

RAPPORT ANNUEL

AVEC ÉTATS FINANCIERS AUDITÉS
31 décembre 2020

MainFirst - Société d'investissement de droit luxembourgeois à capital variable et à compartiments multiples (société d'investissement à capital variable, SICAV)

R.C.S. Luxembourg B 89 173

Les souscriptions ne peuvent être acceptées que sur la base du présent prospectus accompagné du Document d'information clé pour l'investisseur (DICI). Le Prospectus Complet n'est valable qu'à condition d'être accompagné du dernier rapport annuel disponible ou, le cas échéant, du dernier rapport semestriel disponible s'il a été établi après le dernier rapport annuel. Les rapports annuels et semestriels et les informations clés pour l'investisseur peuvent être obtenus gratuitement au siège social de la Société et auprès de chaque bureau d'information et agent payeur, tant avant qu'après la conclusion du contrat.

Gestion et administration	3
Informations générales	5
Rapport du conseil d'administration	9
Explication du processus de gestion des risques (non auditée)	26
Rapport du réviseur d'entreprises agréé	29
État du patrimoine	32
Compte de résultat et autres mouvements de l'actif du fonds/compartiment	36
Informations statistiques	44
État des portefeuilles de titres et des autres actifs nets du fonds	47
Euro Value Stars	47
Top European Ideas Fund	51
Germany Fund	58
Emerging Markets Corporate Bond Fund Balanced	62
Global Equities Fund	82
Absolute Return Multi Asset	88
Emerging Markets Credit Opportunities Fund	100
Contrarian Opportunities	119
Global Dividend Stars	129
Global Equities Unconstrained Fund	136
Total Return European Equity Fund ⁽¹⁾	142
Annexe au rapport annuel	147
Annexe - Autres informations pour les investisseurs en suisse (non auditées)	162
Annexe - Politique de rémunération de la société de gestion (non auditée)	168
Annexe - Informations complémentaires au règlement (UE - 2015/2365) relatif à la transparence des opérations de financement sur titres (non auditées)	170

⁽¹⁾ Le compartiment a été créé le 6 novembre 2020.

GESTION ET ADMINISTRATION

Siège de la société d'investissement

6, route de Trèves
L-2633 Senningerberg

CONSEIL D'ADMINISTRATION DE LA SOCIÉTÉ D'INVESTISSEMENT

Président

Thomas Bernard (depuis le 15.7.2020)
Haron Financial Services Holding S.A.

Daniel van Hove (jusqu'au 15.7.2020)
Director, Member of the Management
Orionis Management S.A.
370, route de Longwy
L-1940 Luxembourg

Membres

Marc-Antoine Bree (depuis le 15.7.2020)
Eidgenössische Steuerverwaltung, Schweiz-Bern

Skender Kurtovic (depuis le 15.7.2020)
MainFirst Holding AG

Dirk Leuk (depuis le 15.7.2020)
Haron Services S.à.r.l.

Oliver Haseley (jusqu'au 15.7.2020)
Directeur général
MainFirst Affiliated Fund Managers (Deutschland)
GmbH

Anja Richter (jusqu'au 15.7.2020)
Directrice générale
MainFirst Affiliated Fund Managers S.A., Luxembourg

Société de gestion

MainFirst Affiliated Fund Managers S.A.
16, rue Gabriel Lippmann
L-5365 Munsbach

Gestionnaire d'investissement

MainFirst Affiliated Fund Managers (Deutschland) GmbH
Kennedyallee 76
D-60596 Francfort-sur-le-Main

MainFirst Affiliated Fund Managers (Switzerland) AG
Freigutstrasse 26
CH-8002 Zürich

ETHENEA Independent Investors S.A.
16, rue Gabriel Lippmann
LU-5365 Munsbach

Dépositaire et Agent payeur

J.P. Morgan Bank Luxembourg S.A.
6, route de Trèves
L-2633 Senningerberg

Agent administratif central, agent comptable des registres et agent des transferts	J.P. Morgan Bank Luxembourg S.A. 6, route de Trèves L-2633 Senningerberg
Agent payeur et bureau d'information - en Autriche	Raiffeisen Bank International AG Am Stadtpark 9 A-1030 Vienne
Représentant et agent payeur en Suisse	UBS Fund Management (Switzerland) AG Aeschenplatz 6 CH-4052 Bâle (représentant) UBS Switzerland AG Bahnhofstrasse 45 CH-8001 Zurich (agent payeur)
Autre bureau d'information en Allemagne	MainFirst Affiliated Fund Managers (Deutschland) GmbH Kennedyallee 76 D-60596 Francfort-sur-le-Main
Réviseur d'entreprises	Emst & Young S.A. 35 E, avenue John F. Kennedy L-1855 Luxembourg

INFORMATIONS GÉNÉRALES

MainFirst (la « Société », la SICAV) est une société d'investissement à capital variable constituée le 26 septembre 2002, pour une durée indéterminée, sous la forme d'une société par actions de droit luxembourgeois conformément aux dispositions de la loi du 10 août 1915 sur les sociétés commerciales, y compris ses modifications et compléments, et à la Partie I de la loi du 20 décembre 2002 sur les organismes de placement collectif. Depuis le 1^{er} juillet 2011, la Société est régie par la loi du 17 décembre 2010 sur les Organismes de placement collectif. La Société est soumise en particulier aux dispositions de la première partie de la loi susmentionnée. Jusqu'au 18 août 2014, la Société a exercé son activité en tant que société d'investissement en valeurs mobilières autonome (« SIAG »).

Les statuts ont été déposés au Registre du Commerce et des Sociétés de Luxembourg avec la déclaration exigée par la loi (« Notice légale ») concernant l'émission et la vente d'actions et publiés dans le « Mémorial, Recueil des Sociétés et Associations » (« Mémorial ») du 24 octobre 2002. La dernière modification des statuts de la Société a été apportée le 1^{er} janvier 2021 et publiée dans le « Mémorial ». Toute personne intéressée peut consulter les statuts coordonnés actuels et la « Notice légale » et en obtenir copie auprès du Registre du Commerce et des Sociétés de Luxembourg.

Conformément aux statuts, des actions peuvent être émises dans différents compartiments formant le patrimoine de la Société, à la discrétion du conseil d'administration. Des patrimoines séparés sont créés pour chaque compartiment et investis selon les objectifs de placement du compartiment concerné. La société est donc constituée sous forme d'un fonds parapluie et permet à l'investisseur de choisir entre différents objectifs de placement et d'investir, en conséquence, dans un ou plusieurs compartiments du fonds.

LES ACTIONS DES COMPARTIMENTS SUIVANTS ONT ÉTÉ OFFERTES À LA VENTE AU COURS DE L'EXERCICE :

MainFirst - Euro Value Stars (en EUR)

(ci-après dénommé Euro Value Stars)

MainFirst - Top European Ideas Fund (en EUR)

(ci-après dénommé Top European Ideas Fund)

MainFirst - Germany Fund (en EUR)

(ci-après dénommé Germany Fund)

MainFirst - Emerging Markets Corporate Bond Fund Balanced (en USD)

(ci-après dénommé Emerging Markets Corporate Bond Fund Balanced)

MainFirst - Global Equities Fund (en EUR)

(ci-après dénommé Global Equities Fund)

MainFirst - Absolute Return Multi Asset (en EUR)

(ci-après dénommé Absolute Return Multi Asset)

MainFirst - Emerging Markets Credit Opportunities Fund (en USD)

(ci-après dénommé Emerging Markets Credit Opportunities Fund)

MainFirst - Contrarian Opportunities (en EUR)

(ci-après dénommé Contrarian Opportunities)

MainFirst - Global Dividend Stars (en EUR)

(ci-après dénommé Global Dividend Stars)

MainFirst - Global Equities Unconstrained Fund (en EUR)

(ci-après dénommé Global Equities Unconstrained Fund)

MainFirst - Total Return European Equity Fund (en EUR)⁽¹⁾

(ci-après dénommé Total Return European Equity Fund)

⁽¹⁾ Le compartiment a été créé le 6 novembre 2020.

La Société émet des actions nominatives et/ou des actions au porteur.

LE CONSEIL D'ADMINISTRATION PEUT CRÉER DES CLASSES D'ACTIONS (« CLASSES ») DE LA FAÇON DÉCRITE CI-DESSOUS:

Les classes d'actions suivantes ont été créées à la fin de l'exercice :

CLASSES D'ACTIONS	MONNAIE	INVESTISSEURS	POLITIQUE DE DISTRIBUTION
Actions A	EUR, USD	Particuliers	Capitalisation
Actions A1-CHF	CHF	Particuliers	Capitalisation
Actions A2-EUR	EUR	Particuliers	Capitalisation
Actions A3-USD	USD	Particuliers	Capitalisation
Actions B	EUR, USD	Particuliers	Distribution
Actions B1-CHF ¹	CHF	Particuliers	Distribution
Actions B2-EUR	EUR	Particuliers	Distribution
Actions C	EUR, USD	Investisseurs institutionnels	Capitalisation
Actions C1-CHF	CHF	Investisseurs institutionnels	Capitalisation
Actions C2-EUR	EUR	Investisseurs institutionnels	Capitalisation
Actions C3-USD	USD	Investisseurs institutionnels	Capitalisation
Actions D	EUR, USD	Investisseurs institutionnels	Distribution
Actions D1-CHF	CHF	Investisseurs institutionnels	Distribution
Actions D2-EUR	EUR	Investisseurs institutionnels	Distribution
Actions E	EUR	Particuliers	Capitalisation
Actions E1-CHF ³	CHF	Particuliers	Capitalisation
Actions F	EUR	Particuliers	Distribution
Actions P	EUR	Investisseurs institutionnels	Capitalisation
Actions R ²	EUR, USD	Particuliers	Capitalisation
Actions R1-CHF ²	CHF	Particuliers	Capitalisation
Actions R2-EUR ²	EUR	Particuliers	Capitalisation
Actions V	EUR	Investisseurs VAG*	Capitalisation
Actions X ²	EUR	Particuliers	Distribution
X1-CHF Actions ²	CHF	Particuliers	Distribution

* Les fonds de pension allemands et les autres investisseurs institutionnels allemands sont soumis aux dispositions de la loi sur la surveillance des assurances (LSA), dans sa version en vigueur, ou aux dispositions de la LSA sur la base de dispositions légales spéciales ou d'autres dispositions.

¹ Actions L-CHF rebaptisées actions B1-CHF à compter du 14/04/2020 dans la catégorie de parts du compartiment « Global Dividend Stars ».

² La distribution des actions R et des actions X a uniquement lieu par des distributeurs fournissant des services financiers dans le cadre d'un conseil indépendant ou d'une gestion de portefeuille sur une base discrétionnaire, et qui ne perçoivent ou transmettent aucune commission basée sur l'actif pour ce service. La Société ou la Société de gestion se réserve cependant le droit d'accepter en outre des souscriptions d'investisseurs dans les classes d'actions R et X.

³ La classe d'actions a été rebaptisée, les actions M-CHF prenant le nom d'actions E1-CHF avec effet au 14 avril 2020.

SONT ÉMISES ACTUELLEMENT LES ACTIONS DES COMPARTIMENTS SUIVANTS DE LA SICAV, MAINFIRST :

Euro Value Stars

Actions A, Actions C

Top European Ideas Fund

Actions A, Actions B, Actions C, Actions D, Actions A3-USD, Actions C3-USD, Actions R, Actions V, Actions X

Germany Fund

Actions A, Actions B, Actions C, Actions D, Actions R, Actions V, Actions X

Emerging Markets Corporate Bond Fund Balanced

Actions A, Actions B, Actions C, Actions D, Actions A1-CHF, Actions A2-EUR, Actions B1-CHF, Actions B2-EUR, Actions C1-CHF, Actions C2-EUR, Actions D1-CHF, Actions D2-EUR, Actions R, Actions R1-CHF, Actions R2-EUR

Global Equities Fund

Actions A, Actions B, Actions C, Actions D, Actions R, Actions X

Absolute Return Multi Asset

Actions A, Actions B, Actions C, Actions D, Actions R, Actions V, Actions X

Emerging Markets Credit Opportunities Fund

Actions A, Actions C, Actions D, Actions A1-CHF, Actions A2-EUR, Actions C1-CHF, Actions C2-EUR, Actions D2-EUR

Contrarian Opportunities

Actions A, Actions C, Actions D, Actions E, Actions P, Actions R, Actions X

Global Dividend Stars

Actions A, Actions B, Actions B1-CHF, Actions C, Actions D, Actions E, Actions E1-CHF, Actions F

Global Equities Unconstrained Fund

Actions A, Actions B, Actions C, Actions R, Actions V, Actions X

Total Return European Equity Fund⁽¹⁾

Actions X1-CHF, Actions X

Le conseil d'administration peut décider à tout instant que la société émettra des actions d'autres compartiments.

Au moment de la création de nouveaux compartiments, le prospectus d'émission et le document d'information clé pour l'investisseur sont nécessairement complétés par les informations détaillées relatives aux nouveaux compartiments.

Le capital social de la SICAV correspond à tout instant à la valeur totale des actifs nets de tous les compartiments.

L'exercice de la Société débute le 1^{er} janvier et s'achève le 31 décembre de chaque année civile.

⁽¹⁾ Le compartiment a été créé le 6 novembre 2020.

REMARQUES POUR LES INVESTISSEURS EN ALLEMAGNE

La Société a désigné MainFirst Affiliated Fund Managers (Deutschland) GmbH, domiciliée au Kennedyallee 76, D-60596 Francfort-sur-le-Main, comme bureau d'information.

La copie du prospectus d'émission complet, du document d'information clé pour l'investisseur, des statuts coordonnés et des rapports annuels et semestriels, les prix d'émission, de rachat et d'échange, les éventuelles déclarations de dividendes ainsi que la dernière valeur liquidative par action peuvent être obtenus sans frais auprès du bureau d'information en Allemagne. Il est aussi possible de consulter dans les locaux de ce dernier tous les autres documents à la disposition des investisseurs au Luxembourg.

Les prix d'émission et de rachat en Allemagne sont publiés à l'adresse www.mainfirst-invest.com. Les éventuels communiqués ne seront envoyés que par lettre recommandée.

REMARQUES POUR LES INVESTISSEURS EN AUTRICHE

La Société a désigné comme agent payeur en Autriche Raiffeisen Bank International AG, Am Stadtpark 9, A-1030 Vienne.

Les demandes de rachat et d'échange peuvent être déposées auprès de l'agent payeur en Autriche. Ce dernier se chargera aussi de l'exécution des ordres de rachat et de leur règlement conjointement avec la Société et le dépositaire.

La version actuelle du prospectus d'émission, du document d'information clé pour l'investisseur, les statuts et les rapports annuels et semestriels ainsi que les prix d'émission et de rachat du fonds sont disponibles auprès de l'agent payeur en Autriche, chez lequel les autres documents disponibles peuvent aussi être consultés.

Les prix d'émission et de rachat en Autriche sont publiés à l'adresse www.mainfirst-invest.com.

REMARQUES POUR LES INVESTISSEURS EN SUISSE

La fonction d'agent payeur est exercée par UBS Switzerland AG, Bahnhofstrasse 45, CH-8001 Zurich, et la fonction de représentant est exercée par UBS Fund Management (Switzerland) AG, Aeschenplatz 6, CH-4052 Bâle.

Les investisseurs suisses ou les investisseurs qui souscrivent leurs actions par le biais de banques ou autres intermédiaires financiers suisses peuvent envoyer leurs demandes de souscription à l'agent payeur en Suisse et faire exécuter les opérations de paiement par leurs soins. De plus, les investisseurs domiciliés en Suisse ou dont les actions sont déposées auprès d'un dépositaire suisse ont le droit de demander que le rachat ou l'échange de leurs actions ou le paiement de dividendes échus soit réglé par l'agent payeur en Suisse.

Des exemplaires du prospectus d'émission, du document d'information clé pour l'investisseur, des statuts et des rapports annuels et semestriels en langue allemande peuvent être obtenus sans frais aux sièges susnommés du représentant ou de l'agent payeur.

En Suisse, les prix d'émission et de rachat ainsi que la valeur liquidative des actions des compartiments avec la mention «plus commission» sont publiés tous les jours où des actions sont émises ou rachetées, sur <http://www.fundinfo.com>.

RAPPORT DU CONSEIL D'ADMINISTRATION

MAINFIRST TOP EUROPEAN IDEAS FUND & MAINFIRST GERMANY FUND

Olgerd Eichler, Alexander Dominicus, Evy Bellet, Alexander Lippert

MAINFIRST TOP EUROPEAN IDEAS FUND

UNE ANNÉE EXCEPTIONNELLE, QUI SE TERMINE EN FANFARE

L'année 2020 a apporté son lot de nouveautés dans presque tous les aspects du quotidien. L'évolution des cours des actions a parfaitement reflété l'état d'esprit du grand public cette année. Le premier semestre a notamment été particulièrement difficile pour les investisseurs suivant une approche bottom-up. L'excellent début d'année, avec de nouveaux sommets inédits pour de nombreux indices, a été balayé par l'apparition d'un nouveau coronavirus. L'espoir initial d'une année boursière ordinaire a été réduit à néant par les mesures sans précédent initiées pour endiguer la propagation du virus. La panique extrême des investisseurs a laissé place à une forte reprise. Banques centrales et gouvernements du monde entier ont commencé à dépenser sans compter, entraînant une ruée vers les gagnants du coronavirus, les valeurs de croissance, les actions thématiques et les modèles d'activité stables. Le fossé entre les titres value et de croissance en Europe s'est non seulement creusé durant une grande partie de l'année, mais a atteint un niveau sans précédent dans la mesure où les investisseurs misent désormais de plus en plus sur les mêmes tendances.

Le sort des marchés s'est joué entre le « wall of money » (banques centrales et gouvernements) et le « wall of worry » (incertitude économique, pandémie). En fin de compte, les liquidités injectées en abondance par les banques centrales ont eu raison des inquiétudes des investisseurs. Quoi qu'il en soit, de nombreux marchés européens ont clôturé l'année à des niveaux proches de leurs sommets historiques, voire atteint de nouveaux records.

Le MainFirst Top European Ideas Fund a terminé l'année sur une note positive avec un gain absolu supérieur à 5 % et une avance de plus de 7 % sur son indice de référence, le STOXX Europe 600 TR. Sa performance relative, qui est repartie à la hausse en milieu d'année, a connu une impulsion supplémentaire à partir du mois de novembre. Compte tenu des événements et de l'évolution en dents de scie des marchés actions en 2020, il s'agit là d'un résultat plus que satisfaisant. Le fonds avait en effet sous-performé son indice de référence d'environ 10 points lorsqu'il était au plus bas l'année dernière, une conséquence naturelle de la part élevée des actions gérées de manière active (plus de 90 %), sans laquelle de telles amplitudes (à la hausse comme à la baisse) seraient impossibles. Les investisseurs qui ont misé sur le fonds MainFirst Top European Ideas aux heures les plus sombres de fin juillet ont même pu dégager plus de 17 % d'alpha. Sur les deux derniers mois de l'année, le fonds a progressé de plus de 28 % en valeur absolue et de plus de 11 % par rapport à son indice de référence, le STOXX 600. Cette année encore, le MainFirst Top European Ideas Fund a montré que rien n'était joué d'avance en parvenant à dégager un alpha à deux chiffres sur une période extrêmement courte. Ces phases de rebond très dynamiques et rapides sont rendues possibles par une approche active et concentrée.

Les grands gagnants du fonds en 2020 ont été Home24 (meubles en ligne, +358 %), Atoss Software (éditeur de logiciels de gestion du personnel, +123 %) et Musti (vente d'accessoires pour animaux, +138 %), mais aussi les valeurs industrielles telles que Befesa (recyclage des ferrailles d'acier, +38 %) ou l'entreprise d'emballage suisse SIG Combibloc (+37 %). En revanche, les valeurs financières, notamment Deutsche Pfandbriefbank (-39 %), Jupiter (-29 %) et Unicredit (vendue en cours d'année, -37 %) ont nui à la performance du fonds.

La distribution à grande échelle des vaccins contre le coronavirus, de nouvelles mesures d'incitation fiscale de grande envergure, une éventuelle dépréciation du dollar, l'assouplissement généralisé des conditions financières et une consommation relativement robuste devraient soutenir les marchés actions en 2021. L'évolution des thèmes value/croissance et petites capitalisations/grandes capitalisations devrait également jouer un rôle important cette année. En revanche, les mutations du coronavirus et autres événements imprévus en lien avec la pandémie pourraient provoquer un regain d'incertitude. L'année révélera également si les niveaux de valorisation actuellement élevés se maintiendront et si l'évolution économique sera conforme à la bonne performance des cours boursiers de ces derniers mois. L'attentisme de nombreux investisseurs laisse augurer une reprise économique rapide. Certains thèmes transversaux (transformation numérique, durabilité) perdureront, voire se renforceront cette année. Une chose est toutefois sûre : les taux d'intérêt resteront bas pendant un long moment, voire pour l'éternité, ce qui devrait entraîner une hausse générale des valorisations boursières.

RAPPORT DU CONSEIL D'ADMINISTRATION (SUITE)

MAINFIRST GERMANY FUND

REPRISE EN FANFARE APRÈS LES TURBULENCES DU DEBUT D'ANNÉE

Cette année restera dans les mémoires. Malgré une fin d'année en fanfare, 2020 entrera dans les annales des marchés boursiers. En effet, la correction la plus brève et la plus brutale de l'histoire moderne de la Bourse a laissé place à l'une des reprises les plus fortes et rapides jamais vues. Ce nouveau et mystérieux coronavirus surgi de nulle part qui a contraint les gouvernements à mettre à l'arrêt l'économie a pris tout le monde par surprise, tout comme la rapidité avec laquelle les marchés boursiers se sont redressés grâce aux aides financières fournies par les banques centrales et les gouvernements. Les investisseurs qui ont connu le DAX au plus bas peuvent aujourd'hui se réjouir d'une hausse de 66 % en 9 mois.

La pandémie a semé la confusion, comme en témoignent les gagnants de l'année sur le marché actions allemand : le commerce électronique (Delivery Hero, Westwing, Home24 et Shop Apotheke) s'est hissé en tête de classement avec des hausses pouvant atteindre plusieurs centaines de pourcent. Les investisseurs se seront concentrés sur une seule question pendant la majeure partie de l'année : quels seront les gagnants et les perdants de la crise sanitaire ? La Bourse peut être tellement simple... Les gagnants du coronavirus ainsi que de nombreux titres de croissance, diverses actions thématiques et les modèles d'activité les plus stables ont tiré leur épingle du jeu, tandis que les valeurs cycliques et les titres value délaissés étaient à la peine et ce, malgré des résultats souvent meilleurs que prévu. Ce schéma simple a toutefois été remis en question début novembre lorsque les essais de vaccins contre le coronavirus ont donné des résultats très positifs. Les nouveaux espoirs suscités par cette annonce ont dopé les marchés, qui se sont envolés, portés par les actions jusque-là délaissées par les investisseurs. Le DAX, indice phare allemand, a même atteint un nouveau plus haut historique en fin d'année.

Pour les investisseurs du MainFirst Germany Fund, la patience et la ténacité ont payé. Après avoir sous-performé son indice de référence, le HDAX, pendant une longue et difficile période, le fonds a su revenir à son meilleur niveau, allant jusqu'à dégager en novembre sa meilleure performance absolue depuis son lancement. Depuis fin octobre, il s'est inscrit en hausse de plus de 30 %, contre seulement +19 % pour le HDAX. Grâce à ce sprint final, le fonds a non seulement compensé son alpha négatif, mais a également dégagé une performance absolue d'environ 6 % pour un alpha positif supérieur à 3 % durant cette année extrêmement difficile. Nous sommes restés fidèles à notre approche, à nos convictions et à nos positions à long terme sur les PME allemandes les plus prometteuses, ce qui a fini par payer. En cette nouvelle année, nous tenons à remercier nos investisseurs pour leur confiance et leur souhaitons une bonne santé et pleine réussite en ces temps difficiles.

Cette année également, les titres du fonds ont connu de nombreuses évolutions majeures. Avec une progression de 123 % en 2020, Atoss Software reste l'une des « success stories » les plus impressionnantes du segment des petites capitalisations allemandes. Le redressement opérationnel de Leifheit initié par son nouveau CEO Henner Rinsche s'est reflété dans le cours de l'action, qui a bondi de 87 %. HelloFresh, que nous avons malheureusement vendu trop tôt, a suivi une évolution tout aussi réjouissante. En revanche, nous nous sommes récemment défaits d'une grande partie de notre position sur NFON, qui a gagné 87 %. USU Software (+78 %), NEXUS (+48 %), Mensch und Maschine (+43 %) et Sixt Leasing, qui a fait l'objet d'un rachat en cours d'année, ont également brillé. La performance du fonds a principalement pâti des positions sur deux spécialistes du financement immobilier, Deutsche Pfandbriefbank (-39 %) et Aareal Bank (-35 %), qui font toutefois partie des banques les plus saines en termes de dotation de capital et qui devraient bénéficier de paiements de dividendes élevés et d'une hausse de leurs cours en Bourse lorsque la situation économique se normalisera.

Autre nouvelle réjouissante, le MainFirst Germany Fund a obtenu le label FNG 1 étoile. Les fonds ainsi certifiés suivent une approche durable transparente dont la bonne application est vérifiée par un audit indépendant (université de Hambourg) et surveillée par un comité interdisciplinaire externe. La stratégie du fonds est donc également compatible avec divers aspects de durabilité.

RAPPORT DU CONSEIL D'ADMINISTRATION (SUITE)

Les marchés actions devraient connaître une évolution solide en 2021. La monétisation croissante de l'économie se poursuit. Ne souhaitant prendre aucun risque, les gouvernements continuent de soutenir massivement l'économie, notamment en Allemagne. Grâce aux économies conséquentes réalisées durant la phase de taux bas des dernières années, l'Etat peut aujourd'hui se montrer généreux envers l'économie. Grâce à ces aides et au recours massif au chômage partiel, l'Allemagne devrait parvenir à surmonter cette crise sans dérapage du chômage et préparer les années d'essor économique qui suivront. En attendant, la pénurie d'investissements perdure. Ce phénomène dirige les liquidités existantes vers les actifs rentables, notamment les actions. Une rotation des valeurs de croissance vers les titres value s'est dès lors opérée, une tendance qui devrait se poursuivre dans le sillage de la remontée des taux d'inflation et de la stabilité des taux d'intérêt. Les banques centrales et les gouvernements devraient prendre leur temps avant de lever le pied de l'accélérateur monétaire ce qui, combiné à une meilleure disponibilité des vaccins, devrait ouvrir la voie à une nouvelle normalité.

MAINFIRST ABSOLUTE RETURN MULTI ASSET, MAINFIRST GLOBAL EQUITIES FUND & MAINFIRST GLOBAL EQUITIES UNCONSTRAINED FUND

Frank Schwarz, Adrian Daniel, Patrick Vogel, Jan-Christoph Herbst

MAINFIRST ABSOLUTE RETURN MULTI ASSET

Avec une progression supérieure à 14 %, le fonds MainFirst Absolute Return Multi Asset a pu clôturer l'année 2020 nettement au-dessus de son objectif de rendement à long terme de 5 %. Grâce à son positionnement axé sur les tendances de croissance structurelle, le fonds est parvenu à relever les défis induits par la crise sanitaire. Avec une baisse de performance maximale inférieure à 8 % durant l'année, le concept de placement a atteint une asymétrie entre croissance et pertes, présentant dès lors un profil de risque équilibré. L'allocation d'actifs a fait l'objet d'une gestion très dynamique. La sélection de titres a néanmoins fourni la plus forte contribution à la performance en 2020.

La pire récession depuis la seconde Guerre mondiale s'est traduite en début d'année par l'effondrement des cours sur les marchés des actions et des obligations d'entreprises. La dynamique de la correction a été d'une ampleur historique, de sorte que l'équipe de gestion s'est concentrée sur la réduction des risques au premier trimestre. Malgré une évaluation stratégique positive des actions, leur part nette a été provisoirement abaissée à 14 %. La poche des obligations d'entreprises s'est avérée relativement stable grâce à l'accent mis sur des modèles d'activité à faible cyclicité. L'allocation à l'or, instrument de diversification, à hauteur de 6 % des actifs du fonds a eu une incidence favorable non seulement sur la performance du fonds, mais également sur sa volatilité.

A partir du deuxième trimestre, le positionnement du portefeuille est progressivement devenu plus offensif, une évolution motivée notamment par la décision de la Fed et de la BCE d'élargir leur programme d'achat aux obligations à haut rendement. Cette mesure a joué un rôle déterminant dans la prévention d'une pénurie de crédit imminente susceptible d'affecter les entreprises ayant subi une rétrogradation de leur note. L'élargissement des programmes de refinancement LTRO de la BCE a également permis de contrer les effets négatifs d'une raréfaction des liquidités au sein du secteur du crédit. Malgré le soutien des banques centrales, le secteur bancaire a une nouvelle fois fait partie des perdants en 2020.

La poche obligataire a donc produit l'effet de diversification souhaité pour contrer le risque principal du fonds, à savoir les actions. Après avoir exploité certaines opportunités tactiques dans le domaine des obligations d'entreprises (notamment MSCI, Amadeus IT et Prosus), le portefeuille s'est repositionné plus activement sur les entreprises aux taux d'endettement plus faibles. Toutefois, la part du haut rendement n'a jamais excédé 5 % des actifs du fonds durant l'année. Sur le segment des emprunts d'Etat, une partie des obligations libellées en dollars a été échangée contre des titres en francs suisses après la chute marquée des rendements des bons du Trésor américain. Les emprunts d'Etat émergents ont été en grande partie vendus. A 4,9 ans, la durée du portefeuille obligataire s'établit à un niveau similaire à celui du début d'année, avec une solvabilité moyenne de A+.

RAPPORT DU CONSEIL D'ADMINISTRATION (SUITE)

Grâce à son positionnement sur les tendances structurelles, l'équipe de gestion a été en mesure d'analyser suffisamment tôt les conséquences potentielles de la pandémie et n'a eu qu'à ajuster légèrement la sélection d'actions. Certains des thèmes d'investissement préexistants ont directement profité des mesures de confinement. Les pharmacies et les sites de commerce en ligne, par exemple, ont enregistré une croissance de leur chiffre d'affaires. Diverses tendances de croissance devraient également connaître une accélération après la pandémie, notamment celles en lien avec la transformation numérique, à l'instar du cloud computing, de la cybersécurité ou des services de paiement sans contact. Par ailleurs, les services de livraison de repas ont enregistré une forte hausse de leur clientèle. En conséquence, les meilleures contributions à la performance sont venues de Meituan Dianping, de Paypal ainsi que des pharmacies en ligne Zur Rose et Shop Apotheke. Les actions des entreprises de plateformes (p. ex. Amazon, Tencent) ont également largement devancé le reste du marché. Le secteur des semi-conducteurs a enregistré une évolution positive, surtout au deuxième semestre, avec une croissance des chiffres d'affaires à deux chiffres portée par la demande de processeurs puissants émanant des centres de données ainsi que des fabricants d'ordinateurs portables, de smartphones 5G et de consoles de jeux. En conséquence, les positions sur Nvidia, Samsung, TSMC, Soitec et SK Hynix ont apporté une contribution positive. En revanche, Intel, qui n'a pas pu rivaliser avec les innovations du secteur des semi-conducteurs en raison de problèmes de production internes, a enregistré une évolution négative. Les mesures de confinement ont porté préjudice à l'activité opérationnelle de Compass Group et de Grifols, qui ont tous deux pesé sur la performance. Au niveau des titres individuels, la plus forte contribution négative est venue de MTU Aero Engines. La pandémie de coronavirus devrait avoir des répercussions à long terme sur le trafic aérien et donc sur l'activité opérationnelle de MTU, raison pour laquelle nous avons vendu l'action. D'autres ventes importantes ont également concerné Microsoft, Kering, LVMH, Mastercard, Prosus, Ashtead et Shiseido. Des positions significatives ont été initiées durant l'année notamment sur Merck KGaA, Murata Manufacturing, HongKong Exchange, Shopify et Pernod Ricard. Parmi les thèmes d'investissement structurels, la pondération la plus importante a été attribuée aux tendances de croissance suivantes : santé/techniques médicales, semi-conducteurs, IA/robotique/automatisation, énergies renouvelables et cloud computing.

Au dernier trimestre, le marché a en particulier été influencé par les élections présidentielles américaines. La victoire de Joe Biden a notamment laissé entrevoir la possibilité d'un retour des Etats-Unis dans l'accord de Paris sur le climat. En parallèle, la Chine a affiché ses ambitions climatiques en se fixant l'objectif d'atteindre la neutralité carbone d'ici 2060. A cette occasion, nous nous réjouissons de la distinction récente de notre prise en compte des aspects de durabilité dans la politique d'investissement du fonds par le label FNG-Siegel décerné par un organisme indépendant. Le fonds a déjà profité significativement de la tendance au renforcement de la protection du climat au travers des thèmes d'investissement en lien avec les énergies renouvelables et la mobilité électrique. C'est ainsi qu'au second semestre les cours d'entreprises actives dans l'énergie éolienne, notamment Vestas Wind, Siemens Gamesa et Xinjiang Goldwind, ont enregistré une évolution réjouissante face à l'explosion des entrées de commandes. En revanche, les compagnies pétrolières et gazières traditionnelles ont été exclues de la stratégie d'investissement.

En fin d'année, les marchés actions suivaient une tendance haussière, ce qui témoigne d'une déconnexion croissante avec la situation économique réelle. Parmi les grandes économies mondiales, seule la Chine a enregistré une croissance de son PIB par rapport à l'année précédente. En outre, certains pays ont ordonné des mesures de reconfinement suite à la recrudescence des cas d'infection au coronavirus. En conséquence, nous privilégions des modèles d'activité peu sensibles au cycle conjoncturel, que soit dans le secteur des obligations d'entreprises ou dans celui des actions. Compte tenu des risques, la part des actions a été couverte à hauteur de 34 % (en termes nets).

Dans l'ensemble, la part non couverte des devises a oscillé entre 25 et 30 % sur l'année, avec un accent sur le dollar américain, le franc suisse et le dollar de Hong Kong. Si la faiblesse du billet vert a récemment quelque peu pesé sur la performance, un portefeuille de devises diversifié reste opportun sur le plan stratégique.

MAINFIRST GLOBAL EQUITIES FUND

Avec une progression supérieure à 40 %, le MainFirst Global Equities Fund a pu clôturer l'année 2020 avec une nette avance sur son indice de référence (MSCI World en euro). Grâce à son positionnement axé sur les tendances de croissance structurelle, le fonds est parvenu à relever les défis induits par la crise sanitaire. Avec une baisse de performance maximale inférieure à 14 % durant l'année, le fonds a subi des pertes moindres que les indices d'actions comparables. L'allocation d'actifs a fait l'objet d'une gestion très dynamique. La sélection de titres a néanmoins fourni la plus forte contribution à la performance en 2020.

