits « retro-lifestyle ». Ces craintes se sont révélées infondées, la société ayant promptement réorienté son offre et nettoyé sa distribution en Europe.
Puma nous semble dès lors à même de continuer à croître plus vite que son marché : gains de distribution importants en Chine et aux Etats-Unis où la marque est encore sous-représentée (Chine à +49% en 2018 !), extensions de gammes (basket-ball aux Etats-Unis, sport automobile, e-sports, offre féminine), accélération du online (extension géographique). Cette croissance devrait profiter à la marge opérationnelle, encore sensiblement inférieure à celle des concurrents. A 1.2 X le chiffre d'affaires 2020, l'évaluation nous semble encore mal refléter le potentiel de la marque.

En mars, PHILEAS L/S EUROPE a reculé de 0.52% enregistrant 0.96% de gain sur le portefeuille long et 1.48% de perte sur le portefeuille short dans un marché en hausse de 1.68% (Stoxx 600).

Parmi les principales contributions négatives :

- Dans les Télécoms (-40 bps), nous sommes pénalisés par notre positionnement contrariant sur Iliad qui continue de sous-performer le secteur. Le timing encore incertain de la fin de la guerre des prix initiée par SFR fin 2017 nous a incités à réduire significativement la taille de notre position en ce début de mois d'avril. Nos couvertures ont été coûteuses avec les rebonds de Proximus et d'Orange.
- Dans la Distribution Alimentaire (-17 bps), nous avons soldé notre position longue sur Carrefour. La restructuration du groupe sous la direction d'Alexandre Bompard permet d'être optimiste sur l'évolution de la marge opérationnelle mais un vrai rerating de la valeur passera par un retour à des gains de part de marché en France, ce qui nous semble être un horizon lointain.

- Dans la Santé (-10 bps), nos couvertures sur Sartorius et Fresenius Medical Care expliquent l'essentiel de la contre-performance.

Parmi les principales contributions positives :
- Dans les Médias (+11 bps), notre short sur Prosieben a bien fonctionné, nous prenons nos profits sur cette position.

Nous avons constitué une position sur Burberry. Après une période de croissance forte sous la direction de Rose Marie Bravo et d'Angela Ahrendts, la dynamique commerciale de Burberry s'est sensiblement affaiblie sous la direction de Christopher Bailey, également en charge de la direction artistique de la marque. L'arrivée d'une nouvelle équipe en 2017 (Marco Gobetti, ex Celine à la direction générale, et Riccardo Tisci ex Givenchy à la direction artistique) marque selon nous une nouvelle ère. Les premiers produits du nouveau designer arriveront en boutique sur les prochains trimestres et pourraient permettre au groupe de redémarrer un nouveau cycle de croissance. A ce stade, les commandes des clients wholesale et la visibilité on-line de la marque sont encourageantes. Si nous ne nous attendons pas à une configuration aussi spectaculaire que celle ayant prévalu chez Gucci depuis son changement de designer, les attentes nous paraissent particulièrement modestes et le risk-reward favorable.

En avril, PHILEAS L/S EUROPE a progressé de 1.11% enregistrant 2.85% de gains sur le portefeuille long et 1.74% de pertes sur le portefeuille short dans un marché en hausse de 3.23% (Stoxx 600).

Parmi les principales contributions positives :
- Dans les Services/IT (+118 bps), les deux plus importants contributeurs sont Ingenico et Randstad. Nous avons pris nos bénéfices sur Randstad alors que nous jouions une publication trimestrielle rassurante, ce qui a été le cas. Ingenico a été porté par un relèvement de ses perspectives de croissance pour 2019 et par la publication d'objectifs 2021 convaincants dans le cadre de son Capital Market Day. Le rerating du titre nous semble justifié et nous pensons que la société peut dépasser ses objectifs.
- Dans la Consommation (+21 bps), EssilorLuxottica a rebondi depuis des niveaux de valorisation déprimés. Nous restons positifs sur la valeur (cf commentaire ci-dessous). Puma a publié un très bon chiffre d'affaires au premier trimestre, ce qui confirme notre scenario de croissance et de remontée de la marge opérationnelle.

Parmi les principales contributions négatives :
- Dans les Médias (-19 bps), nous avons été pénalisés par le rebond de positions short comme Prosieben, Mediaset ou WPP. Nous avons réduit l'exposition brute au secteur dont la croissance reste quasi inexistante, ce qui est assez bien reflété dans ses niveaux de valorisation, d'où une absence d'opportunité majeure.
- Dans les Télécoms (-15 bps), sans contributions fortes à la performance, notre trading s'est révélé décevant. La publication trimestrielle de Masmovil en ce début de mois de mai valide des tendances très solides de prise de part de marché en Espagne.

Nous avons reconstitué une position longue sur EssilorLuxottica en début de mois. La crise de gouvernance à la tête du groupe a agi comme un repoussoir à l'investissement et provoqué une forte sous-performance du titre. Si les synergies attendues de l'opération mettront probablement plus de temps que prévu à se matérialiser, elles constituent aujourd'hui une option quasi gratuite. Dans l'attente d'une résolution de la crise actuelle, la marge de sécurité nous semble donc raisonnable, les deux sociétés continuant par ailleurs d'être gérées de façon relativement autonome et de bénéficier de positions fortes sur un marché sain et défensif.

En mai, PHILEAS L/S EUROPE a reculé de 0.62% enregistrant 1.74% de pertes sur le portefeuille long et 1.12% de gains sur le portefeuille short dans un marché en baisse de 5.69% (Stoxx 600).

Parmi les principales contributions négatives :

- Dans les Services/IT (-72 bps), nous avons été pénalisés par les sous-performances d'Accor, Capgemini et Bureau Veritas alors que nos couvertures ont globalement mieux résisté dans la baisse du marché. Ce mouvement a accru le potentiel d'appréciation de notre portefeuille car il s'est fait sans information nouvelle. Nous conservons donc nos positions.
- Dans l'Industrie (-16 bps), les baisses de Saint-Gobain et Rexel expliquent l'essentiel de la perte. Ces deux valeurs nous semblent particulièrement attrayantes du point de vue de leurs valorisations alors que leurs publications récentes se sont révélées rassurantes.

Parmi les principales contributions positives :

- Dans les Télécoms (+25 bps), nous avons profité du rebond d'Iliad dans le sillage de son Capital Market Day ; nous avons pris nos bénéfices. L'intensité promotionnelle se révèle être plus durable que nous le pensions. Nous resterons attentifs à l'évolution de la pression concurrentielle pour éventuellement revenir sur la valeur.
- Dans la Santé (+15 bps), Amplifon a publié un bon premier trimestre. Les tendances de l'activité sont bien orientées, une accélération de la croissance est prévue sur le reste de l'année. Compte tenu de la revalorisation du titre, nous avons partiellement soldé notre position.

Nous sommes revenus sur Siemens Healthineers au cours du mois. La faiblesse de la performance de la division Diagnostic depuis quelques trimestres a entraîné une forte sous performance du titre par rapport au secteur Medtech.

Les attentes sur cette division nous paraissent suffisamment rebasées à court terme alors même que les perspectives à moyen terme nous semblent inchangées (hausse des ventes de consommables, économies d'échelle liées au déploiement d'une plate-forme unique). Dans le même temps, l'activité Imagerie, principale socle de valeur du titre, profite d'un marché bien orienté, gagne des parts de marché sur GE, et bénéficie d'une option importante sur l'accélération des commandes en Chine. Les niveaux d'évaluation absolus et relatifs par rapport à un secteur Medtech hors de prix nous fournissent un point d'entrée satisfaisant.

En juin, PHILEAS L/S EUROPE a progressé de 0.49% enregistrant 1.75% de gains sur le portefeuille long et 1.26% de pertes sur le portefeuille short dans un marché en hausse de 4.28% (Stoxx 600).

Parmi les principales contributions positives :

- Dans les Services/IT (+30 bps), le rebond d'Accor nous a rapporté 21 bps. Le titre avait subi depuis plusieurs mois un important derating déclenché par une série d'annonces perçues négativement par le marché : prise de participation dans le capital d'Air France (idée abandonnée fin juillet 2018), investissements dans des diversifications peu convaincantes (John Paul, OneFineStay), contrat de sponsoring avec le PSG. Le core business du groupe reste cependant robuste et la hausse du titre sur le mois corrige une partie de l'excès de défiance des investisseurs vis-à-vis de la société.
- Dans la Consommation (+27 bps), la performance a été portée par EssilorLuxottica. Les problèmes de gouvernance que rencontre le groupe nous semblent temporaires. La décote de valorisation qui en découle nous rend optimistes sur le futur parcours du titre. Dans un contexte de taux bas et d'incertitudes sur le cycle économique, les caractéristiques de croissance défensive de la société associées à un niveau de multiples raisonnables en font une denrée rare.

- Dans l'Aéronautique Défense (+16 bps), MTU poursuit son parcours régulier. La visibilité conférée par l'aftermarket constitue un moteur de croissance solide.

Parmi les principales contributions négatives :
- Dans l'Industrie (-13 bps), notre positionnement défensif nous a pénalisés. La hausse d'Air Liquide n'a pas compensé les pertes de nos couvertures sur Atlas Copco, CIE et SKF.

Nous avons récemment rencontré la nouvelle dirigeante (ex Gucci) de Salvatore Ferragamo et jugeons très favorablement les initiatives prises pour redresser le groupe en perte de vitesse depuis quatre exercices. La société a pâti d'une décentralisation excessive dans la définition de sa stratégie, une trop grande latitude ayant été laissée aux responsables de régions dans le positionnement de la marque (in fine très différent d'une zone à l'autre !) et la communication (gros retard dans le digital). La direction artistique, sans réel responsable hiérarchique, manquait elle aussi de cohérence. La route est certes encore longue et les investissements pour rattraper le retard accumulé (marketing, rénovation des magasins) freineront la remontée des marges à court terme.
Les fondamentaux de la marque nous semblant très solides (bonne notoriété auprès de la clientèle asiatique, excellente franchise en chaussures, légitimité dans le cuir, bon réseau de boutiques), une meilleure exécution pourrait cependant suffire à retrouver des niveaux de croissance plus proches du secteur alors que le marché demeure très sceptique. En cas de nouvel échec, nous ne doutons pas que la famille saurait cristalliser la valeur stratégique de la marque en ouvrant la voie à une cession. Cette optionalité contribue sans doute à une évaluation encore un peu trop généreuse et ne reflétant qu'imparfaitement un consensus très négatif : nous attendons une marge de sécurité plus confortable pour nous renforcer.

En juillet, PHILEAS L/S EUROPE a reculé de 0.35% enregistrant 0.16% de gains sur le portefeuille long et 0.51% de pertes sur le portefeuille short dans un marché en hausse de 0.23% (Stoxx 600).

Parmi les principales contributions négatives :
- Dans la Consommation (-45 bps), les gains enregistrés sur EssilorLuxottica n'ont pas compensé les pertes subies sur Kering, Seb et Ferragamo. Les résultats semestriels d'EssilorLuxottica sont sortis en ligne avec les attentes tandis que la perspective de rachat de Grandvision a logiquement été saluée par le marché. Cette opération fait beaucoup de sens d'un point de vue stratégique et financier ; elle témoigne également d'une gouvernance stabilisée au sein du groupe. Le prochain catalyseur sera la journée investisseurs du 25 septembre prochain dont le focus sera les synergies de rapprochement entre Essilor et Luxottica. La publication des résultats de Kering a été une source de déception. Les performances de Gucci témoignent d'un affaissement rapide de la surperformance de la marque sur le secteur du Luxe. Dans l'absolu, la croissance reste très bonne (+13% au T2) mais la trajectoire de son atterrissage est plus incertaine que prévu. Nous avons soldé notre position le jour de la publication. Nous sommes également sortis de Seb ; l'intensité promotionnelle du secteur s'accroit à mesure que la pénétration des ventes online progresse mettant sous pression la marge opérationnelle de la société. Nous avons en revanche conservé notre position en Ferragamo sur la base d'un scenario de recovery inchangé.
- Dans la Santé (-11 bps), le message prudent de Siemens Healthineers sur les tendances de la division Diagnostics nous a incité à alléger notre position. Nous n'avons pas profité du rebond consécutif au maintien de la guidance 2019, ni à l'annonce du changement de leadership au sein de cette activité.
- Dans les Médias (-9 bps), JCDecaux a sous-performé le marché dans le sillage de ses résultats. La performance du premier semestre s'est révélée de bonne qualité, notamment en termes de rentabilité opérationnelle.