RAPPORT DU CONSEIL D'ADMINISTRATION (SUITE)

La pire récession depuis la seconde Guerre mondiale s'est traduite en début d'année par l'effondrement des cours sur les marchés actions. La dynamique de la correction a été d'une ampleur historique, de sorte que l'équipe de gestion s'est concentrée sur la réduction des risques au premier trimestre. Malgré une évaluation stratégique positive des actions, leur part nette a été provisoirement abaissée à 24 %. Bien qu'elle ait pesé sur la performance en 2020, la gestion des risques a permis de limiter sensiblement la volatilité du fonds.

A partir du deuxième trimestre, le positionnement du portefeuille est progressivement devenu plus offensif, une évolution motivée notamment par la décision de la Fed et de la BCE d'élargir leur programme d'achat aux obligations à haut rendement. Cette mesure a joué un rôle déterminant dans la prévention d'une pénurie de crédit imminente susceptible d'affecter les entreprises ayant subi une rétrogradation de leur note. L'élargissement des programmes de refinancement LTRO de la BCE a également permis de contrer les effets négatifs d'une raréfaction des liquidités au sein du secteur du crédit. Malgré le soutien des banques centrales, le secteur bancaire a une nouvelle fois fait partie des perdants en 2020. Le fonds ne détient toujours pas d'actions des banques universelles classiques en raison des défis à long terme.

Grâce à son positionnement sur les tendances de croissance structurelles, l'équipe de gestion a pu analyser suffisamment tôt les conséquences potentielles de la pandémie et n'a eu qu'à ajuster légèrement la sélection d'actions. Certains des thèmes d'investissement préexistants ont directement profité des mesures de confinement. Les pharmacies et les sites de commerce en ligne, par exemple, ont enregistré une croissance de leur chiffre d'affaires. Diverses tendances de croissance devraient également connaître une accélération après la pandémie, notamment celles en lien avec la transformation numérique, à l'instar du cloud computing, de la cybersécurité ou des services de paiement sans contact. Par ailleurs, les services de livraison de repas ont enregistré une forte hausse de leur clientèle. En conséquence, Meituan Dianping, Paypal ainsi que les pharmacies en ligne Zur Rose et Shop Apotheke ont apporté des contributions notables à la performance. Les actions des entreprises de plateformes (p. ex. Amazon, Tencent) ont également largement devancé le reste du marché. Le secteur des semi-conducteurs a enregistré une évolution positive, surtout au deuxième semestre, avec une croissance des chiffres d'affaires à deux chiffres portée par la demande de processeurs puissants émanant des centres de données ainsi que des fabricants d'ordinateurs portables, de smartphones 5G et de consoles de jeux. En conséquence, les positions sur Nvidia, TSMC, Soitec et SK Hynix ont dégagé une contribution positive. En revanche, Intel, qui n'a pas pu rivaliser avec les innovations du secteur des semi-conducteurs en raison de problèmes de production internes, a enregistré une évolution négative. Les mesures de confinement ont porté préjudice à l'activité opérationnelle de Canada Goose et Uber Technologies, qui ont tous deux pesé sur la performance. Au niveau des titres individuels, la plus forte contribution négative est venue de MTU Aero Engines. La pandémie de coronavirus devrait avoir des répercussions à long terme sur le trafic aérien et donc sur l'activité opérationnelle de MTU, raison pour laquelle nous avons vendu l'action. D'autres ventes importantes ont également concerné Microsoft, Kering, United Rentals, Ashtead, Mastercard et Shiseido. Des positions significatives ont été initiées durant l'année notamment sur Shopify, Lululemon, Nike, CrowdStrike, LG Chemical et HK Exchange. Parmi les thèmes d'investissement structurels, la pondération la plus importante a été attribuée aux tendances de croissance suivantes : semi-conducteurs, voitures électriques autonomes, cloud computing, IA/robotique/automatisation et e-commerce.

Au dernier trimestre, le marché a en particulier été influencé par les élections présidentielles américaines. La victoire de Joe Biden a notamment laissé entrevoir la possibilité d'un retour des Etats-Unis dans l'accord de Paris sur le climat. En parallèle, la Chine a affiché ses ambitions climatiques en se fixant l'objectif d'atteindre la neutralité carbone d'ici 2060. A cette occasion, nous nous réjouissons de la distinction récente de notre prise en compte des aspects de durabilité dans la politique d'investissement du fonds par le label FNG-Siegel décerné par un organisme indépendant. Le fonds a déjà profité significativement de la tendance au renforcement de la protection du climat au travers des thèmes d'investissement en lien avec les énergies renouvelables et la mobilité électrique. C'est ainsi qu'au second semestre, les cours d'entreprises actives dans l'énergie éolienne, notamment Vestas Wind et Xinjiang Goldwind, ont enregistré une évolution réjouissante face à l'explosion des entrées de commandes. En revanche, les compagnies pétrolières et gazières traditionnelles ont été exclues de la stratégie d'investissement. La mobilité électrique a également fait partie des gagnants de l'année et Tesla a fourni la meilleure contribution à la performance au niveau des titres individuels. En promulguant de nouvelles mesures d'incitation au développement des infrastructures de recharge, l'UE a fait un pas important vers la réalisation des objectifs climatiques politiques. Avec la construction d'une nouvelle usine à proximité de Berlin, Tesla bénéficie d'un positionnement idéal pour répondre à la demande future, mais la plupart des perspectives positives semblent déjà avoir été intégrées dans son cours en Bourse. Par conséquent, l'équipe de gestion a pris des bénéfices sur le titre.

RAPPORT DU CONSEIL D'ADMINISTRATION (SUITE)

En fin d'année, les marchés actions suivaient une tendance haussière, ce qui témoigne d'une déconnexion croissante avec la situation économique réelle. Parmi les grandes économies mondiales, seule la Chine a enregistré une croissance de son PIB par rapport à l'année précédente. En outre, certains pays ont ordonné des mesures de reconfinement suite à la recrudescence des cas d'infection au coronavirus. En conséquence, nous privilégions des modèles d'activité peu sensibles au cycle conjoncturel, que soit dans le secteur des obligations d'entreprises ou dans celui des actions. Compte tenu de la bonne tenue technique des marchés actions en fin d'année, la part des actions n'est pas couverte et s'établit à 100 % des actifs du fonds.

MAINFIRST GLOBAL EQUITIES UNCONSTRAINED FUND

Avec une progression supérieure à 45 % le MainFirst Global Equities Unconstrained Fund a pu clôturer l'année 2020 avec une nette avance sur son indice de référence (MSCI World en euro). Grâce à son positionnement axé sur les tendances de croissance structurelle, le fonds est parvenu à relever les défis induits par la crise sanitaire.

La pire récession depuis la seconde Guerre mondiale s'est traduite en début d'année par l'effondrement des cours sur les marchés actions. La dynamique de la correction a été d'une ampleur historique, de sorte que l'équipe de gestion s'est concentrée sur la réduction des risques dans le cadre de la sélection de titres au premier trimestre.

A partir du deuxième trimestre, le positionnement du portefeuille est progressivement devenu plus offensif, une évolution motivée notamment par la décision de la Fed et de la BCE d'élargir leur programme d'achat aux obligations à haut rendement. Cette mesure a joué un rôle déterminant dans la prévention d'une pénurie de crédit imminente susceptible d'affecter les entreprises ayant subi une rétrogradation de leur note. L'élargissement des programmes de refinancement LTRO de la BCE a également permis de contrer les effets négatifs d'une raréfaction des liquidités au sein du secteur du crédit. Malgré le soutien des banques centrales, le secteur bancaire a une nouvelle fois fait partie des perdants en 2020. Le fonds ne détient toujours pas d'actions des banques universelles classiques en raison des défis à long terme.

Grâce à son positionnement sur les tendances de croissance structurelles, l'équipe de gestion a pu analyser suffisamment tôt les conséquences potentielles de la pandémie et n'a eu qu'à ajuster légèrement la sélection d'actions. Certains des thèmes d'investissement préexistants ont directement profité des mesures de confinement. Les pharmacies et les sites de commerce en ligne, par exemple, ont enregistré une croissance de leur chiffre d'affaires. Diverses tendances de croissance devraient également connaître une accélération après la pandémie, notamment celles en lien avec la transformation numérique, à l'instar du cloud computing, de la cybersécurité ou des services de paiement sans contact. Par ailleurs, les services de livraison de repas ont enregistré une forte hausse de leur clientèle. En conséquence, Meituan Dianping, Paypal ainsi que les pharmacies en ligne Zur Rose et Shop Apotheke ont apporté des contributions notables à la performance. Les actions des entreprises de plateformes (p. ex. Amazon, Tencent) ont également largement devancé le reste du marché. Le secteur des semi-conducteurs a enregistré une évolution positive, surtout au deuxième semestre, avec une croissance des chiffres d'affaires à deux chiffres portée par la demande de processeurs puissants émanant des centres de données ainsi que des fabricants d'ordinateurs portables, de smartphones 5G et de consoles de jeux. En conséquence, les positions sur Nvidia, TSMC, Soitec et SK Hynix ont dégagé une contribution positive. En revanche, Intel, qui n'a pas pu rivaliser avec les innovations du secteur des semi-conducteurs en raison de problèmes de production internes, a enregistré une évolution négative. Les mesures de confinement ont porté préjudice à l'activité opérationnelle de Canada Goose et Uber Technologies, qui ont tous deux pesé sur la performance. Au niveau des titres individuels, la plus forte contribution négative est venue de MTU Aero Engines. La pandémie de coronavirus devrait avoir des répercussions à long terme sur le trafic aérien et donc sur l'activité opérationnelle de MTU, raison pour laquelle nous avons vendu l'action. D'autres ventes importantes ont également concerné Microsoft, Kering, United Rentals, Ashtead, Mastercard et Shiseido. Des positions significatives ont été initiées durant l'année notamment sur Shopify, Lululemon, Nike, CrowdStrike, LG Chemical et HK Exchange. Parmi les thèmes d'investissement structurels, la pondération la plus importante a été attribuée aux tendances de croissance suivantes : semi-conducteurs, voitures électriques autonomes, cloud computing, IA/robotique/automatisation et e-commerce.

RAPPORT DU CONSEIL D'ADMINISTRATION (SUITE)

Au dernier trimestre, le marché a en particulier été influencé par les élections présidentielles américaines. La victoire de Joe Biden a notamment laissé entrevoir la possibilité d'un retour des Etats-Unis dans l'accord de Paris sur le climat. En parallèle, la Chine a affiché ses ambitions climatiques en se fixant l'objectif d'atteindre la neutralité carbone d'ici 2060. A cette occasion, nous nous réjouissons de la distinction récente de notre prise en compte des aspects de durabilité dans la politique d'investissement du fonds par le label FNG-Siegel décerné par un organisme indépendant. Le fonds a déjà profité significativement de la tendance au renforcement de la protection du climat au travers des thèmes d'investissement en lien avec les énergies renouvelables et la mobilité électrique. C'est ainsi qu'au second semestre, les cours d'entreprises actives dans l'énergie éolienne, notamment Vestas Wind et Xinjiang Goldwind, ont enregistré une évolution réjouissante face à l'explosion des entrées de commandes. En revanche, les compagnies pétrolières et gazières traditionnelles ont été exclues de la stratégie d'investissement. La mobilité électrique a également fait partie des gagnants de l'année et Tesla a fourni la meilleure contribution à la performance au niveau des titres individuels. En promulguant de nouvelles mesures d'incitation au développement des infrastructures de recharge, l'UE a fait un pas important vers la réalisation des objectifs climatiques politiques. Avec la construction d'une nouvelle usine à proximité de Berlin, Tesla bénéficie d'un positionnement idéal pour répondre à la demande future, mais la plupart des perspectives positives semblent déjà avoir été intégrées dans son cours en Bourse. Par conséquent, l'équipe de gestion a pris des bénéfices sur le titre.

En fin d'année, les marchés actions suivaient une tendance haussière, ce qui témoigne d'une déconnexion croissante avec la situation économique réelle. Parmi les grandes économies mondiales, seule la Chine a enregistré une croissance de son PIB par rapport à l'année précédente. En outre, certains pays ont ordonné des mesures de reconfinement suite à la recrudescence des cas d'infection au coronavirus. En conséquence, nous privilégions des modèles d'activité peu sensibles au cycle conjoncturel, que soit dans le secteur des obligations d'entreprises ou dans celui des actions. Conformément à sa stratégie d'investissement, le fonds était intégralement investi en fin d'année, la part des actions représentant 99% de ses actifs.

MAINFIRST GLOBAL DIVIDEND STARS & MAINFIRST EURO VALUE STARS

Thomas Meier, Christos Sitounis

MAINFIRST - GLOBAL DIVIDEND STARS

2020 : L'HISTOIRE A ÉTÉ ÉCRITE

Le marché des capitaux a déjà surmonté bien des crises, mais celle causée par la pandémie de Covid-19 est d'un tout nouveau genre. En effet, elle a donné lieu à des situations économiques extrêmes en un temps record, ce qui s'est clairement reflété dans le cours des actions. Ci-après, nous résumons à nouveau l'année du point de vue de la performance du fonds et donnons ensuite des perspectives pour l'année à venir.

En janvier encore, les acteurs du marché identifiaient le coronavirus comme un problème qui se limitait à la Chine, sans grande importance économique. L'on doit se rendre à l'évidence ! Le taux et la forme de transmission du virus se sont finalement avérés être un problème considérable dans notre monde interconnecté. Les mesures restrictives et les confinements ont entraîné des arrêts imprévisibles de la demande et de la production dans tous les secteurs et tous les pays. Conséquence : en mars, les rendements obligataires ainsi que les cours des actions et des matières premières se sont effondrés en un temps record. Au cours de l'année, le S&P 500 et le DAX ont chuté à des niveaux planchers : Les 23 et 18 mars, ils ont respectivement atteint -30,5% et -35,0%. Parallèlement, le 9 mars, l'emprunt d'État allemand à dix ans a établi un nouveau record négatif avec un rendement de -0,86%. Toutefois, les interventions des États et des banques centrales ont permis d'injecter des liquidités quasi illimitées sur les marchés des capitaux, empêchant ainsi l'effondrement de l'économie mondiale et une récession dévastatrice. Les programmes d'aide et de conjoncture liés au développement des vaccins ont ensuite provoqué une reprise historique sur les marchés des capitaux. Parmi les gagnants de la crise figuraient l'économie numérique, l'e-commerce et les activités liées au divertissement à domicile. En outre, un développement régional différent a été constaté ; la Chine, en particulier, s'avère à nouveau le moteur de l'économie mondiale. L'Europe et les États-Unis sont certes nettement plus touchés par la pandémie, mais ils présentent un potentiel de reprise plus élevé pour l'avenir. Les élections présidentielles ont également eu lieu aux États-Unis, donnant raison à Joe Biden, l'adversaire du président en exercice Donald Trump. Cette victoire

RAPPORT DU CONSEIL D'ADMINISTRATION (SUITE)

est perçue comme positive par les acteurs du marché, car elle devrait permettre de poursuivre l'embellie conjoncturelle et d'améliorer les relations commerciales internationales actuellement instables avec d'autres États et régions économiques. Les marchés des actions et des obligations se sont nettement redressés et le S&P 500 et le DAX ont clôturé en décembre à respectivement 15,9 et 3,6 %. Les taux d'intérêt ont également connu une reprise. Ainsi, l'obligation d'État allemande à dix ans affichait un rendement de -0,57 % à la fin de l'année. Pour ce qui est des matières premières, elles ont connu une évolution en montagnes russes. Après avoir atteint un niveau plancher de 28 dollars américains le 21 avril, le prix du baril de pétrole brut WTI s'élevait à 48,5 dollars américains à la fin de l'année. Les conséquences négatives des opérations de sauvetage laisseront une ombre planer pendant plusieurs années, que ce soit sur la dette publique élevée, le faible niveau des taux d'intérêt, l'accélération de la numérisation ou la direction plus marquée de l'économie vers la durabilité.

Au début de l'année, la performance a profité de l'effet positif de l'accord relatif au conflit commercial entre les États-Unis et la Chine. Fin février, les cours ont à nouveau chuté à la suite de la propagation rapide du virus et des « confinements » généraux. Ils ont atteint leur plus bas niveau le 23 mars à -34,5 %, ce qui correspond à un alpha négatif de 4,4 %. Cette performance négative s'explique principalement par la forte proportion d'entreprises à petite et moyenne capitalisation (PME) ainsi que par les valeurs européennes cycliques, principalement orientées vers l'exportation. Les ventes systématiques des PME ont notamment offert des opportunités uniques d'acquérir des modèles d'affaires attrayants avec des décotes d'évaluation élevées. Au total, nous avons profité des phases volatiles pour inclure une multitude de valeurs dans le fonds. En plus des Blue Chips comme Nike et Linde, les entreprises familiales Corticeira Amorim et Ralph Laurent sont désormais représentées. Parmi les autres « Hidden Champions », citons Lamb Weston, Sika et Illinois Tool Works. Suite aux bonnes nouvelles dans le développement de vaccins et à l'amélioration des conditions économiques qui en découlent pour 2021, le fonds a enregistré un sprint et a réalisé une performance de 2,2 % à la fin de l'année, ce qui correspond à un alpha de 11,3 %. Il a ainsi atteint le plus haut décile au sein de son groupe de référence et a surperformé les principaux fonds à dividendes passifs. De plus, le fonds n'a pas dû faire de concessions lors de la première distribution du dividende. En revanche, la plupart des produits passifs ont subi des pertes importantes (p. ex. STOXX Dividend Select 30). La rotation des valeurs défensives et des entreprises technologiques dans les entreprises cycliques a eu un impact significatif sur la performance. Par ailleurs, nous prévoyons une rotation durable dans les entreprises et les PME qui dépendent de la conjoncture, ce qui devrait continuer à soutenir la performance.

Nous souhaitons aborder l'aspect de la durabilité séparément. Le MainFirst Global Dividend Stars a élargi son processus d'investissement et a ajouté un niveau de critères de durabilité dans la sélection d'actions. Nous ne voulons pas échapper à la tendance structurelle des placements durables et nous travaillons sans cesse à son développement. Le fonds fait l'objet d'une évaluation ESG mensuelle et présente les différents risques pour les investisseurs. L'équipe de gestion adopte une approche active de la communication avec les entreprises et discute des risques et évolutions ESG afin de contribuer à l'amélioration. Le fonds comprend différents « champions ESG » tels que Piovani (recyclage des bouteilles en plastique), Linde (technologie hydrogène) et Cargill (efficacité énergétique).

Le redressement économique dû au développement des vaccins devrait nous permettre de revenir progressivement à la normale en 2021 après les arrêts soudains de la demande et de la production en 2020. Pour l'année à venir, nous prévoyons une croissance générale du chiffre d'affaires et des bénéfices des entreprises, en particulier en Europe. En outre, les États vont sans doute mettre en place des programmes d'aide supplémentaires pour relancer l'économie tandis que les banques centrales vont poursuivre leur politique monétaire souple et expansionniste. Dans le cadre des efforts de vaccination, nous prévoyons une croissance mondiale du PIB de plus de 4 %. Dans ce contexte d'embellie pour l'économie et les entreprises, les entreprises cycliques poursuivront leur performance positive par rapport au marché global. L'écart de valorisation entre les actions axées sur la valeur et les valeurs de qualité et de croissance indique uniquement le début d'une rotation cyclique. En outre, les banques centrales sont prêtes à accepter une inflation plus élevée afin de ne pas freiner la reprise de l'économie. Cette évolution, associée à l'entrée en fonction de Joe Biden aux États-Unis, devrait être bénéfique pour les entreprises industrielles ainsi que pour l'économie exportatrice fortement représentée en Europe. Nous prévoyons une vague de réglementations imminente pour le secteur technologique, en particulier aux États-Unis et en Chine. Les attentes déjà élevées des marchés des capitaux par rapport à l'économie réelle peuvent également représenter un facteur de risque supplémentaire. En effet, il existe toujours un découplage entre les pics historiques sur le marché des actions et la situation conjoncturelle, cette dernière réagissant sensiblement aux progrès réalisés dans le domaine du vaccin.

RAPPORT DU CONSEIL D'ADMINISTRATION (SUITE)

MAINFIRST - EURO VALUE STARS

2020 : L'HISTOIRE A ÉTÉ ÉCRITE

Le marché des capitaux a déjà surmonté bien des crises, mais celle causée par la pandémie de Covid-19 est d'un tout nouveau genre. En effet, elle a donné lieu à des situations économiques extrêmes en un temps record, ce qui s'est clairement reflété dans le cours des actions. Ci-après, nous résumons à nouveau l'année du point de vue de la performance du fonds et donnons ensuite des perspectives pour l'année à venir.

En janvier encore, les acteurs du marché identifiaient le coronavirus comme un problème qui se limitait à la Chine, sans grande importance économique. L'on doit se rendre à l'évidence ! Le taux et la forme de transmission du virus se sont finalement avérés être un problème considérable dans notre monde interconnecté. Les mesures restrictives et les confinements ont entraîné des arrêts imprévisibles de la demande et de la production dans tous les secteurs et tous les pays. Conséquence : en mars, les rendements obligataires ainsi que les cours des actions et des matières premières se sont effondrés en un temps record. Au cours de l'année, le STOXX 600 et le DAX ont chuté à des niveaux planchers : le 18 mars, ils ont respectivement atteint -32,5 % et -35,0 %. En même temps, le 9 mars, l'emprunt d'État allemand à dix ans a établi un nouveau record négatif avec un rendement de -0,86 %. Toutefois, les interventions des États et des banques centrales ont permis d'injecter des liquidités quasi illimitées sur les marchés des capitaux, empêchant ainsi l'effondrement de l'économie mondiale et une récession dévastatrice. Les programmes d'aide et de conjoncture liés au développement des vaccins ont ensuite provoqué une reprise historique sur les marchés des capitaux. Parmi les gagnants de la crise figuraient l'économie numérique, l'e-commerce et les activités liées au divertissement à domicile. En outre, un développement régional différent a été constaté ; la Chine, en particulier, s'avère à nouveau le moteur de l'économie mondiale. L'Europe et les États-Unis sont certes nettement plus touchés par la pandémie, mais ils présentent un potentiel de reprise plus élevé pour l'avenir. Les élections présidentielles ont également eu lieu aux États-Unis, donnant raison à Joe Biden, l'adversaire du président en exercice Donald Trump. Cette victoire est perçue comme positive par les acteurs du marché, car elle devrait permettre de poursuivre l'embellie conjoncturelle et d'améliorer les relations commerciales internationales actuellement instables avec d'autres États et régions économiques. Les marchés des actions et des obligations se sont nettement redressés et le STOXX 600 et le DAX ont clôturé en décembre à -3,8 et 3,6 %. Les taux d'intérêt ont également connu une reprise. Ainsi, l'obligation d'État allemande à dix ans affichait un rendement de -0,57 % à la fin de l'année. Pour ce qui est des matières premières, elles ont connu une évolution en montagnes russes. Après avoir atteint un niveau plancher de 28 dollars américains le 21 avril, le prix du baril de pétrole brut WTI s'élevait à 48,5 dollars américains à la fin de l'année. Les conséquences négatives des opérations de sauvetage laisseront une ombre planer pendant plusieurs années, que ce soit sur la dette publique élevée, le faible niveau des taux d'intérêt, l'accélération de la numérisation ou la direction plus marquée de l'économie vers la durabilité.

Au début de l'année, la performance a profité de l'effet positif de l'accord relatif au conflit commercial entre les États-Unis et la Chine. Fin février, les cours ont à nouveau chuté à la suite de la propagation rapide du virus et des « confinements » généraux. Le fonds a atteint son niveau plancher le 18 mars avec -44,4 %, ce qui correspond à un alpha négatif de 8,5 %. Cette performance négative s'explique principalement par la forte proportion d'entreprises à petite et moyenne capitalisation (PME) ainsi que par les valeurs européennes cycliques, principalement orientées vers l'exportation. Les ventes systématiques des PME ont notamment offert des opportunités uniques d'acquérir des modèles d'affaires attrayants avec des décotes d'évaluation élevées, telles que Deutsche Pfandbriefbank et Gestamp Automocion. Au total, nous avons profité des phases volatiles pour inclure une multitude de valeurs dans le fonds. Schneider Electric, ASR Nederland, Brunello Cucinelli et des « Hidden Champions » tels que MTU Aero Engines sont désormais représentés. Suite aux bonnes nouvelles dans le développement de vaccins et à l'amélioration des conditions économiques qui en découlent pour 2021, le fonds a enregistré un sprint et a réalisé une performance de 0,6 % à la fin de l'année, ce qui correspond à un alpha de 1,9 %. Au sein de son groupe de référence, le fonds a surpassé la plupart des produits Euroland Value. La rotation des valeurs défensives et des entreprises technologiques vers les entreprises cycliques a eu un impact significatif sur la performance. Par ailleurs, nous prévoyons une rotation durable dans les entreprises et les PME qui dépendent de la conjoncture, ce qui devrait continuer à soutenir la performance.

RAPPORT DU CONSEIL D'ADMINISTRATION (SUITE)

Nous souhaitons aborder l'aspect de la durabilité séparément. Le MainFirst Euro Value Stars a élargi son processus d'investissement et a ajouté un niveau de critères de durabilité dans la sélection d'actions. Nous souhaitons saisir la tendance structurelle des placements durables et travaillons en permanence à son développement et à sa prise en compte. Le fonds fait l'objet d'une évaluation ESG mensuelle et présente les différents risques. L'équipe de gestion adopte une approche active de la communication avec les entreprises et discute des risques et évolutions ESG afin de contribuer à l'amélioration. Le fonds comprend différents « champions ESG » tels que Piovan (recyclage des bouteilles en plastique), Linde (technologie à l'hydrogène) et Carel Industries (efficacité énergétique).

Le redressement économique dû au développement des vaccins devrait nous permettre de revenir progressivement à la normale en 2021 après les arrêts soudains de la demande et de la production en 2020. Pour l'année à venir, nous prévoyons une croissance générale du chiffre d'affaires et des bénéfices des entreprises, en particulier en Europe. En outre, les États vont sans doute mettre en place des programmes d'aide supplémentaires pour relancer l'économie tandis que les banques centrales vont poursuivre leur politique monétaire souple et expansionniste. Dans le cadre des efforts de vaccination, nous prévoyons une croissance mondiale du PIB de plus de 4 %. Dans ce contexte d'embellie pour l'économie et les entreprises, les entreprises cycliques poursuivront leur performance positive par rapport au marché global. L'écart de valorisation entre les actions axées sur la valeur et les valeurs de qualité et de croissance indique uniquement le début d'une rotation cyclique. En outre, les banques centrales sont prêtes à accepter une inflation plus élevée afin de ne pas freiner la reprise de l'économie. Cette évolution, associée à l'entrée en fonction de Joe Bidens aux États-Unis, devrait être bénéfique pour les entreprises industrielles ainsi que pour l'économie exportatrice fortement représentée en Europe. Nous prévoyons une vague de réglementations imminente pour le secteur technologique, en particulier aux États-Unis et en Chine. Les attentes déjà élevées des marchés des capitaux par rapport à l'économie réelle peuvent également représenter un facteur de risque supplémentaire. En effet, il existe toujours un découplage entre les pics historiques sur le marché des actions et la situation conjoncturelle, cette dernière réagissant sensiblement aux progrès réalisés dans le domaine du vaccin.

MAINFIRST EMERGING MARKETS CORPORATE BOND FUND BALANCED & MAINFIRST EMERGING MARKETS CREDIT OPPORTUNITIES FUND

Thomas Rutz, Dorothea Fröhlich, Dimitrios Nteventzis, Tanja Kusterer

MAINFIRST EMERGING MARKETS CORPORATE BOND FUND BALANCED

REVUE DE PERFORMANCE ANNUELLE 2020

L'année dernière, les marchés financiers internationaux se sont remis relativement vite des turbulences du printemps, notamment grâce aux mesures de soutien monétaires et budgétaires sans précédent déployées par les États et les banques centrales, et ont clôturé l'année sur de nouveaux niveaux record. Bien que positive, la performance des obligations d'entreprises émergentes a été inférieure à celle des autres classes d'actifs. Le segment du haut rendement a en particulier été à la peine, du moins jusqu'à la fin du troisième trimestre. Le résultat des élections présidentielles américaines et les premiers résultats positifs enregistrés dans le cadre de la mise au point de vaccins contre le Covid-19 ont changé la donne au quatrième trimestre et les marchés émergents sont désormais unanimement recommandés à l'investissement pour 2021. Notre segment a dès lors également rattrapé son retard en fin d'année, ce qui s'est traduit au quatrième trimestre par la contraction des marges de crédit de 75 points de base au sein de l'indice de référence (J.P. Morgan Corporate Emerging Markets Corporate EMBI Broad Diversified) et même atteint de 114 points de base dans la poche de l'indice dédiée au haut rendement.

Cette évolution tient aussi bien à l'environnement macroéconomique mondial qu'à la situation microéconomique. Par ailleurs, les valorisations extrêmement bon marché ont favorisé le retour des entrées nettes de capitaux dans la classe d'actifs en fin d'année. L'évolution positive de ces facteurs devrait se poursuivre en 2021 :

ENVIRONNEMENT MACROÉCONOMIQUE

Alors que les économistes tablent sur une contraction de la croissance économique mondiale de 4 à 5 % pour 2020, ils s'attendent à un retour en territoire positif en 2021. Pour les pays émergents, le FMI prévoit même une croissance de 6 %, notamment parce qu'ils devraient profiter de la faiblesse marquée du dollar américain et de la forte dynamique des marchés des matières premières. Les métaux précieux mais aussi de nombreux métaux de base (cuivre, minerai de fer, etc.) et produits agricoles (soja, protéines) se négocient actuellement

RAPPORT DU CONSEIL D'ADMINISTRATION (SUITE)

à un plus haut sur plusieurs années. Selon nous, le cycle des matières premières se situe dans une phase de hausse structurelle à long terme, ce qui explique pourquoi la dynamique des prix devrait se maintenir en 2021. D'une part, les capacités de production ne peuvent pas rivaliser avec la reprise de la demande en raison du déficit d'investissement structurel des dernières années qui a été aggravé par la pandémie. D'autre part, les programmes de soutien conjoncturel à grande échelle mis en place par les différents pays, Chine en tête (croissance du PIB attendue : 8%), continueront d'alimenter la demande en matières premières. Par ailleurs, les matières premières constituent une couverture idéale contre les risques inflationnistes. Pour beaucoup de pays émergents, les exportations de matières premières demeurent d'importants moteurs de croissance. La dynamique positive se reflétera dans l'ensemble de la chaîne de valeur, tandis que la croissance du PIB réservera de belles surprises, notamment dans les pays émergents exportateurs de matières premières.

Dans ce contexte, les risques éventuels pour la classe d'actifs sont une hausse des taux d'intérêt et une surchauffe à long terme des marchés susceptible d'attiser l'inflation. Mais dans l'ensemble, nous n'observons pas de signes d'une telle surchauffe pour l'instant (p. ex. accès au marché simplifié pour les crédits douteux ou les nouvelles émissions dotées d'échéances extrêmement longues (>50 ans)), et nous prévoyons dans un premier temps une poursuite de la phase de reprise et de rattrapage. Par ailleurs, une hausse des taux d'intérêt ne débouchera pas nécessairement sur un taper tantrum et peut, s'il commence à se dessiner, être gérée de manière adéquate, par exemple au travers de nouvelles émissions ou de réallocations.

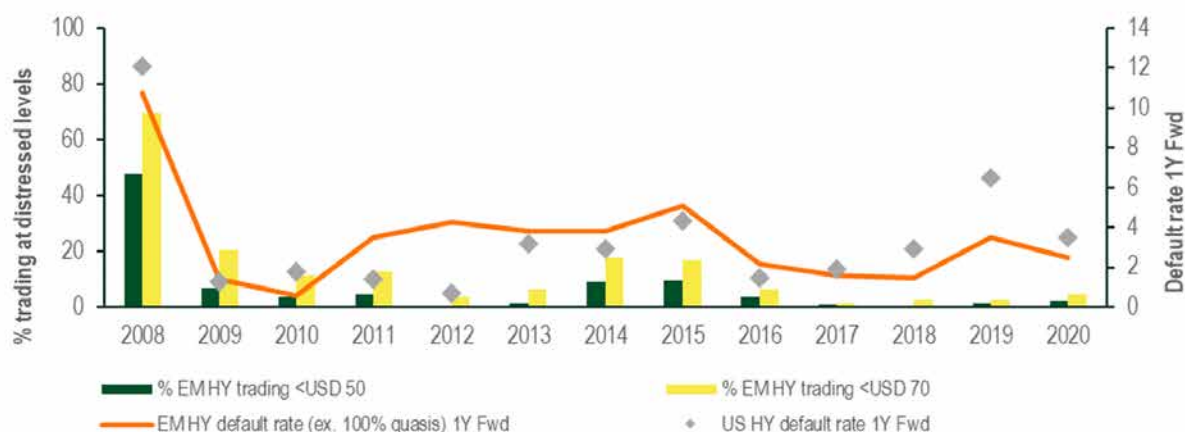
ENVIRONNEMENT MICROÉCONOMIQUE

A la mi-2020, nous estimions que l'endettement net pondéré moyen (dettes nettes / EBITDA) du portefeuille augmenterait d'environ 1,0x en 2020. Pour l'indice de référence, J.P. Morgan tablait également sur une dégradation de l'endettement net de +0,8x à 3,5x. Au final, les entreprises des pays émergents ont une nouvelle fois prouvé qu'elles savaient relativement bien gérer les récessions et les escalades politiques en comparaison avec leurs homologues des pays industrialisés développés. Nombre d'entre elles ont réagi rapidement, s'adaptant vite et bien à la nouvelle réalité via des programmes de réduction des coûts, de gestion des liquidités, etc.

En 2021, les bénéfices des entreprises devraient continuer d'augmenter. Pour l'essentiel, ces liquidités serviront à réduire l'endettement, mais certainement aussi à des projets d'investissement à mesure que la reprise économique s'intensifiera. Les rachats d'actions et opérations de fusions-acquisitions sont plus rares dans notre univers. Les ratios de crédit devraient par conséquent continuer de s'améliorer et renouer avec leurs niveaux d'avant-pandémie dès la fin 2021.

Dans ce contexte, J.P. Morgan prévoit que les taux de défaut sur les obligations d'entreprises à haut rendement des pays émergents atteindront 2,5 % en 2021, un niveau faible du point de vue historique. Au sein du MainFirst Emerging Markets Corporate Bond Fund Balanced, 1,9 % du portefeuille se négocie encore à des prix au comptant inférieurs à 50 dollars et 3,9 % dans une fourchette comprise entre 50 et 70 dollars. Ces chiffres en légère hausse s'expliquent par la surpondération du portefeuille sur les segments B- et CCC-.

Taux de défaut historiques - Indice de référence :



Source : J.P. Morgan

RAPPORT DU CONSEIL D'ADMINISTRATION (SUITE)

FACTEURS TECHNIQUES

Au quatrième trimestre, les prévisions globalement positives pour les pays émergents ont entraîné une hausse des entrées de capitaux, ce qui a donné un élan supplémentaire à la classe d'actifs. Ainsi, les entrées nettes de capitaux dans les obligations émergentes en devises fortes ont atteint environ 14 milliards de dollars au quatrième trimestre, soit près de 10 milliards de dollars sur l'ensemble de l'année 2020. Elles devraient rester élevées dans les mois à venir compte tenu des perspectives positives pour 2021. Si l'on considère la collecte record enregistrée par les emprunts émergents en 2017 et 2019 ainsi que les afflux de capitaux dans le haut rendement américain et européen en 2020, le potentiel de rattrapage reste élevé en 2021. Du point de vue historique, les flux financiers à destination des pays émergents affichent une forte corrélation avec l'élargissement des bilans au sein du G4 avec 12 mois de décalage.

VALORISATION :

Spreads de crédit - Indice de référence :



Source : J.P. Morgan, MainFirst, Bloomberg

Après le rebond du quatrième trimestre, les marges de risque peuvent encore se contracter en comparaison historique, mais ne sont plus du tout bon marché. Malgré tout, nous estimons que les emprunts émergents, notamment le segment du haut rendement, restent très intéressants. Les valorisations pourraient rapidement atteindre de nouveaux niveaux record au sein d'un cycle de croissance dynamique et synchronisé conjugué à l'amélioration des ratios de crédit. Les nouvelles émissions, notamment d'entreprises et de nouveaux émetteurs non inclus dans les indices de référence, constitueront des moteurs de performance supplémentaires. A cet égard, la gestion active conserve toute son importance.

PORTFEUILLE

Au sein du portefeuille, nous avons maintenu la surpondération (limitée à 55 %) des obligations à haut rendement. Pendant la première phase du rebond, nous avons également misé sur des anges déchus (Kuwait Projects, Trinidad Generadora, Braskem) et des favoris sectoriels tels que Renew Power, Medco Energi, CSN et Gerdau. Nous avons ensuite pris des bénéfices sur la majorité de ces positions pour relever notre exposition aux retardataires que nous avons notamment identifiés dans le segment du pétrole et du gaz (Tullow Oil, Peru LNG, GTE). Nous avons également été actifs dans d'autres secteurs en difficulté, comme par exemple le segment immobilier en Indonésie.

Dans les mois à venir, l'essentiel du potentiel de rattrapage se situera à notre avis dans le segment de qualité inférieure (notations B- et CCC). Certaines entreprises y sont considérées comme des candidates au défaut, à tort selon nous, car celles-ci ont mis en place des stratégies crédibles pour améliorer leur solvabilité. Or, le marché n'a pas encore apprécié ces efforts à leur juste valeur. Dans certains cas, nous nous attendons également à des « distressed exchanges » attractifs, autrement dit, des entreprises qui ne peuvent pas rembourser leurs emprunts à l'échéance prolongent celle-ci à des conditions intéressantes, généralement avec une hausse des flux de trésorerie et/ou des garanties sur les actifs.

RAPPORT DU CONSEIL D'ADMINISTRATION (SUITE)

Sur le plan sectoriel, nous surpondérons le pétrole et le gaz, les infrastructures, l'immobilier et les services aux collectivités. Concernant le pétrole et le gaz, nous investissons dans des catégories de notation très basses rapport à l'indice de référence, à quelques exceptions près (Pemex et Ecopetrol). Pour la majorité des petits producteurs de pétrole, le marché se base encore pour le moment sur les prix actuels de 45 à 50 dollars. A ces niveaux-là, le forage conventionnel reste certes lucratif, mais la marge de manœuvre pour investir est restreinte. Nous anticipons dès lors une hausse des prix du pétrole. Cette attente ne se reflète pas encore dans les prix des obligations. La cause du retard du secteur des infrastructures est évidente. Nous continuons d'évaluer les entreprises à l'aune de leurs liquidités et de leur pouvoir de négociation face à leurs créanciers. La surpondération de l'immobilier se justifie par nos perspectives positives pour la Chine. S'y ajoutent des positions dans le commerce de détail et les centres commerciaux.

Sur le plan géographique, nous augmentons notre surexposition à la Chine car nous y décelons encore des points d'entrée attractifs. Les investisseurs ont vivement réagi à l'annonce de la faillite de deux entreprises d'Etat. Si les défauts de paiement ont augmenté en Chine ces dernières années, le fait que Pékin n'ait pas volé au secours des entreprises d'Etat est suffisamment rare pour être souligné. Le gouvernement chinois accepte désormais plus facilement de laisser faire les forces du marché, dans la mesure où c'est la seule manière de contraindre les entreprises d'Etat à améliorer leur gestion. Nous estimons que cette évolution est positive à long terme. Il convient toutefois de noter que les investisseurs asiatiques ont tendance à acheter et vendre rapidement, avec un horizon d'investissement à court terme. Or, les fluctuations de cours qui en découlent et le manque de transparence dissuadent nombre d'investisseurs étrangers de s'engager davantage sur le marché chinois des obligations libellées en euro. Nous sommes également optimistes à l'égard du Mexique, dès lors que les mesures de soutien relativement faibles et les commentaires régulièrement défavorables aux marchés du Président López Obrador empêchent le pays de participer pleinement à la reprise mondiale.

MAINFIRST EMERGING MARKETS CREDIT OPPORTUNITIES FUND

REVUE DE PERFORMANCE ANNUELLE 2020

Un regard rétrospectif sur l'année écoulée montre que les marchés financiers mondiaux se sont relativement vite redressés après les turbulences du printemps, notamment grâce aux mesures de soutien importantes mises en place par les gouvernements et les banques centrales en matière de politique monétaire et fiscale. Certains marchés ont même enregistré des niveaux records en fin d'année. Bien que la performance des obligations d'entreprises des pays émergents ait été positive, elle est restée inférieure à celle d'autres catégories d'actifs. En particulier, le segment des titres à haut rendement a reculé au moins jusqu'à la fin du troisième trimestre. Le résultat des élections présidentielles américaines ainsi que les premiers résultats positifs liés au développement de vaccins contre le virus ont fait évoluer la situation au quatrième trimestre. Les investissements dans les pays émergents ont été recommandés à l'unanimité comme investissement de portefeuille pour 2021. Par conséquent, notre segment a également enregistré une forte reprise vers la fin de l'année, ce qui a entraîné au quatrième trimestre un resserrement des marges de crédit de 75 points de base dans l'indice de référence (J.P. Morgan Corporate Emerging Markets Corporate EMBI Broad Diversified) et même de 114 points de base dans le segment à rendement pur de l'indice.

Cette évolution s'explique à la fois par l'environnement macroéconomique et microéconomique mondial. En outre, les valorisations extrêmement avantageuses ont entraîné le retour des flux nets dans la catégorie d'actifs en fin d'année. L'évolution positive de ces facteurs devrait se poursuivre en 2021 :

ENVIRONNEMENT MACROÉCONOMIQUE

Alors que les économistes tablent sur une contraction mondiale de la croissance économique de 4 à 5% pour 2020, la croissance mondiale devrait redevenir positive en 2021. Pour les pays émergents, le FMI prévoit même une croissance de 6%. En effet, ceux-ci devraient profiter en plus d'une faiblesse marquée du dollar américain et de marchés des matières premières très solides. Non seulement les métaux précieux, mais aussi de nombreux métaux de base (cuivre, minerai de fer, etc.) et les produits agricoles (fèves de soja, protéines) connaissent actuellement un pic pluriannuel. Nous voyons le cycle des matières premières dans un marché haussier structurel actuellement à long terme, c'est pourquoi cette dynamique de prix devrait se poursuivre en 2021. D'une part, les capacités de production ne peuvent pas suivre le rythme de la reprise de la demande. Et ce, en raison du déficit structurel d'investissement des dernières années qui a été accentué par la pandémie de Covid-19. D'autre part, les importants programmes conjoncturels des différents pays, notamment la Chine, qui prévoit une croissance du PIB de 8%, continuent de stimuler la demande en matières premières. Les placements en matières premières sont également optimaux comme couverture contre d'éventuels risques d'inflation.

RAPPORT DU CONSEIL D'ADMINISTRATION (SUITE)

Pour de nombreux pays émergents, les exportations de matières premières continuent d'être d'importants moteurs de croissance. L'évolution positive se fera sentir tout au long de la chaîne de création de valeur et la croissance du PIB, en particulier dans les pays émergents exportateurs de matières premières, devrait être agréablement positive.

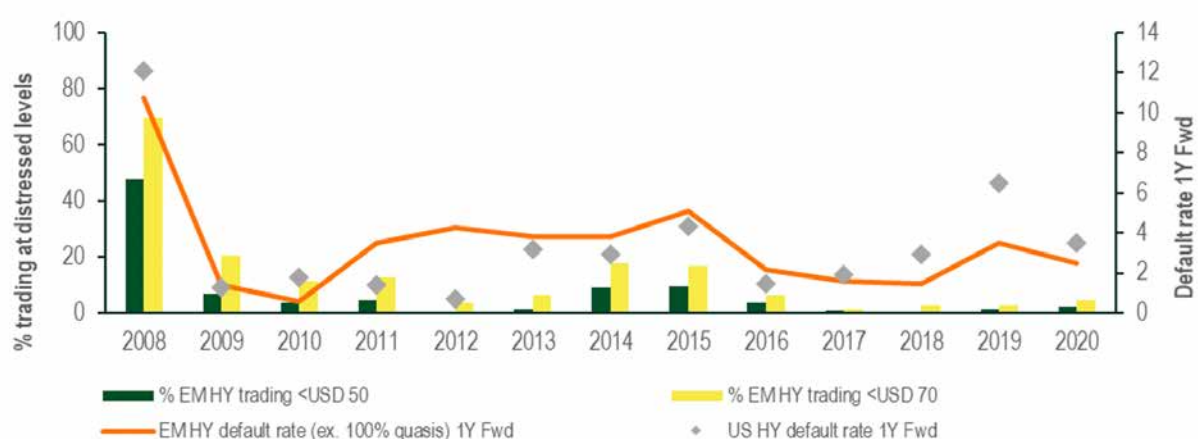
Dans ce contexte, les risques potentiels pour la classe d'actifs sont une hausse des taux d'intérêt ainsi qu'une surchauffe à long terme des marchés, combinée à une inflation. D'une manière générale, nous ne voyons pas encore les signes d'une telle surchauffe, par exemple un accès simplifié au marché pour les crédits faibles ou de nouvelles émissions présentant des échéances extrêmement longues (> 50 ans). Dans un premier temps, nous attendons une nouvelle phase de reprise et de rattrapage. Une hausse des taux d'intérêt ne devrait pas donner lieu à un Taper Tantrum et peut être gérée en conséquence si elle se dessine lentement, par exemple par le biais de nouvelles émissions ou d'une redistribution.

NIVEAU ENTREPRISE

Mi-2020, nous estimons que l'endettement net moyen pondéré (dette nette/EBITDA) du portefeuille augmenterait d'environ 1,0 x en 2020. J.P. Morgan s'attendait à une dégradation similaire de la dette nette pour l'indice de référence, qui passerait de +0,8 x à 3,5 x. En effet, en ce qui concerne la gestion des récessions et des escalades politiques, les entreprises des pays émergents ont une fois de plus démontré qu'elles étaient relativement expérimentées et solides face à la crise par rapport à leurs pendants des pays développés. De nombreuses entreprises des pays émergents ont réagi rapidement et se sont bien adaptées à la nouvelle réalité grâce aux programmes de coûts, à l'acquisition de liquidités, etc.

Pour 2021, nous prévoyons une poursuite de la reprise des bénéfices des entreprises. Ces liquidités sont majoritairement utilisées pour réduire les dettes, avec une reprise économique croissante, mais aussi pour des projets d'investissement. De notre côté, nous constatons moins de rachats d'actions ou de fusions-acquisitions. Les ratios de crédit devraient donc continuer à s'améliorer d'ici fin 2021 pour finalement retrouver des niveaux similaires à ceux atteints avant la pandémie. Dans ce contexte, J.P. Morgan s'attend à ce que les taux de défaillance des obligations d'entreprises à haut rendement des pays émergents atteignent 2,5 % en comparaison historique en 2021. Dans notre portefeuille MainFirst Emerging Markets Credit Opportunities Fund, 4,3 % se négocient encore actuellement à des prix au comptant inférieurs à 50 USD et 6,0 % à 50-70 USD. Ces chiffres légèrement plus élevés s'expliquent par une surpondération de notre portefeuille dans les domaines B et CCC.

Taux de défaillance historique Indice de référence :



Source : J.P. Morgan

FACTEURS TECHNIQUES

Au quatrième trimestre, les prévisions positives ont continué d'engendrer des afflux importants pour les pays émergents, ce qui a confirmé la reprise de la catégorie d'actifs. Ainsi, au quatrième trimestre, les afflux nets d'obligations en devises fortes dans les pays émergents s'élevaient au total à environ 14 milliards d'USD. Les afflux pour l'ensemble de l'année 2020 s'élevaient quant à eux à près de 10 milliards d'USD. Nous prévoyons

RAPPORT DU CONSEIL D'ADMINISTRATION (SUITE)

que les afflux restent forts dans les mois à venir, avec des perspectives positives pour 2021. Tant par rapport aux afflux records dans les emprunts des pays émergents en 2017 et 2019 que par rapport aux afflux dans les obligations high yield américaines et européennes en 2020, il existe encore un potentiel de rattrapage pour 2021. Dans le contexte historique, les flux de trésorerie liés à des placements dans des pays émergents et retardés de 12 mois étaient à chaque fois corrélés à une extension du bilan G4.

ÉVALUATION :

Spread de crédit indice de référence :



Source : J.P. Morgan, MainFirst, Bloomberg

Après la reprise au quatrième trimestre, les marges de risque permettent certes un nouveau resserrement en comparaison historique, mais ne sont plus très avantageuses. Néanmoins, nous considérons toujours les emprunts des pays émergents, notamment le segment à haut rendement, comme très attractifs. Dans le fort cycle de croissance synchrone attendu, avec de meilleurs ratios de crédit, les valorisations peuvent atteindre rapidement de nouveaux records. D'autres moteurs de performance offriront de nouvelles émissions, notamment celles d'entreprises et d'émetteurs non inclus dans les benchmarks. La gestion active demeure particulièrement importante.

PORTFEUILLE

Dans le portefeuille, nous avons également misé sur les Fallen Angels (p. ex. Kuwait Projects, Trinidad Generadora, Braskem) et les favoris sectoriels comme Renew Power, Medco Energi, CSN et Gerdau durant la première phase de la reprise. Dans ces positions, nous avons pris majoritairement des bénéfices et avons en revanche augmenté les positions dans les titres retardataires que nous avons notamment trouvés dans le segment du pétrole et du gaz (Tullow Oil, Peru LNG, GTE). Nous avons également été actifs dans d'autres secteurs sous pression, comme l'immobilier en Indonésie.

Pour les prochains mois, nous voyons toujours un grand potentiel de rattrapage dans les titres à faible notation, B et CCC. Certaines entreprises sont considérées comme candidates en défaut de paiement ; à notre avis à tort, car elles présentent des stratégies d'amélioration de leur solvabilité tout à fait crédibles. Toutefois, le marché ne les négocie pas encore comme tels. Dans certains cas, nous nous attendons également à des « Distressed Exchanges » attractifs. Il s'agit d'entreprises qui ne parviennent pas à honorer leurs obligations à l'échéance et qui proposent dès lors des reports d'échéance attractifs, généralement assortis de garanties sur les actifs et/ou de flux de trésorerie plus élevés.

Au niveau sectoriel, nous surpondérons le pétrole et le gaz, les infrastructures, l'immobilier et le secteur des fournisseurs. Dans le segment du pétrole et du gaz, nous investissons dans le segment à très faible rating par rapport à l'indice de référence, à quelques exceptions près (Pemex et Ecopetrol). Pour la majorité des petits producteurs de pétrole, le marché intègre encore les prix actuels du pétrole, qui s'élèvent à 45-50 USD. À ces niveaux, il est possible de percer de manière lucrative avec la technique conventionnelle, mais la marge d'investissement est réduite. C'est pourquoi nous nous attendons à ce que les prix du pétrole augmentent avec la reprise de la mobilité. Jusqu'à présent, cette attente n'est pas reflétée dans les prix des obligations.

RAPPORT DU CONSEIL D'ADMINISTRATION (SUITE)

La raison pour laquelle le secteur des infrastructures est resté à la traîne jusqu'à présent est évidente. Nous continuons d'évaluer les entreprises en fonction de leur liquidité et de leur position de négociation vis-à-vis des créanciers. La surpondération de l'immobilier s'explique par nos perspectives positives pour la Chine. À cela s'ajoutent des positions dans le segment du retail et dans les centres commerciaux.

Au niveau des pays, nous continuons de renforcer notre surpondération en Chine, car nous y voyons encore des perspectives attrayantes. Les acteurs du marché ont été choqués lors de l'annonce de la faillite de deux groupes étatiques chinois. Certes, les défauts de paiement en Chine augmentent depuis quelques années, mais le fait que des entreprises détenues par l'État ne soient pas sauvées était plutôt rare jusqu'à présent. Cela dit, les dirigeants chinois acceptent de plus en plus les forces de l'économie de marché. C'est la seule manière de contraindre les entreprises publiques à mieux gérer. Nous estimons que cette évolution sera positive à long terme. Il faut savoir que les investisseurs locaux en Asie aiment acheter et vendre rapidement et sur un horizon de placement à court terme. Cependant, les fluctuations de prix qui en résultent ainsi que le manque d'informations empêchent de nombreux investisseurs internationaux de s'engager davantage sur le marché des euro-obligations en Chine. Nous estimons également que le Mexique est actuellement attrayant ; en effet, le pays accuse toujours un retard par rapport à la reprise mondiale en raison des mesures de soutien relativement faibles et des commentaires réguliers du président Obrador qui sont plutôt favorables au marché.

MAINFIRST CONTRARIAN OPPORTUNITIES

Björn Esser, Dr. Timo Teuber, Christian Schütz, Moritz Schierholz

MAINFIRST CONTRARIAN OPPORTUNITIES

RÉTROSPECTIVE 2020

Le MainFirst Contrarian Opportunities a clôturé l'année 2020 sur une performance négative d'environ -9,6 % (E-Share). Il s'agit donc de sa pire année depuis son lancement. Il convient de souligner en particulier le mois de mars au cours duquel le fonds a subi une perte de valeur d'environ 10 %. Cette baisse est due à l'évolution soudaine et sans précédent de la dynamique de volatilité, ainsi qu'à une dynamique extrêmement courte sur les marchés financiers provoquée par la propagation rapide du coronavirus à l'échelle mondiale. Contrairement aux crises précédentes, la crise de la Covid-19 a entraîné une intervention massive des États dans notre vie quotidienne et notre économie. Elle a entraîné un arrêt quasi immédiat de nombreuses activités économiques. Les modèles d'affaires de ces secteurs mis à l'arrêt n'avaient quasiment plus aucune valeur à ce moment-là, étant donné que leur viabilité était entièrement remise en question. Le marché des titres a tenu compte de cette circonstance avec un niveau de pertes jusqu'alors insoupçonné en seulement trois semaines. La stratégie Contrarian est conçue pour agir de manière rationnelle en cas de turbulences sur le marché et profiter ainsi du comportement irrationnel des acteurs du marché. Le fonds a alors acheté des marchés qui, par phases, ont perdu beaucoup plus que d'autres pour vendre en contrepartie les marchés qui, selon le modèle, se sont montrés trop bons. Cette stratégie commerciale s'avère particulièrement gagnante lorsque de forts mouvements sur les marchés financiers laissent place à une reprise à court terme dans les jours qui suivent, autrement dit lorsqu'une certaine volatilité prévaut autour d'une tendance à moyen terme. Toutefois, les tendances relatives des obligations d'État et des actions étaient tellement fortes qu'il n'y a pas eu de contre-mouvements significatifs jusqu'à fin mars. Par conséquent, la stratégie n'a pas porté ses fruits. L'augmentation massive de la volatilité du marché (en d'autres termes, les fluctuations) en très peu de temps était elle aussi exceptionnelle et préjudiciable pour cette stratégie commerciale. En seulement 3 semaines, le degré d'incertitude, représenté par l'indice de volatilité VIX, est passé de 15 % à plus de 80 %. Cela correspond à une hausse telle que celle observée en 2008, mais à une vitesse 3 fois plus élevée. Le risque sur les marchés des capitaux a ainsi été multiplié par 5 en l'espace de 3 semaines. Une circonstance qui a considérablement augmenté le risque du portefeuille et a complètement épuisé les limites de risque du fonds.

Au cours de l'année, les catégories d'actifs risquées ont connu une forte reprise inattendue, si bien que la plupart des indices boursiers mondiaux, surtout ceux à forte composante technologique, ont clôturé l'année bien au-delà de leur niveau du début de l'année et ont atteint de nouveaux sommets historiques. Après que la volatilité des actions mondiales a atteint plus de 100 % en mars, elle s'est effondrée tout aussi rapidement au cours de la reprise qui a suivi, pour finalement revenir à environ 20 % en mai. Cette situation, associée aux prévisions de volatilité désormais plus élevées du modèle, a entraîné, au cours des mois suivants, peu de signaux et une faible exposition dans le fonds. Jusqu'en novembre, mois de l'annonce de résultats prometteurs dans le domaine de la vaccination, les marchés étaient déterminés par un seul facteur, ce qui se traduisait par des tendances relatives uniformes et peu volatiles. Cette faible volatilité a finalement entraîné une reprise notable de la stratégie Mean Reversion.

RAPPORT DU CONSEIL D'ADMINISTRATION (SUITE)

PERSPECTIVES

L'année 2020 a été marquée par la pandémie de Covid-19. Celle-ci a tenu les marchés en haleine presque toute l'année. Le début de l'année 2021 sera sans doute lui aussi tributaire de la pandémie. Toutefois, si la vaccination mondiale se déroule comme prévu, l'économie mondiale devrait reprendre vigueur dès le deuxième trimestre, notamment en raison des valeurs de base très faibles. À partir de ce moment, d'autres thèmes devraient également regagner en importance. Citons notamment les « effets secondaires » des opérations de sauvetage sans précédent. Les États se sont engagés à un niveau sans pareil pour sauver leur économie et soutenir leur population, mais la question du financement à long terme de ces mesures reste ouverte. Le déploiement des mesures conjoncturelles en lien avec la politique monétaire très accommodante pourrait également susciter des craintes inflationnistes sur les marchés, du moins à court terme. Nous prévoyons une grande diversité des thèmes sur les marchés financiers pour 2021. Malgré les perspectives conjoncturelles globalement positives, nous tablons sur de nouvelles phases de volatilité, notamment grâce aux thèmes susmentionnés. L'incertitude qui ne cesse de se reproduire devrait être un terrain favorable pour les approches Mean Reversion, comme celles du MainFirst Contrarian Opportunities. C'est pourquoi nous espérons que cette année sera particulièrement bonne pour notre fonds.

Strassen, avril 2021

Le conseil d'administration

EXPLICATION DU PROCESSUS DE GESTION DES RISQUES (NON AUDITÉE)

Tous les compartiments de la SICAV MainFirst (la « SICAV ») sont soumis à une procédure constante de gestion des risques, indépendante des gestionnaires de portefeuille; toutes les positions-titres, ainsi que l'ensemble des risques de chaque compartiment, font ainsi l'objet d'une surveillance séparée et complète.

Pour l'année 2020, MainFirst Affiliated Fund Managers S.A. (« MF AFM ») a pris en charge la fonction de la société de gestion indépendante pour le compte de la SICAV. Conformément à la loi du 17 décembre 2010 et aux exigences réglementaires de la Commission de Surveillance du Secteur Financier (« CSSF ») qui y sont liées, MF AFM assume ainsi la fonction de gestion des risques de la SICAV et transmet régulièrement à la CSSF la documentation liée à la procédure de gestion des risques.

Pour l'exercice 2020, cela a eu lieu pour la dernière fois le 10 mars 2021.

La SICAV et la société de gestion indépendante s'assurent en outre que la méthode employée et les limites fixées par cette méthode, en particulier pour l'emploi de produits dérivés, sont conformes au cadre légal et aux exigences du prospectus de la SICAV et sont respectées. À cette fin, la société de gestion utilise les méthodes suivantes :

Approche par les engagements :

Selon l'approche par les engagements, les positions en instruments financiers dérivés sont converties en positions équivalentes en valeur de base selon l'approche par le delta. Les effets de compensation et de couverture entre les instruments financiers dérivés et leurs valeurs de base sont pris en compte. La somme de ces positions équivalentes en valeurs de base ne peut pas dépasser la valeur liquidative du compartiment concerné.

Approche par la VaR :

L'indicateur appelé « Valeur à risque » (VaR) est un concept statistique mathématique utilisé comme mesure standard du risque dans le secteur financier. La VaR indique la perte possible d'un portefeuille au cours d'une période donnée (la « période de conservation ») dont on peut considérer avec une probabilité donnée (le « niveau de confiance ») qu'elle ne sera pas dépassée.

- approche par la VaR relative (rVaR) : dans l'approche par la VaR relative, la VaR du compartiment concerné ne peut pas dépasser de plus du double la VaR d'un portefeuille de référence. Le portefeuille de référence doit en principe refléter la politique d'investissement du compartiment concerné.
- approche par la VaR absolue (aVaR) : dans l'approche par la VaR absolue, la VaR (niveau de confiance de 99%, durée de détention 20 jours) du compartiment concerné ne peut pas dépasser 20% de l'actif du compartiment concerné.

Pour les compartiments dont le risque global est calculé selon une approche de VaR, la société de gestion estime la valeur moyenne attendue de l'effet de levier. Ce degré d'effet de levier est indiqué dans le prospectus d'émission et peut, selon la situation du marché, s'écarter à la hausse ou à la baisse de la valeur effective. L'attention de l'investisseur est attirée sur le fait que cette indication ne permet pas de tirer de conclusions quant au degré de risque du compartiment concerné. En outre, le degré prévu d'effet de levier publié ne doit explicitement pas être interprété comme une limite d'investissement.

MF AFM calcule la VaR selon un modèle de variance paramétrique / covariance (intervalle de confiance de 99%, période de détention de 20 jours, 250 jours d'historique).

EXPLICATION DU PROCESSUS DE GESTION DES RISQUES (NON AUDITÉE) (SUITE)

Approche par les engagements :

L'approche par les engagements (« commitment approach ») a été utilisée en 2020 pour les compartiments suivants :

- MainFirst – Germany Fund
- MainFirst – Emerging Markets Corporate Bond Fund Balanced
- MainFirst – Absolute Return Multi Asset
- MainFirst – Emerging Markets Credit Opportunities Fund
- MainFirst – Global Dividend Stars
- MainFirst – Total Return European Equity Fund

À aucun moment le risque global lié aux dérivés du compartiment concerné n'a dépassé sa valeur liquidative. La surveillance était quotidienne.

Approche par la VaR :

Les tableaux suivants permettent de voir la VaR la plus basse, la VaR la plus élevée ainsi que la VaR moyenne utilisées par les différents compartiments au cours de l'exercice écoulé.

À aucun moment le seuil de 20 % pour l'aVaR ou de 200 % pour la rVaR n'a été dépassé au cours de l'exercice 2020. La surveillance était quotidienne.

Pour le compartiment **MainFirst – Euro Value Stars**, l'approche VaR a été appliquée au benchmark EUROSTOXX NET RETURN EUR (INDICE SXXT) pour déterminer le risque global de ses placements.

MainFirst – Euro Value Stars	01/01/2020 – 31/12/2020
rVaR la plus basse :	85,81 %
rVaR la plus haute :	138,96 %
rVaR moyenne :	119,97 %

Pour le compartiment **MainFirst – Top European Ideas Fund**, l'approche rVaR a été appliquée au benchmark STOXX EUROPE 600 (Net Return) EUR (INDICE SXXR) pour déterminer le risque global de ses placements.

MainFirst – Top European Ideas Fund	01/01/2020 – 31/12/2020
rVaR la plus basse :	81,15 %
rVaR la plus haute :	127,50 %
rVaR moyenne :	112,98 %

Pour le compartiment **MainFirst – Global Equities Fund**, l'approche rVaR a été appliquée au benchmark MSCI World Net Total Return EUR (INDICE MSDEWIN) pour déterminer le risque global de ses placements.

MainFirst – Global Equities Fund	01/01/2020 – 31/12/2020
rVaR la plus basse :	46,76 %
rVaR la plus haute :	161,91 %
rVaR moyenne :	93,33 %

EXPLICATION DU PROCESSUS DE GESTION DES RISQUES (NON AUDITÉE) (SUITE)

Pour le compartiment **MainFirst - Contrarian Opportunities**, l'approche aVaR a été appliquée pour déterminer le risque global de ses placements.

MainFirst - Contrarian Opportunities	01/01/2020 - 31/12/2020
aVaR la plus basse :	0,64 %
aVaR la plus haute :	10,60 %
aVaR moyenne :	2,35 %

Pour le compartiment **MainFirst - Global Equities Unconstrained Fund**, l'approche rVaR a été appliquée au benchmark MSCI World Net Total Return EUR (INDICE MSDEWIN) pour déterminer le risque global de ses placements.

MainFirst - Global Equities Unconstrained Fund	01/01/2020 - 31/12/2020
rVaR la plus basse :	82,42 %
rVaR la plus haute :	147,54 %
rVaR moyenne :	104,64 %

L'effet de levier moyen pour la période allant du 1^{er} janvier au 31 décembre 2020 a été de :

MainFirst - Euro Value Stars	0,00 %
MainFirst - Top European Ideas Fund	0,00 %
MainFirst - Global Equities Fund	12,58 %
MainFirst - Contrarian Opportunities	100,74 %
MainFirst - Global Equities Unconstrained Fund	0,39 %

Aux actionnaires de la
MainFirst, SICAV
4, rue Thomas Edison
L-1445 Strassen

RAPPORT DU RÉVISEUR D'ENTREPRISES AGRÉÉ

Opinion

Nous avons audité les états financiers de MainFirst, SICAV (le « Fonds ») et de chacun de ses compartiments, qui comprennent l'inventaire du patrimoine, l'inventaire des investissements en titres et autres actifs nets au 31 décembre 2020, le compte de résultat et les autres variations des actifs du Fonds/du compartiment pour l'exercice clos à cette date, ainsi que l'annexe, comprenant un résumé des principales méthodes comptables.

À notre avis, les états financiers ci-joints donnent une image fidèle du patrimoine, de la situation financière du Fonds et de ses compartiments au 31 décembre 2020, ainsi que du résultat de ses opérations et de l'évolution de l'actif net du Fonds pour l'exercice clos à cette date, conformément aux prescriptions légales et réglementaires relatives à l'établissement et la présentation des états financiers en vigueur au Luxembourg.

Base de l'opinion

Nous avons effectué notre audit conformément à la loi relative à la profession de l'audit (« loi du 23 juillet 2016 ») et selon les Normes Internationales d'Audit (« ISA ») telles qu'adoptées pour le Luxembourg par la Commission de Surveillance du Secteur Financier (« CSSF »). Notre responsabilité en vertu de la loi du 23 juillet 2016 et des normes ISA est décrite en détail au paragraphe « Responsabilité du réviseur d'entreprises agréé » pour l'audit des états financiers. Nous sommes indépendants du Fonds conformément au Code international de déontologie des professionnels comptables (y compris les Normes internationales d'indépendance) (« Code IESBA ») publié par l'International Ethics Standards Board for Accountants et adopté pour le Luxembourg par la CSSF, ainsi qu'aux règles d'éthique professionnelle, que nous avons respectés dans le cadre de l'audit des états financiers, et nous avons rempli toutes les autres obligations professionnelles conformément à ces règles d'éthique. Nous estimons que les éléments probants recueillis sont suffisants et appropriés pour fonder notre opinion.

Autres informations

Le conseil d'administration est responsable des autres informations. Les autres informations incluent les informations reprises dans le rapport annuel, mais n'incluent pas les états financiers ni notre rapport du réviseur d'entreprises agréé relatif à ces états financiers.

Notre opinion relative aux états financiers ne couvre pas les autres informations, et nous n'offrons aucune garantie d'aucune sorte quant à ces informations.

En ce qui concerne le contrôle des états financiers, notre responsabilité consiste à lire les autres informations et à déterminer s'il existe des divergences significatives entre celles-ci et les états financiers ou entre les autres informations et les observations tirées du contrôle des états financiers, ou s'il apparaît que la présentation des autres informations est matériellement incorrecte pour toute autre raison. Si, sur la base de nos travaux, nous sommes amenés à conclure que les autres informations contiennent des affirmations matériellement incorrectes, nous sommes tenus de le signaler. Nous n'avons rien à signaler à cet égard.

RAPPORT DU RÉVISEUR D'ENTREPRISES AGRÉÉ (SUITE)

Responsabilité du conseil d'administration pour les états financiers

Le conseil d'administration est responsable de l'établissement et de la présentation sincère des états financiers, conformément aux prescriptions légales et réglementaires relatives à l'établissement et la présentation des états financiers en vigueur au Luxembourg, ainsi que des contrôles internes que le conseil d'administration juge nécessaires pour permettre l'établissement d'états financiers ne comportant pas de fausses déclarations significatives, que celles-ci soient volontaires ou non.

Dans le cadre de l'établissement des états financiers, le conseil d'administration est responsable de l'évaluation de la capacité du Fonds et de chacun de ses compartiments à poursuivre son activité, et le cas échéant, de fournir des indications sur la situation en lien avec la continuité de l'exploitation, et d'utiliser l'hypothèse de continuité d'exploitation comme principe de comptabilité dans la mesure où le conseil d'administration ne prévoit pas de liquider le Fonds, de suspendre l'activité ou n'a pas d'autre alternative réaliste que d'agir ainsi.

Responsabilité du réviseur d'entreprises agréé pour l'audit des états financiers

Notre audit a pour objectif d'obtenir une garantie suffisante que les états financiers dans leur ensemble sont dépourvus de fausses déclarations significatives, volontaires ou involontaires, et d'établir un rapport du réviseur d'entreprises agréé à ce sujet qui comprend notre opinion. Une garantie suffisante correspond à un niveau élevé de sécurité, mais ne constitue pas une garantie qu'un audit conforme à la loi du 23 juillet 2016 et selon les ISA adoptées par la CSSF pour le Luxembourg ne découvrirait jamais aucune fausse déclaration significative, le cas échéant. Les fausses déclarations peuvent résulter d'inexactitudes ou de violations, et sont considérées comme significatives si l'on peut raisonnablement penser que celles-ci influent individuellement ou collectivement sur les décisions économiques prises par les destinataires sur la base des présents états financiers.