Cependant l'objectif d'une croissance étale sur le troisième trimestre, pénalisée par le ralentissement chinois, a déçu le marché. La visibilité restant très faible sur cette zone, nous avons vendu notre position.

Parmi les principales contributions positives :
- Dans les Services/IT (+29 bps), nous avons bénéficié des bons chiffres semestriels d'Ingenico, Bureau Veritas, Teleperformance et Applus. L'effort d'économie de coûts entamé par le management d'Ingenico commence déjà à porter ses fruits. Les objectifs de croissance et de rentabilité ont été revus à la hausse pour 2019. Le contexte de consolidation du secteur des paiements fait d'Ingenico à la fois un prédateur et une proie. Le travail préliminaire autour d'une séparation juridique des activités terminaux de paiements et des services de paiement ouvre la voie à de possibles rapprochements à partir de 2020.

En août, PHILEAS L/S EUROPE a progressé de 1.25% enregistrant 0.33% de gains sur le portefeuille long et 0.92% de gains sur le portefeuille short dans un marché en baisse de 1.63% (Stoxx 600).

Parmi les principales contributions positives :
- Dans la Consommation (+61 bps), la partie longue du portefeuille a été portée par la bonne performance d'EssilorLuxottica dans le sillage de résultats semestriels rassurants. Les couvertures ont été efficaces.
- Dans l'Aéronautique Défense (+22 bps), MTU a bénéficié à la fois d'une bonne publication semestrielle et de son statut de valeur de croissance à forte visibilité.
- Dans l'Alimentation Boissons HPC (+21 bps), nous prenons progressivement nos bénéfices sur des valeurs comme Unilever ou Nestlé après leur beau parcours boursier.
- Dans les Infrastructures (+13 bps), la performance provient de la hausse de Vinci dont les objectifs ont été confirmés à l'occasion de ses résultats semestriels.

Parmi les principales contributions négatives :
- Dans les Télécoms (-14 bps), Masmovil a sous-performé le secteur sans raison particulière.

Nous sommes revenus sur l'automobile au cours du mois en initiant une petite position sur Continental, au côté de notre investissement sur Michelin. A l'instar du secteur, la société a beaucoup souffert depuis un an, lourdement impactée par les perturbations règlementaires en Europe dans un premier temps puis par le décrochage du marché chinois. Si la visibilité sur la demande est comme toujours limitée, le pessimisme ambiant (trois quart des brokers négatifs) et la faiblesse de l'évaluation (EV/sales 30% sous sa moyenne historique) font plus que refléter cette situation. Dans l'attente d'un catalyseur d'inflexion/stabilisation de la demande pour augmenter notre position, l'attractivité du portefeuille technologique de Continental et ses positions enviables sur le pneu premium nous semblent largement sous évaluées à ces niveaux.

En septembre, PHILEAS L/S EUROPE a reculé de 1.19% enregistrant 0.05% de gains sur le portefeuille long et 1.24% de pertes sur le portefeuille short dans un marché en hausse de 3.60% (Stoxx 600).

Le mois de septembre a été marqué par une forte rotation de style en faveur de la composante « value/cyclique » du marché et en défaveur des valeurs de qualité. Nous nous sommes efforcés de neutraliser progressivement un positionnement défensif du portefeuille en début de mois. Néanmoins, l'amplitude et la rapidité du mouvement ont pénalisé notre performance. Cette rotation explique plus de la moitié de la baisse du mois. Notre positionnement est aujourd'hui mieux équilibré.

Parmi les principales contributions négatives :

- Dans les Services IT (-52 bps), notre portefeuille long s'est révélé décevant. Pénalisées par leur statut de valeur de qualité, Edenred, Ingenico, Teleperformance ou encore Worldline ont affiché des baisses dans un marché haussier.

- Dans la Consommation (-33 bps), le Capital Market Day d'EssilorLuxottica n'a pas été le catalyseur escompté. Bien que les objectifs divulgués soient en ligne avec les attentes du consensus, le titre a souffert de prises de bénéfices. Nous pensons toujours qu'au niveau actuel le titre intègre très peu de synergies d'un rapprochement créateur de valeur.

- Dans les Infrastructures (-17 bps), le rebond de nos positions short sur l'immobilier commercial explique l'essentiel de la contreperformance. Nous maintenons ces positions.

- Dans la Distribution alimentaire (-14 bps), nous avons souffert de notre exposition short sur les distributeurs anglais sur lesquels nous avons réduit nos positions.

Nous sommes revenus sur le secteur du Luxe (Burberry, Moncler), après une forte consolidation depuis cet été. Les manifestations à Hong Kong et le regain de tensions commerciales entre la Chine et les Etats Unis (et son corollaire : la baisse du yuan) ont logiquement pesé. Notre perception de l'impact réel de ces évènements sur la demande des différents acteurs est plus nuancée. S'agissant de la volatilité des devises, l'industrie dispose d'un pricing power élevé face une demande à faible élasticité prix. S'agissant de Hong Kong, les effets devraient être plus différenciés selon les sociétés, compte tenu de mix géographiques (et de possibilités de report dans d'autres zones) et produits (hard luxury vs. soft luxury) assez hétérogènes.

En octobre, PHILEAS L/S EUROPE a reculé de 1.23% enregistrant 0.66% de pertes sur le portefeuille long et 0.57% de pertes sur le portefeuille short dans un marché en hausse de 0.91% (Stoxx 600).

Parmi les principales contributions négatives :

- Dans les Services/IT (-52 bps), Worldline a souffert du placement des participations d'Atos et de Six. La baisse du titre est purement technique et déconnectée des fondamentaux de la société, validés par une bonne publication trimestrielle. Nous en avons profité pour renforcer notre position. Sodexo a également sous-performé le marché dans le sillage de messages prudents d'analystes en amont de la publication du troisième trimestre. Les chiffres qui viennent de sortir en ce début de mois de novembre sont très rassurants et nous confortent dans notre position. Enfin, le management d'Applus s'est montré prudent sur la croissance de la division Energie & Industrie en raison des faibles investissements dans l'activité Pétrole & Gaz ; nous avons soldé notre position.

- Dans l'Alimentation/Boissons/HPC (-38 bps), nous avons été pris à contre-pied par la révision à la baisse des prévisions de croissance organique de Danone. L'accélération attendue de la croissance en 2020 est en grande partie compromise, nous sommes sortis de cette position.

- Dans l'Aéronautique/Défense (-25 bps), nous avons été pénalisés en début de mois par la baisse de Thales. Les objectifs de marge opérationnelle ont déçu le marché, notamment sur la division Défense & Sécurité. Nous attendions un plan plus ambitieux sur les synergies de revenus avec Gemalto, élément clé de rerating de la valeur. Nous avons en conséquence sorti notre position, ce qui nous a permis d'éviter la deuxième jambe de baisse du titre liée à un avertissement sur la croissance du chiffre d'affaires 2019. Au niveau actuel, la valorisation de Thales nous paraît attractive mais le risque de déception sur la croissance 2020 nous semble réel.

- Dans la Consommation (-25 bps), la sous-performance de Burberry a été marquée sans raison majeure au-

delà de la hausse de la livre. Les craintes d'un troisième trimestre impacté par la baisse des ventes à Hong Kong nous semblent correctement prises en compte par le marché. L'amélioration des tendances commerciales soutenues par les collections du nouveau designer Riccardo Tisci devrait permettre de valider l'histoire de recovery de la société.

Malgré le beau parcours du titre, nous restons actionnaires d'Ingenico. La nouvelle équipe dirigeante (nouveaux CEO et CFO) a mis en place un plan de transformation convaincant. Le programme d'efficience de coûts « Fit for growth » permettra à la société de faire remonter sa marge opérationnelle dès 2020 après deux années de baisse alors que l'activité des terminaux de paiement se stabilise. La séparation opérationnelle et juridique des activités de terminaux de paiement et de services de paiement ouvre la voie à des opérations de rapprochement avec d'autres acteurs dans un secteur en phase de consolidation. La configuration nous semble ainsi encore bonne pour profiter d'une poursuite de la revalorisation de la société.

En novembre, PHILEAS L/S EUROPE a reculé de 0.21% enregistrant 1.47% de gains sur le portefeuille long et 1.68% de pertes sur le portefeuille short dans un marché en hausse de 2.69% (Stoxx 600).

Parmi les principales contributions négatives :

- Dans la Santé (-37 bps), la performance a été pénalisée par notre position short sur Qiagen. La société fait l'objet de rumeurs d'offre d'achat de la part de leur concurrent Thermofisher. Nous avons soldé notre position le jour de la sortie de cette rumeur.
- Dans l'Industrie (-12 bps), nous avons constitué une position sur Schneider dans un contexte où les attentes de la part des analystes pour l'exercice 2020 nous semblent raisonnables. D'un point de vue structurel, l'entreprise est bien positionnée pour profiter de l'évolution du mix énergétique vers plus d'électricité.

Parmi les principales contributions positives :

- Dans les Services/IT (+56 bps), nos positions longues ont bien fonctionné avec notamment des surperformances notables d'Atos, de Nexi et d'Indra Sistemas. Indra Sistemas est une histoire intéressante de redressement de marge opérationnelle sur le segment des services informatiques. Une fois ce redressement opéré, la logique stratégique, validée par le management, serait de simplifier la structure du groupe pour se concentrer sur les divisions Transport et Défense.
- Dans les Télécoms (+10 bps), nous avons profité de la bonne publication d'Iliad et de l'annonce concomitante de l'offre de rachat de Xavier Niel portant sur 11.7 millions d'actions à 120 euros. Cette offre intervient au moment où nous observons une inflexion de la performance en France. Le recrutement d'abonnés au troisième trimestre est repassé en territoire positif grâce au déploiement de l'offre fibre. Dans le mobile, la baisse de l'intensité promotionnelle permet de retrouver une trajectoire de croissance du chiffre d'affaires. En Italie, le déploiement accéléré du réseau d'Iliad devrait permettre d'atteindre le point mort en marge brute dans le courant de l'année 2020. Compte tenu d'une valorisation encore basse, nous conservons notre position que nous avions récemment constituée puis renforcée le jour de l'annonce de l'offre.

En décembre, PHILEAS L/S EUROPE a progressé de 0.22% enregistrant 0.55% de gains sur le portefeuille long et 0.33% de pertes sur le portefeuille short dans un marché en hausse de 2.06% (Stoxx 600).

La performance de l'année 2019 s'est révélée décevante avec un recul de 2.07%. On peut décomposer l'année en trois sous-périodes :

- Janvier : le portefeuille a souffert en perdant 2.08% en raison d'un positionnement trop défensif et de la forte chute d'Iliad ;

- Février - Août : le fonds a gagné 2.47% sur cette période, regagnant le terrain perdu en janvier sur la base d'un bon stock picking ;

- Septembre - Décembre : le fonds a souffert d'une rotation très marquée en septembre/octobre en faveur du segment « value » du marché. Ce type de configuration pénalise de façon assez récurrente la performance du fonds (juillet 2013, février 2016, novembre/décembre 2016). A cela s'est rajouté une contribution mitigée du stock picking avec notamment des pertes sur Thales, Danone (postions longues) et Qiagen (position short). Nous mettons en application nos principes habituels dans ce type de configuration : neutralisation du biais de style, réduction de l'exposition brute du fonds et redéploiement sur de nouvelles idées. Nous avons à ce propos développé un outil de gestion du risque qui nous permet de suivre de façon précise l'exposition factorielle du portefeuille. Le suivi de l'exposition factorielle nous semble aujourd'hui au moins aussi important que le suivi de l'exposition sectorielle.

D'un point de vue sectoriel, les Télécoms ont affiché la plus mauvaise performance (-145 bps) avec des pertes sur Iliad et Masmovil alors que dans le même temps les couvertures ont été coûteuses en moyenne. Le secteur Santé a également été négatif (-55 bps) en raison de positions short comme Sartorius ou Orpea.

Les Services/IT (+138 bps) ont affiché la meilleure performance sectorielle. Ingenico (+113 bps) est une des valeurs qui nous rapportent le plus depuis le lancement du fonds. Dans le même segment des paiements, Worldline (+103 bps) reste portée par les perspectives de consolidation du secteur en Europe. Teleperformance (+74 bps) s'est aussi distinguée avec un très beau parcours, justifié par des niveaux de croissance organique à deux chiffres.

INFORMATIONS REGLEMENTAIRES

Principaux mouvements de l'exercice

Principales entrées

En valeur absolue EUR
Achats cumulés sur portefeuilles long et ventes cumulées sur portfeuilles short

Achat Long	CAP GEMINI	130 399 835.06
Achat Long	COMPAGNIE DE SAINT-GOE	94 289 668.54
Achat Long	ANHEUSER-BUSCH INBEV	74 221 373.18
Achat Long	SCHNEIDER ELECTRIC SA	69 975 125.03
Achat Long	ACCOR	67 379 343.23
Achat Long	AIR LIQUIDE	63 647 085.53
Achat Long	SAP	58 239 704.71
Achat Long	ESSILOR INTERNATIONAL	54 544 721.91
Achat Long	LVMH MOET HENNESSY LOU	51 993 610.21
Achat Long	KERING	47 345 796

Principales sorties

En valeur absolue EUR
Ventes cumulées sur portefeuilles long et achat cumulées sur portefeuilles short

Vente long	CAP GEMINI	(133 123 231.04)
Vente long	COMPAGNIE DE SAINT-GOBAIN	(92 783 657.61)
Vente long	ANHEUSER-BUSCH INBEV	(75 660 772.70)
Vente long	AIR LIQUIDE	(69 659 137.69)
Vente long	SCHNEIDER ELECTRIC SA	(66 864 207.95)
Vente long	ACCOR	(65 377 870.76)
Vente long	ESSILOR INTERNATIONAL	(63 941 129.17)
Vente long	SAP	(58 543 071.71)
Vente long	LVMH MOET HENNESSY LOUIS	(56 312 932.44)
Vente long	KERING	(47 529 453.78)

Changements intervenus au cours de l'exercice

Dans le cadre de l'exercice 2019, aucun changement n'est intervenu au cours de l'exercice.

Sélection et évaluation des intermédiaires et contreparties

- **Entrée en relation**

Avant l'entrée en relation, Phileas Asset management vérifie que les intermédiaires disposent de l'autorisation et de la capacité pour apporter les prestations nécessaires à ses besoins.
Concernant les *brokers*, la SGP s'assure qu'elle reçoit bien la politique d'exécution de l'intermédiaire.

- **Critères d'évaluation**

La sélection des intermédiaires est formalisée au cours de revues semestrielles réalisées par les gérants.
Les principaux critères retenus pour la sélection et l'évaluation des intermédiaires et des contreparties sont :

- Le coût de l'intermédiation
- La qualité de l'exécution (capacité de best-exécution conformément à la réglementation en vigueur),
- La qualité du traitement administratif (envoi des confirmations, qualité du back office ...)
- La qualité du suivi commercial : prise en compte la qualité du suivi par la personne chargée du compte chez l'intermédiaire et la pertinence de ses interventions

D'autres critères peuvent être rajoutés en vue d'améliorer l'évaluation réalisée.
La politique d'exécution des ordres et de sélection de la société de gestion est disponible sur demande auprès de Phileas Asset Management, 60 rue de Prony 75017 Paris ou par e-mail (contact@phileas-am.fr).

Politique de vote

Le détail des conditions dans lesquelles la société de gestion entend exercer les droits de vote attachés aux titres détenus en portefeuille est disponible sur demande auprès de Phileas Asset Management, 60 rue de Prony 75017 Paris ou par e-mail (contact@phileas-am.fr).

Rétrocessions et frais de gestion

Dans le cadre du respect des règles de bonne conduite applicables à la gestion de portefeuille, les dispositions de l'article 314-80 du Règlement Général de l'Autorité des marchés financiers interdisent la rétrocession à la société de gestion de frais de gestion ou de souscription et de rachat au titre d'investissements réalisés par cette dernière pour le compte du fonds dans les parts ou actions d'un OPCVM ou d'un fonds d'investissement.
La société de gestion de l'OPCVM a mis en place les mesures nécessaires pour que l'ensemble des rétrocessions soit affecté directement au fonds.

Frais d'intermédiation

Le détail des conditions dans lesquelles la société de gestion a eu recours à des services d'aide à la décision d'investissement et d'exécution d'ordres est disponible sur demande auprès de Phileas Asset Management, 60 rue de Prony 75017 Paris ou par e-mail (contact@phileas-am.fr).

Techniques de gestion efficaces de portefeuille

Le FCP effectue des prêts de titres qui ne génèrent pas d'exposition au risque de marché actions.

- La contrepartie est Caceis Bank France
- Le prêt de titres représente 1.78% de l'actif à la clôture de l'exercice
- La garantie financière prend la forme d'obligations souveraines
- Il n'y a pas de frais pour le FCP
- Les revenus générés représentent 0.10% de l'actif à la clôture de l'exercice

Le FCP est exposé à des instruments financiers dérivés via des positions acheteuses et vendeuses sur equity swap et via des swaps de change.

- L'exposition brute sous-jacente obtenue sur instruments financiers dérivés (equity swap) à la clôture de l'exercice est de 82.19%
- Les contreparties concernées sont Bank of America Merrill Lynch et Morgan Stanley
- Le fonds n'a pas reçu de contrepartie financière

Le FCP n'est pas exposé à des instruments financiers de gré à gré.

Mode de calcul du risque global

Méthode de l'engagement

Prêt de titres

Le prêt de titres a pour objet de faire bénéficier l'OPCVM d'un rendement supplémentaire.

- La contrepartie est Caceis Bank France.
- Le prêt de titres représente 1.78% de l'actif à la clôture de l'exercice.
- La garantie financière prend la forme d'obligations souveraines.
- Il n'y a pas de frais pour le FCP.
- Les revenus générés sont de 0.10% de l'actif, entièrement acquis au FCP.

Règlement SFTR

Le prêt d'actions a pour objet de faire bénéficier le FCP de commissions dont le taux varie selon les opérations.

- Les intervenants au processus de prêt des titres sont :

  - PHILEAS Asset Management - prêteur pour compte du FCP Phileas L/S Europe
  - CACEIS Bank France - teneur de Compte Conservateur des actifs
  - CACEIS Bank Luxembourg, au travers de son Desk Prêt / Emprunt – emprunteur des titres

- Le prêt de titres représente 2 969 690 euros d'actions soit 1.78% de l'actif net à la clôture de l'exercice
- L'ensemble des actifs prêtés bénéficient d'une garantie financière quotidienne qui prend la forme d'une obligation souveraine française libellée en euros à la clôture de l'exercice
- La principale contrepartie est l'Etat français
- Les contreparties sont établies en France et en Europe
- Il n'y a pas de frais pour le FCP
- Les revenus générés reviennent à 70% au FCP et 30% à Caceis. Ils représentent 0.10% de l'actif à la clôture de l'exercice
- Le FCP ne réutilise pas la garantie
- Le FCP bénéficie d'une garantie de 105% de la valeur des titres prêtés en obligations souveraines de haute qualité de crédit émis par des pays membre de la zone euro.

Critères E.S.G.

La politique d'investissement n'intègre pas de façon systématique et simultanée les critères liés à l'Environnement, au Social et à la qualité de Gouvernance (E.S.G).

Traitement des actifs non liquides

Un contrôle de la liquidité des actifs est effectué quotidiennement. Le risque de liquidité est contrôlé au niveau du portefeuille en fonction de la liquidité respective des actifs. Les volumes quotidiens des différents actifs sont observés sur une moyenne historique de 3 mois glissant via Bloomberg. Sur une hypothèse centrée de 20% des volumes quotidiens, un Etat des Risque quotidien indique la liquidité du portefeuille et la possibilité découler les actifs en moins de ½ jour, moins de 1 jour, moins de 3 jours, et moins de 5 jours. De sorte que les actifs les moins liquides peuvent être écoulés sous cinq jours maximum.

Politique de rémunération

La politique de rémunération de PHILEAS ASSET MANAGEMENT est revue annuellement et elle est conforme à la directive OPCVM 5 et à l'article 314-85-2 du règlement général de l'AMF.

La rémunération n'est pas complexe et il n'y a pas de commissions de surperformance obligatoires.

La rémunération variable n'est payée ou acquise que pour autant que :

- les performances de l'unité opérationnelle, des portefeuilles gérés, et de la personne concernée justifient une rémunération variable,
- la société de gestion dégage un résultat avant impôt positif après provision pour rémunérations variables.

La rémunération se compose d'une partie fixe et d'une partie variable, versée en numéraire et le cas échéant en parts d'OPCVM.
Les rémunérations variables inférieures à 100 000€ sont versées en numéraire.
Les rémunérations variables supérieures à 100 000€ :

- sont versées pour minimum 50% en parts d'OPCVM gérées par la société selon une répartition reflétant le poids de chaque OPCVM dans les en-cours sous-gestion.
- sont reportées pour minimum 50% sur 3 ans, le paiement s'effectuant par tiers chaque année. Le nombre total de parts d'OPCVM attribuée dans le cadre de la rémunération différée est fixée pour toute la durée des versements sur la base du cours de clôture au 31.12 de l'année d'attribution. Les parts d'OPCVM acquises au titre de la rémunération variable doivent être conservées pendant une période supérieure ou égale à l'horizon de placement recommandé de chaque OPVCM.
- La proportion d'investissement de l'actif en titre ou droits éligibles au PEA réalisé au titre de l'année est nulle.

Autres informations

Le prospectus complet ou la notice d'information de l'OPCVM est disponible sur demande auprès de Phileas Asset Management, 60 rue de Prony 75017 Paris, et via le site internet www.phileas-am.fr.

FCP PHILEAS L/S EUROPE

Exercice clos le 31 décembre 2019

Rapport du Commissaire aux comptes sur les comptes annuels

Aux porteurs de parts du FCP PHILEAS L/S EUROPE,

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 constitué sous forme de fonds commun de placement (FCP) PHILEAS L/S EUROPE relatifs à l'exercice clos le 31 décembre 2019, tels qu'ils sont joints au présent rapport.

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

Fondement de l'opinion

Référentiel d'audit

Nous avons effectué notre audit selon les normes d'exercice professionnel applicables en France. Nous estimons que les éléments que nous avons collectés sont suffisants et appropriés pour fonder notre opinion.

Les responsabilités qui nous incombent en vertu de ces normes sont indiquées dans la partie « Responsabilités du commissaire aux comptes relatives à l'audit des comptes annuels » du présent rapport.

Indépendance

Nous avons réalisé notre mission d'audit dans le respect des règles d'indépendance qui nous sont applicables, sur la période du 1er janvier 2019 à la date d'émission de notre rapport, et notamment nous n'avons pas fourni de services interdits par le code de déontologie de la profession de commissaire aux comptes.

Justification des appréciations

En application des dispositions des articles L.823-9 et R.823-7 du Code de commerce relatives à la justification de nos appréciations, nous portons à votre connaissance les appréciations suivantes qui, selon notre jugement professionnel, ont été les plus importantes pour l'audit des comptes annuels de l'exercice.