Dans le cadre d'un audit des états financiers conforme à la loi du 23 juillet 2016 et selon les ISA adoptés par la CSSF pour le Luxembourg, nous exerçons notre pouvoir d'appréciation légitime et conservons un regard critique. Par ailleurs :

- Nous identifions et évaluons le risque de fausses déclarations significatives dans les états financiers en raison d'inexactitudes ou de violations, nous planifions et effectuons des procédures d'audit en réponse à ces risques et demandons des éléments probants suffisants et appropriés pour servir de base à l'opinion. Le risque que de fausses déclarations significatives ne soient pas découvertes est plus élevé en cas de violation qu'en cas d'inexactitudes, car les violations peuvent comprendre des aspects frauduleux, des falsifications, des lacunes intentionnelles, des informations trompeuses ou la manipulation des contrôles internes.
- Nous prenons connaissance du système de contrôle interne pertinent pour l'audit des états financiers afin de planifier les procédures d'audit appropriées dans les circonstances données, mais toutefois pas dans le but de remettre une opinion sur l'efficacité du système de contrôle interne du Fonds.
- Nous évaluons le caractère approprié des méthodes de comptabilité appliquées par le conseil d'administration, des estimations comptables et des notes correspondantes.
- Nous présentons des conclusions sur le caractère approprié du principe comptable de continuité de l'exploitation par le conseil d'administration, et sur la base des éléments probants demandés, sur le fait qu'il existe une incertitude significative concernant des événements ou circonstances qui pourraient soulever des questions quant à la capacité du Fonds ou d'un de ses compartiments à poursuivre son activité. Si nous devions conclure qu'il existe une incertitude significative, nous serions tenu de faire référence dans le rapport du réviseur d'entreprises agréé aux notes liées aux états financiers, ou, si les notes ne sont pas appropriées, de modifier l'opinion. Ces conclusions reposent sur la base des éléments probants demandés jusqu'à la date du rapport du réviseur d'entreprises agréé. Des événements ou circonstances futurs peuvent toutefois avoir pour conséquence que le Fonds ou un de ses compartiments ne puisse plus poursuivre son activité.
- Nous évaluons la déclaration complète, la structure et le contenu des états financiers, y compris les notes, et nous déterminons si ceux-ci présentent les opérations et événements sous-jacents de façon conforme.



RAPPORT DU RÉVISEUR D'ENTREPRISES AGRÉÉ (SUITE)

Nous communiquons avec les responsables de la surveillance, entre autres à propos de l'étendue de l'audit et de la période prévues, ainsi qu'à propos des principales constatations de l'audit, y compris les faiblesses essentielles du système de contrôle interne que nous identifions dans le cadre de l'audit.

Luxembourg, le 28 avril 2021

Ernst & Young
Société anonyme
Cabinet de révision agréé

Nadia Faber

ÉTAT DU PATRIMOINE

au 31 décembre 2020 (en EUR)

	ANNEXE	CONSOLIDÉ EUR	EURO VALUE STARS EUR	TOP EUROPEAN IDEAS FUND EUR
ACTIF				
Placements en valeurs mobilières au prix d'achat		2 486 994 707	55 819 933	911 846 862
Plus-value / (moins-value) latente	1.c	253 576 016	3 806 472	125 909 106
Portefeuille titres au prix du marché		2 740 570 723	59 626 405	1 037 755 968
Avoirs bancaires		75 063 469	298 330	12 190 664
À recevoir sur souscriptions d'actions		8 173	-	-
Dividendes à percevoir		287 280	-	-
Produits à recevoir sur des titres		13 106 603	-	-
Recouvrement d'impôts		10 533 710	273 712	5 983 376
Exonération de commissions		25 452	914	-
Plus-value nette latente sur opérations de marché à terme	1.c	564 967	-	-
Plus-value nette latente sur opérations de change à terme	1.c	5 507 593	-	909
Frais d'établissement moins amortissement		(353)	-	-
Autres actifs		23 941	-	-
Total de l'actif		2 845 691 556	60 199 361	1 055 930 917
PASSIF				
Emprunts bancaires		460 158	-	-
Payable au courtier		28 888	-	-
A payer sur rachats d'actions		8 173	-	-
Intérêts bancaires et autres dettes		41 135	544	21 808
Commissions forfaitaires dues		2 429 800	52 254	852 014
Commissions de performance dues		14 340 981	-	16 986
Moins-value nette latente sur opérations de change à terme	1.c	511 738	-	-
Moins-value nette latente sur opérations de marché à terme	1.c	317 859	-	16 071
Autres dettes		1 103 026	34 766	441 789
Total du passif		19 241 757	87 564	1 348 668
Actif net en fin d'année		2 826 449 800	60 111 797	1 054 582 249

L'annexe fait partie intégrante du présent rapport annuel.

ÉTAT DU PATRIMOINE (SUITE)

au 31 décembre 2020 (en EUR)

		GERMANY FUND EUR	EMERGING MARKETS CORPORATE BOND FUND BALANCED USD	GLOBAL EQUITIES FUND EUR
	ANNEXE			
ACTIF				
Placements en valeurs mobilières au prix d'achat		261 746 073	490 996 537	195 652 741
Plus-value / (moins-value) latente	1.c	5 995 241	(13 439 275)	67 590 475
Portefeuille titres au prix du marché		267 741 314	477 557 262	263 243 216
Avoirs bancaires		5 637 629	22 447 090	6 018 703
À recevoir sur souscriptions d'actions		-	-	-
Dividendes à percevoir		-	-	127 857
Produits à recevoir sur des titres		-	8 492 372	-
Recouvrement d'impôts		4 026 192	-	117 685
Exonération de commissions		-	-	-
Plus-value nette latente sur opérations de marché à terme	1.c	-	-	-
Plus-value nette latente sur opérations de change à terme	1.c	-	2 806 981	-
Frais d'établissement moins amortissement		-	-	-
Autres actifs		-	-	-
Total de l'actif		277 405 135	511 303 705	269 507 461
PASSIF				
Emprunts bancaires		-	-	-
Payable au courtier		-	-	6
À payer sur rachats d'actions		-	-	-
Intérêts bancaires et autres dettes		2 047	162	2 184
Commissions forfaitaires dues		308 715	354 409	270 420
Commissions de performance dues		-	-	4 741 922
Moins-value nette latente sur opérations de change à terme	1.c	-	-	-
Moins-value nette latente sur opérations de marché à terme	1.c	-	164 255	-
Autres dettes		175 536	112 484	104 427
Total du passif		486 298	631 310	5 118 959
Actif net en fin d'année		276 918 837	510 672 395	264 388 502

L'annexe fait partie intégrante du présent rapport annuel.

ÉTAT DU PATRIMOINE (SUITE)

au 31 décembre 2020 (en EUR)

		ABSOLUTE RETURN MULTI ASSET EUR	EMERGING MARKETS CREDIT OPPORTUNITIES FUND USD	CONTRARIAN OPPORTUNITIES EUR
	ANNEXE			
ACTIF				
Placements en valeurs mobilières au prix d'achat		124 353 786	342 642 428	38 061 039
Plus-value / (moins-value) latente	1.c	16 520 781	(20 908 335)	(392 213)
Portefeuille titres au prix du marché		140 874 567	321 734 093	37 668 826
Avoirs bancaires		9 996 586	2 667 745	5 161 350
À recevoir sur souscriptions d'actions		-	10 000	-
Dividendes à percevoir		37 043	-	-
Produits à recevoir sur des titres		319 503	6 768 996	314 021
Recouvrement d'impôts		54 452	-	-
Exonération de commissions		3 166	10 050	520
Plus-value nette latente sur opérations de marché à terme	1.c	429 144	-	135 823
Plus-value nette latente sur opérations de change à terme	1.c	-	3 930 341	-
Frais d'établissement moins amortissement		-	-	13
Autres actifs		-	-	-
Total de l'actif		151 714 461	335 121 225	43 280 553
PASSIF				
Emprunts bancaires		-	6 667	454 709
Payable au courtier		-	-	28 879
À payer sur rachats d'actions		-	10 000	-
Intérêts bancaires et autres dettes		3 573	853	2 339
Commissions forfaitaires dues		136 776	298 057	22 137
Commissions de performance dues		-	-	5 265
Moins-value nette latente sur opérations de change à terme	1.c	335 541	-	140 047
Moins-value nette latente sur opérations de marché à terme	1.c	-	193 235	-
Autres dettes		62 357	109 416	33 281
Total du passif		538 247	618 228	686 657
Actif net en fin d'année		151 176 214	334 502 997	42 593 896

L'annexe fait partie intégrante du présent rapport annuel.

ÉTAT DU PATRIMOINE (SUITE)

au 31 décembre 2020 (en EUR)

		GLOBAL DIVIDEND STARS EUR	GLOBAL EQUITIES UNCONSTRAINED FUND EUR	TOTAL RETURN EUROPEAN EQUITY FUND ⁽¹⁾ EUR
	ANNEXE			
ACTIF				
Placements en valeurs mobilières au prix d'achat		25 184 978	190 488 046	2 513 166
Plus-value / (moins-value) latente	1.c	2 602 190	59 408 734	207 324
Portefeuille titres au prix du marché		27 787 168	249 896 780	2 720 490
Avoirs bancaires		377 476	12 129 285	2 727 243
À recevoir sur souscriptions d'actions		-	-	-
Dividendes à percevoir		2 102	120 278	-
Produits à recevoir sur des titres		55	-	-
Recouvrement d'impôts		65 418	12 875	-
Exonération de commissions		2 918	9 720	-
Plus-value nette latente sur opérations de marché à terme	1.c	-	-	-
Plus-value nette latente sur opérations de change à terme	1.c	311	-	-
Frais d'établissement moins amortissement		-	(366)	-
Autres actifs		2 095	21 846	-
Total de l'actif		28 237 543	262 190 418	5 447 733
PASSIF				
Emprunts bancaires		-	-	-
Payable au courtier		-	3	-
À payer sur rachats d'actions		-	-	-
Intérêts bancaires et autres dettes		747	5 836	1 227
Commissions forfaitaires dues		27 933	223 484	2 810
Commissions de performance dues		98 972	9 467 291	10 545
Moins-value nette latente sur opérations de change à terme	1.c	-	-	36 150
Moins-value nette latente sur opérations de marché à terme	1.c	8 569	-	1 045
Autres dettes		18 853	50 007	652
Total du passif		155 074	9 746 621	52 429
Actif net en fin d'année		28 082 469	252 443 797	5 395 304

⁽¹⁾ Le compartiment a été créé le 6 novembre 2020.

L'annexe fait partie intégrante du présent rapport annuel.

COMPTE DE RÉSULTAT ET AUTRES MOUVEMENTS DE L'ACTIF DU FONDS/COMPARTIMENT

du 1^{er} janvier 2020 au 31 décembre 2020 (en EUR)

	ANNEXE	CONSOLIDÉ EUR	EURO VALUE STARS EUR	TOP EUROPEAN IDEAS FUND EUR
ACTIF NET EN DÉBUT D'ANNÉE		3 071 303 913	65 819 597	1 201 771 302
RENDEMENTS				
Dividendes nets	1.d	23 066 135	1 133 695	16 683 282
Produits nets d'intérêts sur obligations		51 592 399	-	-
Revenus de prêts de titres		2 136 431	19 744	282 099
Intérêts bancaires		83 321	-	5 058
Total des produits		76 878 286	1 153 439	16 970 439
CHARGES				
Frais forfaitaires	4	25 809 887	568 485	8 896 377
Commission de la société de gestion	5	780 871	17 396	251 011
Commission de performance	6	14 340 041	-	16 986
Commission de dépositaire	7	165 123	7 832	49 229
Commission de service		118 319	2 738	44 271
Frais administratifs	4	704 773	16 072	259 380
Frais de révision		528 558	19 235	163 259
Commissions pour prestations		98 067	2 208	35 691
Taxe d'abonnement	3	652 452	5 357	257 480
Amortissement des frais de constitution		3 672	-	-
Intérêts d'emprunts bancaires		585 550	4 499	242 474
Frais de fonctionnement		5 782 773	99 991	1 331 671
Exonération de commissions		(73 715)	-	-
Total des charges		49 496 372	743 813	11 547 829
REVENUS DE FONDS DE PLACEMENT NETS		27 381 914	409 626	5 422 610
PLUS-VALUES / (MOINS-VALUES) NETTES RÉALISÉES				
sur titres	1.c	22 913 830	879 594	(36 144 500)
sur les transactions sur options	1.c	731 973	-	-
sur opérations de marché à terme	1.c	(36 764 400)	-	-
sur opérations de change à terme	1.c	11 239 846	-	(82 434)
sur opérations de change	1.c	18 680 772	(1)	(400 292)
RÉSULTAT RÉALISÉ		16 802 021	879 593	(36 627 226)

L'annexe fait partie intégrante du présent rapport annuel.

COMPTE DE RÉSULTAT ET AUTRES MOUVEMENTS DE L'ACTIF DU FONDS/COMPARTIMENT (SUITE)

du 1^{er} janvier 2020 au 31 décembre 2020 (en EUR)

	ANNEXE	CONSOLIDÉ EUR	EURO VALUE STARS EUR	TOP EUROPEAN IDEAS FUND EUR
VARIATION NETTE DES PLUS-VALUES/ (DÉPRÉCIATIONS) NON RÉALISÉES SUR:				
État du portefeuille		111 207 144	317 282	31 091 257
sur les transactions sur options	1.c	32 488	-	-
sur opérations de marché à terme	1.c	94 586	-	-
sur opérations de change à terme	1.c	(1 773 507)	-	6 413
sur opérations de change	1.c	(23 474)	(1)	(35 233)
VARIATION NETTE DES PLUS-VALUES/ (DÉPRÉCIATIONS) NON RÉALISÉES POUR L'ANNÉE		109 537 237	317 281	31 062 437
AUGMENTATION/(DIMINUTION) DE L'ACTIF NET RÉSULTANT DE L'ACTIVITÉ		153 721 172	1 606 500	(142 179)
Encaissements		1 234 709 460	45 040	398 257 260
Décaissements		(1 568 070 032)	(7 359 340)	(544 303 808)
AUGMENTATION/(DIMINUTION) DE L'ACTIF NET RÉSULTANT DES VARIATIONS DU CAPITAL SOCIAL		(333 360 572)	(7 314 300)	(146 046 548)
Versement d'un dividende	8	(3 060 868)	-	(1 000 326)
Écart de conversion de devises		(62 153 845)	-	-
ACTIF NET EN FIN D'ANNÉE		2 826 449 800	60 111 797	1 054 582 249

L'annexe fait partie intégrante du présent rapport annuel.

COMPTE DE RÉSULTAT ET AUTRES MOUVEMENTS DE L'ACTIF DU FONDS/COMPARTIMENT (SUITE)

du 1^{er} janvier 2020 au 31 décembre 2020 (en EUR)

		GERMANY FUND EUR	EMERGING MARKETS CORPORATE BOND FUND BALANCED USD	GLOBAL EQUITIES FUND EUR
	ANNEXE			
ACTIF NET EN DÉBUT D'ANNÉE		423 701 840	484 469 084	204 056 610
RENDEMENTS				
Dividendes nets	1.d	3 311 298	-	551 033
Produits nets d'intérêts sur obligations		-	33 577 265	-
Revenus de prêts de titres		196 553	327 289	623 173
Intérêts bancaires		-	53 889	43
Total des produits		3 507 851	33 958 443	1 174 249
CHARGES				
Frais forfaitaires	4	3 909 830	3 955 221	2 335 528
Commission de la société de gestion	5	87 648	159 593	71 453
Commission de performance	6	-	-	4 741 922
Commission de dépositaire	7	9 717	33 004	20 442
Commission de service		13 737	20 812	8 720
Frais administratifs	4	84 502	130 646	70 080
Frais de révision		56 963	112 851	48 009
Commissions pour prestations		12 377	16 986	7 503
Taxe d'abonnement	3	108 195	86 646	73 334
Amortissement des frais de constitution		-	-	-
Intérêts d'emprunts bancaires		32 376	5 402	68 924
Frais de fonctionnement		553 001	1 092 324	809 917
Exonération de commissions		-	-	-
Total des charges		4 868 346	5 613 485	8 255 832
REVENUS DE FONDS DE PLACEMENT NETS		(1 360 495)	28 344 958	(7 081 583)
PLUS-VALUES / (MOINS-VALUES) NETTES RÉALISÉES				
sur titres	1.c	(6 901 533)	(24 542 840)	63 678 889
sur les transactions sur options	1.c	-	-	-
sur opérations de marché à terme	1.c	-	-	(9 718 871)
sur opérations de change à terme	1.c	-	6 572 872	(239 109)
sur opérations de change	1.c	(7)	12 424 517	348 256
RÉSULTAT RÉALISÉ		(6 901 540)	(5 545 451)	54 069 165

L'annexe fait partie intégrante du présent rapport annuel.

COMPTE DE RÉSULTAT ET AUTRES MOUVEMENTS DE L'ACTIF DU FONDS/COMPARTIMENT (SUITE)

du 1^{er} janvier 2020 au 31 décembre 2020 (en EUR)

		GERMANY FUND EUR	EMERGING MARKETS CORPORATE BOND FUND BALANCED USD	GLOBAL EQUITIES FUND EUR
	ANNEXE			
VARIATION NETTE DES PLUS-VALUES/ (DÉPRÉCIATIONS) NON RÉALISÉES SUR :				
État du portefeuille		(4 720 788)	(3 392 836)	30 934 181
sur les transactions sur options	1.c	-	-	-
sur opérations de marché à terme	1.c	-	-	-
sur opérations de change à terme	1.c	-	(1 689 190)	-
sur opérations de change	1.c	(6)	34 177	(4 737)
VARIATION NETTE DES PLUS-VALUES/ (DÉPRÉCIATIONS) NON RÉALISÉES POUR L'ANNÉE		(4 720 794)	(5 047 849)	30 929 444
AUGMENTATION/(DIMINUTION) DE L'ACTIF NET RÉSULTANT DE L'ACTIVITÉ		(12 982 829)	17 751 658	77 917 026
Encaissements		95 156 653	309 031 494	145 956 133
Décaissements		(228 595 061)	(300 057 518)	(163 257 223)
AUGMENTATION/(DIMINUTION) DE L'ACTIF NET RÉSULTANT DES VARIATIONS DU CAPITAL SOCIAL		(133 438 408)	8 973 976	(17 301 090)
Versement d'un dividende	8	(361 766)	(522 323)	(284 044)
Écart de conversion de devises		-	-	-
ACTIF NET EN FIN D'ANNÉE		276 918 837	510 672 395	264 388 502

L'annexe fait partie intégrante du présent rapport annuel.

COMPTE DE RÉSULTAT ET AUTRES MOUVEMENTS DE L'ACTIF DU FONDS/COMPARTIMENT (SUITE)

du 1^{er} janvier 2020 au 31 décembre 2020 (en EUR)

		ABSOLUTE RETURN MULTI ASSET EUR	EMERGING MARKETS CREDIT OPPORTUNITIES FUND USD	CONTRARIAN OPPORTUNITIES EUR
	ANNEXE			
ACTIF NET EN DÉBUT D'ANNÉE		128 237 108	341 119 633	210 095 716
RENDEMENTS				
Dividendes nets	1.d	324 037	-	-
Produits nets d'intérêts sur obligations		841 164	27 267 515	1 023 164
Revenus de prêts de titres		90 280	127 556	1 187
Intérêts bancaires		2 443	28 944	8 078
Total des produits		1 257 924	27 424 015	1 032 429
CHARGES				
Frais forfaitaires	4	1 359 916	3 134 471	747 001
Commission de la société de gestion	5	34 410	90 204	41 922
Commission de performance	6	-	-	1 962
Commission de dépositaire	7	12 395	20 454	8 116
Commission de service		5 905	12 562	6 138
Frais administratifs	4	28 641	94 940	29 207
Frais de révision		27 753	66 158	23 643
Commissions pour prestations		4 856	10 852	5 008
Taxe d'abonnement	3	33 618	34 062	29 507
Amortissement des frais de constitution		-	-	740
Intérêts d'emprunts bancaires		46 393	1 979	108 483
Frais de fonctionnement		317 373	615 682	407 033
Exonération de commissions		-	-	-
Total des charges		1 871 260	4 081 364	1 408 760
REVENUS DE FONDS DE PLACEMENT NETS		(613 336)	23 342 651	(376 331)
PLUS-VALUES / (MOINS-VALUES) NETTES RÉALISÉES				
sur titres	1.c	7 883 032	(9 724 903)	(2 453 155)
sur les transactions sur options	1.c	731 973	-	-
sur opérations de marché à terme	1.c	(3 493 405)	-	(23 552 124)
sur opérations de change à terme	1.c	(8 680)	7 258 844	-
sur opérations de change	1.c	(112 450)	10 971 796	(70 692)
RÉSULTAT RÉALISÉ		5 000 470	8 505 737	(26 075 971)

L'annexe fait partie intégrante du présent rapport annuel.

COMPTE DE RÉSULTAT ET AUTRES MOUVEMENTS DE L'ACTIF DU FONDS/COMPARTIMENT (SUITE)

du 1^{er} janvier 2020 au 31 décembre 2020 (en EUR)

	ANNEXE	ABSOLUTE RETURN MULTI ASSET EUR	EMERGING MARKETS CREDIT OPPORTUNITIES FUND USD	CONTRARIAN OPPORTUNITIES EUR
VARIATION NETTE DES PLUS-VALUES/ (DÉPRÉCIATIONS) NON RÉALISÉES SUR:				
État du portefeuille		11 437 127	(6 121 574)	474 254
sur les transactions sur options	1.c	32 488	-	-
sur opérations de marché à terme	1.c	(24 620)	-	155 356
sur opérations de change à terme	1.c	-	(465 614)	-
sur opérations de change	1.c	847	4 030	(12 423)
VARIATION NETTE DES PLUS-VALUES/ (DÉPRÉCIATIONS) NON RÉALISÉES POUR L'ANNÉE		11 445 842	(6 583 158)	617 187
AUGMENTATION/(DIMINUTION) DE L'ACTIF NET RÉSULTANT DE L'ACTIVITÉ		15 832 976	25 265 230	(25 835 115)
Encaissements		67 074 818	47 668 528	64 440 709
Décaissements		(59 560 787)	(79 379 950)	(205 992 615)
AUGMENTATION/(DIMINUTION) DE L'ACTIF NET RÉSULTANT DES VARIATIONS DU CAPITAL SOCIAL		7 514 031	(31 711 422)	(141 551 906)
Versement d'un dividende	8	(407 901)	(170 444)	(114 799)
Écart de conversion de devises		-	-	-
ACTIF NET EN FIN D'ANNÉE		151 176 214	334 502 997	42 593 896

L'annexe fait partie intégrante du présent rapport annuel.

COMPTE DE RÉSULTAT ET AUTRES MOUVEMENTS DE L'ACTIF DU FONDS/COMPARTIMENT (SUITE)

du 1^{er} janvier 2020 au 31 décembre 2020 (en EUR)

	ANNEXE	GLOBAL DIVIDEND STARS EUR	GLOBAL EQUITIES UNCONSTRAINED FUND EUR	TOTAL RETURN EUROPEAN EQUITY FUND ⁽¹⁾ EUR
ACTIF NET EN DÉBUT D'ANNÉE		35 751 564	64 967 668	-
RENDEMENTS				
Dividendes nets	1.d	581 248	481 542	-
Produits nets d'intérêts sur obligations		-	-	-
Revenus de prêts de titres		8 880	542 773	-
Intérêts bancaires		-	-	-
Total des produits		590 128	1 024 315	-
CHARGES				
Frais forfaitaires	4	342 305	1 853 174	2 909
Commission de la société de gestion	5	9 576	63 293	4
Commission de performance	6	101 573	9 467 054	10 545
Commission de dépositaire	7	3 274	10 427	-
Commission de service		1 361	8 153	20
Frais administratifs	4	24 392	8 129	-
Frais de révision		4 071	39 239	83
Commissions pour prestations		1 111	6 561	-
Taxe d'abonnement	3	12 459	33 196	652
Amortissement des frais de constitution		-	2 932	-
Intérêts d'emprunts bancaires		24 947	50 122	1 300
Frais de fonctionnement		137 873	729 503	468
Exonération de commissions		(73 715)	-	-
Total des charges		589 227	12 271 783	15 981
REVENUS DE FONDS DE PLACEMENT NETS		901	(11 247 468)	(15 981)
PLUS-VALUES / (MOINS-VALUES) NETTES RÉALISÉES				
sur titres	1.c	367 054	23 621 214	(9 946)
sur les transactions sur options	1.c	-	-	-
sur opérations de marché à terme	1.c	-	-	-
sur opérations de change à terme	1.c	11 430	253 017	1 044
sur opérations de change	1.c	(42 147)	(162 548)	(1 012)
RÉSULTAT RÉALISÉ		336 337	23 711 683	(9 914)

⁽¹⁾ Le compartiment a été créé le 6 novembre 2020.

L'annexe fait partie intégrante du présent rapport annuel.

COMPTE DE RÉSULTAT ET AUTRES MOUVEMENTS DE L'ACTIF DU FONDS/COMPARTIMENT (SUITE)

du 1^{er} janvier 2020 au 31 décembre 2020 (en EUR)

	ANNEXE	GLOBAL DIVIDEND STARS EUR	GLOBAL EQUITIES UNCONSTRAINED FUND EUR	TOTAL RETURN EUROPEAN EQUITY FUND ⁽¹⁾ EUR
VARIATION NETTE DES PLUS-VALUES/ (DÉPRÉCIATIONS) NON RÉALISÉES SUR:				
État du portefeuille		(1 546 297)	50 788 874	207 324
sur les transactions sur options	1.c	-	-	-
sur opérations de marché à terme	1.c	-	-	(36 150)
sur opérations de change à terme	1.c	(17 768)	-	(1 044)
sur opérations de change	1.c	(2 378)	(773)	4
VARIATION NETTE DES PLUS-VALUES/ (DÉPRÉCIATIONS) NON RÉALISÉES POUR L'ANNÉE		(1 566 443)	50 788 101	170 134
AUGMENTATION/(DIMINUTION) DE L'ACTIF NET RÉSULTANT DE L'ACTIVITÉ		(1 229 205)	63 252 316	144 239
Encaissements		5 151 790	161 847 222	5 251 065
Décaissements		(11 270 513)	(37 618 738)	-
AUGMENTATION/(DIMINUTION) DE L'ACTIF NET RÉSULTANT DES VARIATIONS DU CAPITAL SOCIAL		(6 118 723)	124 228 484	5 251 065
Versement d'un dividende	8	(321 167)	(4 671)	-
Écart de conversion de devises		-	-	-
ACTIF NET EN FIN D'ANNÉE		28 082 469	252 443 797	5 395 304

⁽¹⁾ Le compartiment a été créé le 6 novembre 2020.

L'annexe fait partie intégrante du présent rapport annuel.

INFORMATIONS STATISTIQUES

au 31 décembre 2020 (en EUR)

	ACTIONS EN CIRCULATION AU 31 DÉCEMBRE 2020	MON- NAIE	VALEUR DE L'ACTIF NET PAR ACTION AU 31 DÉCEMBRE 2020	VALEUR DE L'ACTIF NET PAR ACTION AU 31 DÉCEMBRE 2019	VALEUR DE L'ACTIF NET PAR ACTION AU 31 DÉCEMBRE 2018
Euro Value Stars (en EUR)					
Actions A	5 766	EUR	158,73	155,74	124,68
Actions C	565 007	EUR	104,77	102,25	81,43
Total de l'actif net en EUR			60 111 797	65 819 597	52 658 665

Top European Ideas Fund (en EUR)

Actions A	1 597 911	EUR	112,60	106,91	84,79
Actions A3-USD	8 714	USD	83,53	78,51	60,55
Actions B	115 494	EUR	122,80	118,14	94,99
Actions C	5 835 477	EUR	71,86	67,86	53,53
Actions C3-USD	7 104	USD	85,82	80,30	61,65
Actions D	34 950	EUR	130,68	125,70	101,08
Actions R	2 073 728	EUR	164,28	154,82	121,87
Actions V	310 867	EUR	154,84	147,41	117,22
Actions X	327 629	EUR	142,52	137,04	110,18
Total de l'actif net en EUR			1 054 582 249	1 201 771 302	1 290 586 475

Germany Fund (en EUR)

Actions A	758 713	EUR	237,59	224,71	179,49
Actions B	442 430	EUR	107,48	102,25	82,18
Actions C	101 155	EUR	167,02	157,11	124,81
Actions D	13 992	EUR	93,21	88,61	71,24
Actions R	255 151	EUR	106,86	100,32	79,53
Actions V	586	EUR	110,41	104,72	83,86
Actions X	34 354	EUR	104,06	98,97	79,55
Total de l'actif net en EUR			276 918 837	423 701 840	504 213 012

Emerging Markets Corporate Bond Fund Balanced (en USD)

Actions A	167 358	USD	149,03	144,04	126,56
Actions A1-CHF	52 707	CHF	125,34	123,79	112,59
Actions A2-EUR	420 780	EUR	132,43	130,38	118,12
Actions B	11 193	USD	109,08	108,14	97,63
Actions B1-CHF	2 637	CHF	93,38	94,71	88,57
Actions B2-EUR	17 726	EUR	97,79	99,01	92,37
Actions C	1 315 198	USD	154,48	148,65	130,03
Actions C1-CHF	400 108	CHF	130,17	128,00	115,90
Actions C2-EUR	475 339	EUR	137,63	134,98	121,77
Actions D	50 937	USD	111,15	109,91	98,99
Actions D1-CHF	11 200	CHF	95,00	96,13	89,73
Actions D2-EUR	119 708	EUR	105,96	106,98	99,57
Actions R	105 063	USD	145,26	139,63	122,01
Actions R1-CHF ⁽¹⁾	202 163	CHF	101,21	-	-
Actions R2-EUR	19 791	EUR	104,01	101,89	-
Total de l'actif net en USD			510 672 395	484 469 084	295 399 772

⁽¹⁾ Classe d'actions lancée le 2 mars 2020.
L'annexe fait partie intégrante du présent rapport annuel.

INFORMATIONS STATISTIQUES (SUITE)

au 31 décembre 2020 (en EUR)

	ACTIONS EN CIRCULATION AU 31 DÉCEMBRE 2020	MON- NAIE	VALEUR DE L'ACTIF NET PAR ACTION AU 31 DÉCEMBRE 2020	VALEUR DE L'ACTIF NET PAR ACTION AU 31 DÉCEMBRE 2019	VALEUR DE L'ACTIF NET PAR ACTION AU 31 DÉCEMBRE 2018
Global Equities Fund (en EUR)					
Actions A	389 776	EUR	333,66	232,22	196,53
Actions B	141 010	EUR	198,35	139,24	119,05
Actions C	109 497	EUR	346,75	240,63	202,54
Actions D	148 309	EUR	202,49	141,85	120,62
Actions R	263 008	EUR	143,62	99,42	83,51
Actions X	4 067	EUR	146,81	102,75	87,19
Total de l'actif net en EUR			264 388 502	204 056 610	230 923 242
Absolute Return Multi Asset (en EUR)					
Actions A	229 702	EUR	144,50	126,26	120,80
Actions B	151 639	EUR	112,91	100,03	97,16
Actions C	400 260	EUR	150,42	130,73	124,40
Actions D	151 694	EUR	121,43	106,99	103,40
Actions R	118 835	EUR	119,00	103,21	98,00
Actions V	100	EUR	130,70	114,52	109,85
Actions X	73 910	EUR	109,34	96,14	92,72
Total de l'actif net en EUR			151 176 214	128 237 108	188 981 677
Emerging Markets Credit Opportunities Fund (en USD)					
Actions A	95 347	USD	127,61	128,46	115,07
Actions A1-CHF	7 548	CHF	108,12	111,22	103,10
Actions A2-EUR	17 114	EUR	114,28	117,28	108,34
Actions C	210 137	USD	131,42	131,72	117,46
Actions C1-CHF	4 237	CHF	111,46	114,14	105,38
Actions C2-EUR	1 968 381	EUR	117,28	119,85	110,23
Actions D	24 093	USD	124,17	128,60	118,84
Actions D2-EUR	30 000	EUR	105,51	111,50	106,36
Total de l'actif net en USD			334 502 997	341 119 633	260 934 802
Contrarian Opportunities (en EUR)					
Actions A	74 778	EUR	93,08	103,72	99,12
Actions C	142 409	EUR	94,02	104,26	99,35
Actions D	2 313	EUR	92,47	103,15	-
Actions E	165 965	EUR	95,64	105,76	99,87
Actions P	6 016	EUR	90,91	100,58	-
Actions R	45 821	EUR	93,58	103,81	-
Actions X	14 201	EUR	93,10	103,86	-
Total de l'actif net en EUR			42 593 896	210 095 716	60 278 099

L'annexe fait partie intégrante du présent rapport annuel.

INFORMATIONS STATISTIQUES (SUITE)

au 31 décembre 2020 (en EUR)

	ACTIONS EN CIRCULATION AU 31 DÉCEMBRE 2020	MON- NAIE	VALEUR DE L'ACTIF NET PAR ACTION AU 31 DÉCEMBRE 2020	VALEUR DE L'ACTIF NET PAR ACTION AU 31 DÉCEMBRE 2019	VALEUR DE L'ACTIF NET PAR ACTION AU 31 DÉCEMBRE 2018
Global Dividend Stars (en EUR)					
Actions A	70 362	EUR	131,80	129,56	101,01
Actions B	66 733	EUR	113,72	115,55	93,32
Actions B1-CHF ⁽²⁾	7 571	CHF	105,74	109,31	-
Actions C	23 180	EUR	135,40	132,43	102,70
Actions D	20 944	EUR	116,56	117,82	94,65
Actions E	39 869	EUR	111,52	110,63	-
Actions E1-CHF ⁽³⁾	3 315	CHF	110,40	109,72	-
Actions F	1 100	EUR	108,36	110,69	-
Total de l'actif net en EUR			28 082 469	35 751 564	15 683 429
Global Equities Unconstrained Fund (en EUR)					
Actions A	280 679	EUR	179,54	121,74	90,51
Actions B	7 579	EUR	177,42	121,57	90,63
Actions C	953 108	EUR	175,28	118,58	87,61
Actions D ⁽⁴⁾	-	EUR	-	118,31	87,61
Actions R	132 214	EUR	170,53	114,62	-
Actions V	55 300	EUR	177,74	114,19	-
Actions X	8 100	EUR	156,68	106,53	-
Total de l'actif net en EUR			252 443 797	64 967 668	34 305 802
Total Return European Equity Fund (en EUR)⁽⁵⁾					
Actions X	5 084	EUR	1 031,91	-	-
Actions X1-CHF ⁽⁶⁾	160	CHF	1 015,00	-	-
Total de l'actif net en EUR			5 395 304	-	-

⁽²⁾ La classe d'actions a été rebaptisée, les actions L-CHF prenant le nom d'actions B1-CHF avec effet au 14 avril 2020.

⁽³⁾ La classe d'actions a été rebaptisée, les actions M-CHF prenant le nom d'actions E1-CHF avec effet au 14 avril 2020.

⁽⁴⁾ La classe d'actions liquidée le 17 mars 2020.

⁽⁵⁾ Le compartiment a été créé le 6 novembre 2020.

⁽⁶⁾ La classe d'actions lancée le 15 décembre 2020.