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 donc pas d'opinion sur des éléments de ces comptes annuels pris isolément.

Les dérivés complexes sont valorisés selon les méthodes décrites dans le règlement du fonds et dans l'annexe. Nous avons pris connaissance de la procédure de valorisation indépendante, existante au sein de la société de gestion, et nous avons vérifié la correcte application de cette procédure.

Vérifications spécifiques

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

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

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

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

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

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

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

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

niveau élevé d'assurance, sans toutefois garantir qu'un audit réalisé conformément aux normes d'exercice professionnel permet de systématiquement détecter toute anomalie significative. Les anomalies peuvent provenir de fraudes ou résulter d'erreurs et sont considérées comme significatives lorsque l'on peut raisonnablement s'attendre à ce qu'elles puissent, prises individuellement ou en cumulé, influencer les décisions économiques que les utilisateurs des comptes prennent en se fondant sur ceux-ci.

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

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

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

- il prend connaissance du contrôle interne pertinent pour l'audit afin de définir des procédures d'audit appropriées en la circonstance, et non dans le but d'exprimer une opinion sur l'efficacité du contrôle interne ;

- il apprécie le caractère approprié des méthodes comptables retenues et le caractère raisonnable des estimations comptables faites par la direction, ainsi que les informations les concernant fournies dans les comptes annuels ;

- il apprécie le caractère approprié de l'application par la 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 FCP à poursuivre son exploitation. Cette appréciation s'appuie sur les éléments collectés jusqu'à la date de son rapport, étant toutefois rappelé que des circonstances ou événements ultérieurs pourraient mettre en cause la continuité d'exploitation. S'il conclut à l'existence d'une incertitude significative, il attire l'attention des lecteurs de son rapport sur les informations fournies dans les comptes annuels au sujet de cette incertitude ou, si ces informations ne sont pas fournies ou ne sont pas pertinentes, il formule une certification avec réserve ou un refus de certifier ;

- il apprécie la présentation d'ensemble des comptes annuels et évalue si les comptes annuels reflètent les opérations et événements sous-jacents de manière à en donner une image fidèle.

Fait à Courbevoie, date de la signature électronique
Document authentifié et daté par signature électronique

Le commissaire aux comptes

Mazars :

2020.04.20
08:02:38
'00'02+

Pierre Masiéri

BILAN ACTIF AU 31/12/2019 EN EUR

	31/12/2019	31/12/2018
Immobilisations nettes	**0,00**	**0,00**
Dépôts	**0,00**	**0,00**
Instruments financiers	**140 837 605,15**	**201 984 648,53**
Actions et valeurs assimilées	**53 541 978,33**	**77 372 314,68**
Négociées sur un marché réglementé ou assimilé	53 541 978,33	77 372 314,68
Non négociées sur un marché réglementé ou assimilé	0,00	0,00
Obligations et valeurs assimilées	**3 099 982,78**	**4 611 641,29**
Négociées sur un marché réglementé ou assimilé	3 099 982,78	4 611 641,29
Non négociées sur un marché réglementé ou assimilé	0,00	0,00
Titres de créances	**79 010 213,82**	**94 010 092,42**
Négociés sur un marché réglementé ou assimilé	70 009 823,79	79 001 871,38
Titres de créances négociables	*70 009 823,79*	*52 996 999,65*
Autres titres de créances	*0,00*	*26 004 871,73*
Non négociés sur un marché réglementé ou assimilé	9 000 390,03	15 008 221,04
Organismes de placement collectif	**2 227 366,31**	**21 567 258,62**
OPCVM et FIA à vocation générale destinés aux non professionnels et équivalents d'autres pays	2 227 366,31	21 567 258,62
Autres Fonds destinés à des non professionnels et équivalents d'autres pays Etats membres de l'UE	0,00	0,00
Fonds professionnels à vocation générale et équivalents d'autres Etats membres de l'UE et organismes de titrisations cotés	0,00	0,00
Autres Fonds d'investissement professionnels et équivalents d'autres Etats membres de l'UE et organismes de titrisations non cotés	0,00	0,00
Autres organismes non européens	0,00	0,00
Opérations temporaires sur titres	**2 958 063,91**	**4 423 341,52**
Créances représentatives de titres reçus en pension	0,00	0,00
Créances représentatives de titres prêtés	2 958 063,91	4 423 341,52
Titres empruntés	0,00	0,00
Titres donnés en pension	0,00	0,00
Autres opérations temporaires	0,00	0,00
Instruments financiers à terme	**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	**24 859 450,50**	**32 971 963,25**
Opérations de change à terme de devises	**41 486,21**	**8 083 834,85**
Autres	**24 817 964,29**	**24 888 128,40**
Comptes financiers	**8 031 635,53**	**65 822 146,45**
Liquidités	**8 031 635,53**	**65 822 146,45**
Total de l'actif	**173 728 691,18**	**300 778 758,23**

BILAN PASSIF AU 31/12/2019 EN EUR

	31/12/2019	31/12/2018
Capitaux propres		
Capital	**174 859 913,90**	**266 220 393,19**
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)	**-6 040 407,81**	**18 916 914,06**
Résultat de l'exercice (a, b)	**-1 631 149,24**	**-2 979 023,66**
Total des capitaux propres (= Montant représentatif de l'actif net)	**167 188 356,85**	**282 158 283,59**
Instruments financiers	**3 099 982,88**	**4 611 691,36**
Opérations de cession sur instruments financiers	**0,00**	**0,00**
Opérations temporaires sur titres	**3 099 982,88**	**4 611 691,36**
Dettes représentatives de titres donnés en pension	0,00	0,00
Dettes représentatives de titres empruntés	0,10	50,07
Autres opérations temporaires	3 099 982,78	4 611 641,29
Instruments financiers à terme	**0,00**	**0,00**
Opérations sur un marché réglementé ou assimilé	0,00	0,00
Autres opérations	0,00	0,00
Dettes	**99 228,57**	**13 996 172,19**
Opérations de change à terme de devises	**41 211,20**	**8 027 261,40**
Autres	**58 017,37**	**5 968 910,79**
Comptes financiers	**3 341 122,88**	**12 611,09**
Concours bancaires courants	**3 341 122,88**	**12 611,09**
Emprunts	**0,00**	**0,00**
Total du passif	**173 728 691,18**	**300 778 758,23**

(a) Y compris comptes de régularisation
(b) Diminués des acomptes versés au titre de l'exercice

HORS-BILAN AU 31/12/2019 EN EUR

	31/12/2019	31/12/2018
Opérations de couverture		
Engagement sur marchés réglementés ou assimilés		
Engagement sur marché de gré à gré		
Autres engagements		
Autres opérations		
Engagement sur marchés réglementés ou assimilés		
Engagement sur marché de gré à gré		
Autres engagements		
CFD		
BT/A BTGRP ML 1230	0,00	2 585 401,77
CFD BO ADIDAS 1230	2 418 091,20	0,00
CFD BO RECKITT 1230	1 388 907,28	0,00
CFD BO SODEXO 1230	4 039 844,70	0,00
CFD BOFA ACCOR 1230	1 859 085,75	0,00
CFD BOFA AENA S 1230	1 157 695,00	0,00
CFD BOFA FRAP A 1230	128 901,78	0,00
CFD BOFA INGENI 1230	4 024 072,80	0,00
CFD BOFA MICHEL 1230	2 657 894,20	0,00
CFD BSE BURBERR 1230	991 814,13	0,00
CFD BSE CONTINE 1230	2 323 526,34	0,00
CFD CAP MS CAP 1230	0,00	5 666 217,20
CFD CFD HENKEL 1230	0,00	2 301 715,80
CFD CFD ILIAD 1230	2 908 162,40	0,00
CFD CFD ML DIAG 1230	1 870 820,39	0,00
CFD CFD ML LHN 1230	0,00	2 478 877,45
CFD CFD MS ALCO 1230	1 331 836,61	0,00
CFD CFD MS L'OREAL 1	0,00	2 458 664,00
CFD CPG ML COMPAS 1	3 892 014,87	1 429 197,26
CFD DLG DE LON 1230	980 614,70	0,00
CFD DSV SAMME M 1230	4 537 340,94	0,00
CFD DSY MS DASSAU 1	0,00	3 765 035,90
CFD EAM ML AMAD 1230	0,00	2 506 425,48
CFD EDEN MS EDENR 1	0,00	3 256 564,09
CFD EN BOUYG MS 1230	2 947 139,76	0,00
CFD GVNV GRDVI 1230	0,00	3 085 439,44
CFD H51 MS RENT 1230	0,00	2 316 711,08
CFD ITALGAS SPA 1230	764 016,40	0,00
CFD KER KERING 1230	2 059 904,00	0,00
CFD LOGN LOGIT 1230	0,00	2 199 548,21

HORS-BILAN AU 31/12/2019 EN EUR

	31/12/2019	31/12/2018
CFD MAI ML AIR 1230	1 450 164,20	7 158 242,25
CFD M_G ML GIVD 1230	1 522 471,02	1 405 711,24
CFD ML AMADEUS 1230	1 526 616,00	0,00
CFD ML CARL ZEI 1230	1 418 634,90	0,00
CFD ML DE LONGH 1230	0,00	3 245 296,60
CFD ML DEUTSCHE 1230	1 275 778,34	2 421 336,06
CFD ML DIAGEO 1230	0,00	5 654 180,21
CFD ML DOMETIC 1230	0,00	2 048 273,80
CFD ML FIELMANN 1230	1 713 600,00	0,00
CFD ML HENKEL A 1230	3 660 985,40	0,00
CFD ML KINGFISH 1230	371 413,55	0,00
CFD ML KLEPIERR 1230	1 057 237,05	0,00
CFD ML KONINKLI 1230	1 268 965,50	0,00
CFD ML KONINKLI 1230	0,00	2 871 262,83
CFD ML KONINKLI 1230	0,00	3 837 495,93
CFD ML MC 1230	0,00	5 044 453,40
CFD ML MILICOM 1230	7 513,84	0,00
CFD ML PPR 1230	1 675 612,80	0,00
CFD ML PROXIMUS 1230	1 819 473,92	0,00
CFD ML SARTORIU 1230	1 105 876,80	0,00
CFD ML SCHNEIDE 1230	1 233 054,00	0,00
CFD ML SODEXO S 1230	0,00	2 899 442,00
CFD ML SUEZ SA 1230	931 206,68	2 084 082,09
CFD ML TELEPE 1230	936 994,00	2 645 838,80
CFD ML TRAS ELE 1230	998 801,36	0,00
CFD ML UNIBAIL- 1230	801 283,05	0,00
CFD ML UNILEVER 1230	1 310 975,70	0,00
CFD ML VINCI SA 1230	907 533,00	0,00
CFD ML VONOVIA 1230	738 480,00	0,00
CFD ML WILLIAM 1230	0,00	2 767 807,40
CFD ML WOLTERS 1230	1 835 969,74	2 434 322,52
CFD M_M MS MEDI 1230	0,00	2 342 890,31
CFD MMK ML MARK 1230	0,00	2 386 758,62
CFD MMT METROP 1230	0,00	2 421 198,00
CFD MS ACCOR 1230	0,00	1 535 426,25
CFD MS ALTEN 1230	0,00	504 828,80
CFD MS AMPLIFON 1230	1 295 230,24	1 487 066,05
CFD MS ATOS 1230	1 847 297,92	0,00
CFD MS BAE SY 1230	1 517 038,07	0,00

HORS-BILAN AU 31/12/2019 EN EUR

	31/12/2019	31/12/2018
CFD MS BECHTLE 1230	1 362 927,20	2 469 468,60
CFD MS BIOMERIE 1230	0,00	2 056 487,50
CFD MS BUREAU V 1230	685 588,50	0,00
CFD MS CARREFOUR 123	0,00	3 468 453,66
CFD MS CIE 1230	0,00	2 070 953,92
CFD MS CIE FINA 1230	2 330 780,68	0,00
CFD MS CITYCON 1230	0,00	1 710 963,30
CFD MS DASSAULT 1230	939 825,15	0,00
CFD MS DEUTSCHE 1230	1 200 339,86	1 715 213,92
CFD MS DUFRY AG 1230	808 175,69	0,00
CFD MS EDENRED 1230	950 443,70	0,00
CFD MS ELIOR 1230	10 886,10	0,00
CFD MS ELIS 1230	1 988 750,00	2 327 796,30
CFD MS EUR ILIA 1230	0,00	5 617 615,30
CFD MS GEBERIT 1230	1 354 252,07	0,00
CFD MS GESTVISIO 123	0,00	1 428 613,29
CFD MS HAYS 1230	0,00	1 467 430,23
CFD MS HENKEL 1230	2 257 885,80	0,00
CFD MS INDITEX 1230	0,00	2 265 932,40
CFD MS INFORMA 1230	0,00	1 277 131,85
CFD MS JCDECAUX 1230	2 593 589,88	3 382 950,84
CFD MS KERING 1230	805 235,20	0,00
CFD MS KONINKLI 1230	0,00	3 837 495,93
CFD MS LEGRAND 1230	942 504,00	0,00
CFD MS LEONARDO 1230	0,00	1 912 689,61
CFD MS MERCIALY 1230	0,00	1 963 822,14
CFD MS METRO AG 1230	0,00	862 008,44
CFD MS MICHELIN 1230	2 657 894,20	0,00
CFD MS MONCLER 1230	1 758 592,16	0,00
CFD MS NEXI SPA 1230	425 896,76	0,00
CFD MS OCADO GR 1230	3 569 275,65	0,00
CFD MS REMY COI 1230	1 269 433,50	0,00
CFD MS RENTOKIL 1230	2 650 740,98	0,00
CFD MS REXEL SA 1230	449 340,08	0,00
CFD MS SCHNEIDE 1230	1 233 054,00	0,00
CFD MS SEB 1230	0,00	2 510 928,00
CFD MS SEB 1230	1 218 344,80	0,00
CFD MS SIKA AG 1230	1 007 117,76	0,00
CFD MS SMITH AN 1230	913 600,79	0,00

HORS-BILAN AU 31/12/2019 EN EUR

	31/12/2019	31/12/2018
CFD MS SONOVA H 1230	1 480 606,26	0,00
CFD MS SOPRA ST 1230	4 014 556,00	0,00
CFD MS SWATCH 1230	2 263 827,05	0,00
CFD MS SWISSCOM 1230	1 431 696,04	2 590 873,37
CFD MS TALK 1230	0,00	3 708 207,35
CFD MS VALEO 1230	1 334 108,34	0,00
CFD MS VEOLIA E 1230	2 027 892,59	2 312 963,10
CFD MS WERELDHA 1230	722 388,48	1 752 042,03
CFD MS WIRECARD 1230	0,00	2 959 315,20
CFD MTS ML TESC 1230	0,00	2 544 260,44
CFD MUH ML UHR 1230	0,00	2 031 247,49
CFD MWH MS WHIT 1230	0,00	2 253 252,67
CFD M01 MS SPOR 1230	0,00	1 369 323,17
CFD OR ML L OREAL 1	1 664 784,00	0,00
CFD RMS HERMES 1230	1 753 438,40	0,00
CFD RXL REXEL B 1230	437 495,08	0,00
CFD SECU ML SS 1230	790 490,79	0,00
CFD SGSN SGS MS 1230	2 177 868,45	0,00
CFD SPIE SPIE M 1230	1 965 493,12	3 533 072,42
CFD SRT3 START 1230	0,00	927 283,50
CFD SYMRISE MS 1230	1 521 905,00	1 276 132,50
CFD S85 BAP DSV 1230	5 327 180,84	0,00
CFD TIT TELECO 1230	216 023,41	0,00
CFD VERITAS 1230	0,00	4 612 695,34
CFD WPP WPP ML 1230	1 981 498,73	0,00
CPR CAMPAR MS 1230	0,00	2 183 397,41
DEUTSCHE POST CFD	1 300 780,47	0,00
GPS PEARSON 1230	1 422 885,17	0,00
GP7 MS PROSIEBEN 123	0,00	3 272 170,95
GXI GERRES MS 1230	0,00	1 437 490,25
KER KERING ML 1230	0,00	1 811 451,60
KGF KINGFI MS 1230	0,00	2 198 771,77
KNEBV KONE ML 1230	0,00	1 953 332,40
KNIN KUEHN MS 1230	1 580 202,39	0,00
LVMH MOET CFD	12 426,00	0,00
MAT MS ACCNTR UN 123	1 087 835,57	2 839 812,99
MCF MS RICHEM 1230	0,00	1 922 537,05
MDI ADIDAS MS 1230	654 658,20	2 461 852,80
MDU DUFRY MS 1230	0,00	1 762 578,40

HORS-BILAN AU 31/12/2019 EN EUR

	31/12/2019	31/12/2018
MD3 MS DO PUB 1230	0,00	0,00
MD4 MS DO CAR 1230	0,00	0,00
ME3 MS ELIOR 1230	0,00	5 665 532,48
ML ATLAS COP 1230	649 797,87	2 902 532,26
ML BAE SYSTEM	0,00	1 266 073,05
ML ESSILOR INTL 1230	0,00	5 059 493,60
ML RELX PLC	944 061,18	0,00
MMB LAGARD MS 1230	1 854 787,80	4 260 892,02
MPG PUBLI6 MS 1230	965 532,28	0,00
MS INTERCONTINENTAL	0,00	2 063 056,22
MS OMNICOM G 1230	1 439 882,39	3 158 581,11
MS ORPEA 1230	2 171 014,20	0,00
MS PERNOD R. 1230	0,00	2 021 246,50
MS SOFTWARE AG 1230	1 142 645,10	0,00
MS TELECOM I 1230	0,00	2 178 713,50
MS WORLDLINE 1230	167 031,75	0,00
MSK BIC MS 1230	0,00	2 251 483,25
ORA ORANGE ML 1230	1 800 720,00	2 459 657,73
ORP ORPEA ML 1230	0,00	3 172 395,54
PSM PROSIE ML 1230	170 773,07	0,00
RRTL RTL MS 1230	546 979,26	2 133 676,30
RXL REXEL MS 1230	0,00	2 184 700,20
SGE SAGE MS 1230	0,00	3 066 828,43
SU SCHN EL ML 1230	0,00	3 254 680,28
S48 MS BIC 1230	891 374,00	0,00
TEF TELEFO ML 1230	366 147,60	2 381 857,77
TFI TF1 MS 1230	0,00	4 956 948,72
TMP ROLLS BOF 1230	0,00	0,00
TOD TOD MS 1230	0,00	1 146 097,92

COMPTE DE RÉSULTAT AU 31/12/2019 EN EUR

	31/12/2019	31/12/2018
Produits sur opérations financières		
Produits sur dépôts et sur comptes financiers	414,60	1 934,59
Produits sur actions et valeurs assimilées	883 433,05	1 570 923,58
Produits sur obligations et valeurs assimilées	0,00	0,00
Produits sur titres de créances	52 193,05	38 748,33
Produits sur acquisitions et cessions temporaires de titres	14 825,21	84 235,15
Produits sur instruments financiers à terme	0,00	0,00
Autres produits financiers	0,00	0,00
Total (1)	**950 865,91**	**1 695 841,65**
Charges sur opérations financières		
Charges sur acquisitions et cessions temporaires de titres	80 187,74	73,45
Charges sur instruments financiers à terme	0,00	0,00
Charges sur dettes financières	172 124,03	172 969,93
Autres charges financières	0,00	0,00
Total (2)	**252 311,77**	**173 043,38**
Résultat sur opérations financières (1 - 2)	**698 554,14**	**1 522 798,27**
Autres produits (3)	0,00	0,00
Frais de gestion et dotations aux amortissements (4)	2 993 422,58	3 671 662,80
Résultat net de l'exercice (L. 214-17-1) (1 - 2 + 3 - 4)	**-2 294 868,44**	**-2 148 864,53**
Régularisation des revenus de l'exercice (5)	663 719,20	-830 159,13
Acomptes sur résultat versés au titre de l'exercice (6)	0,00	0,00
Résultat (1 - 2 + 3 - 4 + 5 - 6)	**-1 631 149,24**	**-2 979 023,66**

ANNEXES AUX COMPTES ANNUELS

1. REGLES ET METHODES COMPTABLES

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

Les principes généraux de la comptabilité s'appliquent :
- image fidèle, comparabilité, continuité de l'activité,
- régularité, sincérité,
- prudence,
- permanence des méthodes d'un exercice à l'autre.

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

Les entrées et les cessions de titres sont comptabilisées frais inclus.
La devise de référence de la comptabilité du portefeuille est en EURO.
La durée de l'exercice est de 12 mois.

Règles d'évaluation des actifs

Les instruments financiers sont enregistrés en comptabilité selon la méthode des coûts historiques et inscrits au bilan à leur valeur actuelle qui est déterminée par la dernière valeur de marché connue ou à défaut d'existence de marché par tous moyens externes ou par recours à des modèles financiers.
Les différences entre les valeurs actuelles utilisées lors du calcul de la valeur liquidative et les coûts historiques des valeurs mobilières à leur entrée en portefeuille sont enregistrées dans des comptes « différences d'estimation ».
Les valeurs qui ne sont pas dans la devise du portefeuille sont évaluées conformément au principe énoncé ci-dessous, puis converties dans la devise du portefeuille suivant le cours des devises au jour de l'évaluation.

 Règles d'évaluation des actifs
Le FCP se conforme aux règles comptables prescrites par la réglementation en vigueur.
Le calcul de la valeur liquidative est délégué à CACEIS FUND ADMINISTRATION. PHILEAS ASSET MANAGEMENT conserve la responsabilité du calcul de la valeur liquidative et dispose à tout moment d'une estimation propre des actifs financiers du FCP, réalisée à partir des sources de données financières dont elle dispose.
 Instruments financiers et valeurs négociées sur un marché réglementé

Les instruments financiers et valeurs négociées sur un marché réglementé sont évalués :
- sur la base du cours de clôture des marchés (place principale par défaut, place de négociation par exception) ;
- sur la base du cours de clôture ou du cours de compensation du jour (sources principales : Calyon, Bloomberg) pour les instruments dérivés listés ;
- sur la base des cours médian de clôture des marchés (source Bloomberg BGN ou à défaut contributeur spécifique) pour les obligations et titres assimilés.

 Taux de change

Le taux de change spot utilisé pour convertir en euros les actifs et engagements libellés dans une devise autre que l'euro est le cours Reuters WMR sur la base du fixing de 16H GMT.
 Instruments financiers non négociés sur un marché réglementé

Les CFD et Equity Swaps sont valorisés au cours de clôture des marchés du sous-jacent.
 Autres instruments

Les parts de fonds sont valorisées sur la base de la dernière valeur liquidative connue.
Les instruments financiers dont le cours n'a pas été constaté le jour de l'évaluation ou dont le cours a été corrigé sont évalués à leur valeur probable sous la responsabilité de la société de gestion. Ces évaluations et leur justification sont communiquées au commissaire aux comptes à l'occasion de ses contrôles.

 Méthodes de comptabilisation

 Enregistrement des intérêts et des revenus des valeurs à revenu fixe

Les revenus sont comptabilisés selon la méthode des produits courus.
 Enregistrement des frais d'acquisition et de cession des instruments financiers

Le mode d'enregistrement retenu est celui des frais inclus.

Engagements Hors Bilan :

Les contrats à terme ferme sont portés pour leur valeur de marché en engagements hors bilan au cours utilisé dans le portefeuille.
Les opérations à terme conditionnelles sont traduites en équivalent sous-jacent.
Les engagements sur contrats d'échange sont présentés à leur valeur nominale, ou en l'absence de valeur nominale pour un montant équivalent.