L'annexe fait partie intégrante du présent rapport annuel.

EURO VALUE STARS

ÉTAT DU PORTEFEUILLE ET DES AUTRES ACTIFS NETS DU COMPARTIMENT

au 31 décembre 2020 (en EUR)

DÉSIGNATION	MONNAIE	NOMBRE DE TITRES / VALEUR NOMINALE	PRIX DU MARCHÉ EUR	% DE L'ACTIF NET DU COM- PARTIMENT
Obligations convertibles Allemagne				
Sixt SE Preference	EUR	100 539	5 770 939	9,60
			5 770 939	9,60
Obligations convertibles Total			5 770 939	9,60
Actions Allemagne				
Amadeus Fire AG	EUR	12 598	1 516 799	2,52
Bayer AG	EUR	14 300	688 616	1,15
Bertrandt AG	EUR	11 827	468 349	0,78
Covestro AG, Reg. S	EUR	36 000	1 817 280	3,02
Deutsche Pfandbriefbank AG, Reg. S	EUR	254 500	2 238 328	3,72
Deutsche Post AG	EUR	51 000	2 065 500	3,44
Duerr AG	EUR	34 438	1 150 229	1,91
Fresenius Medical Care AG & Co. KGaA	EUR	9 500	647 900	1,08
GFT Technologies SE	EUR	46 973	560 858	0,93
Hella GmbH & Co. KGaA	EUR	54 000	2 856 600	4,75
Jungheinrich AG Preference	EUR	23 076	844 582	1,40
Koenig & Bauer AG	EUR	22 002	526 288	0,88
MTU Aero Engines AG	EUR	5 275	1 125 685	1,87
Porsche Automobil Holding SE Preference	EUR	35 000	1 974 000	3,28
RWE AG	EUR	82 000	2 834 740	4,72
Takkt AG	EUR	19 679	209 778	0,35
Washtec AG	EUR	16 371	714 594	1,19
Wuestenrot & Wuertembergische AG	EUR	31 520	520 710	0,87
			22 760 836	37,86
Actions France				
BNP Paribas SA	EUR	30 200	1 307 811	2,18
Gaztransport Et Technigaz SA	EUR	15 000	1 198 500	1,99
Nexity SA	EUR	31 993	1 140 230	1,90
Schneider Electric SE	EUR	4 000	483 400	0,80
Tikehau Capital SCA	EUR	60 000	1 542 000	2,57
TOTAL SE	EUR	51 062	1 817 297	3,02
			7 489 238	12,46
Actions Grande-Bretagne				
Royal Dutch Shell plc 'A'	EUR	95 500	1 407 479	2,34
			1 407 479	2,34

L'annexe fait partie intégrante du présent rapport annuel.

ÉTAT DU PORTEFEUILLE ET DES AUTRES ACTIFS NETS DU COMPARTIMENT (SUITE)

au 31 décembre 2020 (en EUR)

DÉSIGNATION	MONNAIE	NOMBRE DE TITRES / VALEUR NOMINALE	PRIX DU MARCHÉ EUR	% DE L'ACTIF NET DU COM- PARTIMENT
Actions Italie				
Anima Holding SpA, Reg. S	EUR	967 243	3 754 837	6,25
Assicurazioni Generali SpA	EUR	60 000	855 600	1,42
Brunello Cucinelli SpA	EUR	26 550	947 835	1,58
Carel Industries SpA, Reg. S	EUR	154 071	2 955 082	4,91
Eni SpA	EUR	68 000	581 264	0,97
Piovan SpA, Reg. S	EUR	195 000	951 600	1,58
			10 046 218	16,71
Actions Pays-Bas				
Airbus SE	EUR	10 000	912 500	1,52
ASR Nederland NV	EUR	34 000	1 123 020	1,87
			2 035 520	3,39
Actions Autriche				
BAWAG Group AG, Reg. S	EUR	49 465	1 879 670	3,13
Strabag SE	EUR	32 201	916 119	1,52
voestalpine AG	EUR	80 900	2 370 370	3,94
			5 166 159	8,59
Actions Suisse				
EDAG Engineering Group AG	EUR	81 003	733 077	1,22
			733 077	1,22
Actions Espagne				
Fluidra SA	EUR	40 000	816 000	1,36
Gestamp Automocion SA, Reg. S	EUR	858 823	3 400 939	5,66
			4 216 939	7,02
Total Actions			53 855 466	89,59
Total des valeurs mobilières et instruments de marché monétaire, autorisés sur une Bourse officielle de valeurs			59 626 405	99,19
Total du portefeuille titres			59 626 405	99,19
Avoirs bancaires nets			298 330	0,50
Autres éléments de l'actif (du passif) net			187 062	0,31
ACTIF NET DU COMPARTIMENT			60 111 797	100,00

L'annexe fait partie intégrante du présent rapport annuel.

ÉTAT DU PORTEFEUILLE ET DES AUTRES ACTIFS NETS DU COMPARTIMENT (SUITE)

au 31 décembre 2020 (en EUR)

RÉPARTITION GÉOGRAPHIQUE	% DE L'ACTIF NET DU COMPARTIMENT
Allemagne	47,46
Italie	16,71
France	12,46
Autriche	8,59
Espagne	7,02
Pays-Bas	3,39
Grande-Bretagne	2,34
Suisse	1,22
Total investissements	99,19
Liquidités et autres / (dettes)	0,81
Total	100,00

L'annexe fait partie intégrante du présent rapport annuel.

MOUVEMENTS DU PORTEFEUILLE

du 1^{er} janvier 2020 au 31 décembre 2020

MONNAIE	DÉSIGNATION	ACHATS	VENTES	DIVERS
Actions				
EUR	Airbus SE	10 000	-	-
EUR	Altran Technologies SA	60 000	60 000	(60 000)
EUR	Amadeus Fire AG	2 982	5 000	-
EUR	Anima Holding SpA, Reg. S	160 000	40 000	-
EUR	ASR Nederland NV	39 000	5 000	-
EUR	Assicurazioni Generali SpA	-	10 000	-
EUR	BASF SE	14 000	28 000	-
EUR	BAWAG Group AG, Reg. S	-	3 000	-
EUR	Bayer AG	20 300	6 000	-
EUR	BNP Paribas SA	5 000	4 000	-
EUR	Brunello Cucinelli SpA	26 550	-	-
EUR	Capgemini SE	10 500	10 500	-
EUR	Carel Industries SpA, Reg. S	25 500	-	-
EUR	Covestro AG, Reg. S	-	19 000	-
EUR	DEAG Deutsche Entertainment AG	-	44 069	-
EUR	Deutsche Lufthansa AG	40 000	80 000	-
EUR	Deutsche Pfandbriefbank AG, Reg. S	130 000	35 000	-
EUR	Deutsche Post AG	-	53 000	-
EUR	Duerr AG	-	914	-
EUR	Fluidra SA	40 000	-	-
EUR	Fresenius Medical Care AG & Co. KGaA	9 500	-	-
EUR	Gaztransport Et Technigaz SA	-	1 000	-
EUR	Gestamp Automocion SA, Reg. S	400 000	61 177	-
EUR	GFT Technologies SE	13 318	20 000	-
EUR	Hella GmbH & Co. KGaA	24 000	10 000	-
EUR	Jungheinrich AG Preference	-	53 000	-
EUR	Koenig & Bauer AG	-	1 500	-
EUR	MTU Aero Engines AG	5 275	-	-
EUR	Musti Group OYJ	37 117	37 117	-
EUR	Nexi SpA, Reg. S	-	110 000	-
EUR	Nexity SA	9 993	-	-
EUR	Piovan SpA, Reg. S	15 000	-	-
EUR	Porsche Automobil Holding SE Preference	6 000	27 000	-
EUR	Royal Dutch Shell plc 'A'	50 000	-	-
EUR	RWE AG	-	28 000	-
EUR	Schneider Electric SE	9 000	5 000	-
EUR	Siemens Gamesa Renewable Energy SA	-	85 000	-
EUR	Sixt Leasing SE	-	44 731	-
EUR	Sixt SE Preference	19 500	11 661	-
EUR	SPIE SA	-	26 000	-
EUR	Strabag SE	5 000	-	-
EUR	Telecom Italia SpA	-	1 690 000	-
EUR	TOTAL SA	60 000	10 000	1 062
EUR	TUI AG	-	30 000	-
EUR	UniCredit SpA	-	150 000	-
EUR	voestalpine AG	-	50 100	-
EUR	Washtec AG	5 371	-	-

L'annexe fait partie intégrante du présent rapport annuel.

TOP EUROPEAN IDEAS FUND

ÉTAT DU PORTEFEUILLE ET DES AUTRES ACTIFS NETS DU COMPARTIMENT

au 31 décembre 2020 (en EUR)

DÉSIGNATION	MONNAIE	NOMBRE DE TITRES / VALEUR NOMINALE	PRIX DU MARCHÉ EUR	% DE L'ACTIF NET DU COM- PARTIMENT
Obligations convertibles				
Allemagne				
Sixt SE Preference	EUR	761 293	43 698 218	4,14
			43 698 218	4,14
Obligations convertibles Total			43 698 218	4,14
Actions Allemagne				
Aareal Bank AG	EUR	1 072 856	20 974 335	1,99
Amadeus Fire AG	EUR	369 305	44 464 322	4,22
Atoss Software AG	EUR	379 118	59 900 644	5,68
Bauer AG	EUR	194 153	2 042 490	0,19
Berentzen-Gruppe AG	EUR	92 128	510 389	0,05
Bertrandt AG	EUR	582 945	23 084 622	2,19
Deutsche Pfandbriefbank AG, Reg. S	EUR	4 913 365	43 213 045	4,10
Duerr AG	EUR	1 660 635	55 465 209	5,26
Hella GmbH & Co. KGaA	EUR	921 202	48 731 586	4,62
Home24 SE	EUR	2 869 517	64 277 181	6,09
Indus Holding AG	EUR	360 761	11 580 428	1,10
Koenig & Bauer AG	EUR	91 897	2 198 176	0,21
Leifheit AG	EUR	270 907	11 784 454	1,12
Maschinenfabrik Berthold Hermle AG Preference	EUR	4 500	1 323 000	0,12
Mensch und Maschine Software SE	EUR	477 424	28 645 440	2,72
MPC Muenchmeyer Petersen Capital AG	EUR	88 131	165 686	0,02
OHB SE	EUR	59 661	2 302 915	0,22
ProCredit Holding AG & Co. KGaA	EUR	359 145	2 675 630	0,25
REALTECH AG	EUR	159 393	135 484	0,01
Talanx AG	EUR	692 478	21 993 101	2,09
USU Software AG	EUR	66 440	1 840 388	0,17
Wuestenrot & Wuerttembergische AG	EUR	205 419	3 393 522	0,32
			450 702 047	42,74
Actions Finlande				
Musti Group OYJ	EUR	461 902	11 335 075	1,07
			11 335 075	1,07
Actions France				
Faurecia SE	EUR	169 398	7 085 918	0,67
Renault SA	EUR	43 198	1 552 752	0,15
Rubis SCA	EUR	118 436	4 502 937	0,43
Verallia SA, Reg. S	EUR	3 135 734	91 877 006	8,71
			105 018 613	9,96

L'annexe fait partie intégrante du présent rapport annuel.

ÉTAT DU PORTEFEUILLE ET DES AUTRES ACTIFS NETS DU COMPARTIMENT (SUITE)

au 31 décembre 2020 (en EUR)

DÉSIGNATION	MONNAIE	NOMBRE DE TITRES / VALEUR NOMINALE	PRIX DU MARCHÉ EUR	% DE L'ACTIF NET DU COM- PARTIMENT
Actions Grèce				
Aegean Airlines SA	EUR	1 075 500	5 549 580 5 549 580	0,53 0,53
Actions Grande-Bretagne				
Ashmore Group plc	GBP	8 411 493	40 986 402	3,89
BT Group plc	GBP	6 973 159	10 438 708	0,99
Jupiter Fund Management plc	GBP	9 448 464	30 295 561 81 720 671	2,87 7,75
Actions Grand-Duché de Luxembourg				
Befesa SA, Reg. S	EUR	1 000 342	51 717 681 51 717 681	4,90 4,90
Actions Irlande				
Cpl Resources plc	EUR	85 192	962 670	0,09
FBD Holdings plc	EUR	80 000	584 800 1 547 470	0,06 0,15
Actions Islande				
Arion Banki HF, Reg. S, SDR	SEK	19 774 364	12 019 562 12 019 562	1,14 1,14
Actions Pays-Bas				
Aegon NV	EUR	4 773 487	15 427 910	1,46
ASR Nederland NV	EUR	1 563 963	51 657 698	4,90
Brunel International NV	EUR	93 528	679 013	0,06
JDE Peet's NV	EUR	177 172	6 378 192	0,61
Koninklijke KPN NV	EUR	2 482 606	6 223 893 80 366 706	0,59 7,62
Actions Autriche				
BAWAG Group AG, Reg. S	EUR	1 854 614	70 475 332	6,68
UBM Development AG	EUR	32 070	1 148 106 71 623 438	0,11 6,79
Actions Suisse				
EDAG Engineering Group AG	EUR	281 949	2 551 639	0,24
EFG International AG	CHF	786 948	4 202 810	0,40
LafargeHolcim Ltd.	CHF	281 025	12 581 303	1,19
Medacta Group SA, Reg. S	CHF	601 209	48 494 815	4,60
SIG Combibloc Group AG	CHF	1 809 044	34 214 901	3,24
Starrag Group Holding AG	CHF	36 000	1 299 434	0,12
Swiss Steel Holding AG	CHF	3 185 700	689 348 104 034 250	0,07 9,86

L'annexe fait partie intégrante du présent rapport annuel.

ÉTAT DU PORTEFEUILLE ET DES AUTRES ACTIFS NETS DU COMPARTIMENT (SUITE)

au 31 décembre 2020 (en EUR)

DÉSIGNATION	MONNAIE	NOMBRE DE TITRES / VALEUR NOMINALE	PRIX DU MARCHÉ EUR	% DE L'ACTIF NET DU COM- PARTIMENT
Actions Espagne				
Gestamp Automocion SA, Reg. S	EUR	4 652 186	18 422 657 18 422 657	1,75 1,75
Total Actions			994 057 750	94,26
Total des valeurs mobilières et instruments de marché monétaire, autorisés sur une Bourse officielle de valeurs			1 037 755 968	98,40
Total du portefeuille titres			1 037 755 968	98,40
Avoirs bancaires nets			12 190 664	1,16
Autres éléments de l'actif (du passif) net			4 635 617	0,44
ACTIF NET DU COMPARTIMENT			1 054 582 249	100,00

L'annexe fait partie intégrante du présent rapport annuel.

ÉTAT DU PORTEFEUILLE ET DES AUTRES ACTIFS NETS DU COMPARTIMENT (SUITE)

au 31 décembre 2020 (en EUR)

RÉPARTITION GÉOGRAPHIQUE	% DE L'ACTIF NET DU COMPARTIMENT
Allemagne	46,88
France	9,96
Suisse	9,86
Grande-Bretagne	7,75
Pays-Bas	7,62
Autriche	6,79
Grand-Duché de Luxembourg	4,90
Espagne	1,75
Islande	1,14
Finlande	1,07
Grèce	0,53
Irlande	0,15
Total investissements	98,40
Liquidités et autres / (dettes)	1,60
Total	100,00

L'annexe fait partie intégrante du présent rapport annuel.

ÉTAT DU PORTEFEUILLE ET DES AUTRES ACTIFS NETS DU COMPARTIMENT (SUITE)

au 31 décembre 2020 (en EUR)

OPÉRATIONS DE CHANGE À TERME OUVERTES							
DEISES ACHETÉES	MONTANT ACHETÉ	DEISES VENDUES	MONTANT VENDU	DATE D'ÉCHÉANCE	CONTREPARTIE	PLUS-VALUE / (MOINS- VALUE) LATENTE	% DE L'ACTIF NET DU COM- PARTIMENT
EUR	144 491	USD	176 623	06/01/2021	J.P. Morgan	909	-
Total plus-value latente sur opérations de change à terme ouvertes						909	-
USD	1 510 312	EUR	1 243 852	06/01/2021	J.P. Morgan	(16 071)	-
Total moins-value latente sur opérations de change à terme ouvertes						(16 071)	-
Moins-value nette latente sur opérations de change à terme ouvertes						(15 162)	0,00

L'annexe fait partie intégrante du présent rapport annuel.

MOUVEMENTS DU PORTEFEUILLE

du 1^{er} janvier 2020 au 31 décembre 2020

MONNAIE	DÉSIGNATION	ACHATS	VENTES	DIVERS
Actions				
CHF	LafargeHolcim Ltd.	1 166 149	885 124	-
CHF	Medacta Group SA, Reg. S	1 856	39 962	-
CHF	Novartis AG	-	43 087	-
CHF	Roche Holding AG	-	76 020	-
CHF	Schmolz + Bickenbach AG	2 179 671	-	-
CHF	SIG Combibloc Group AG	1 000 000	4 779 203	-
EUR	Aareal Bank AG	1 228 065	155 209	-
EUR	Aegon NV	4 773 487	-	-
EUR	All for One Group SE	743	743	-
EUR	Amadeus Fire AG	34 750	56 654	-
EUR	Anima Holding SpA, Reg. S	-	740 638	-
EUR	ASR Nederland NV	1 648 157	2 405 470	-
EUR	Atoss Software AG	5 136	4 020	191 219
EUR	BAWAG Group AG, Reg. S	219 060	1 139 845	-
EUR	Bayer AG	13 200	13 200	-
EUR	Befesa SA, Reg. S	155 420	93 443	-
EUR	Bertrandt AG	184 719	1 600	-
EUR	Brunel International NV	93 528	-	-
EUR	Deutsche Pfandbriefbank AG, Reg. S	1 345 298	1 110 443	-
EUR	Duerr AG	330 137	400 083	-
EUR	Faurecia SE	169 398	-	-
EUR	Gestamp Automocion SA, Reg. S	1 856 122	-	-
EUR	Hella GmbH & Co. KGaA	533 678	673 588	-
EUR	HelloFresh SE	-	485 371	-
EUR	Home24 SE	558 987	159 022	-
EUR	Indus Holding AG	333 732	18 362	-
EUR	Intesa Sanpaolo SpA	2 112 441	2 112 441	-
EUR	JDE Peet's BV	238 095	60 923	-
EUR	Koenig & Bauer AG	-	27 369	-
EUR	Koninklijke KPN NV	2 482 606	-	-
EUR	Leifheit AG	91 392	800	-
EUR	Mensch und Maschine Software SE	46 131	2 400	-
EUR	Musti Group OYJ	623 202	161 300	-
EUR	OHB SE	-	10 362	-
EUR	Peugeot SA	1 938 314	1 938 314	-
EUR	ProCredit Holding AG & Co. KGaA	359 145	-	-
EUR	Renault SA	43 198	-	-
EUR	Royal Dutch Shell plc 'A'	667 928	1 582 988	-
EUR	Rubis SCA	118 436	-	-
EUR	Sanofi	-	622 604	-
EUR	Sixt Leasing SE	-	93 800	(754 108)
EUR	Sixt SE Preference	29 988	212 453	-
EUR	Solvay SA	292 157	295 957	-
EUR	Talanx AG	737 815	45 337	-
EUR	Tecnicas Reunidas SA	-	96 736	-
EUR	TOTAL SA	406 340	1 342 295	15 415
EUR	UBM Development AG	-	11 134	-
EUR	UniCredit SpA	430 004	4 651 735	-

L'annexe fait partie intégrante du présent rapport annuel.

MOUVEMENTS DU PORTEFEUILLE (SUITE)

du 1^{er} janvier 2020 au 31 décembre 2020

MONNAIE	DÉSIGNATION	ACHATS	VENTES	DIVERS
EUR	USU Software AG	8 797	-	-
EUR	Verallia SA, Reg. S	795 752	228 802	89 984
EUR	Wuestenrot & Wuerttembergische AG	33 592	30 228	-
GBP	Ashmore Group plc	2 240 598	287 100	-
GBP	BT Group plc	6 973 159	-	-
GBP	Jupiter Fund Management plc	-	1 954 223	-

L'annexe fait partie intégrante du présent rapport annuel.

GERMANY FUND

ÉTAT DU PORTEFEUILLE ET DES AUTRES ACTIFS NETS DU COMPARTIMENT

au 31 décembre 2020 (en EUR)

DÉSIGNATION	MONNAIE	NOMBRE DE TITRES / VALEUR NOMINALE	PRIX DU MARCHÉ EUR	% DE L'ACTIF NET DU COM- PARTIMENT
Obligations convertibles				
Allemagne				
Sixt SE Preference	EUR	428 978	24 623 337	8,89
			24 623 337	8,89
Obligations convertibles Total			24 623 337	8,89
Actions Allemagne				
Aareal Bank AG	EUR	208 410	4 074 416	1,47
All for One Group SE	EUR	393 253	23 988 433	8,66
Amadeus Fire AG	EUR	82 399	9 920 840	3,58
Atoss Software AG	EUR	84 924	13 417 992	4,85
Bauer AG	EUR	454 964	4 786 221	1,73
Berentzen-Gruppe AG	EUR	700 292	3 879 618	1,40
Bertrandt AG	EUR	347 999	13 780 760	4,98
CENIT AG	EUR	830 673	10 466 480	3,78
DEAG Deutsche Entertainment AG	EUR	424 612	1 549 834	0,56
Deutsche Pfandbriefbank AG, Reg. S	EUR	1 124 446	9 889 503	3,57
Duerr AG	EUR	244 591	8 169 339	2,95
Elmos Semiconductor SE	EUR	101 085	2 774 783	1,00
Gesco AG	EUR	213 087	3 910 147	1,41
Hella GmbH & Co. KGaA	EUR	347 869	18 402 270	6,65
HolidayCheck Group AG	EUR	213 430	448 203	0,16
Homag Group AG	EUR	12 150	498 150	0,18
Indus Holding AG	EUR	283 561	9 102 308	3,29
Koenig & Bauer AG	EUR	158 907	3 801 056	1,37
KSB SE & Co. KGaA Preference	EUR	10 082	2 278 532	0,82
Leifheit AG	EUR	328 260	14 279 310	5,16
Maschinenfabrik Berthold Hermle AG Preference	EUR	1 340	393 960	0,14
Mensch und Maschine Software SE	EUR	201 757	12 105 420	4,37
MPC Muenchmeyer Petersen Capital AG	EUR	2 395 856	4 504 209	1,63
Nexus AG	EUR	140 172	7 148 772	2,58
NFON AG	EUR	37 047	672 403	0,24
OHB SE	EUR	103 289	3 986 955	1,44
ProCredit Holding AG & Co. KGaA	EUR	1 683 145	12 539 430	4,53
Softing AG	EUR	170 000	894 200	0,32
STS Group AG, Reg. S	EUR	213 542	1 238 544	0,45
Takkt AG	EUR	37 835	403 321	0,15
Talanx AG	EUR	87 157	2 768 106	1,00
Traffic Systems SE	EUR	52 827	1 759 139	0,64
USU Software AG	EUR	461 939	12 795 710	4,62
Wuestenrot & Wuernttembergische AG	EUR	505 168	8 345 375	3,01
			228 973 739	82,69

L'annexe fait partie intégrante du présent rapport annuel.

ÉTAT DU PORTEFEUILLE ET DES AUTRES ACTIFS NETS DU COMPARTIMENT (SUITE)

au 31 décembre 2020 (en EUR)

DÉSIGNATION	MONNAIE	NOMBRE DE TITRES / VALEUR NOMINALE	PRIX DU MARCHÉ EUR	% DE L'ACTIF NET DU COM- PARTIMENT
Actions Grand-Duché de Luxembourg Befesa SA, Reg. S	EUR	256 351	13 253 347 13 253 347	4,79 4,79
Actions Suisse EDAG Engineering Group AG	EUR	98 441	890 891 890 891	0,32 0,32
Total Actions			243 117 977	87,80
Total des valeurs mobilières et instruments de marché monétaire, autorisés sur une Bourse officielle de valeurs			267 741 314	96,69
Total du portefeuille titres			267 741 314	96,69
Avoirs bancaires nets			5 637 629	2,03
Autres éléments de l'actif (du passif) net			3 539 894	1,28
ACTIF NET DU COMPARTIMENT			276 918 837	100,00

L'annexe fait partie intégrante du présent rapport annuel.

ÉTAT DU PORTEFEUILLE ET DES AUTRES ACTIFS NETS DU COMPARTIMENT (SUITE)

au 31 décembre 2020 (en EUR)

RÉPARTITION GÉOGRAPHIQUE	% DE L'ACTIF NET DU COMPARTIMENT
Allemagne	91,58
Grand-Duché de Luxembourg	4,79
Suisse	0,32
Total investissements	96,69
Liquidités et autres / (dettes)	3,31
Total	100,00

L'annexe fait partie intégrante du présent rapport annuel.

MOUVEMENTS DU PORTEFEUILLE

du 1^{er} janvier 2020 au 31 décembre 2020

MONNAIE	DÉSIGNATION	ACHATS	VENTES	DIVERS
Actions				
EUR	Aareal Bank AG	250 177	630 549	-
EUR	All for One Group SE	20 300	11 889	-
EUR	Amadeus Fire AG	69 447	76 139	-
EUR	Atoss Software AG	-	91 430	54 827
EUR	AURELIUS Equity Opportunities SE & Co. KGaA	249 312	350 850	-
EUR	Bayerische Motoren Werke AG Preference	-	78 203	-
EUR	Befesa SA, Reg. S	187 659	200 256	-
EUR	Bertrandt AG	8 333	20 426	-
EUR	CENIT AG	816	5 273	-
EUR	Deutsche Pfandbriefbank AG, Reg. S	79 535	1 696 493	-
EUR	Duerr AG	91 191	717 521	-
EUR	EDAG Engineering Group AG	8 138	-	-
EUR	Elmos Semiconductor AG	44 019	12 440	-
EUR	Gesco AG	63 976	-	-
EUR	Hella GmbH & Co. KGaA	261 581	668 346	-
EUR	HelloFresh SE	-	748 553	-
EUR	Indus Holding AG	13 063	29 594	-
EUR	Koenig & Bauer AG	-	50 063	-
EUR	KSB SE & Co. KGaA Preference	10 082	-	-
EUR	Leifheit AG	29 370	23 338	-
EUR	Mensch und Maschine Software SE	-	217 066	-
EUR	Nexus AG	-	1 984	-
EUR	NFON AG	-	882 069	-
EUR	OHB SE	-	7 553	-
EUR	Porsche Automobil Holding SE Preference	120 626	120 626	-
EUR	ProCredit Holding AG & Co. KGaA	65 477	206 332	-
EUR	Sixt Leasing SE	400	133 457	(132 798)
EUR	Sixt SE Preference	55 560	138 346	-
EUR	STS Group AG, Reg. S	-	229 604	-
EUR	Takkt AG	50 722	17 687	-
EUR	Talanx AG	4 484	382 166	-
EUR	USU Software AG	-	3 282	-
EUR	Wuestenrot & Wuerttembergische AG	9 182	64 618	-

L'annexe fait partie intégrante du présent rapport annuel.

EMERGING MARKETS CORPORATE BOND FUND BALANCED

ÉTAT DU PORTEFEUILLE ET DES AUTRES ACTIFS NETS DU COMPARTIMENT

au 31 décembre 2020 (en USD)

DÉSIGNATION	MONNAIE	NOMBRE DE TITRES / VALEUR NOMINALE	PRIX DU MARCHÉ USD	% DE L'ACTIF NET DU COM- PARTIMENT
Obligations Angola				
Angola Government Bond, Reg. S 9,125% 26/11/2049	USD	1 250 000	1 154 388 1 154 388	0,23 0,23
Obligations Argentine				
Agua y Saneamientos Argentinos SA, Reg. S 6,625% 01/02/2023	USD	1 364 000	695 214	0,14
Argentina Government Bond 1% 09/07/2029	USD	385 633	168 718	0,03
Argentina Government Bond 0,125% 09/07/2030	USD	3 510 676	1 434 146	0,28
Argentina Government Bond 0,125% 09/07/2035	USD	4 931 823	1 814 960	0,36
Cia Latinoamericana de Infraestructura & Servicios SA, Reg. S 9,5% 20/07/2023	USD	2 116 917	867 936	0,17
Provincia del Chaco Argentina, Reg. S 9,375% 18/08/2024	USD	1 650 000	783 767	0,15
YPF SA, Reg. S 6,95% 21/07/2027	USD	7 200 000	5 211 000 10 975 741	1,02 2,15
Obligations Bermudes				
Concord New Energy Group Ltd., Reg. S 10,75% 24/09/2023	USD	2 000 000	1 952 392	0,38
GCL New Energy Holdings Ltd., Reg. S 7,1% 30/01/2021	USD	1 600 000	1 225 201	0,24
Sirius International Group Ltd., Reg. S 4,6% 01/11/2026	USD	6 357 000	6 289 457 9 467 050	1,23 1,85
Obligations Brésil				
Oi SA 10% 27/07/2025	USD	2 750 000	2 932 215 2 932 215	0,57 0,57

L'annexe fait partie intégrante du présent rapport annuel.

ÉTAT DU PORTEFEUILLE ET DES AUTRES ACTIFS NETS DU COMPARTIMENT (SUITE)

au 31 décembre 2020 (en USD)

DÉSIGNATION	MONNAIE	NOMBRE DE TITRES / VALEUR NOMINALE	PRIX DU MARCHÉ USD	% DE L'ACTIF NET DU COM- PARTIMENT
Obligations Îles Vierges britanniques				
Greenland Global Investment Ltd., Reg. S 6,75% 26/09/2023	USD	1 000 000	949 944	0,18
Greenland Global Investment Ltd., Reg. S 5,875% 03/07/2024	USD	3 500 000	3 161 721	0,62
Sino-Ocean Land Treasure IV Ltd., Reg. S 4,75% 14/01/2030	USD	10 500 000	10 960 109	2,15
Wanda Properties International Co. Ltd., Reg. S 7,25% 29/01/2024	USD	1 590 000	1 638 097	0,32
			16 709 871	3,27
Obligations Chili				
Empresa Electrica Angamos SA, Reg. S 4,875% 25/05/2029	USD	146 322	146 843	0,03
			146 843	0,03
Obligations Chine				
Chongqing Energy Investment Group Co. Ltd., Reg. S 5,625% 18/03/2022	USD	3 500 000	3 097 500	0,61
			3 097 500	0,61
Obligations Costa Rica				
Autopistas del Sol SA, Reg. S 7,375% 30/12/2030	USD	3 286 313	3 100 866	0,61
			3 100 866	0,61
Obligations Équateur				
Ecuador Government Bond, Reg. S 0% 31/07/2030	USD	222 340	106 098	0,02
Ecuador Government Bond, Reg. S 0,5% 31/07/2030	USD	557 550	359 620	0,07
Ecuador Government Bond, Reg. S 0,5% 31/07/2035	USD	1 461 134	799 971	0,15
Ecuador Government Bond, Reg. S 0,5% 31/07/2040	USD	669 650	340 684	0,07
			1 606 373	0,31
Obligations Géorgie				
Silknet JSC, Reg. S 11% 02/04/2024	USD	2 900 000	3 146 500	0,62
TBC Bank JSC, Reg. S, FRN 10,775% Perpetual	USD	3 250 000	3 315 000	0,65
			6 461 500	1,27

L'annexe fait partie intégrante du présent rapport annuel.

ÉTAT DU PORTEFEUILLE ET DES AUTRES ACTIFS NETS DU COMPARTIMENT (SUITE)

au 31 décembre 2020 (en USD)

DÉSIGNATION	MONNAIE	NOMBRE DE TITRES / VALEUR NOMINALE	PRIX DU MARCHÉ USD	% DE L'ACTIF NET DU COM- PARTIMENT
Obligations Grande-Bretagne				
Afren plc, Reg. S 10,25% 08/04/2019 [§]	USD	2 195 631	10 978	-
DTEK Finance plc 10,929% 31/12/2024 [§]	USD	4 250 000	2 571 250	0,50
Genel Energy Finance 4 plc, Reg. S, 144A 9,25% 14/10/2025	USD	4 200 000	4 263 000	0,84
Vedanta Resources Finance II plc, Reg. S 9,25% 23/04/2026	USD	6 800 000	5 018 400	0,98
			11 863 628	2,32
Obligations Grand-Duché de Luxembourg				
Andrade Gutierrez International SA, Reg. S 9,5% 30/12/2024	USD	6 430 000	3 745 539	0,73
Ecuador Social Bond Sarl, Reg. S 0% 30/01/2035	USD	2 412 059	1 743 466	0,34
Home Credit & Finance Bank OOO, Reg. S, FRN 8,8% Perpetual	USD	3 000 000	3 045 000	0,60
Offshore Drilling Holding SA, Reg. S 8,515% 20/09/2020	USD	1 750 000	227 500	0,05
Puma International Financing SA, Reg. S 5% 24/01/2026	USD	2 250 000	2 172 305	0,43
Unigel Luxembourg SA, Reg. S 8,75% 01/10/2026	USD	5 400 000	5 844 656	1,14
			16 778 466	3,29
Obligations Hong Kong				
CNAC HK Finbridge Co. Ltd., Reg. S 3,875% 19/06/2029	USD	6 000 000	6 075 720	1,19
			6 075 720	1,19
Obligations Inde				
Adani Renewable Energy RJ Ltd., Reg. S 4,625% 15/10/2039	USD	3 355 625	3 485 320	0,69
Future Retail Ltd., Reg. S 5,6% 22/01/2025	USD	250 000	211 875	0,04
IIFL Finance Ltd., Reg. S 5,875% 20/04/2023	USD	1 000 000	969 956	0,19
Indiabulls Housing Finance Ltd., Reg. S 6,375% 28/05/2022	USD	4 460 000	4 147 757	0,81
Power Finance Corp. Ltd., Reg. S 3,95% 23/04/2030	USD	4 500 000	4 807 259	0,94
			13 622 167	2,67

[§] Titre actuellement en retard de paiement.
L'annexe fait partie intégrante du présent rapport annuel.