Frais de gestion

Les frais de gestion sont calculés à chaque valorisation sur l'actif net *hors OPC PHILEAS EQUITY EUROPE*
Ces frais sont imputés au compte de résultat de l'OPC.
Les frais de gestion sont intégralement versés à la société de gestion qui prend en charge l'ensemble des frais de fonctionnement des OPC.
Les frais de gestion n'incluent pas les frais de transaction.

Le taux appliqué sur la base de l'actif net est

Parts I : 1,20% TTC

Parts R : 2,00% TTC

Parts S : 0,25% TTC

Parts I GBP: 1,20% TTC

Parts RD 1.00 % TTC

La commission de surperformance est basée sur la comparaison entre la performance du fonds et le taux de référence, sur la période de référence du fonds, tels que définis ci-après :

- La valeur liquidative de référence pour le calcul de la performance est la valeur liquidative nette de frais de fonctionnement et de gestion et avant commission de surperformance.

- Le taux de référence est l'EONIA + 1%.

- En cas de surperformance du FCP par rapport au taux de référence depuis le début de l'exercice, une provision est constituée lors du calcul de la valeur liquidative. Cette provision correspond à maximum 20% TTC de la surperformance calculée.

- Les dotations ne sont incrémentées que si la performance a dépassé le seuil depuis la dernière date à laquelle une commission de surperformance a été versée (principe du High Watermark).
- Dans le cas d'une sous-performance du FCP par rapport au taux de référence entre deux valeurs liquidatives, toute provision passée précédemment est réajustée par une reprise sur provision. Les reprises sur provision sont plafonnées à hauteur des dotations antérieures.

Lors d'un rachat de parts en cours d'exercice, une quote-part de la provision pour commissions de surperformance calculée est prélevée et acquise à la société de gestion, au prorata du nombre de parts rachetées

Affectation des sommes distribuables

Définition des sommes distribuables :

Les sommes distribuables sont constituées par :

Le résultat :

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

Les Plus et Moins-values :

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

Modalités d'affectation des sommes distribuables :

Sommes Distribuables	**Parts (I.IGBP;R;S;RD)**
Affectation du résultat net	Capitalisation
Affectation des plus ou moins-values nettes réalisées	Capitalisation

2. EVOLUTION DE L'ACTIF NET AU 31/12/2019 EN EUR

	31/12/2019	31/12/2018
Actif net en début d'exercice	**282 158 283,59**	**171 902 907,82**
Souscriptions (y compris les commissions de souscription acquises à l'OPC)	80 411 605,27	180 289 226,05
Rachats (sous déduction des commissions de rachat acquises à l'OPC)	-189 855 669,41	-76 239 694,46
Plus-values réalisées sur dépôts et instruments financiers	20 722 888,95	17 164 343,35
Moins-values réalisées sur dépôts et instruments financiers	-13 143 028,73	-22 646 139,55
Plus-values réalisées sur instruments financiers à terme	71 648 740,71	88 084 442,34
Moins-values réalisées sur instruments financiers à terme	-88 601 690,14	-68 792 269,71
Frais de transactions	-45 253,43	-78 799,12
Différences de change	79 196,97	669 259,86
Variations de la différence d'estimation des dépôts et instruments financiers	6 108 151,51	-6 046 128,46
Différence d'estimation exercice N	2 352 351,30	-3 755 800,21
Différence d'estimation exercice N-1	3 755 800,21	-2 290 328,25
Variations de la différence d'estimation des instruments financiers à terme	0,00	0,00
Différence d'estimation exercice N	0,00	0,00
Différence d'estimation exercice N-1	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	-2 294 868,44	-2 148 864,53
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	**167 188 356,85**	**282 158 283,59**

3. COMPLEMENTS D'INFORMATION

3.1. VENTILATION PAR NATURE JURIDIQUE OU ECONOMIQUE DES INSTRUMENTS FINANCIERS

	Montant	%
Actif		
Obligations et valeurs assimilées		
Obligations à taux fixe négociées sur un marché réglementé ou assimilé	3 099 982,78	1,85
TOTAL Obligations et valeurs assimilées	**3 099 982,78**	**1,85**
Titres de créances		
Titres négociables à court terme (NEU CP) émetteurs non fin. Étr. europeens marché non	9 000 390,03	5,38
Titres négociables à court terme (NEU CP) émis par des émetteurs bancaires	70 009 823,79	41,87
TOTAL Titres de créances	**79 010 213,82**	**47,26**
Passif		
Opérations de cession sur instruments financiers		
TOTAL Opérations de cession sur instruments financiers	**0,00**	**0,00**
Hors-bilan		
Opérations de couverture		
TOTAL Opérations de couverture	**0,00**	**0,00**
Autres opérations		
Autres	162 175 151,72	97,00
TOTAL Autres opérations	**162 175 151,72**	**97,00**

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

	Taux fixe	%	Taux variable	%	Taux révisable	%	Autres	%
Actif								
Dépôts	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Obligations et valeurs assimilées	3 099 982,78	1,85	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Titres de créances	79 010 213,82	47,26	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	0,00	0,00	0,00	0,00	8 031 635,53	4,80
Passif								
Opérations temporaires sur titres	3 099 982,78	1,85	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	3 341 122,88	2,00
Hors-bilan								
Opérations de couverture	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Autres opérations	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00

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

	< 3 mois	%	]3 mois - 1 an]	%	]1 - 3 ans]	%	]3 - 5 ans]	%	> 5 ans	%
Actif										
Dépôts	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Obligations et valeurs assimilées	0,00	0,00	0,00	0,00	2 310 094,33	1,38	789 888,45	0,47	0,00	0,00
Titres de créances	57 998 856,43	34,69	21 011 357,39	12,57	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	8 031 635,53	4,80	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	2 310 094,33	1,38	789 888,45	0,47	0,00	0,00
Comptes financiers	3 341 122,88	2,00	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

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

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

	GBP		CHF		DKK		**Autres devises**	
	Montant	**%**	**Montant**	**%**	**Montant**	**%**	**Montant**	**%**
Actif								
Dépôts	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Actions et valeurs assimilées	3 025 925,65	1,81	2 902 904,88	1,74	5 456 304,15	3,26	0,00	0,00
Obligations et valeurs assimilées	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	3 099 982,78	1,85
Titres de créances	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
OPC	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Opérations temporaires sur titres	2,38	0,00	42,22	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Créances	62 075,99	0,04	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Comptes financiers	0,93	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	0,02	0,00	0,08	0,00	0,00	0,00	3 099 982,78	1,85
Dettes	10,76	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	11 551,76	0,01
Comptes financiers	215 269,20	0,13	27 290,00	0,02	2 676 805,43	1,60	421 758,25	0,25
Hors-bilan								
Opérations de couverture	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Autres opérations	20 570 009,61	12,30	17 288 834,02	10,34	9 864 521,78	5,90	3 975 520,46	2,38

3.5. CRÉANCES ET DETTES : VENTILATION PAR NATURE

	31/12/2019
Créances	
Achat à terme de devise	41 486,21
Ventes à règlement différé	2 608 447,51
Coupons et dividendes en espèces	20 589,78
Collatéraux	22 188 927,00
Total des créances	**24 859 450,50**
Dettes	
Fonds à verser sur achat à terme de devises	41 211,20
Frais de gestion	45 887,55
Frais de gestion variable	540,13
Coupons et dividendes en espèces	11 551,76
Autres dettes	37,93
Total des dettes	**99 228,57**

3.6. CAPITAUX PROPRES

3.6.1. Nombre de titres émis ou rachetés

	En parts	En montant
PHILEAS L/S EUROPE I GBP		
Parts souscrites durant l'exercice	0,0000	0,00
Parts rachetées durant l'exercice	-58 987,0000	-8 095 174,83
Solde net des souscriptions/rachats	-58 987,0000	-8 095 174,83
PHILEAS L/S EUROPE I		
Parts souscrites durant l'exercice	422 185,4686	50 062 041,82
Parts rachetées durant l'exercice	-858 476,5615	-101 412 827,34
Solde net des souscriptions/rachats	-436 291,0929	-51 350 785,52
PHILEAS L/S EUROPE R		
Parts souscrites durant l'exercice	94 599,5308	10 650 475,11
Parts rachetées durant l'exercice	-215 544,1558	-24 143 593,82
Solde net des souscriptions/rachats	-120 944,6250	-13 493 118,71
PHILEAS L/S EUROPE RD		
Parts souscrites durant l'exercice	171 831,2919	19 684 088,34
Parts rachetées durant l'exercice	-489 167,1754	-55 908 699,94
Solde net des souscriptions/rachats	-317 335,8835	-36 224 611,60
PHILEAS L/S EUROPE S		
Parts souscrites durant l'exercice	112,4775	15 000,00
Parts rachetées durant l'exercice	-2 218,3698	-295 373,48
Solde net des souscriptions/rachats	-2 105,8923	-280 373,48

3.6.2. Commissions de souscription et/ou rachat

	En montant
PHILEAS L/S EUROPE I	
Commissions de rachat acquises	0,00
Commissions de souscription acquises	0,00
Total des commissions acquises	**0,00**
PHILEAS L/S EUROPE I GBP	
Commissions de rachat acquises	0,00
Commissions de souscription acquises	0,00
Total des commissions acquises	**0,00**
PHILEAS L/S EUROPE R	
Commissions de rachat acquises	0,00
Commissions de souscription acquises	0,00
Total des commissions acquises	**0,00**

3.6.2. Commissions de souscription et/ou rachat

	En montant
PHILEAS L/S EUROPE RD	
Commissions de rachat acquises	0,00
Commissions de souscription acquises	0,00
Total des commissions acquises	**0,00**
PHILEAS L/S EUROPE S	
Commissions de rachat acquises	0,00
Commissions de souscription acquises	0,00
Total des commissions acquises	**0,00**

3.7.FRAIS DE GESTION

	31/12/2019
PHILEAS L/S EUROPE I GBP	
Commissions de garantie	0,00
Frais de gestion fixes	30 125,08
Pourcentage de frais de gestion fixes	1,19
Frais de gestion variables	0,00
Rétrocessions des frais de gestion	0,00
PHILEAS L/S EUROPE I	
Commissions de garantie	0,00
Frais de gestion fixes	1 626 515,90
Pourcentage de frais de gestion fixes	1,19
Frais de gestion variables	0,00
Rétrocessions des frais de gestion	0,00
PHILEAS L/S EUROPE RD	
Commissions de garantie	0,00
Frais de gestion fixes	658 346,96
Pourcentage de frais de gestion fixes	0,99
Frais de gestion variables	540,13
Rétrocessions des frais de gestion	0,00
PHILEAS L/S EUROPE R	
Commissions de garantie	0,00
Frais de gestion fixes	676 797,55
Pourcentage de frais de gestion fixes	1,98
Frais de gestion variables	0,00
Rétrocessions des frais de gestion	0,00
PHILEAS L/S EUROPE S	
Commissions de garantie	0,00
Frais de gestion fixes	1 096,96
Pourcentage de frais de gestion fixes	0,25
Frais de gestion variables	0,00
Rétrocessions des frais de gestion	0,00

3.8. ENGAGEMENTS REÇUS ET DONNES

3.8.1. Garanties reçues par l'OPC :

Néant

3.8.2. Autres engagements reçus et/ou donnés :

Néant

3.9. AUTRES INFORMATIONS

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

	31/12/2019
Titres pris en pension livrée	0,00
Titres empruntés	0,00

3.9.2. Valeur actuelle des titres constitutifs de dépots de garantie

	31/12/2019
Instruments financiers donnés en garantie et maintenus dans leur poste d'origine	0,00
Instruments financiers reçus en garantie et non inscrits au bilan	0,00