ÉTAT DU PORTEFEUILLE ET DES AUTRES ACTIFS NETS DU COMPARTIMENT (SUITE)

au 31 décembre 2020 (en USD)

DÉSIGNATION	MONNAIE	NOMBRE DE TITRES / VALEUR NOMINALE	PRIX DU MARCHÉ USD	% DE L'ACTIF NET DU COM- PARTIMENT
Obligations Indonésie				
ABM Investama Tbk. PT, Reg. S 7,125% 01/08/2022	USD	7 250 000	6 443 513	1,26
Alam Sutera Realty Tbk. PT 6% 02/05/2024	USD	1 387 250	1 053 876	0,21
Alam Sutera Realty Tbk. PT 6,25% 02/11/2025	USD	3 661 750	2 690 242	0,53
Delta Merlin Dunia Tekstil PT, Reg. S 8,625% 12/03/2024 [§]	USD	4 150 000	447 619	0,09
MNC Investama Tbk. PT, Reg. S 9% 11/05/2021	USD	1 534 000	943 410	0,18
			11 578 660	2,27
Obligations Irlande				
Aragvi Finance International DAC, Reg. S 12% 09/04/2024	USD	3 450 000	3 773 438	0,74
ASG Finance Designated Activity Co., Reg. S 7,875% 03/12/2024	USD	5 800 000	5 017 000	0,98
Eurotorg LLC, Reg. S 9% 22/10/2025	USD	2 400 000	2 574 000	0,50
Oilflow SPV 1 DAC, Reg. S 12% 13/01/2022	USD	446 658	444 425	0,09
			11 808 863	2,31
Obligations Israël				
Delek & Avner Tamar Bond Ltd., 144A 5,412% 30/12/2025	USD	3 099 000	3 260 729	0,64
			3 260 729	0,64
Obligations Îles Caïmans				
Alpha Star Holding V Ltd., Reg. S 6,625% 18/04/2023	USD	600 000	594 270	0,12
Anton Oilfield Services Group, Reg. S 7,5% 02/12/2022	USD	5 250 000	4 570 229	0,90
CAR, Inc., Reg. S 8,875% 10/05/2022	USD	1 750 000	1 699 687	0,33
Central China Real Estate Ltd., Reg. S 7,75% 24/05/2024	USD	1 000 000	1 025 287	0,20
CFLD Cayman Investment Ltd., Reg. S 8,05% 13/01/2025	USD	7 500 000	6 243 247	1,22
China Evergrande Group, Reg. S 10% 11/04/2023	USD	3 000 000	2 759 922	0,54
China Evergrande Group, Reg. S 8,75% 28/06/2025	USD	2 550 000	2 116 403	0,42
China Hongqiao Group Ltd., Reg. S 7,375% 02/05/2023	USD	1 500 000	1 422 997	0,28

[§] Titre actuellement en retard de paiement.
L'annexe fait partie intégrante du présent rapport annuel.

ÉTAT DU PORTEFEUILLE ET DES AUTRES ACTIFS NETS DU COMPARTIMENT (SUITE)

au 31 décembre 2020 (en USD)

DÉSIGNATION	MONNAIE	NOMBRE DE TITRES / VALEUR NOMINALE	PRIX DU MARCHÉ USD	% DE L'ACTIF NET DU COM- PARTIMENT
Country Garden Holdings Co. Ltd., Reg. S 7,25% 08/04/2026	USD	2 000 000	2 253 999	0,44
Country Garden Holdings Co. Ltd., Reg. S 5,625% 14/01/2030	USD	10 700 000	11 843 115	2,32
Dar Al-Arkan Sukuk Co. Ltd., Reg. S 6,875% 26/02/2027	USD	2 596 000	2 602 846	0,51
Emirates Reit Sukuk Ltd., Reg. S 5,125% 12/12/2022	USD	731 000	358 190	0,07
Esic Sukuk Ltd., Reg. S 3,939% 30/07/2024	USD	2 000 000	2 058 400	0,40
Gran Tierra Energy International Holdings Ltd., Reg. S 6,25% 15/02/2025	USD	1 000 000	682 510	0,13
Kaisa Group Holdings Ltd., Reg. S 9,375% 30/06/2024	USD	5 750 000	5 587 899	1,09
MAF Sukuk Ltd., Reg. S 3,933% 28/02/2030	USD	1 000 000	1 077 605	0,21
Odebrecht Finance Ltd., Reg. S 5,25% 27/06/2029 [§]	USD	2 000 000	85 020	0,02
Redco Properties Group Ltd., Reg. S 9,9% 17/02/2024	USD	2 000 000	1 963 495	0,39
Yestar Healthcare Holdings Co. Ltd., Reg. S 6,9% 15/09/2021	USD	500 000	224 605	0,04
			49 169 726	9,63
Obligations Colombie				
Colombia Government Bond 8,375% 15/02/2027	USD	745 000	909 320	0,18
Colombia Government Bond 11,85% 09/03/2028	USD	1 000 000	1 483 128	0,29
Credivalores-Crediservicios SAS, Reg. S 8,875% 07/02/2025	USD	4 000 000	3 010 000	0,59
Ecopetrol SA 6,875% 29/04/2030	USD	5 300 000	6 850 250	1,34
			12 252 698	2,40
Obligations Mexique				
Braskem Idesa SAPI, Reg. S 7,45% 15/11/2029	USD	3 650 000	3 432 825	0,67
Fermaca Enterprises S de RL de CV, Reg. S 6,375% 30/03/2038	USD	2 880 951	3 360 629	0,66
Financiera Independencia SAB de CV SOFOM ENR, Reg. S 8% 19/07/2024	USD	2 000 000	1 786 330	0,35
Mexarrend SAPI de CV, Reg. S 10,25% 24/07/2024	USD	3 530 000	3 221 160	0,63
Petroleos Mexicanos 7,69% 23/01/2050	USD	8 000 000	8 096 000	1,59
			19 896 944	3,90

[§] Titre actuellement en retard de paiement.

L'annexe fait partie intégrante du présent rapport annuel.

ÉTAT DU PORTEFEUILLE ET DES AUTRES ACTIFS NETS DU COMPARTIMENT (SUITE)

au 31 décembre 2020 (en USD)

DÉSIGNATION	MONNAIE	NOMBRE DE TITRES / VALEUR NOMINALE	PRIX DU MARCHÉ USD	% DE L'ACTIF NET DU COM- PARTIMENT
Obligations Pays-Bas				
Ardshinbank CJSC, Reg. S 6,5% 28/01/2025	USD	2 500 000	2 400 000	0,47
Dtek Renewables Finance BV, Reg. S 8,5% 12/11/2024	EUR	2 900 000	3 242 057	0,64
Embraer Netherlands Finance BV, Reg. S 6,95% 17/01/2028	USD	2 000 000	2 268 000	0,44
Frigoglass Finance BV, Reg. S 6,875% 12/02/2025	EUR	3 300 000	3 140 963	0,62
Metinvest BV, Reg. S 7,75% 17/10/2029	USD	4 150 000	4 559 605	0,89
Minejesa Capital BV, Reg. S 5,625% 10/08/2037	USD	12 600 000	13 882 617	2,72
Nostrum Oil & Gas Finance BV, Reg. S 7% 16/02/2025	USD	900 000	220 500	0,04
PB International BV, Reg. S 7,625% 26/01/2022	USD	1 000 000	651 249	0,13
			30 364 991	5,95
Obligations Norvège				
DNO ASA, Reg. S, 144A 8,375% 29/05/2024	USD	2 800 000	2 681 000	0,52
			2 681 000	0,52
Obligations Autriche				
Suzano Austria GmbH 6% 15/01/2029	USD	1 500 000	1 806 577	0,35
			1 806 577	0,35
Obligations Panama				
Promerica Financial Corp., Reg. S 9,7% 14/05/2024	USD	3 764 000	3 959 295	0,78
			3 959 295	0,78
Obligations Pérou				
Fenix Power Peru SA, Reg. S 4,317% 20/09/2027	USD	7 604 368	8 021 239	1,57
Peru LNG Srl, Reg. S 5,375% 22/03/2030	USD	6 067 000	5 420 864	1,06
Pesquera Exalmar SAA, Reg. S 8% 25/01/2025	USD	940 000	934 404	0,18
			14 376 507	2,81

L'annexe fait partie intégrante du présent rapport annuel.

ÉTAT DU PORTEFEUILLE ET DES AUTRES ACTIFS NETS DU COMPARTIMENT (SUITE)

au 31 décembre 2020 (en USD)

DÉSIGNATION	MONNAIE	NOMBRE DE TITRES / VALEUR NOMINALE	PRIX DU MARCHÉ USD	% DE L'ACTIF NET DU COM- PARTIMENT
Obligations Singapour				
APL Realty Holdings Pte. Ltd., Reg. S 5,95% 02/06/2024	USD	1 150 000	960 146	0,19
LLPL Capital Pte. Ltd., Reg. S 6,875% 04/02/2039	USD	6 109 641	7 230 119	1,42
LMIRT Capital Pte. Ltd., REIT, Reg. S 7,25% 19/06/2024	USD	3 487 000	3 516 485	0,69
Modernland Overseas Pte. Ltd., Reg. S 6,95% 13/04/2024	USD	2 500 000	956 835	0,19
SSMS Plantation Holdings Pte. Ltd., Reg. S 7,75% 23/01/2023	USD	3 845 000	2 733 385	0,53
Theta Capital Pte. Ltd., Reg. S 6,75% 31/10/2026	USD	3 600 000	3 424 194	0,67
			18 821 164	3,69
Obligations Espagne				
International Airport Finance SA, Reg. S 12% 15/03/2033	USD	4 270 085	4 259 410	0,83
			4 259 410	0,83
Obligations Banques supranationales				
African Export-Import Bank (The), Reg. S 3,994% 21/09/2029	USD	1 750 000	1 880 655	0,37
Banque Ouest Africaine de Developpement, Reg. S 4,7% 22/10/2031	USD	12 070 000	13 073 621	2,56
Mongolian Mining Corp., Reg. S 9,25% 15/04/2024	USD	6 170 000	5 650 762	1,10
			20 605 038	4,03
Obligations Tadjikistan				
Tajikistan Government Bond, Reg. S 7,125% 14/09/2027	USD	1 500 000	1 305 000	0,26
			1 305 000	0,26
Obligations Turquie				
Global Liman Isletmeleri A/S, Reg. S 8,125% 14/11/2021	USD	3 250 000	2 620 475	0,51
Istanbul Metropolitan Municipality, Reg. S 6,375% 09/12/2025	USD	450 000	461 176	0,09
Roenesans Gayrimenkul Yatirim A/S, Reg. S 7,25% 26/04/2023	USD	4 370 000	4 007 203	0,79
Türkiye Is Bankasi A/S, Reg. S, FRN 7,75% 22/01/2030	USD	1 800 000	1 791 900	0,35
			8 880 754	1,74

L'annexe fait partie intégrante du présent rapport annuel.

ÉTAT DU PORTEFEUILLE ET DES AUTRES ACTIFS NETS DU COMPARTIMENT (SUITE)

au 31 décembre 2020 (en USD)

DÉSIGNATION	MONNAIE	NOMBRE DE TITRES / VALEUR NOMINALE	PRIX DU MARCHÉ USD	% DE L'ACTIF NET DU COM- PARTIMENT
Obligations Émirats arabes unis				
Acwa Power Management And Investments One Ltd., Reg. S 5,95% 15/12/2039	USD	9 904 000	11 870 340 11 870 340	2,32 2,32
Obligations États-Unis d'Amérique				
Gran Tierra Energy, Inc., Reg. S 7,75% 23/05/2027	USD	2 950 000	2 028 155	0,40
Kosmos Energy Ltd., Reg. S 7,125% 04/04/2026	USD	4 250 000	4 089 945	0,80
Resorts World Las Vegas LLC, Reg. S 4,625% 16/04/2029	USD	7 200 000	7 403 600 13 521 700	1,45 2,65
Obligations Chypre				
UkrLandFarming plc, Reg. S 10,875% 26/03/2018 [§]	USD	21 813	982 982	- -
Total Obligations			344 412 706	67,45
Total des valeurs mobilières et instruments de marché monétaire, autorisés sur une Bourse officielle de valeurs			344 412 706	67,45
Obligations Argentine				
MSU Energy SA, Reg. S 6,875% 01/02/2025	USD	2 485 000	1 776 800 1 776 800	0,35 0,35
Obligations Australie				
North Queensland Export Terminal Pty. Ltd., Reg. S 4,45% 15/12/2022	USD	810 000	771 873 771 873	0,15 0,15
Obligations Brésil				
Ceagro Agricola Ltda, Reg. S 10,75% 16/05/2016 [§]	USD	1 340 000	10 720 10 720	- -

[§] Titre actuellement en retard de paiement.

L'annexe fait partie intégrante du présent rapport annuel.

ÉTAT DU PORTEFEUILLE ET DES AUTRES ACTIFS NETS DU COMPARTIMENT (SUITE)

au 31 décembre 2020 (en USD)

DÉSIGNATION	MONNAIE	NOMBRE DE TITRES / VALEUR NOMINALE	PRIX DU MARCHÉ USD	% DE L'ACTIF NET DU COM- PARTIMENT
Obligations Grande-Bretagne				
Afren plc, Reg. S 6,625% 09/12/2020 [§]	USD	1 463 754	7 172	-
Tullow Oil plc, Reg. S 7% 01/03/2025	USD	8 250 000	5 527 500	1,08
			5 534 672	1,08
Obligations Grand-Duché de Luxembourg				
Andrade Gutierrez International SA, Reg. S 11% 20/08/2021	USD	960	533	-
Atento Luxco 1 SA, Reg. S 6,125% 10/08/2022	USD	1 700 000	1 680 875	0,33
FEL Energy VI Sarl, Reg. S 5,75% 01/12/2040	USD	6 000 000	6 360 000	1,24
FS Luxembourg Sarl, Reg. S 10% 15/12/2025	USD	3 000 000	3 251 250	0,64
Raizen Fuels Finance SA, Reg. S 5,3% 20/01/2027	USD	4 500 000	5 130 000	1,00
Tonon Luxembourg SA, Reg. S 6,5% 31/10/2024	USD	1 295 285	32 382	0,01
			16 455 040	3,22
Obligations Îles Caïmans				
Interoceanica V Finance Ltd., Reg. S 0% 15/05/2030	USD	4 000 000	3 388 750	0,66
Odebrecht Offshore Drilling Finance Ltd., Reg. S 7,827% 01/12/2026	USD	53 534	7 203	-
Peru Payroll Deduction Finance Ltd., Reg. S 0% 01/11/2029	USD	2 663 155	2 196 271	0,43
Telford Offshore Ltd. 12% Perpetual	USD	907 606	36 304	0,01
			5 628 528	1,10
Obligations Canada				
Frontera Energy Corp., Reg. S 9,7% 25/06/2023	USD	6 587 000	6 299 445	1,23
			6 299 445	1,23
Obligations Colombie				
Empresas Publicas de Medellin ESP, Reg. S 4,375% 15/02/2031	USD	8 000 000	8 610 080	1,69
			8 610 080	1,69

[§] Titre actuellement en retard de paiement.

L'annexe fait partie intégrante du présent rapport annuel.

ÉTAT DU PORTEFEUILLE ET DES AUTRES ACTIFS NETS DU COMPARTIMENT (SUITE)

au 31 décembre 2020 (en USD)

DÉSIGNATION	MONNAIE	NOMBRE DE TITRES / VALEUR NOMINALE	PRIX DU MARCHÉ USD	% DE L'ACTIF NET DU COM- PARTIMENT
Obligations Mexique				
Aerovias de Mexico SA de CV, Reg. S 7% 05/02/2025	USD	2 500 000	1 018 750	0,20
Alpha Holding SA de CV, Reg. S 9% 10/02/2025	USD	3 450 000	2 547 825	0,50
Cibanco SA lbm, REIT, Reg. S 4,962% 18/07/2029	USD	6 500 000	7 369 440	1,44
Cometa Energia SA de CV, Reg. S 6,375% 24/04/2035	USD	9 791 650	11 428 080	2,24
Grupo Famsa SAB de CV, 144A 9,75% 15/12/2024 [§]	USD	1 335 000	267 000	0,05
Infraestructura Energetica Nova SAB de CV, Reg. S 4,75% 15/01/2051	USD	3 000 000	3 292 500	0,65
Petroleos Mexicanos 6,84% 23/01/2030	USD	4 650 000	4 845 253	0,95
Total Play Telecomunicaciones SA de CV, Reg. S 7,5% 12/11/2025	USD	2 000 000	2 000 000	0,39
Unifin Financiera SAB de CV, Reg. S 8,375% 27/01/2028	USD	3 900 000	3 789 094	0,74
			36 557 942	7,16
Obligations Panama				
AES Panama Generation Holdings SRL, Reg. S 4,375% 31/05/2030	USD	2 500 000	2 707 875	0,53
Avianca Holdings SA, Reg. S, FRN 0% 10/11/2021	USD	1 368 000	1 306 013	0,25
Banistmo SA, Reg. S 4,25% 31/07/2027	USD	5 500 000	5 915 800	1,16
Global Bank Corp., Reg. S, FRN 5,25% 16/04/2029	USD	6 950 000	7 595 481	1,49
InterCorp Financial Services, Inc., Reg. S 4,125% 19/10/2027	USD	4 070 000	4 381 355	0,86
			21 906 524	4,29
Obligations Espagne				
ACI Airport Sudamerica SA, 144A 7,875% 29/11/2032	USD	8 484 266	7 572 207	1,48
			7 572 207	1,48
Obligations Trinidad et Tobago				
Telecommunications Services of Trinidad & Tobago Ltd., Reg. S 8,875% 18/10/2029	USD	4 600 000	4 726 500	0,93
			4 726 500	0,93

[§] Titre actuellement en retard de paiement.
L'annexe fait partie intégrante du présent rapport annuel.

ÉTAT DU PORTEFEUILLE ET DES AUTRES ACTIFS NETS DU COMPARTIMENT (SUITE)

au 31 décembre 2020 (en USD)

DÉSIGNATION	MONNAIE	NOMBRE DE TITRES / VALEUR NOMINALE	PRIX DU MARCHÉ USD	% DE L'ACTIF NET DU COM- PARTIMENT
Obligations Émirats arabes unis				
ADES International Holding plc, Reg. S 8,625% 24/04/2024	USD	3 990 000	4 009 950	0,79
Brooge Petroleum and Gas Investment Co. FZE, Reg. S, 144A 8,5% 24/09/2025	USD	2 100 000	2 006 262	0,39
			6 016 212	1,18
Obligations États-Unis d'Amérique				
Braskem America Finance Co., Reg. S 7,125% 22/07/2041	USD	5 300 000	6 128 125	1,20
Motiva Enterprises LLC, Reg. S 6,85% 15/01/2040	USD	4 000 000	4 939 518	0,97
			11 067 643	2,17
Obligations Chypre				
Interpipe Holdings plc 10,25% 31/12/2024	USD	209 324	210 370	0,04
			210 370	0,04
Total Obligations			133 144 556	26,07
Valeurs mobilières et instruments de marché monétaire, autorisés sur un marché réglementé			133 144 556	26,07
Total du portefeuille titres			477 557 262	93,52
Avoirs bancaires nets			22 447 090	4,40
Autres éléments de l'actif (du passif) net			10 668 043	2,08
ACTIF NET DU COMPARTIMENT			510 672 395	100,00

L'annexe fait partie intégrante du présent rapport annuel.

ÉTAT DU PORTEFEUILLE ET DES AUTRES ACTIFS NETS DU COMPARTIMENT (SUITE)

au 31 décembre 2020 (en USD)

RÉPARTITION GÉOGRAPHIQUE	% DE L'ACTIF NET DU COMPARTIMENT
Mexique	11,06
Îles Caïmans	10,73
Grand-Duché de Luxembourg	6,51
Pays-Bas	5,95
Panama	5,07
États-Unis d'Amérique	4,82
Colombie	4,09
Banques supranationales	4,03
Singapour	3,69
Émirats arabes unis	3,50
Grande-Bretagne	3,40
Îles Vierges britanniques	3,27
Pérou	2,81
Inde	2,67
Argentine	2,50
Espagne	2,31
Irlande	2,31
Indonésie	2,27
Bermudes	1,85
Turquie	1,74
Géorgie	1,27
Canada	1,23
Hong Kong	1,19
Trinidad et Tobago	0,93
Israël	0,64
Costa Rica	0,61
Chine	0,61
Brésil	0,57
Norvège	0,52
Autriche	0,35
Équateur	0,31
Tadjikistan	0,26
Angola	0,23
Australie	0,15
Chypre	0,04
Chili	0,03
Total investissements	93,52
Liquidités et autres / (dettes)	6,48
Total	100,00

L'annexe fait partie intégrante du présent rapport annuel.

ÉTAT DU PORTEFEUILLE ET DES AUTRES ACTIFS NETS DU COMPARTIMENT (SUITE)

au 31 décembre 2020 (en USD)

OPÉRATIONS DE CHANGE À TERME OUVERTES							
DEVISES ACHETÉES	MONTANT ACHETÉ	DEVISES VENDUES	MONTANT VENDU	DATE D'ÉCHÉANCE	CONTREPARTIE	PLUS-VALUE / (MOINS- VALUE) LATENTE	% DE L'ACTIF NET DU COM- PARTIMENT
CHF	79 263 997	USD	89 263 894	06/01/2021	J.P. Morgan	519 077	0,10
EUR	135 535 941	USD	164 436 984	06/01/2021	J.P. Morgan	2 287 904	0,45
Total plus-value latente sur opérations de change à terme ouvertes						2 806 981	0,55
USD	138 013	CHF	122 391	06/01/2021	J.P. Morgan	(620)	-
USD	483 292	EUR	395 851	06/01/2021	J.P. Morgan	(3 649)	-
USD	6 245 473	EUR	5 203 500	04/02/2021	J.P. Morgan	(159 986)	(0,03)
Total moins-value latente sur opérations de change à terme ouvertes						(164 255)	(0,03)
Plus-value nette latente sur opérations de change à terme ouvertes						2 642 726	0,52

L'annexe fait partie intégrante du présent rapport annuel.

MOUVEMENTS DU PORTEFEUILLE

du 1^{er} janvier 2020 au 31 décembre 2020

MONNAIE	DÉSIGNATION	ACHATS	VENTES	DIVERS
Obligations				
EUR	Dtek Renewables Finance BV, Reg. S 8,5% 12/11/2024	3 000 000	1 100 000	-
EUR	Frigoglass Finance BV, Reg. S 6,875% 12/02/2025	3 300 000	-	-
USD	ABM Investama Tbk. PT, Reg. S 7,125% 01/08/2022	5 200 000	750 000	-
USD	ACI Airport Sudamerica SA, 144A 7,875% 29/11/2032	8 355 277	10 555 277	10 684 266
USD	ACI Airport Sudamerica SA, Reg. S 6,875% 29/11/2032	-	-	(9 963 188)
USD	Acwa Power Management And Investments One Ltd., Reg. S 5,95% 15/12/2039	30 074 000	32 320 000	-
USD	Adani Abbot Point Terminal Pty. Ltd., Reg. S 4,45% 15/12/2022	1 750 000	11 060 000	-
USD	Adani Renewable Energy RJ Ltd., Reg. S 4,625% 15/10/2039	3 403 750	-	(48 125)
USD	ADES International Holding plc, Reg. S 8,625% 24/04/2024	10 500 000	12 260 000	-
USD	Aerovias de Mexico SA de CV, Reg. S 7% 05/02/2025	2 500 000	-	-
USD	AES Panama Generation Holdings SRL, Reg. S 4,375% 31/05/2030	3 500 000	1 000 000	-
USD	Africa Finance Corp., Reg. S 3,125% 16/06/2025	2 000 000	2 000 000	-
USD	Africa Finance Corp., Reg. S 3,75% 30/10/2029	-	3 000 000	-
USD	African Export-Import Bank (The), Reg. S 3,994% 21/09/2029	4 250 000	7 500 000	-
USD	Al Candelaria Spain SLU, Reg. S 7,5% 15/12/2028	1 750 000	1 750 000	-
USD	Akbank T.A.S., Reg. S, FRN 7,2% 16/03/2027	1 499 000	1 499 000	-
USD	Alam Sutera Realty Tbk. PT 6% 02/05/2024	250 000	-	1 137 250
USD	Alam Sutera Realty Tbk. PT 6,25% 02/11/2025	250 000	-	3 411 750
USD	Alam Synergy Pte. Ltd., Reg. S 6,625% 24/04/2022	4 550 000	1 000 000	(4 550 000)
USD	Alfa Bank AO, Reg. S, FRN 5,95% 15/04/2030	1 000 000	1 000 000	-
USD	Alpha Holding SA de CV, Reg. S 10% 19/12/2022	-	3 250 000	-
USD	Alpha Holding SA de CV, Reg. S 9% 10/02/2025	8 250 000	4 800 000	-
USD	Alpha Star Holding III Ltd., Reg. S 6,25% 20/04/2022	-	300 000	-
USD	Alpha Star Holding V Ltd., Reg. S 6,625% 18/04/2023	1 000 000	3 000 000	-
USD	Andrade Gutierrez International SA, Reg. S 9,5% 30/12/2024	1 500 000	1 350 000	-
USD	AngloGold Ashanti Holdings PLC 3,75% 01/10/2030	1 500 000	1 500 000	-
USD	Angola Government Bond, Reg. S 8,25% 09/05/2028	-	1 000 000	-
USD	Angola Government Bond, Reg. S 9,125% 26/11/2049	1 750 000	500 000	-
USD	Anton Oilfield Services Group, Reg. S 7,5% 02/12/2022	7 500 000	4 250 000	-
USD	APL Realty Holdings Pte. Ltd., Reg. S 5,95% 02/06/2024	500 000	750 000	-
USD	Arabian Centres Sukuk Ltd., Reg. S 5,375% 26/11/2024	4 500 000	4 500 000	-
USD	Aragvi Finance International DAC, Reg. S 12% 09/04/2024	11 350 000	11 600 000	-
USD	Ardshinbank CJSC, Reg. S 6,5% 28/01/2025	5 250 000	2 750 000	-
USD	Argentina Government Bond 0,125% 09/07/2030	-	-	3 510 676
USD	Argentina Government Bond 0,125% 09/07/2035	-	1 500 000	6 431 823
USD	Argentina Government Bond 1% 09/07/2029	-	-	385 633
USD	Argentina Government Bond 5,875% 11/01/2028	9 250 000	2 500 000	(10 250 000)
USD	ASG Finance Designated Activity Co., Reg. S 7,875% 03/12/2024	13 850 000	13 350 000	-
USD	Atento Luxco 1 SA, Reg. S 6,125% 10/08/2022	2 200 000	500 000	-
USD	Autopistas del Sol SA, Reg. S 7,375% 30/12/2030	8 035 105	8 756 554	(215 822)
USD	Avianca Holdings SA, Reg. S 8,375% 10/05/2020	-	-	(1 200 000)

L'annexe fait partie intégrante du présent rapport annuel.

MOUVEMENTS DU PORTEFEUILLE (SUITE)

du 1^{er} janvier 2020 au 31 décembre 2020

MONNAIE	DÉSIGNATION	ACHATS	VENTES	DIVERS
USD	Avianca Holdings SA, Reg. S 9% 10/05/2023	2 200 000	1 200 000	(1 000 000)
USD	Avianca Holdings SA, Reg. S, FRN 0% 10/11/2021	434 000	-	934 000
USD	Banco Actinver SA, Reg. S 4,8% 18/12/2034	3 000 000	5 000 000	-
USD	Banco de Credito del Peru, FRN 3,125% 01/07/2030	2 500 000	2 500 000	-
USD	Banco de Credito del Peru, Reg. S, FRN 0% 01/07/2030	500 000	500 000	-
USD	Banistmo SA 4,25% 31/07/2027	4 500 000	4 500 000	-
USD	Banistmo SA, Reg. S 4,25% 31/07/2027	5 500 000	-	-
USD	Banque Ouest Africaine de Developpement, Reg. S 4,7% 22/10/2031	3 770 000	3 500 000	-
USD	Belarus Government Bond 6,2% 28/02/2030	500 000	500 000	-
USD	Braskem America Finance Co., Reg. S 7,125% 22/07/2041	3 000 000	3 000 000	-
USD	Braskem Idesa SAPI, Reg. S 7,45% 15/11/2029	5 150 000	1 500 000	-
USD	Braskem Netherlands Finance BV, Reg. S 4,5% 31/01/2030	-	5 000 000	-
USD	Brooge Petroleum and Gas Investment Co. FZE, Reg. S, 144A 8,5% 24/09/2025	2 100 000	-	-
USD	Bukit Makmur Mandiri Utama PT, Reg. S 7,75% 13/02/2022	1 000 000	1 000 000	-
USD	Camposol SA 6% 03/02/2027	6 150 000	6 150 000	-
USD	CAR, Inc., Reg. S 8,875% 10/05/2022	2 100 000	4 300 000	-
USD	Central China Real Estate Ltd., Reg. S 7,75% 24/05/2024	1 000 000	-	-
USD	CFLD Cayman Investment Ltd., Reg. S 8,05% 13/01/2025	10 500 000	3 000 000	-
USD	CFLD Cayman Investment Ltd., Reg. S 8,6% 08/04/2024	-	3 500 000	-
USD	China Evergrande Group, Reg. S 10% 11/04/2023	3 000 000	-	-
USD	China Evergrande Group, Reg. S 8,75% 28/06/2025	5 550 000	6 250 000	-
USD	China Hongqiao Group Ltd., Reg. S 7,375% 02/05/2023	1 500 000	-	-
USD	Chongqing Energy Investment Group Co. Ltd., Reg. S 5,625% 18/03/2022	3 500 000	-	-
USD	Cia Latinoamericana de Infraestructura & Servicios SA, Reg. S 9,5% 20/07/2023	-	-	116 917
USD	Cibanco SA Ibm, REIT, Reg. S 4,962% 18/07/2029	4 000 000	2 000 000	-
USD	CIFI Holdings Group Co. Ltd., Reg. S 6,45% 07/11/2024	-	2 000 000	-
USD	CNAC HK Finbridge Co. Ltd., Reg. S 3,875% 19/06/2029	6 000 000	-	-
USD	Codere Finance 2 Luxembourg SA, Reg. S 7,625% 01/11/2021	-	1 750 000	-
USD	Cometa Energia SA de CV, Reg. S 6,375% 24/04/2035	1 928 500	937 000	(356 900)
USD	Concord New Energy Group Ltd., Reg. S 10,75% 24/09/2023	2 000 000	-	-
USD	Country Garden Holdings Co. Ltd., Reg. S 5,625% 14/01/2030	29 400 000	18 700 000	-
USD	Country Garden Holdings Co. Ltd., Reg. S 7,25% 08/04/2026	4 000 000	9 950 000	-
USD	Credicorp Ltd. 2,75% 17/06/2025	1 000 000	1 000 000	-
USD	Credit Bank of Moscow, Reg. S, FRN 7,5% 05/10/2027	600 000	4 850 000	-
USD	Credivalores-Crediservicios SAS, Reg. S 8,875% 07/02/2025	8 000 000	4 000 000	-
USD	Credivalores-Crediservicios SAS, Reg. S 9,75% 27/07/2022	-	-	(3 500 000)
USD	CSN Islands XI Corp., Reg. S 6,75% 28/01/2028	6 550 000	6 550 000	-
USD	DAE Sukuk Difc Ltd. 3,75% 15/02/2026	1 000 000	1 000 000	-
USD	Dar Al-Arkan Sukuk Co. Ltd., Reg. S 6,75% 15/02/2025	-	4 750 000	-
USD	Dar Al-Arkan Sukuk Co. Ltd., Reg. S 6,875% 26/02/2027	7 200 000	4 604 000	-

L'annexe fait partie intégrante du présent rapport annuel.

MOUVEMENTS DU PORTEFEUILLE (SUITE)

du 1^{er} janvier 2020 au 31 décembre 2020

MONNAIE	DÉSIGNATION	ACHATS	VENTES	DIVERS
USD	Delek & Avner Tamar Bond Ltd., 144A 5,412% 30/12/2025	3 099 000	-	-
USD	Development Bank of Kazakhstan JSC 6% 23/03/2026	-	300 000	-
USD	DP World Crescent Ltd., Reg. S 3,75% 30/01/2030	3 000 000	3 000 000	-
USD	DP World plc 4,7% 30/09/2049	1 000 000	1 000 000	-
USD	DTEK Finance plc 10,929% 31/12/2024	11 000 000	10 500 000	-
USD	Ecopetrol SA 6,875% 29/04/2030	7 300 000	2 000 000	-
USD	Ecuador Government Bond, Reg. S 0% 31/07/2030	-	1	222 341
USD	Ecuador Government Bond, Reg. S 0,5% 31/07/2030	-	-	557 550
USD	Ecuador Government Bond, Reg. S 0,5% 31/07/2035	-	1	1 461 135
USD	Ecuador Government Bond, Reg. S 0,5% 31/07/2040	-	-	669 650
USD	Ecuador Government Bond, Reg. S 9,5% 27/03/2030	2 250 000	-	(2 950 000)
USD	Ecuador Social Bond Sarl, Reg. S 0% 30/01/2035	8 000 000	5 500 000	(87 941)
USD	Embraer Netherlands Finance BV 5,4% 01/02/2027	3 500 000	3 500 000	-
USD	Embraer Netherlands Finance BV 6,95% 17/01/2028	3 500 000	3 500 000	-
USD	Embraer Netherlands Finance BV, Reg. S 6,95% 17/01/2028	4 500 000	2 500 000	-
USD	Emirates Reit Sukuk Ltd., Reg. S 5,125% 12/12/2022	731 000	-	-
USD	Empresa de Transporte de Pasajeros Metro SA, Reg. S 3,65% 07/05/2030	500 000	500 000	-
USD	Empresa Electrica Angamos SA, Reg. S 4,875% 25/05/2029	-	-	(17 226)
USD	Empresa Electrica Cochrane SpA, Reg. S 5,5% 14/05/2027	-	500 000	-
USD	Empresa Nacional del Petroleo, Reg. S 3,75% 05/08/2026	2 557 000	2 557 000	-
USD	Empresas Publicas de Medellin ESP 4,375% 15/02/2031	3 000 000	3 000 000	-
USD	Empresas Publicas de Medellin ESP, Reg. S 4,375% 15/02/2031	9 000 000	1 000 000	-
USD	Engie Energia Chile SA 3,4% 28/01/2030	4 000 000	4 000 000	-
USD	ENN Energy Holdings Ltd. 2,6250% 17/09/2030	1 000 000	1 000 000	-
USD	Esic Sukuk Ltd., Reg. S 3,939% 30/07/2024	2 000 000	-	-
USD	Eskom Holdings SOC Ltd., Reg. S 8,45% 10/08/2028	1 000 000	1 000 000	-
USD	Eurotorg LLC Via Bonitron DAC 8,75% 30/10/2022	1 927 000	-	(1 927 000)
USD	Eurotorg LLC Via Bonitron DAC 9% 22/10/2025	2 400 000	2 400 000	-
USD	Eurotorg LLC, Reg. S 9% 22/10/2025	2 400 000	-	-
USD	Ezdan Sukuk Co. Ltd., Reg. S 4,875% 05/04/2022	-	1 000 000	-
USD	FEL Energy VI Sarl 5,75% 01/12/2040	4 000 000	4 000 000	-
USD	FEL Energy VI Sarl, Reg. S 5,75% 01/12/2040	6 000 000	-	-
USD	Fenix Power Peru SA, Reg. S 4,317% 20/09/2027	8 053 150	-	(448 782)
USD	Fermaca Enterprises S de RL de CV, Reg. S 6,375% 30/03/2038	2 973 897	-	(92 946)
USD	Fideicomiso PA Costera, Reg. S 6,75% 15/01/2034	-	800 000	-
USD	Fideicomiso PA Pacifico Tres, Reg. S 8,25% 15/01/2035	1 900 000	4 900 000	-
USD	Financiera Independencia SAB de CV SOFOM ENR, Reg. S 8% 19/07/2024	9 500 000	10 500 000	-
USD	First Bank of Nigeria Ltd., Reg. S 8,625% 27/10/2025	1 000 000	1 000 000	-
USD	Frontera Energy Corp., Reg. S 9,7% 25/06/2023	2 200 000	2 000 000	-
USD	FS Luxembourg 10% 15/12/2025	3 000 000	3 000 000	-
USD	FS Luxembourg Sarl, Reg. S 10% 15/12/2025	3 000 000	-	-
USD	Future Retail Ltd., Reg. S 5,6% 22/01/2025	250 000	-	-
USD	Gajah Tunggal Tbk. PT, Reg. S 8,375% 10/08/2022	-	3 000 000	-

L'annexe fait partie intégrante du présent rapport annuel.

MOUVEMENTS DU PORTEFEUILLE (SUITE)

du 1^{er} janvier 2020 au 31 décembre 2020

MONNAIE	DÉSIGNATION	ACHATS	VENTES	DIVERS
USD	Gazprom PJSC, Reg. S 8,625% 28/04/2034	-	4 000 000	-
USD	Genel Energy Finance 2 Ltd. 10% 22/12/2022	-	3 537 980	-
USD	Genel Energy Finance 4 PLC 9,25% 14/10/2025	4 200 000	4 200 000	-
USD	Genel Energy Finance 4 plc, Reg. S, 144A 9,25% 14/10/2025	4 200 000	-	-
USD	Geopark Ltd., Reg. S 5,5% 17/01/2027	200 000	200 000	-
USD	Georgia Global Utilities JSC, Reg. S 7,75% 30/07/2025	750 000	750 000	-
USD	Ghana Government Bond, Reg. S 10,75% 14/10/2030	-	350 000	-
USD	Ghana Government Bond, Reg. S 8,125% 26/03/2032	3 250 000	6 750 000	-
USD	Global Bank Corp., Reg. S, FRN 5,25% 16/04/2029	-	4 400 000	-
USD	Global Liman Isletmeleri, Reg. S 8,125% 14/11/2021	500 000	500 000	-
USD	GNL Quintero SA, Reg. S 4,634% 31/07/2029	845 000	845 000	-
USD	Gol Finance SA, Reg. S 7% 31/01/2025	1 250 000	1 250 000	-
USD	Golden Energy & Resources Ltd., Reg. S 9% 14/02/2023	-	1 250 000	-
USD	Gran Colombia Gold Corp. 8,25% 30/04/2024	-	577 657	-
USD	Gran Tierra Energy International Holdings Ltd., Reg. S 6,25% 15/02/2025	1 000 000	-	-
USD	Gran Tierra Energy, Inc., Reg. S 7,75% 23/05/2027	200 000	4 500 000	-
USD	Greenland Global Investment Ltd., Reg. S 5,875% 03/07/2024	3 500 000	-	-
USD	Greenland Global Investment Ltd., Reg. S 6,75% 26/09/2023	1 000 000	-	-
USD	Grupo Televisa SAB 8,5% 11/03/2032	-	1 400 000	-
USD	Grupo UniCo.mer Co. Ltd. 7,875% 01/04/2024	1 100 000	1 100 000	-
USD	GUSAP III LP, Reg. S 4,25% 21/01/2030	4 000 000	10 500 000	-
USD	Hilong Holding Ltd., Reg. S 8,25% 26/09/2022	750 000	750 000	-
USD	Home Credit & Finance Bank OOO, Reg. S, FRN 8,8% Perpetual	500 000	-	-
USD	HT Global IT Solutions Holdings Ltd. 7% 14/07/2021	1 588 000	1 588 000	-
USD	HTA Group Ltd., Reg. S 7% 18/12/2025	750 000	750 000	-
USD	Huarong Finance 2019 Co. Ltd. 3,625% 30/09/2030	2 000 000	2 000 000	-
USD	Huarong Finance 2019 Co. Ltd., Reg. S 3,875% 13/11/2029	5 500 000	5 500 000	-
USD	Hunt Oil Co. of Peru LLC Sucursal Del Peru, Reg. S 6,375% 01/06/2028	-	5 048 000	-
USD	IHS Netherlands Holdco BV, Reg. S 8% 18/09/2027	1 700 000	8 200 000	-
USD	IIFL Finance Ltd., Reg. S 5,875% 20/04/2023	6 250 000	5 250 000	-
USD	Indiabulls Housing Finance Ltd., Reg. S 6,375% 28/05/2022	2 710 000	-	-
USD	Indika Energy Capital III Pte. Ltd., Reg. S 5,875% 09/11/2024	1 000 000	1 000 000	-
USD	Indika Energy Capital IV Pte Ltd. 8,25% 22/10/2025	3 500 000	3 500 000	-
USD	Indonesia Asahan Aluminium Persero PT, Reg. S 5,45% 15/05/2030	4 500 000	4 500 000	-
USD	Industrias Penoles SAB de CV, Reg. S 4,15% 12/09/2029	-	3 000 000	-
USD	Infraestructura Energetica Nova SAB de CV 4,75% 15/01/2051	3 000 000	3 000 000	-
USD	Infraestructura Energetica Nova SAB de CV, Reg. S 4,75% 15/01/2051	3 000 000	-	-
USD	Intercorp Financial Services, Inc., Reg. S 4,125% 19/10/2027	4 070 000	-	-
USD	International Airport Finance SA, Reg. S 12% 15/03/2033	-	250 000	(9 915)

L'annexe fait partie intégrante du présent rapport annuel.

MOUVEMENTS DU PORTEFEUILLE (SUITE)

du 1^{er} janvier 2020 au 31 décembre 2020

MONNAIE	DÉSIGNATION	ACHATS	VENTES	DIVERS
USD	Interoceanica V Finance Ltd., Reg. S 0% 15/05/2030	-	1 000 000	-
USD	Interpipe Holdings plc 10,25% 31/12/2024	6 814 277	8 347 490	(1 507 463)
USD	Iraq Government Bond, Reg. S 5,8% 15/01/2028	500 000	500 000	-
USD	Istanbul Metropolitan Municipality Bond 6,375% 09/12/2025	1 450 000	1 450 000	-
USD	Istanbul Metropolitan Municipality, Reg. S 6,375% 09/12/2025	450 000	-	-
USD	Jababeka International BV 6,5% 05/10/2023	500 000	500 000	-
USD	JSL Europe SA, Reg. S 7,75% 26/07/2024	4 000 000	4 000 000	-
USD	Kaisa Group Holdings Ltd. 10,5% 15/01/2025	1 500 000	1 500 000	-
USD	Kaisa Group Holdings Ltd., Reg. S 9,375% 30/06/2024	2 000 000	250 000	-
USD	Karlou BV, Reg. S 7,75% 18/06/2024	-	2 950 000	-
USD	KazMunayGas National Co. JSC, Reg. S 5,375% 24/04/2030	1 500 000	1 500 000	-
USD	Kosmos Energy Ltd., Reg. S 7,125% 04/04/2026	4 250 000	370 000	-
USD	Kuwait Projects Co. SPC Ltd., Reg. S 4,5% 23/02/2027	4 500 000	8 010 000	-
USD	Lima Metro Line 2 Finance Ltd. 5,875% 05/07/2034	-	7 914	7 914
USD	Liquid Telecommunications Financing plc, Reg. S 8,5% 13/07/2022	1 272 000	1 272 000	-
USD	LLPL Capital Pte. Ltd., Reg. S 6,875% 04/02/2039	-	1 922 600	(416 869)
USD	LMIRT Capital Pte. Ltd., REIT, Reg. S 7,25% 19/06/2024	3 487 000	-	-
USD	Logan Property Holdings Co. Ltd. 5,75% 14/01/2025	6 000 000	6 000 000	-
USD	MAF Sukuk Ltd., Reg. S 3,933% 28/02/2030	-	1 000 000	-
USD	Medco Bell Pte. Ltd., Reg. S 6,375% 30/01/2027	4 550 000	4 550 000	-
USD	MEGlobal Canada ULC, Reg. S 5,875% 18/05/2030	10 900 000	10 900 000	-
USD	Meituan 3,05% 28/10/2030	200 000	200 000	-
USD	Metinvest BV, Reg. S 7,75% 17/10/2029	5 150 000	4 650 000	-
USD	Mexarrend SAPI de CV, Reg. S 10,25% 24/07/2024	1 580 000	2 300 000	-
USD	Minejesa Capital BV, Reg. S 5,625% 10/08/2037	4 000 000	1 000 000	-
USD	MNC Investama Tbk. PT, Reg. S 9% 11/05/2021	-	300 000	-
USD	Modernland Overseas Pte. Ltd., Reg. S 6,95% 13/04/2024	2 500 000	-	-
USD	Mongolian Mining Corp., Reg. S 9,25% 15/04/2024	4 870 000	1 000 000	-
USD	Mongolian Mortgage Corp. Hfc LLC, Reg. S 9,75% 29/01/2022	500 000	3 500 000	-
USD	Motiva Enterprises LLC, Reg. S 6,85% 15/01/2040	4 000 000	-	-
USD	MSU Energy SA, Reg. S 6,875% 01/02/2025	3 135 000	650 000	-
USD	NagaCorp Ltd., Reg. S 7,95% 06/07/2024	4 250 000	4 250 000	-
USD	Nigeria Government Bond, Reg. S 8,747% 21/01/2031	500 000	1 750 000	-
USD	Noble New Asset Co. Ltd., Reg. S 10% 20/06/2022	50 000	1 050 000	-
USD	O1 Properties Finance plc, Reg. S 8,25% 27/09/2021	-	2 100 000	-
USD	Odebrecht Offshore Drilling Finance Ltd., Reg. S 7,827% 01/12/2026	50 924	3 082 119	53 534
USD	Odebrecht Oil & Gas Finance Ltd., Reg. S 0% Perpetual	-	347 302	-
USD	Oi SA 10% 27/07/2025	2 750 000	-	-
USD	Oilflow SPV 1 DAC, Reg. S 12% 13/01/2022	-	-	(128 342)
USD	Oleoducto Central SA 4% 14/07/2027	200 000	200 000	-
USD	Oman Government Bond, Reg. S 6,5% 08/03/2047	500 000	2 700 000	-
USD	Oman Government Bond, Reg. S 6,75% 17/01/2048	3 600 000	3 600 000	-
USD	Operadora de Servicios Mega SA de CV Sofom ER, Reg. S 8,25% 11/02/2025	4 000 000	4 000 000	-
USD	Oztel Holdings SPC Ltd., Reg. S 6,625% 24/04/2028	-	2 200 000	-

L'annexe fait partie intégrante du présent rapport annuel.

MOUVEMENTS DU PORTEFEUILLE (SUITE)

du 1^{er} janvier 2020 au 31 décembre 2020

MONNAIE	DÉSIGNATION	ACHATS	VENTES	DIVERS
USD	Papua New Guinea Government International Bond, Reg. S 8,375% 04/10/2028	500 000	2 250 000	-
USD	PB International BV, Reg. S 7,625% 26/01/2022	1 000 000	-	-
USD	Peru LNG Srl, Reg. S 5,375% 22/03/2030	6 067 000	-	-
USD	Peru Payroll Deduction Finance Ltd., Reg. S 0% 01/11/2029	-	-	(372 303)
USD	Pesquera Exalmar SAA, Reg. S 8% 25/01/2025	-	160 000	-
USD	Petroleos Mexicanos 6,84% 23/01/2030	2 000 000	5 000 000	7 650 000
USD	Petroleos Mexicanos 7,69% 23/01/2050	8 000 000	-	-
USD	Petroleos Mexicanos, Reg. S 6,84% 23/01/2030	3 750 000	5 000 000	(7 650 000)
USD	Petropavlovsk 2016 Ltd., Reg. S 8,125% 14/11/2022	-	5 750 000	-
USD	Power Finance Corp. Ltd., Reg. S 3,95% 23/04/2030	4 500 000	-	-
USD	Promerica Financial Corp., Reg. S 9,7% 14/05/2024	-	1 800 000	-
USD	Prumo Participacoes e Investimentos S/A, Reg. S 7,5% 31/12/2031	1 787 743	5 515 530	(72 213)
USD	Puma International Financing SA, Reg. S 5% 24/01/2026	21 400 000	20 600 000	-
USD	Raizen Fuels Finance SA, Reg. S 5,3% 20/01/2027	4 500 000	-	-
USD	Redco Properties Group Ltd. 9,9% 17/02/2024	2 000 000	2 000 000	-
USD	Redco Properties Group Ltd., Reg. S 9,9% 17/02/2024	2 000 000	-	-
USD	ReNew Power Pvt Ltd., Reg. S 5,875% 05/03/2027	4 805 000	4 805 000	-
USD	ReNew Power Synthetic, Reg. S 6,67% 12/03/2024	200 000	2 950 000	-
USD	Resorts World Las Vegas LLC, Reg. S 4,625% 16/04/2029	2 500 000	-	-
USD	Reward International Investment Ltd., Reg. S 7,25% 25/01/2020	-	750 000	-
USD	Riyad Bank, FRN 3,174% 25/02/2030	12 000 000	12 000 000	-
USD	Roenesans Gayrimenkul Yatirim A/S, Reg. S 7,25% 26/04/2023	4 170 000	1 000 000	-
USD	Rutas 2 and 7 Finance Ltd., Reg. S 0% 30/09/2036	-	2 000 000	-
USD	Sasol Financing USA LLC 6,5% 27/09/2028	1 500 000	13 050 000	-
USD	SEPLAT Petroleum Development Co. plc 9,25% 01/04/2023	1 500 000	1 500 000	-
USD	Silknet JSC, Reg. S 11% 02/04/2024	500 000	1 300 000	-
USD	Sino-Ocean Land Treasure IV Ltd., Reg. S 4,75% 14/01/2030	16 500 000	6 000 000	-
USD	Sirius International Group Ltd., Reg. S 4,6% 01/11/2026	16 106 000	16 714 000	-
USD	Soechi Capital Pte Ltd. 8,375% 31/01/2023	-	1 800 000	-
USD	Southern Copper Corp 7,5% 27/07/2035	-	1 000 000	-
USD	Sovcombank, Reg. S, FRN 8% 07/04/2030	1 250 000	4 250 000	-
USD	Sri Rejeki Isman Tbk. PT, Reg. S 7,25% 16/01/2025	1 000 000	2 000 000	-
USD	SSMS Plantation Holdings Pte. Ltd., Reg. S 7,75% 23/01/2023	1 950 000	2 500 000	-
USD	Stillwater Mining Co., Reg. S 6,125% 27/06/2022	1 000 000	1 000 000	-
USD	Stoneway Capital Corp., Reg. S 10% 01/03/2027	-	1 195 537	-
USD	Suriname Government Bond, Reg. S 9,25% 26/10/2026	-	1 220 000	-
USD	Suzano Austria GmbH 5% 15/01/2030	-	2 000 000	-
USD	Suzano Austria GmbH 6% 15/01/2029	-	6 000 000	-
USD	TBC Bank JSC, Reg. S, FRN 10,775% Perpetual	1 000 000	-	-
USD	Telecommunications Services of Trinidad & Tobago Ltd., Reg. S 8,875% 18/10/2029	3 500 000	2 700 000	-
USD	Telford Offshore Ltd. 12% 12/02/2024	26 373	-	(905 493)
USD	Telford Offshore Ltd. 12% Perpetual	-	-	907 606

L'annexe fait partie intégrante du présent rapport annuel.

MOUVEMENTS DU PORTEFEUILLE (SUITE)

du 1^{er} janvier 2020 au 31 décembre 2020

MONNAIE	DÉSIGNATION	ACHATS	VENTES	DIVERS
USD	Tengizchevroil Finance Co. International Ltd. 3,25% 15/08/2030	2 000 000	2 000 000	-
USD	Theta Capital Pte. Ltd., Reg. S 6,75% 31/10/2026	4 100 000	2 250 000	-
USD	Theta Capital Pte. Ltd., Reg. S 8,125% 22/01/2025	1 000 000	1 000 000	-
USD	Tonon Luxembourg SA, Reg. S 6,5% 31/10/2024	-	-	6 444
USD	Total Play Telecomunicaciones SA de CV 7,50% 12/11/2025	1 000 000	1 000 000	-
USD	Total Play Telecomunicaciones SA de CV, Reg. S 7,5% 12/11/2025	2 000 000	-	-
USD	Trinidad Generation UnLtd, Reg. S 5,25% 04/11/2027	-	8 350 000	-
USD	Tulow Oil plc, Reg. S 7% 01/03/2025	8 250 000	-	-
USD	Türkiye Garanti Bankası A/S, Reg. S, FRN 6,125% 24/05/2027	1 300 000	1 300 000	-
USD	Türkiye İş Bankası A/S, Reg. S, FRN 7,75% 22/01/2030	4 300 000	2 500 000	-
USD	Türkiye Sise ve Cam Fabrikaları A/S 6,95% 14/03/2026	1 500 000	1 500 000	-
USD	Türkiye Vakıflar Bankası TAO, Reg. S, FRN 8% 01/11/2027	-	1 000 000	-
USD	TV Azteca SAB de CV, Reg. S 8,25% 09/08/2024	-	1 580 000	-
USD	Ulker Bisküvi Sanayi AS 6,95% 30/10/2025	1 700 000	1 700 000	-
USD	Unifin Financiera SAB de CV, Reg. S 8,375% 27/01/2028	500 000	3 000 000	-
USD	Unigel Luxembourg SA, Reg. S 8,75% 01/10/2026	1 500 000	1 600 000	-
USD	USJ Acucar e Alcool SA, Reg. S, FRN 10,5% 09/11/2023	5 020 384	7 530 576	-
USD	Vedanta Resources Finance II plc, Reg. S 9,25% 23/04/2026	4 900 000	1 500 000	-
USD	Vietnam Prosperity JSC Bank, Reg. S 6,25% 17/07/2022	-	2 000 000	-
USD	Wanda Properties International Co. Ltd., Reg. S 7,25% 29/01/2024	3 340 000	1 750 000	-
USD	YPF SA, Reg. S 6,95% 21/07/2027	7 200 000	-	-
USD	Yuzhou Properties Co. Ltd., Reg. S 7,375% 13/01/2026	1 850 000	1 850 000	-
USD	Yuzhou Properties Co. Ltd., Reg. S 8,3% 27/05/2025	500 000	4 000 000	-
USD	Zhenro Properties Group Ltd., Reg. S 7,875% 14/04/2024	4 500 000	4 500 000	-
USD	Zhenro Properties Group Ltd., Reg. S 9,15% 06/05/2023	-	3 000 000	-
USD	ZIM Integrated Shipping Services Ltd., Reg. S, 144A 3% 20/06/2023	-	500 000	-

L'annexe fait partie intégrante du présent rapport annuel.

GLOBAL EQUITIES FUND

ÉTAT DU PORTEFEUILLE ET DES AUTRES ACTIFS NETS DU COMPARTIMENT

au 31 décembre 2020 (en EUR)

DÉSIGNATION	MONNAIE	NOMBRE DE TITRES / VALEUR NOMINALE	PRIX DU MARCHÉ EUR	% DE L'ACTIF NET DU COM- PARTIMENT
Actions Chine				
Xinjiang Goldwind Science & Technology Co. Ltd. 'H'	HKD	4 804 600	7 880 211	2,98
			7 880 211	2,98
Actions Danemark				
Vestas Wind Systems A/S	DKK	67 610	13 083 176	4,95
			13 083 176	4,95
Actions Allemagne				
Delivery Hero SE, Reg. S	EUR	92 606	11 760 962	4,45
Infineon Technologies AG	EUR	167 558	5 259 646	1,99
KION Group AG	EUR	42 192	3 002 383	1,14
Merck KGaA	EUR	17 669	2 479 844	0,94
Serviceware SE, Reg. S	EUR	85 582	1 198 148	0,45
va-Q-tec AG, Reg. S	EUR	163 586	5 054 807	1,91
			28 755 790	10,88
Actions France				
L'Oreal SA	EUR	33 065	10 355 958	3,92
LVMH Moët Hennessy Louis Vuitton SE	EUR	15 568	7 987 941	3,02
SOITEC	EUR	54 016	8 599 347	3,25
			26 943 246	10,19
Actions Grande-Bretagne				
Blue Prism Group plc	GBP	140 724	2 727 857	1,03
			2 727 857	1,03
Actions Grand-Duché de Luxembourg				
Eurofins Scientific SE	EUR	68 130	4 791 583	1,81
Samsonite International SA, Reg. S	HKD	846 000	1 192 377	0,45
			5 983 960	2,26

L'annexe fait partie intégrante du présent rapport annuel.

ÉTAT DU PORTEFEUILLE ET DES AUTRES ACTIFS NETS DU COMPARTIMENT (SUITE)

au 31 décembre 2020 (en EUR)

DÉSIGNATION	MONNAIE	NOMBRE DE TITRES / VALEUR NOMINALE	PRIX DU MARCHÉ EUR	% DE L'ACTIF NET DU COM- PARTIMENT
Actions Hong Kong Hong Kong Exchanges & Clearing Ltd.	HKD	157 100	7 005 083 7 005 083	2,65 2,65
Actions Japon Keyence Corp. Murata Manufacturing Co. Ltd.	JPY JPY	21 052 71 200	9 614 563 5 225 215 14 839 778	3,64 1,97 5,61
Actions Îles Caïmans Alibaba Group Holding Ltd., ADR Meituan, Reg. S 'B'	USD HKD	51 910 152 700	10 060 424 4 608 650 14 669 074	3,81 1,74 5,55
Actions Canada Ivanhoe Mines Ltd. 'A' Shopify, Inc. 'A'	CAD USD	1 516 015 12 027	6 578 778 11 371 409 17 950 187	2,49 4,30 6,79
Actions Pays-Bas Shop Apotheke Europe NV, Reg. S	EUR	30 390	4 503 798 4 503 798	1,70 1,70
Actions Suisse Zur Rose Group AG	CHF	9 996	2 604 824 2 604 824	0,99 0,99
Actions Corée du Sud LG Chem Ltd. SK Hynix, Inc.	KRW KRW	10 416 110 076	6 423 261 9 761 991 16 185 252	2,43 3,69 6,12
Actions Taïwan Taiwan Semiconductor Manufacturing Co. Ltd., ADR	USD	136 506	12 085 284 12 085 284	4,57 4,57

L'annexe fait partie intégrante du présent rapport annuel.

ÉTAT DU PORTEFEUILLE ET DES AUTRES ACTIFS NETS DU COMPARTIMENT (SUITE)

au 31 décembre 2020 (en EUR)

DÉSIGNATION	MONNAIE	NOMBRE DE TITRES / VALEUR NOMINALE	PRIX DU MARCHÉ EUR	% DE L'ACTIF NET DU COM- PARTIMENT
Actions États-Unis d'Amérique				
Adobe, Inc.	USD	28 325	11 455 039	4,33
Amazon.com, Inc.	USD	4 416	11 796 523	4,46
Axon Enterprise, Inc.	USD	53 117	5 349 485	2,03
CrowdStrike Holdings, Inc. 'A'	USD	19 144	3 272 868	1,24
Datadog, Inc. 'A'	USD	32 984	2 663 015	1,01
Lululemon Athletica, Inc.	USD	31 412	8 957 930	3,39
NIKE, Inc. 'B'	USD	98 052	11 285 885	4,27
NVIDIA Corp.	USD	24 623	10 526 005	3,98
PayPal Holdings, Inc.	USD	63 815	12 010 740	4,54
Uber Technologies, Inc.	USD	172 091	7 435 988	2,81
Zscaler, Inc.	USD	19 994	3 272 218	1,24
			88 025 696	33,30
Total Actions			263 243 216	99,57
Total des valeurs mobilières et instruments de marché monétaire, autorisés sur une Bourse officielle de valeurs			263 243 216	99,57
Total du portefeuille titres			263 243 216	99,57
Avoirs bancaires nets			6 018 697	2,27
Autres éléments de l'actif (du passif) net			(4 873 411)	(1,84)
ACTIF NET DU COMPARTIMENT			264 388 502	100,00

L'annexe fait partie intégrante du présent rapport annuel.

ÉTAT DU PORTEFEUILLE ET DES AUTRES ACTIFS NETS DU COMPARTIMENT (SUITE)

au 31 décembre 2020 (en EUR)

RÉPARTITION GÉOGRAPHIQUE	% DE L'ACTIF NET DU COMPARTIMENT
États-Unis d'Amérique	33,30
Allemagne	10,88
France	10,19
Canada	6,79
Corée du Sud	6,12
Japon	5,61
Îles Caïmans	5,55
Danemark	4,95
Taïwan	4,57
Chine	2,98
Hong Kong	2,65
Grand-Duché de Luxembourg	2,26
Pays-Bas	1,70
Grande-Bretagne	1,03
Suisse	0,99
Total investissements	99,57
Liquidités et autres / (dettes)	0,43
Total	100,00

L'annexe fait partie intégrante du présent rapport annuel.

MOUVEMENTS DU PORTEFEUILLE

du 1^{er} janvier 2020 au 31 décembre 2020

MONNAIE	DÉSIGNATION	ACHATS	VENTES	DIVERS
Actions				
CAD	Ivanhoe Mines Ltd. 'A'	1 048 063	1 300 276	-
CHF	Alcon, Inc.	67 383	67 383	-
CHF	Zur Rose Group AG	15 667	28 783	-
DKK	Vestas Wind Systems A/S	80 582	28 636	-
EUR	Adyen NV, Reg. S	5 714	5 714	-
EUR	Amadeus IT Group SA	38 036	38 036	-
EUR	Delivery Hero SE, Reg. S	77 852	66 058	-
EUR	Eurofins Scientific SE	9 416	10 999	(6 813)
EUR	Eurofins Scientific SE	-	-	68 130
EUR	Fresenius SE & Co. KGaA	65 990	65 990	-
EUR	Infineon Technologies AG	229 761	62 203	-
EUR	Kering SA	2 365	2 365	-
EUR	KION Group AG	37 973	-	4 219
EUR	L'Oreal SA	31 112	12 026	-
EUR	LVMH Moët Hennessy Louis Vuitton SE	26 019	29 758	-
EUR	Merck KGaA	17 669	-	-
EUR	MTU Aero Engines AG	26 676	58 843	-
EUR	Orpea	21 732	37 105	-
EUR	Puma SE	83 182	138 918	-
EUR	QIAGEN NV	46 772	46 772	-
EUR	SAP SE	11 178	11 178	-
EUR	Serviceware SE, Reg. S	35 876	39 932	-
EUR	Shop Apotheke Europe NV, Reg. S	16 286	36 030	-
EUR	SOITEC	53 507	67 355	-
EUR	va-Q-tec AG, Reg. S	69 649	94 285	-
EUR	Varta AG	43 083	61 627	-
EUR	Wirecard AG	10 791	65 329	-
GBP	Ashtead Group plc	50 029	107 994	-
GBP	Blue Prism Group plc	87 181	186 655	-
HKD	Hong Kong Exchanges & Clearing Ltd.	157 100	-	-
HKD	Meituan Dianping, Reg. S 'B'	179 000	639 600	-
HKD	Samsonite International SA, Reg. S	2 130 000	1 284 000	-
HKD	Tencent Holdings Ltd.	115 800	222 455	-
HKD	Xinjiang Goldwind Science & Technology Co. Ltd. 'H'	4 804 600	-	-
JPY	Keyence Corp.	8 800	11 700	-
JPY	Murata Manufacturing Co. Ltd.	71 200	-	-
JPY	Shiseido Co. Ltd.	-	54 000	-
JPY	SoftBank Group Corp.	130 100	216 400	-
KRW	LG Chem Ltd.	10 416	-	-
KRW	SK Hynix, Inc.	113 998	3 922	-

L'annexe fait partie intégrante du présent rapport annuel.

MOUVEMENTS DU PORTEFEUILLE (SUITE)

du 1^{er} janvier 2020 au 31 décembre 2020

MONNAIE	DÉSIGNATION	ACHATS	VENTES	DIVERS
USD	Adobe, Inc.	20 891	25 792	-
USD	Alibaba Group Holding Ltd., ADR	32 712	32 195	-
USD	Alphabet, Inc. 'A'	-	5 091	-
USD	Amazon.com, Inc.	2 818	3 267	-
USD	ANSYS, Inc.	-	8 878	-
USD	Axon Enterprise, Inc.	73 168	20 051	-
USD	Beyond Meat, Inc.	52 776	66 450	-
USD	Canada Goose Holdings, Inc.	47 796	215 764	-
USD	Costco Wholesale Corp.	-	12 652	-
USD	CrowdStrike Holdings, Inc. 'A'	19 144	-	-
USD	Datadog, Inc. 'A'	32 984	-	-
USD	DoorDash, Inc.	50	50	-
USD	Estee Lauder Cos., Inc. (The) 'A'	47 400	80 937	-
USD	Facebook, Inc. 'A'	31 454	31 454	-
USD	Illumina, Inc.	-	10 000	-
USD	Intel Corp.	99 204	99 204	-
USD	Lululemon Athletica, Inc.	33 181	1 769	-
USD	Mastercard, Inc. 'A'	6 286	33 084	-
USD	Microsoft Corp.	23 383	83 977	-
USD	Naspers Ltd., ADR 'N'	-	79 323	-
USD	NIKE, Inc. 'B'	102 915	4 863	-
USD	NVIDIA Corp.	22 737	20 959	-
USD	PayPal Holdings, Inc.	40 796	54 029	-
USD	Prosus NV, ADR	-	89 730	-
USD	Reliance Industries Ltd., GDR	54 450	54 450	-
USD	salesforce.com, Inc.	17 489	44 501	-
USD	Shopify, Inc. 'A'	12 799	772	-
USD	Taiwan Semiconductor Manufacturing Co. Ltd., ADR	154 926	18 420	-
USD	Tesla, Inc.	22 470	50 231	15 188
USD	Uber Technologies, Inc.	406 009	233 918	-
USD	United Rentals, Inc.	-	57 980	-
USD	Xilinx, Inc.	13 100	47 024	-
USD	Zscaler, Inc.	19 994	-	-

L'annexe fait partie intégrante du présent rapport annuel.

ABSOLUTE RETURN MULTI ASSET

ÉTAT DU PORTEFEUILLE ET DES AUTRES ACTIFS NETS DU COMPARTIMENT

au 31 décembre 2020 (en EUR)

DÉSIGNATION	MONNAIE	NOMBRE DE TITRES / VALEUR NOMINALE	PRIX DU MARCHÉ EUR	% DE L'ACTIF NET DU COM- PARTIMENT
Obligations Belgique Lonza Finance International NV, Reg. S 1,625% 21/04/2027	EUR	1 500 000	1 644 899 1 644 899	1,09 1,09
Obligations Allemagne Infineon Technologies AG, Reg. S 1,125% 24/06/2026	EUR	2 000 000	2 112 140	1,40
KION Group AG, Reg. S 1,625% 24/09/2025	EUR	1 000 000	1 037 120	0,68
Kreditanstalt fuer Wiederaufbau 1,375% 05/08/2024	USD	2 500 000	2 111 926	1,40
Kreditanstalt fuer Wiederaufbau 2% 02/05/2025	USD	2 250 000	1 958 030	1,29
Merck KGaA, Reg. S, FRN 1,625% 09/09/2080	EUR	500 000	512 956 7 732 172	0,34 5,11
Obligations France EssilorLuxottica SA, Reg. S 0,125% 27/05/2025	EUR	900 000	908 772 908 772	0,60 0,60
Obligations Grande-Bretagne Reckitt Benckiser Treasury Services plc, Reg. S 2,375% 24/06/2022	USD	2 500 000	2 090 552 2 090 552	1,38 1,38
Obligations Grand-Duché de Luxembourg DH Europe Finance II Sarl 0,45% 18/03/2028	EUR	1 200 000	1 223 929	0,81
Euroclear Investments SA, Reg. S 1,125% 07/12/2026	EUR	2 000 000	2 155 342 3 379 271	1,43 2,24
Obligations Irlande Kerry Group Financial Services Unltd Co., Reg. S 0,625% 20/09/2029	EUR	1 500 000	1 550 369 1 550 369	1,03 1,03

L'annexe fait partie intégrante du présent rapport annuel.

ÉTAT DU PORTEFEUILLE ET DES AUTRES ACTIFS NETS DU COMPARTIMENT (SUITE)

au 31 décembre 2020 (en EUR)

DÉSIGNATION	MONNAIE	NOMBRE DE TITRES / VALEUR NOMINALE	PRIX DU MARCHÉ EUR	% DE L'ACTIF NET DU COM- PARTIMENT
Obligations Islande				
Iceland Government Bond, Reg. S 5,875% 11/05/2022	USD	1 000 000	862 410	0,57
Islandsbanki HF, Reg. S 0,5% 20/11/2023	EUR	800 000	800 560	0,53
Landsbankinn HF, Reg. S 1% 30/05/2023	EUR	500 000	508 856	0,34
			2 171 826	1,44
Obligations Îles Caïmans				
Meituan, Reg. S 2,125% 28/10/2025	USD	1 000 000	826 438	0,55
			826 438	0,55
Obligations Pays-Bas				
Compass Group Finance Netherlands BV, Reg. S 0,625% 03/07/2024	EUR	1 500 000	1 541 977	1,02
Givaudan Finance Europe BV, Reg. S 1% 22/04/2027	EUR	1 000 000	1 067 171	0,71
Mondelez International Holdings Netherlands BV, Reg. S 0,375% 22/09/2029	EUR	500 000	508 314	0,34
Prosus NV, Reg. S 1,539% 03/08/2028	EUR	1 500 000	1 547 849	1,02
Vonovia Finance BV, Reg. S 0,625% 09/07/2026	EUR	2 000 000	2 063 993	1,36
			6 729 304	4,45
Obligations Autriche				
Austria Government Bond, Reg. S, 144A 1,2% 20/10/2025	EUR	1 000 000	1 092 761	0,72
			1 092 761	0,72
Obligations Suisse				
Canton of Geneva Switzerland, Reg. S 0,25% 15/02/2028	CHF	2 500 000	2 383 254	1,57
Nestle SA, Reg. S 0,75% 28/06/2028	CHF	2 500 000	2 473 985	1,64
			4 857 239	3,21
Obligations Espagne				
Amadeus IT Group SA, Reg. S 2,5% 20/05/2024	EUR	1 500 000	1 612 837	1,06
Amadeus IT Group SA, Reg. S 1,875% 24/09/2028	EUR	1 200 000	1 281 357	0,85
			2 894 194	1,91

L'annexe fait partie intégrante du présent rapport annuel.