3.9.3. Instruments financiers du groupe détenus en portefeuille

	Code Isin	Libellés	31/12/2019
Actions			0,00
Obligations			0,00
TCN			0,00
OPC			2 227 366,31
	FR0012749927	PHILEAS EQUITY EUROPE I	888 643,30
	FR0012749935	PHILEAS EQUITY EUROPE R	66 622,76
	FR0012749943	PHILEAS EQUITY EUROPE S	1 272 100,25
Instruments financiers à terme			0,00

3.10. TABLEAU D'AFFECTATION DES SOMMES DISTRIBUABLES

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

	31/12/2019	31/12/2018
Sommes restant à affecter		
Report à nouveau	0,00	0,00
Résultat	-1 631 149,24	-2 979 023,66
Total	**-1 631 149,24**	**-2 979 023,66**

	31/12/2019	31/12/2018
PHILEAS L/S EUROPE I		
Affectation		
Distribution	0,00	0,00
Report à nouveau de l'exercice	0,00	0,00
Capitalisation	-930 275,22	-1 808 783,89
Total	**-930 275,22**	**-1 808 783,89**

	31/12/2019	31/12/2018
PHILEAS L/S EUROPE I GBP		
Affectation		
Distribution	0,00	0,00
Report à nouveau de l'exercice	0,00	0,00
Capitalisation	-362,90	-109 832,81
Total	**-362,90**	**-109 832,81**

	31/12/2019	31/12/2018
PHILEAS L/S EUROPE RD		
Affectation		
Distribution	0,00	0,00
Report à nouveau de l'exercice	0,00	0,00
Capitalisation	-282 690,35	-487 916,10
Total	**-282 690,35**	**-487 916,10**

	31/12/2019	31/12/2018
PHILEAS L/S EUROPE R		
Affectation		
Distribution	0,00	0,00
Report à nouveau de l'exercice	0,00	0,00
Capitalisation	-417 961,30	-575 828,36
Total	**-417 961,30**	**-575 828,36**

	31/12/2019	31/12/2018
PHILEAS L/S EUROPE S		
Affectation		
Distribution	0,00	0,00
Report à nouveau de l'exercice	0,00	0,00
Capitalisation	140,53	3 337,50
Total	**140,53**	**3 337,50**

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

	31/12/2019	31/12/2018
Sommes restant à affecter		
Plus et moins-values nettes antérieures non distribuées	0,00	0,00
Plus et moins-values nettes de l'exercice	-6 040 407,81	18 916 914,06
Acomptes versés sur plus et moins-values nettes de l'exercice	0,00	0,00
Total	**-6 040 407,81**	**18 916 914,06**

	31/12/2019	31/12/2018
PHILEAS L/S EUROPE I GBP		
Affectation		
Distribution	0,00	0,00
Plus et moins-values nettes non distribuées	0,00	0,00
Capitalisation	-41 899,42	502 741,72
Total	**-41 899,42**	**502 741,72**

	31/12/2019	31/12/2018
PHILEAS L/S EUROPE I		
Affectation		
Distribution	0,00	0,00
Plus et moins-values nettes non distribuées	0,00	0,00
Capitalisation	-3 673 701,06	10 542 303,46
Total	**-3 673 701,06**	**10 542 303,46**

	31/12/2019	31/12/2018
PHILEAS L/S EUROPE RD		
Affectation		
Distribution	0,00	0,00
Plus et moins-values nettes non distribuées	0,00	0,00
Capitalisation	-1 432 302,42	5 201 892,11
Total	**-1 432 302,42**	**5 201 892,11**

	31/12/2019	31/12/2018
PHILEAS L/S EUROPE R		
Affectation		
Distribution	0,00	0,00
Plus et moins-values nettes non distribuées	0,00	0,00
Capitalisation	-880 148,63	2 627 635,33
Total	**-880 148,63**	**2 627 635,33**

	31/12/2019	31/12/2018
PHILEAS L/S EUROPE S		
Affectation		
Distribution	0,00	0,00
Plus et moins-values nettes non distribuées	0,00	0,00
Capitalisation	-12 356,28	42 341,44
Total	**-12 356,28**	**42 341,44**

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

	31/12/2015	30/12/2016	29/12/2017	31/12/2018	31/12/2019
Actif net Global en EUR	**118 063 008,94**	**194 699 506,57**	**171 902 907,82**	**282 158 283,59**	**167 188 356,85**
PHILEAS L/S EUROPE I GBP					
Actif net en GBP	11 922,38	6 190 214,13	7 314 052,02	7 283 831,53	35 160,53
Nombre de titres	100,0000	53 425,0000	62 165,0000	59 277,0000	290,0000
Valeur liquidative unitaire en GBP	119,22	115,86	117,65	122,87	121,24
Capitalisation unitaire sur plus et moins-values nettes en EUR	24,24	-21,04	-1,57	8,48	-144,48
Capitalisation unitaire en EUR sur résultat	-3,49	-1,31	-1,01	-1,85	-1,25
PHILEAS L/S EUROPE I					
Actif net en EUR	93 380 353,76	141 658 538,69	126 591 412,00	157 026 481,69	102 422 896,57
Nombre de titres	783 781,2206	1 234 034,3189	1 092 693,8619	1 306 420,5298	870 129,4369
Valeur liquidative unitaire en EUR	119,14	114,79	115,85	120,19	117,70
Capitalisation unitaire sur plus et moins-values nettes en EUR	10,70	-3,94	2,84	8,06	-4,22
Capitalisation unitaire en EUR sur résultat	-2,45	-1,10	-0,88	-1,38	-1,06
PHILEAS L/S EUROPE RD					
Actif net en EUR	0,00	0,00	8 224 205,42	77 458 746,32	39 994 851,74
Nombre de titres	0,0000	0,0000	74 068,5519	669 746,6852	352 410,8017
Valeur liquidative unitaire en EUR	0,00	0,00	111,03	115,65	113,48
Capitalisation unitaire sur plus et moins-values nettes en EUR	0,00	0,00	1,48	7,76	-4,06
Capitalisation unitaire en EUR sur résultat	0,00	0,00	-0,16	-0,72	-0,80
PHILEAS L/S EUROPE R					
Actif net en EUR	22 218 649,44	43 260 098,65	27 671 482,18	38 923 979,48	24 381 992,98
Nombre de titres	192 354,1185	391 794,9706	250 287,1584	340 418,2521	219 473,6271
Valeur liquidative unitaire en EUR	115,50	110,41	110,55	114,34	111,09
Capitalisation unitaire sur plus et moins-values nettes en EUR	10,41	-3,80	2,72	7,71	-4,01
Capitalisation unitaire en EUR sur résultat	-3,10	-1,96	-1,73	-1,69	-1,90

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

	31/12/2015	30/12/2016	29/12/2017	31/12/2018	31/12/2019
Actif net Global en EUR	**118 063 008,94**	**194 699 506,57**	**171 902 907,82**	**282 158 283,59**	**167 188 356,85**
PHILEAS L/S EUROPE S					
Actif net en EUR	2 447 829,93	2 528 978,26	1 176 015,49	633 838,48	347 120,87
Nombre de titres	19 064,3727	20 245,3727	9 241,3727	4 721,5104	2 615,6181
Valeur liquidative unitaire en EUR	128,39	124,91	127,25	134,24	132,71
Capitalisation unitaire sur plus et moins-values nettes en EUR	11,38	-4,28	3,10	8,96	-4,72
Capitalisation unitaire en EUR sur résultat	0,56	0,03	0,21	0,70	0,05

3.12. INVENTAIRE EN EUR

Désignation des valeurs	Devise	Qté Nbre ou nominal	Valeur actuelle	% Actif Net
Actions et valeurs assimilées				
Actions et valeurs assimilées négociées sur un marché réglementé ou assimilé				
ALLEMAGNE				
HEIDELBERGER ZEMENT	EUR	26 099	1 695 391,04	1,01
MTU AERO ENGINES HOLDINGS AG	EUR	42	10 693,20	0,01
PUMA SE	EUR	27 490	1 878 941,50	1,12
TOTAL ALLEMAGNE			**3 585 025,74**	**2,14**
BELGIQUE				
ANHEUSER BUSCH INBEV SA/NV	EUR	46 515	3 382 105,65	2,02
TOTAL BELGIQUE			**3 382 105,65**	**2,02**
DANEMARK				
COLOPLAST B	DKK	26 267	2 904 924,56	1,73
DSV	DKK	10	1 027,50	0,00
ROCKWOOL INTERNATIONAL AS B	DKK	12 077	2 550 352,09	1,53
TOTAL DANEMARK			**5 456 304,15**	**3,26**
ESPAGNE				
INDRA SISTEMAS	EUR	408 524	4 158 774,32	2,48
MASMOVIL IBERCOM SA	EUR	9 619	195 650,46	0,12
TOTAL ESPAGNE			**4 354 424,78**	**2,60**
FRANCE				
ATOS	EUR	21 814	1 621 216,48	0,97
BUREAU VERITAS	EUR	245 830	5 718 005,80	3,42
CAPGEMINI SE	EUR	36 057	3 926 607,30	2,35
ILIAD	EUR	317	36 629,35	0,02
INGENICO	EUR	13 571	1 313 672,80	0,79
LVMH (LOUIS VUITTON - MOET HENNESSY)	EUR	3 196	1 323 783,20	0,79
REXEL	EUR	8 678	102 790,91	0,06
SAINT-GOBAIN	EUR	97 503	3 558 859,50	2,13
SCHNEIDER ELECTRIC SA	EUR	40 323	3 689 554,50	2,21
SPIE SA	EUR	154 894	2 812 875,04	1,68
THALES	EUR	72 755	6 731 292,60	4,03
TOTAL FRANCE			**30 835 287,48**	**18,45**
ROYAUME UNI				
BURBERRY GROUP PLC	GBP	116 282	3 025 925,65	1,81
TOTAL ROYAUME UNI			**3 025 925,65**	**1,81**
SUISSE				
ABB LTD	CHF	134 200	2 885 238,27	1,73

Désignation des valeurs	Devise	Qté Nbre ou nominal	Valeur actuelle	% Actif Net
SCHINDLER HOLDING AG	CHF	78	17 666,61	0,01
TOTAL SUISSE			**2 902 904,88**	**1,74**
TOTAL Actions & val. ass. ng. sur marchés régl. ou ass.			**53 541 978,33**	**32,02**
TOTAL Actions et valeurs assimilées			**53 541 978,33**	**32,02**
Titres de créances				
Titres de créances négociés sur un marché réglementé ou assimilé				
FRANCE				
ALTAREA ZCP 07-02-20	EUR	8 000 000	8 001 405,62	4,79
BELLON ZCP 06-02-20	EUR	9 000 000	8 998 292,21	5,38
BISOHO SAS ZCP 04-02-20	EUR	4 000 000	3 999 339,18	2,39
BISOHO SAS ZCP 16-01-20	EUR	3 000 000	2 999 781,35	1,79
FAURECIA ZCP 10-01-20	EUR	7 000 000	7 000 166,29	4,19
FIMALAC ZCP 07-02-20	EUR	10 000 000	9 999 075,43	5,99
KORIAN ZCP 07-01-20	EUR	5 000 000	5 000 062,51	2,99
LOCCITANE SA ZCP 17-01-20	EUR	5 000 000	5 000 300,10	2,99
MERSEN ZCP 29-01-20	EUR	4 000 000	4 000 217,81	2,39
VENCIA ZCP 15-01-20	EUR	3 000 000	3 000 215,93	1,79
VICAT ZCP 03-04-20	EUR	7 000 000	7 001 628,25	4,19
VICAT ZCP 05-08-20	EUR	5 000 000	5 009 339,11	3,00
TOTAL FRANCE			**70 009 823,79**	**41,88**
TOTAL Titres de créances négo. sur marchés régl. ou ass.			**70 009 823,79**	**41,88**
Titres de créances non négociés sur un marché réglementé ou assimilé				
ALLEMAGNE				
METRO AG ZCP 14-04-20	EUR	9 000 000	9 000 390,03	5,38
TOTAL ALLEMAGNE			**9 000 390,03**	**5,38**
TOTAL Titres de créances non ng. sur mar. régl. ou ass.			**9 000 390,03**	**5,38**
TOTAL Titres de créances			**79 010 213,82**	**47,26**
Organismes de placement collectif				
OPCVM et FIA à vocation générale destinés aux non professionnels et équivalents d'autres pays				
FRANCE				
PHILEAS EQUITY EUROPE I	EUR	6 910,1345	888 643,30	0,53
PHILEAS EQUITY EUROPE R	EUR	526,8704	66 622,76	0,04
PHILEAS EQUITY EUROPE S	EUR	9 530,2686	1 272 100,25	0,76
TOTAL FRANCE			**2 227 366,31**	**1,33**
TOTAL OPCVM et FIA à vocation générale destinés aux non professionnels et équivalents d'autres pays			**2 227 366,31**	**1,33**
TOTAL Organismes de placement collectif			**2 227 366,31**	**1,33**

Désignation des valeurs	Devise	Qté Nbre ou nominal	Valeur actuelle	% Actif Net
Titres reçus en garantie				
Obligations et valeurs assimilées négociées sur un marché réglementé ou assimilé				
STATE BANK OF INDIA LONDON BRANCH 4.375% 24-01-24	USD	827 000	789 888,45	0,47
UPL CORP LTD 3.25% 13-10-21	USD	2 560 000	2 310 094,33	1,38
TOTAL Obligations & val. ass. ng. sur mar. régl. ou ass.			**3 099 982,78**	**1,85**
TOTAL Titres reçus en garantie			**3 099 982,78**	**1,85**
Créances représentatives de titres prêtés				
FRANCE				
ILIAD	EUR	21 400	2 472 770,00	1,48
INGENICO	EUR	5 000	484 000,00	0,29
TOTAL FRANCE			**2 956 770,00**	**1,77**
TOTAL Créances représentatives de titres prêtés			**2 956 770,00**	**1,77**
Indemnités sur titres prêtés			**1 293,91**	**0,00**
Indemnités sur titres empruntés			**-0,10**	**0,00**
Dettes représentatives des titres reçus en garantie			**-3 099 982,78**	**-1,85**
Instruments financiers à terme				
Autres instruments financiers à terme				
CFD				
CFD BO ADIDAS 1230	EUR	-8 344	0,00	0,00
CFD BO RECKITT 1230	GBP	-19 202	0,00	0,00
CFD BO SODEXO 1230	EUR	38 238	0,00	0,00
CFD BOFA ACCOR 1230	EUR	44 529	0,00	0,00
CFD BOFA AENA S 1230	EUR	-6 790	0,00	0,00
CFD BOFA FRAP A 1230	EUR	-1 701	0,00	0,00
CFD BOFA INGENI 1230	EUR	41 571	0,00	0,00
CFD BOFA MICHEL 1230	EUR	-24 362	0,00	0,00
CFD BSE BURBERR 1230	GBP	38 114	0,00	0,00
CFD BSE CONTINE 1230	EUR	20 159	0,00	0,00
CFD CFD ILIAD 1230	EUR	25 168	0,00	0,00
CFD CFD ML DIAG 1230	GBP	-49 531	0,00	0,00
CFD CFD MS ALCO 1230	CHF	-26 418	0,00	0,00
CFD CPG ML COMPAS 1	GBP	174 492	0,00	0,00
CFD DLG DE LON 1230	EUR	-52 022	0,00	0,00
CFD DSV SAMME M 1230	DKK	44 159	0,00	0,00
CFD EN BOUYG MS 1230	EUR	77 802	0,00	0,00
CFD ITALGAS SPA 1230	EUR	-140 341	0,00	0,00
CFD KER KERING 1230	EUR	-3 520	0,00	0,00
CFD MAI ML AIR 1230	EUR	-11 491	0,00	0,00
CFD M_G ML GIVD 1230	CHF	-546	0,00	0,00

Désignation des valeurs	Devise	Qté Nbre ou nominal	Valeur actuelle	% Actif Net
CFD ML AMADEUS 1230	EUR	-20 970	0,00	0,00
CFD ML CARL ZEI 1230	EUR	-12 477	0,00	0,00
CFD ML DEUTSCHE 1230	EUR	-87 562	0,00	0,00
CFD ML FIELMANN 1230	EUR	-23 800	0,00	0,00
CFD ML HENKEL A 1230	EUR	-39 707	0,00	0,00
CFD ML KINGFISH 1230	GBP	-145 031	0,00	0,00
CFD ML KLEPIERR 1230	EUR	-31 233	0,00	0,00
CFD ML KONINKLI 1230	EUR	-482 313	0,00	0,00
CFD ML MILICOM 1230	SEK	176	0,00	0,00
CFD ML PPR 1230	EUR	-10 512	0,00	0,00
CFD ML PROXIMUS 1230	EUR	-71 296	0,00	0,00
CFD ML SARTORIU 1230	EUR	-5 796	0,00	0,00
CFD ML SCHNEIDE 1230	EUR	13 476	0,00	0,00
CFD ML SUEZ SA 1230	EUR	-69 055	0,00	0,00
CFD ML TELEPE 1230	EUR	-4 310	0,00	0,00
CFD ML TRAS ELE 1230	EUR	-167 753	0,00	0,00
CFD ML UNIBAIL- 1230	EUR	-5 697	0,00	0,00
CFD ML UNILEVER 1230	EUR	-25 590	0,00	0,00
CFD ML VINCI SA 1230	EUR	-9 167	0,00	0,00
CFD ML VONOVIA 1230	EUR	-15 385	0,00	0,00
CFD ML WOLTERS 1230	EUR	-28 237	0,00	0,00
CFD MS AMPLIFON 1230	EUR	-50 516	0,00	0,00
CFD MS ATOS 1230	EUR	24 856	0,00	0,00
CFD MS BAE SY 1230	GBP	-227 596	0,00	0,00
CFD MS BECHTLE 1230	EUR	-10 886	0,00	0,00
CFD MS BUREAU V 1230	EUR	29 475	0,00	0,00
CFD MS CIE FINA 1230	CHF	-33 310	0,00	0,00
CFD MS DASSAULT 1230	EUR	-6 413	0,00	0,00
CFD MS DEUTSCHE 1230	EUR	-45 433	0,00	0,00
CFD MS DUFRY AG 1230	CHF	-9 149	0,00	0,00
CFD MS EDENRED 1230	EUR	-20 617	0,00	0,00
CFD MS ELIOR 1230	EUR	-831	0,00	0,00
CFD MS ELIS 1230	EUR	107 500	0,00	0,00
CFD MS GEBERIT 1230	CHF	-2 710	0,00	0,00
CFD MS HENKEL 1230	EUR	24 489	0,00	0,00
CFD MS JCDECAUX 1230	EUR	94 381	0,00	0,00
CFD MS KERING 1230	EUR	1 376	0,00	0,00
CFD MS LEGRAND 1230	EUR	-12 975	0,00	0,00
CFD MS MICHELIN 1230	EUR	24 362	0,00	0,00

Désignation des valeurs	Devise	Qté Nbre ou nominal	Valeur actuelle	% Actif Net
CFD MS MONCLER 1230	EUR	43 888	0,00	0,00
CFD MS NEXI SPA 1230	EUR	34 402	0,00	0,00
CFD MS OCADO GR 1230	GBP	236 468	0,00	0,00
CFD MS REMY COI 1230	EUR	-11 593	0,00	0,00
CFD MS RENTOKIL 1230	GBP	-495 829	0,00	0,00
CFD MS REXEL SA 1230	EUR	37 935	0,00	0,00
CFD MS SCHNEIDE 1230	EUR	-13 476	0,00	0,00
CFD MS SEB 1230	EUR	-9 202	0,00	0,00
CFD MS SIKA AG 1230	CHF	-6 020	0,00	0,00
CFD MS SMITH AN 1230	GBP	-42 245	0,00	0,00
CFD MS SONOVA H 1230	CHF	-7 266	0,00	0,00
CFD MS SOPRA ST 1230	EUR	27 976	0,00	0,00
CFD MS SWATCH 1230	CHF	-9 114	0,00	0,00
CFD MS SWISSCOM 1230	CHF	-3 036	0,00	0,00
CFD MS VALEO 1230	EUR	-42 474	0,00	0,00
CFD MS VEOLIA E 1230	EUR	-85 529	0,00	0,00
CFD MS WERELDHA 1230	EUR	-35 904	0,00	0,00
CFD OR ML L OREAL 1	EUR	-6 306	0,00	0,00
CFD RMS HERMES 1230	EUR	-2 632	0,00	0,00
CFD RXL REXEL B 1230	EUR	-36 935	0,00	0,00
CFD SECU ML SS 1230	SEK	-51 448	0,00	0,00
CFD SGSN SGS MS 1230	CHF	-893	0,00	0,00
CFD SPIE SPIE M 1230	EUR	108 232	0,00	0,00
CFD SYMRISE MS 1230	EUR	-16 225	0,00	0,00
CFD S85 BAP DSV 1230	DKK	-51 846	0,00	0,00
CFD TIT TELECO 1230	EUR	-388 252	0,00	0,00
CFD WPP WPP ML 1230	GBP	-157 433	0,00	0,00
DEUTSCHE POST CFD	EUR	-38 247	0,00	0,00
GPS PEARSON 1230	GBP	-189 275	0,00	0,00
KNIN KUEHN MS 1230	CHF	-10 525	0,00	0,00
LVMH MOET CFD	EUR	-30	0,00	0,00
MAT MS ACCNTR UN 123	USD	-5 799	0,00	0,00
MDI ADIDAS MS 1230	EUR	2 259	0,00	0,00
ML ATLAS COP 1230	SEK	-18 276	0,00	0,00
ML RELX PLC	EUR	-42 033	0,00	0,00
MMB LAGARD MS 1230	EUR	95 460	0,00	0,00
MPG PUBLI6 MS 1230	EUR	-23 923	0,00	0,00
MS OMNICOM G 1230	USD	-19 949	0,00	0,00
MS ORPEA 1230	EUR	-18 994	0,00	0,00

Désignation des valeurs	Devise	Qté Nbre ou nominal	Valeur actuelle	% Actif Net
MS SOFTWARE AG 1230	EUR	-36 741	0,00	0,00
MS WORLDLINE 1230	EUR	2 645	0,00	0,00
ORA ORANGE ML 1230	EUR	-137 250	0,00	0,00
PSM PROSIE ML 1230	EUR	-12 277	0,00	0,00
RRTL RTL MS 1230	EUR	-12 437	0,00	0,00
S48 MS BIC 1230	EUR	-14 377	0,00	0,00
TEF TELEFO ML 1230	EUR	-58 800	0,00	0,00
TMP ROLLS BOF 1230	GBP	-12 978	0,00	0,00
TOTAL CFD			**0,00**	**0,00**
TOTAL Autres instruments financiers à terme			**0,00**	**0,00**
TOTAL Instruments financiers à terme			**0,00**	**0,00**
Créances			**24 859 450,50**	**14,87**
Dettes			**-99 228,57**	**-0,06**
Comptes financiers			**4 690 512,65**	**2,81**
Actif net			**167 188 356,85**	**100,00**

PHILEAS L/S EUROPE I GBP	**GBP**	**290,0000**	**121,24**
PHILEAS L/S EUROPE I	**EUR**	**870 129,4369**	**117,70**
PHILEAS L/S EUROPE RD	**EUR**	**352 410,8017**	**113,48**
PHILEAS L/S EUROPE R	**EUR**	**219 473,6271**	**111,09**
PHILEAS L/S EUROPE S	**EUR**	**2 615,6181**	**132,71**

PHILEAS
ASSET MANAGEMENT

PHILEAS ASSET MANAGEMENT
60, rue de Prony
75017 - Paris
www.phileas-am.fr

Société de gestion agrée par l'Autorité des Marchés Financiers – n° d'agrément GP-11000010