ÉTAT DU PORTEFEUILLE ET DES AUTRES ACTIFS NETS DU COMPARTIMENT (SUITE)

au 31 décembre 2020 (en EUR)

DÉSIGNATION	MONNAIE	NOMBRE DE TITRES / VALEUR NOMINALE	PRIX DU MARCHÉ EUR	% DE L'ACTIF NET DU COM- PARTIMENT
Obligations Banques supranationales				
European Investment Bank 1,375% 06/09/2022	USD	2 500 000	2 074 253	1,37
European Investment Bank 2,125% 13/04/2026	USD	3 500 000	3 093 290	2,05
International Bank for Reconstruction & Development 0,5% 28/10/2025	USD	3 000 000	2 443 552	1,62
International Bank for Reconstruction & Development 1,75% 23/10/2029	USD	2 500 000	2 166 708	1,43
			9 777 803	6,47
Obligations États-Unis d'Amérique				
3M Co. 2% 14/02/2025	USD	1 500 000	1 293 022	0,86
Alphabet, Inc. 3,375% 25/02/2024	USD	2 500 000	2 225 290	1,47
Apple, Inc., Reg. S 0,375% 25/11/2024	CHF	1 500 000	1 426 712	0,94
DR Horton, Inc. 2,6% 15/10/2025	USD	1 500 000	1 316 293	0,87
Nasdaq, Inc. 1,75% 19/05/2023	EUR	2 000 000	2 080 594	1,38
Nasdaq, Inc. 0,875% 13/02/2030	EUR	1 500 000	1 562 724	1,03
Oracle Corp. 2,65% 15/07/2026	USD	1 500 000	1 333 138	0,88
Republic Services, Inc. 2,5% 15/08/2024	USD	900 000	780 977	0,52
Thermo Fisher Scientific, Inc. 1,75% 15/04/2027	EUR	1 000 000	1 103 784	0,73
Waste Management, Inc. 1,15% 15/03/2028	USD	1 600 000	1 301 433	0,86
			14 423 967	9,54
Total Obligations			60 079 567	39,74
Actions Chine				
Xinjiang Goldwind Science & Technology Co. Ltd. 'H'	HKD	1 600 000	2 624 222	1,74
			2 624 222	1,74
Actions Danemark				
Vestas Wind Systems A/S	DKK	17 000	3 289 661	2,18
			3 289 661	2,18
Actions Allemagne				
KION Group AG	EUR	32 500	2 312 700	1,53
Merck KGaA	EUR	22 500	3 157 875	2,09
			5 470 575	3,62

L'annexe fait partie intégrante du présent rapport annuel.

ÉTAT DU PORTEFEUILLE ET DES AUTRES ACTIFS NETS DU COMPARTIMENT (SUITE)

au 31 décembre 2020 (en EUR)

DÉSIGNATION	MONNAIE	NOMBRE DE TITRES / VALEUR NOMINALE	PRIX DU MARCHÉ EUR	% DE L'ACTIF NET DU COM- PARTIMENT
Actions France				
Korian SA	EUR	94 995	2 950 545	1,95
L'Oreal SA	EUR	4 000	1 252 800	0,83
Orpea SA	EUR	12 000	1 290 600	0,86
Pernod Ricard SA	EUR	12 000	1 921 200	1,27
SOITEC	EUR	17 500	2 786 000	1,84
			10 201 145	6,75
Actions Grand-Duché de Luxembourg				
Eurofins Scientific SE	EUR	27 500	1 934 075	1,28
Samsonite International SA, Reg. S	HKD	476 700	671 875	0,44
			2 605 950	1,72
Actions Hong Kong				
Hong Kong Exchanges & Clearing Ltd.	HKD	50 000	2 229 498	1,47
			2 229 498	1,47
Actions Japon				
Keyence Corp.	JPY	5 000	2 283 527	1,51
Murata Manufacturing Co. Ltd.	JPY	20 000	1 467 757	0,97
			3 751 284	2,48
Actions Îles Caïmans				
Alibaba Group Holding Ltd., ADR	USD	16 000	3 100 882	2,05
Arco Platform Ltd. 'A'	USD	25 000	722 328	0,48
Meituan, Reg. S 'B'	HKD	50 000	1 509 054	1,00
			5 332 264	3,53
Actions Canada				
Shopify, Inc. 'A'	USD	1 600	1 512 784	1,00
			1 512 784	1,00
Actions Pays-Bas				
JDE Peet's NV	EUR	50 000	1 800 000	1,19
Shop Apotheke Europe NV, Reg. S	EUR	10 000	1 482 000	0,98
			3 282 000	2,17
Actions Suisse				
Nestle SA	CHF	20 000	1 920 054	1,27
			1 920 054	1,27
Actions Espagne				
Grifols SA Preference 'B'	EUR	125 000	1 890 000	1,25
Siemens Gamesa Renewable Energy SA	EUR	75 000	2 443 500	1,62
			4 333 500	2,87

L'annexe fait partie intégrante du présent rapport annuel.

ÉTAT DU PORTEFEUILLE ET DES AUTRES ACTIFS NETS DU COMPARTIMENT (SUITE)

au 31 décembre 2020 (en EUR)

DÉSIGNATION	MONNAIE	NOMBRE DE TITRES / VALEUR NOMINALE	PRIX DU MARCHÉ EUR	% DE L'ACTIF NET DU COM- PARTIMENT
Actions Corée du Sud				
LG Chem Ltd.	KRW	2 800	1 726 683	1,14
Samsung Electronics Co. Ltd., Reg. S, GDR	USD	1 750	2 627 739	1,74
SK Hynix, Inc.	KRW	30 000	2 660 523	1,76
			7 014 945	4,64
Actions Taïwan				
Taiwan Semiconductor Manufacturing Co. Ltd., ADR	USD	20 000	1 770 660	1,17
			1 770 660	1,17
Actions États-Unis d'Amérique				
Adobe, Inc.	USD	3 000	1 213 243	0,80
Amazon.com, Inc.	USD	1 000	2 671 314	1,77
Axon Enterprise, Inc.	USD	15 000	1 510 670	1,00
NIKE, Inc. 'B'	USD	10 000	1 151 010	0,76
NVIDIA Corp.	USD	3 000	1 282 460	0,85
PayPal Holdings, Inc.	USD	17 500	3 293 708	2,18
			11 122 405	7,36
Total Actions			66 460 947	43,97
Total des valeurs mobilières et instruments de marché monétaire, autorisés sur une Bourse officielle de valeurs			126 540 514	83,71
Obligations Pays-Bas				
JAB Holdings BV, 144A 2,2% 23/11/2030	USD	1 500 000	1 223 556	0,81
Mondelez International Holdings Netherlands BV, Reg. S 2,125% 19/09/2022	USD	1 400 000	1 172 023	0,78
			2 395 579	1,59

L'annexe fait partie intégrante du présent rapport annuel.

ÉTAT DU PORTEFEUILLE ET DES AUTRES ACTIFS NETS DU COMPARTIMENT (SUITE)

au 31 décembre 2020 (en EUR)

DÉSIGNATION	MONNAIE	NOMBRE DE TITRES / VALEUR NOMINALE	PRIX DU MARCHÉ EUR	% DE L'ACTIF NET DU COM- PARTIMENT
Obligations États-Unis d'Amérique				
Fresenius Medical Care US Finance II, Inc., 144A 5,875% 31/01/2022	USD	1 200 000	1 027 712	0,68
Republic Services, Inc. 0,875% 15/11/2025	USD	2 000 000	1 637 787	1,08
			2 665 499	1,76
Total Obligations			5 061 078	3,35
Valeurs mobilières et instruments de marché monétaire, autorisés sur un marché réglementé			5 061 078	3,35
Fonds négociés en bourse Allemagne				
EUWAX GOLD II	EUR	27 500	1 382 975	0,92
Xetra-Gold	EUR	100 000	4 917 400	3,25
			6 300 375	4,17
Fonds négociés en bourse Jersey				
Xtrackers Physical Gold ETC EUR	EUR	20 000	2 972 600	1,96
			2 972 600	1,96
Montant total des fonds négociés en bourse			9 272 975	6,13
Total des parts des organismes de placement collectif en valeurs mobilières ou autres organismes de placement collectif agréés			9 272 975	6,13
Total du portefeuille titres			140 874 567	93,19
Avoirs bancaires nets			9 996 586	6,61
Autres éléments de l'actif (du passif) net			305 061	0,20
ACTIF NET DU COMPARTIMENT			151 176 214	100,00

L'annexe fait partie intégrante du présent rapport annuel.

ÉTAT DU PORTEFEUILLE ET DES AUTRES ACTIFS NETS DU COMPARTIMENT (SUITE)

au 31 décembre 2020 (en EUR)

RÉPARTITION GÉOGRAPHIQUE	% DE L'ACTIF NET DU COMPARTIMENT
États-Unis d'Amérique	18,66
Allemagne	12,89
Pays-Bas	8,21
France	7,35
Banques supranationales	6,47
Espagne	4,78
Corée du Sud	4,64
Suisse	4,48
Îles Caïmans	4,08
Grand-Duché de Luxembourg	3,96
Japon	2,48
Danemark	2,18
Jersey	1,97
Chine	1,74
Hong Kong	1,47
Islande	1,44
Grande-Bretagne	1,38
Taiwan	1,17
Belgique	1,09
Irlande	1,03
Canada	1,00
Autriche	0,72
Total investissements	93,19
Liquidités et autres / (dettes)	6,81
Total	100,00

L'annexe fait partie intégrante du présent rapport annuel.

ÉTAT DU PORTEFEUILLE ET DES AUTRES ACTIFS NETS DU COMPARTIMENT (SUITE)

au 31 décembre 2020 (en EUR)

OPÉRATIONS DE MARCHÉ À TERME					
DÉSIGNATION DES TITRES	NOMBRE DE CONTRATS	MONNAIE	OBLIGATION	PLUS-VALUE / (MOINS-VALUE) LATENTE	% DE L'ACTIF NET DU COM-PARTIMENT
Foreign Exchange EUR/USD, 15/03/2021	310	USD	38 775 203	429 144	0,28
Plus-value latente sur opérations de marché à terme				429 144	0,28
EURO STOXX 50 Index, 19/03/2021	(275)	EUR	(9 762 500)	(232 375)	(0,15)
S&P 500 Emini Index, 19/03/2021	(40)	USD	(6 055 445)	(103 166)	(0,07)
Moins-value latente sur opérations de marché à terme				(335 541)	(0,22)
Plus-value nette latente sur opérations de marché à terme				93 603	0,06

L'annexe fait partie intégrante du présent rapport annuel.

MOUVEMENTS DU PORTEFEUILLE

du 1^{er} janvier 2020 au 31 décembre 2020

MONNAIE	DÉSIGNATION	ACHATS	VENTES	DIVERS
Actions				
CHF	Nestle SA	20 000	-	-
CHF	Zur Rose Group AG	1 250	18 206	-
DKK	Vestas Wind Systems A/S	7 500	5 500	-
EUR	Amadeus IT Group SA	42 500	42 500	-
EUR	Danone SA	5 000	25 000	-
EUR	Eurofins Scientific SE	2 500	5 750	(1 750)
EUR	Eurofins Scientific SE	10 000	-	17 500
EUR	EUWAX GOLD II Fund	32 500	5 000	-
EUR	Fresenius SE & Co. KGaA	50 000	50 000	-
EUR	Grifols SA Preference 'B'	70 000	20 000	-
EUR	JDE Peet's BV	50 000	-	-
EUR	Jungheinrich AG Preference	-	80 000	-
EUR	KION Group AG	32 500	-	-
EUR	Korian SA	54 996	10 000	-
EUR	L'Oreal SA	2 500	5 000	-
EUR	LVMH Moët Hennessy Louis Vuitton SE	4 000	4 000	-
EUR	Merck KGaA	25 200	15 200	-
EUR	MTU Aero Engines AG	7 500	18 500	-
EUR	Orpea	-	3 000	-
EUR	Pernod Ricard SA	12 000	-	-
EUR	Prosus NV	22 000	22 000	-
EUR	Puma SE	33 750	33 750	-
EUR	Remy Cointreau SA	15 000	15 000	-
EUR	SAP SE	25 000	25 000	-
EUR	Shop Apotheke Europe NV, Reg. S	-	2 500	-
EUR	Siemens Gamesa Renewable Energy SA	100 000	25 000	-
EUR	SOITEC	12 500	12 500	-
EUR	Varta AG	17 500	17 500	-
EUR	Wirecard AG	-	15 000	-
EUR	Xetra-Gold Fund	30 000	40 000	-
EUR	Xtrackers Physical Gold ETC EUR	10 000	12 000	-
GBP	Ashtead Group plc	-	50 000	-
GBP	Compass Group plc	-	50 000	-
HKD	Hong Kong Exchanges & Clearing Ltd.	50 000	-	-
HKD	Meituan Dianping, Reg. S 'B'	127 500	77 500	-
HKD	Samsonite International SA, Reg. S	1 200 000	723 300	-
HKD	Tencent Holdings Ltd.	35 000	35 000	-
HKD	Xinjiang Goldwind Science & Technology Co. Ltd. 'H'	1 600 000	-	-
JPY	Keyence Corp.	1 000	1 000	-
JPY	Murata Manufacturing Co. Ltd.	20 000	-	-
JPY	Shiseido Co. Ltd.	-	26 600	-
JPY	SoftBank Group Corp.	10 000	60 200	-
KRW	LG Chem Ltd.	2 800	-	-
KRW	SK Hynix, Inc.	30 000	-	-

L'annexe fait partie intégrante du présent rapport annuel.

MOUVEMENTS DU PORTEFEUILLE (SUITE)

du 1^{er} janvier 2020 au 31 décembre 2020

MONNAIE	DÉSIGNATION	ACHATS	VENTES	DIVERS
PLN	CD Projekt SA	22 500	22 500	-
USD	Adobe, Inc.	-	3 000	-
USD	Alibaba Group Holding Ltd., ADR	4 000	3 000	-
USD	Alphabet, Inc. 'A'	-	1 000	-
USD	Amazon.com, Inc.	250	500	-
USD	Arco Platform Ltd. 'A'	25 000	-	-
USD	Axon Enterprise, Inc.	15 000	-	-
USD	Beyond Meat, Inc.	13 000	13 000	-
USD	CureVac NV	1 000	1 000	-
USD	Estee Lauder Cos., Inc. (The) 'A'	7 500	7 500	-
USD	Facebook, Inc. 'A'	5 000	5 000	-
USD	Intel Corp.	35 000	35 000	-
USD	Mastercard, Inc. 'A'	9 373	14 373	-
USD	Microsoft Corp.	2 000	22 000	-
USD	Naspers Ltd., ADR 'N'	-	65 000	-
USD	NIKE, Inc. 'B'	28 500	18 500	-
USD	NVIDIA Corp.	7 000	4 000	-
USD	PayPal Holdings, Inc.	3 110	13 110	-
USD	Prosus NV, ADR	-	75 000	-
USD	Reliance Industries Ltd., GDR	35 000	35 000	-
USD	salesforce.com, Inc.	-	15 000	-
USD	Samsung Electronics Co. Ltd., Reg. S, GDR	1 750	-	-
USD	Shopify, Inc. 'A'	1 600	-	-
USD	Taiwan Semiconductor Manufacturing Co. Ltd., ADR	20 000	-	-
USD	Uber Technologies, Inc.	47 500	47 500	-
USD	United Rentals, Inc.	-	13 500	-
USD	Yum China Holdings, Inc.	55 000	55 000	-
Obligations				
CHF	Apple, Inc., Reg. S 0,375% 25/11/2024	1 500 000	-	-
CHF	Canton of Geneva Switzerland, Reg. S 0,25% 15/02/2028	2 500 000	-	-
CHF	Lonza Swiss Finanz AG 0,35% 22/09/2026	800 000	800 000	-
CHF	Nestle SA, Reg. S 0,75% 28/06/2028	2 500 000	-	-
EUR	Abertis Infraestructuras SA, Reg. S 1,125% 26/03/2028	2 000 000	2 000 000	-
EUR	Amadeus IT Group SA 1,8750% 24/09/2028	1 200 000	1 200 000	-
EUR	Amadeus IT Group SA, Reg. S 1,875% 24/09/2028	1 200 000	-	-
EUR	Amadeus IT Group SA, Reg. S 2,5% 20/05/2024	1 500 000	-	-
EUR	Austria Government Bond, Reg. S, 144A 1,2% 20/10/2025	-	1 000 000	-
EUR	Brenntag Finance BV, Reg. S 1,125% 27/09/2025	-	2 000 000	-
EUR	Capgemini SE, Reg. S 1% 18/10/2024	-	2 000 000	-
EUR	Chile Government Bond 1,44% 01/02/2029	2 500 000	2 500 000	-
EUR	Compass Group International BV, Reg. S 0,625% 03/07/2024	-	1 000 000	-
EUR	Euroclear Bank SA, Reg. S 0,25% 07/09/2022	-	2 000 000	-
EUR	Givaudan Finance Europe BV, Reg. S 1% 22/04/2027	1 500 000	500 000	-
EUR	Goldman Sachs Group, Inc. (The), Reg. S 3,375% 27/03/2025	1 000 000	1 000 000	-
EUR	Grenke Finance plc, Reg. S 1% 05/04/2023	-	1 000 000	-

L'annexe fait partie intégrante du présent rapport annuel.

MOUVEMENTS DU PORTEFEUILLE (SUITE)

du 1^{er} janvier 2020 au 31 décembre 2020

MONNAIE	DÉSIGNATION	ACHATS	VENTES	DIVERS
EUR	Grenke Finance plc, Reg. S 1,5% 05/10/2023	-	960 000	-
EUR	Indonesia Government Bond 0,9% 14/02/2027	1 200 000	1 200 000	-
EUR	Infineon Technologies AG, Reg. S 1,125% 24/06/2026	2 000 000	-	-
EUR	Islandsbanki HF, Reg. S 0,5% 20/11/2023	800 000	-	-
EUR	JAB Holdings BV, Reg. S 1% 20/12/2027	1 200 000	1 500 000	-
EUR	JCDecaux SA 2% 24/10/2024	1 000 000	1 000 000	-
EUR	Kering SA 0,75% 13/05/2028	300 000	300 000	-
EUR	KION Group AG 1,6250% 24/09/2025	1 000 000	1 000 000	-
EUR	KION Group AG, Reg. S 1,625% 24/09/2025	1 000 000	-	-
EUR	Landsbankinn HF, Reg. S 1% 30/05/2023	-	1 000 000	-
EUR	Lonza Finance International NV, Reg. S 1,625% 21/04/2027	1 500 000	-	-
EUR	LVMH Moët Hennessy Louis Vuitton SE 0,125% 11/02/2028	700 000	700 000	-
EUR	Merck KGaA, FRN 1,6250% 09/09/2080	500 000	500 000	-
EUR	Merck KGaA, Reg. S, FRN 1,625% 09/09/2080	500 000	-	-
EUR	Mondelez International Holdings Netherlands BV, Reg. S 0,375% 22/09/2029	500 000	-	-
EUR	MTU Aero Engines AG, Reg. S 3% 01/07/2025	2 200 000	2 200 000	-
EUR	Nasdaq, Inc. 0,875% 13/02/2030	2 000 000	500 000	-
EUR	Novartis Finance SA, Reg. S 0,125% 20/09/2023	-	1 500 000	-
EUR	Prosus NV 1,539% 03/08/2028	400 000	400 000	-
EUR	Prosus NV, Reg. S 1,539% 03/08/2028	1 900 000	400 000	-
EUR	Q-Park Holding I BV, FRN 2% 01/03/2026	5 000 000	5 000 000	-
EUR	Q-Park Holding I BV, Reg. S 1,5% 01/03/2025	4 156 000	4 156 000	-
EUR	Siemens Financieringsmaatschappij NV, Reg. S 0,125% 05/09/2029	-	1 500 000	-
EUR	Spain Government Bond, Reg. S, 144A 0,6% 31/10/2029	-	3 000 000	-
EUR	Spain Government Bond, Reg. S, 144A 1,4% 30/07/2028	-	2 400 000	-
EUR	Spain Government Bond, Reg. S, 144A 1,45% 31/10/2027	-	1 500 000	-
EUR	Thermo Fisher Scientific, Inc. 1,75% 15/04/2027	2 000 000	1 000 000	-
EUR	Vonovia Finance BV 0,625% 09/07/2026	500 000	500 000	-
EUR	Vonovia Finance BV, Reg. S 0,625% 09/07/2026	2 000 000	-	-
JPY	Apple, Inc. 0,35% 10/06/2020	-	-	(300 000 000)
USD	3M Co. 2% 14/02/2025	-	500 000	-
USD	DR Horton, Inc. 2,6% 15/10/2025	1 500 000	-	-
USD	European Investment Bank 1,375% 06/09/2022	1 000 000	500 000	-
USD	European Investment Bank 2,125% 13/04/2026	1 000 000	500 000	-
USD	Fresenius Medical Care US Finance II, Inc., 144A 5,875% 31/01/2022	-	1 300 000	-
USD	International Bank for Reconstruction & Development 0,5% 28/10/2025	5 500 000	2 500 000	-
USD	International Bank for Reconstruction & Development 1,75% 23/10/2029	2 500 000	-	-
USD	JAB Holdings BV, 144A 2,2% 23/11/2030	1 500 000	-	-
USD	Kreditanstalt fuer Wiederaufbau 1,375% 05/08/2024	1 100 000	2 600 000	-
USD	Kreditanstalt fuer Wiederaufbau 1,75% 14/09/2029	-	2 000 000	-
USD	Kreditanstalt fuer Wiederaufbau 2% 02/05/2025	-	750 000	-
USD	Landeskreditbank Baden-Wuerttemberg Foerderbank, FRN 1,915% 15/03/2022	600 000	600 000	-

L'annexe fait partie intégrante du présent rapport annuel.

MOUVEMENTS DU PORTEFEUILLE (SUITE)

du 1^{er} janvier 2020 au 31 décembre 2020

MONNAIE	DÉSIGNATION	ACHATS	VENTES	DIVERS
USD	Meituan, Reg. S 2,125% 28/10/2025	1 000 000	-	-
USD	MSCI, Inc. 3,625% 01/09/2030	750 000	750 000	-
USD	Oracle Corp. 2,65% 15/07/2026	-	500 000	-
USD	Republic Services, Inc. 0,875% 15/11/2025	3 800 000	1 800 000	-
USD	Republic Services, Inc. 2,5% 15/08/2024	900 000	-	-
USD	Tencent Holdings Ltd., Reg. S 2,875% 11/02/2020	-	-	(1 400 000)
USD	Thermo Fisher Scientific, Inc. 4,133% 25/03/2025	200 000	200 000	-
USD	United Parcel Service, Inc. 2,5% 01/04/2023	-	2 000 000	-
USD	Waste Management, Inc. 1,15% 15/03/2028	1 600 000	-	-

L'annexe fait partie intégrante du présent rapport annuel.

EMERGING MARKETS CREDIT OPPORTUNITIES FUND

ÉTAT DU PORTEFEUILLE

ET DES AUTRES ACTIFS NETS DU COMPARTIMENT

au 31 décembre 2020 (en USD)

DÉSIGNATION	MONNAIE	NOMBRE DE TITRES / VALEUR NOMINALE	PRIX DU MARCHÉ USD	% DE L'ACTIF NET DU COM- PARTIMENT
Obligations Angola				
Angola Government Bond, Reg. S 9,125% 26/11/2049	USD	3 250 000	3 001 407 3 001 407	0,90 0,90
Obligations Argentine				
Agua y Saneamientos Argentinos SA, Reg. S 6,625% 01/02/2023	USD	2 025 000	1 032 117	0,31
Argentina Government Bond 1% 09/07/2029	USD	331 079	144 850	0,04
Argentina Government Bond 0,125% 09/07/2030	USD	3 014 043	1 231 267	0,37
Argentina Government Bond 0,125% 09/07/2035	USD	5 521 954	2 032 134	0,61
Cia Latinoamericana de Infraestructura & Servicios SA, Reg. S 9,5% 20/07/2023	USD	3 755 410	1 539 718	0,46
Provincia del Chaco Argentina, Reg. S 9,375% 18/08/2024	USD	2 350 000	1 116 274	0,33
YPF Energia Electrica SA, Reg. S 10% 25/07/2026	USD	700 000	570 507	0,17
YPF SA, Reg. S 6,95% 21/07/2027	USD	7 450 000	5 391 938 13 058 805	1,61 3,90
Obligations Bermudes				
Concord New Energy Group Ltd., Reg. S 10,75% 24/09/2023	USD	2 622 000	2 559 586	0,77
GCL New Energy Holdings Ltd., Reg. S 7,1% 30/01/2021	USD	2 500 000	1 914 377 4 473 963	0,57 1,34
Obligations Brésil				
Oi SA 10% 27/07/2025	USD	4 250 000	4 531 605 4 531 605	1,35 1,35

L'annexe fait partie intégrante du présent rapport annuel.

ÉTAT DU PORTEFEUILLE ET DES AUTRES ACTIFS NETS DU COMPARTIMENT (SUITE)

au 31 décembre 2020 (en USD)

DÉSIGNATION	MONNAIE	NOMBRE DE TITRES / VALEUR NOMINALE	PRIX DU MARCHÉ USD	% DE L'ACTIF NET DU COM- PARTIMENT
Obligations Îles Vierges britanniques				
Easy Tactic Ltd., Reg. S 8,125% 11/07/2024	USD	3 025 000	2 605 137	0,78
Greenland Global Investment Ltd., Reg. S 5,875% 03/07/2024	USD	3 500 000	3 161 721	0,94
Wanda Properties International Co. Ltd., Reg. S 7,25% 29/01/2024	USD	1 222 000	1 258 965	0,38
			7 025 823	2,10
Obligations Chine				
Chongqing Energy Investment Group Co. Ltd., Reg. S 5,625% 18/03/2022	USD	1 000 000	885 000	0,26
			885 000	0,26
Obligations Costa Rica				
Autopistas del Sol SA, Reg. S 7,375% 30/12/2030	USD	3 982 134	3 757 423	1,12
			3 757 423	1,12
Obligations Équateur				
Ecuador Government Bond, Reg. S 0% 31/07/2030	USD	109 286	52 150	0,02
Ecuador Government Bond, Reg. S 0,5% 31/07/2030	USD	274 050	176 762	0,05
Ecuador Government Bond, Reg. S 0,5% 31/07/2035	USD	718 185	393 206	0,12
Ecuador Government Bond, Reg. S 0,5% 31/07/2040	USD	329 150	167 455	0,05
			789 573	0,24
Obligations Géorgie				
Georgia Global Utilities JSC, Reg. S 7,75% 30/07/2025	USD	3 293 000	3 361 929	1,00
Silknet JSC, Reg. S 11% 02/04/2024	USD	3 000 000	3 255 000	0,97
TBC Bank JSC, Reg. S, FRN 10,775% Perpetual	USD	2 514 000	2 564 280	0,77
			9 181 209	2,74
Obligations Ghana				
Ghana Government Bond, Reg. S 8,125% 26/03/2032	USD	3 250 000	3 448 026	1,03
			3 448 026	1,03

L'annexe fait partie intégrante du présent rapport annuel.

ÉTAT DU PORTEFEUILLE ET DES AUTRES ACTIFS NETS DU COMPARTIMENT (SUITE)

au 31 décembre 2020 (en USD)

DÉSIGNATION	MONNAIE	NOMBRE DE TITRES / VALEUR NOMINALE	PRIX DU MARCHÉ USD	% DE L'ACTIF NET DU COM- PARTIMENT
Obligations Grande-Bretagne				
DTEK Finance plc 10,929% 31/12/2024 [§]	USD	7 250 000	4 386 250	1,31
Genel Energy Finance 4 plc, Reg. S, 144A 9,25% 14/10/2025	USD	4 300 000	4 364 500	1,31
Privatbank CJSC 10,25% 23/01/2018 [§]	USD	160 000	46 400	0,01
Vedanta Resources Finance II plc, Reg. S 9,25% 23/04/2026	USD	6 350 000	4 686 300	1,40
			13 483 450	4,03
Obligations Grand-Duché de Luxembourg				
Andrade Gutierrez International SA, Reg. S 9,5% 30/12/2024	USD	4 664 000	2 716 827	0,81
Ecuador Social Bond Sarl, Reg. S 0% 30/01/2035	USD	2 412 059	1 743 466	0,52
Gilex Holding Sarl, Reg. S 8,5% 02/05/2023	USD	980 000	1 024 722	0,31
Gol Finance SA, Reg. S 7% 31/01/2025	USD	2 500 000	2 259 375	0,68
Home Credit & Finance Bank OOO, Reg. S, FRN 8,8% Perpetual	USD	2 800 000	2 842 000	0,85
Offshore Drilling Holding SA, Reg. S 8,515% 20/09/2020	USD	1 145 000	148 850	0,04
Puma International Financing SA, Reg. S 5% 24/01/2026	USD	4 925 000	4 754 934	1,42
Unigel Luxembourg SA, Reg. S 8,75% 01/10/2026	USD	4 850 000	5 249 367	1,57
			20 739 541	6,20
Obligations Inde				
Future Retail Ltd., Reg. S 5,6% 22/01/2025	USD	1 750 000	1 483 125	0,45
IIFL Finance Ltd., Reg. S 5,875% 20/04/2023	USD	2 800 000	2 715 878	0,81
Indiabulls Housing Finance Ltd., Reg. S 6,375% 28/05/2022	USD	4 000 000	3 719 962	1,11
			7 918 965	2,37

[§] Titre actuellement en retard de paiement.

L'annexe fait partie intégrante du présent rapport annuel.

ÉTAT DU PORTEFEUILLE ET DES AUTRES ACTIFS NETS DU COMPARTIMENT (SUITE)

au 31 décembre 2020 (en USD)

DÉSIGNATION	MONNAIE	NOMBRE DE TITRES / VALEUR NOMINALE	PRIX DU MARCHÉ USD	% DE L'ACTIF NET DU COM- PARTIMENT
Obligations Indonésie				
Alam Sutera Realty Tbk. PT 6% 02/05/2024	USD	2 016 000	1 531 530	0,46
Alam Sutera Realty Tbk. PT 6,25% 02/11/2025	USD	3 548 000	2 606 671	0,78
Bukit Makmur Mandiri Utama PT, Reg. S 7,75% 13/02/2022	USD	1 650 000	1 635 563	0,49
Delta Merlin Dunia Tekstil PT, Reg. S 8,625% 12/03/2024 [§]	USD	5 250 000	566 265	0,17
Gajah Tunggal Tbk. PT, Reg. S 8,375% 10/08/2022	USD	2 350 000	2 167 875	0,65
MNC Investama Tbk. PT, Reg. S 9% 11/05/2021	USD	924 000	568 260	0,17
Sri Rejeki Isman Tbk. PT, Reg. S 7,25% 16/01/2025	USD	1 902 000	1 981 402	0,59
			11 057 566	3,31
Obligations Irlande				
Aragvi Finance International DAC, Reg. S 12% 09/04/2024	USD	3 575 000	3 910 156	1,17
ASG Finance Designated Activity Co., Reg. S 7,875% 03/12/2024	USD	5 000 000	4 325 000	1,30
Credit Bank of Moscow, Reg. S, FRN 7,5% 05/10/2027	USD	2 315 000	2 340 836	0,70
Eurotorg LLC, Reg. S 9% 22/10/2025	USD	3 750 000	4 021 875	1,20
Oilflow SPV 1 DAC, Reg. S 12% 13/01/2022	USD	1 786 633	1 777 700	0,53
Sovcombank, Reg. S, FRN 7,75% Perpetual	USD	3 000 000	3 078 000	0,92
			19 453 567	5,82
Obligations Jersey				
Walnut Bidco plc, Reg. S 9,125% 01/08/2024	USD	1 000 000	1 059 100	0,32
			1 059 100	0,32

[§] Titre actuellement en retard de paiement.

L'annexe fait partie intégrante du présent rapport annuel.

ÉTAT DU PORTEFEUILLE ET DES AUTRES ACTIFS NETS DU COMPARTIMENT (SUITE)

au 31 décembre 2020 (en USD)

DÉSIGNATION	MONNAIE	NOMBRE DE TITRES / VALEUR NOMINALE	PRIX DU MARCHÉ USD	% DE L'ACTIF NET DU COM- PARTIMENT
Obligations Îles Caïmans				
Alpha Star Holding V Ltd., Reg. S 6,625% 18/04/2023	USD	3 100 000	3 070 395	0,92
Anton Oilfield Services Group, Reg. S 7,5% 02/12/2022	USD	5 000 000	4 375 000	1,31
CAR, Inc., Reg. S 8,875% 10/05/2022	USD	1 850 000	1 796 812	0,54
CFLD Cayman Investment Ltd., Reg. S 8,05% 13/01/2025	USD	5 750 000	4 786 489	1,43
China Evergrande Group, Reg. S 10% 11/04/2023	USD	3 500 000	3 219 909	0,96
China Evergrande Group, Reg. S 8,75% 28/06/2025	USD	3 550 000	2 946 365	0,88
China Hongqiao Group Ltd., Reg. S 7,375% 02/05/2023	USD	3 000 000	2 845 994	0,85
Dar Al-Arkan Sukuk Co. Ltd., Reg. S 6,875% 26/02/2027	USD	4 000 000	4 010 548	1,20
Emirates Reit Sukuk Ltd., Reg. S 5,125% 12/12/2022	USD	2 500 000	1 225 000	0,36
Gran Tierra Energy International Holdings Ltd., Reg. S 6,25% 15/02/2025	USD	1 770 000	1 208 043	0,36
Kaisa Group Holdings Ltd., Reg. S 9,375% 30/06/2024	USD	4 550 000	4 421 729	1,32
NagaCorp Ltd., Reg. S 7,95% 06/07/2024	USD	2 300 000	2 398 046	0,72
Redco Properties Group Ltd., Reg. S 9,9% 17/02/2024	USD	2 750 000	2 699 806	0,81
Yestar Healthcare Holdings Co. Ltd., Reg. S 6,9% 15/09/2021	USD	1 400 000	628 893	0,19
			39 633 029	11,85
Obligations Colombie				
Credivalores-Crediservicios SAS, Reg. S 8,875% 07/02/2025	USD	5 100 000	3 837 750	1,15
			3 837 750	1,15
Obligations Mexique				
Braskem Idesa SAPI, Reg. S 7,45% 15/11/2029	USD	3 600 000	3 385 800	1,01
Financiera Independencia SAB de CV SOFOM ENR, Reg. S 8% 19/07/2024	USD	1 850 000	1 652 355	0,49
Mexarrend SAPI de CV, Reg. S 10,25% 24/07/2024	USD	4 930 000	4 498 675	1,35
			9 536 830	2,85

L'annexe fait partie intégrante du présent rapport annuel.

ÉTAT DU PORTEFEUILLE ET DES AUTRES ACTIFS NETS DU COMPARTIMENT (SUITE)

au 31 décembre 2020 (en USD)

DÉSIGNATION	MONNAIE	NOMBRE DE TITRES / VALEUR NOMINALE	PRIX DU MARCHÉ USD	% DE L'ACTIF NET DU COM- PARTIMENT
Obligations Pays-Bas				
Ardshinbank CJSC, Reg. S 6,5% 28/01/2025	USD	5 400 000	5 184 000	1,55
Dtek Renewables Finance BV, Reg. S 8,5% 12/11/2024	EUR	4 000 000	4 471 802	1,34
First Bank of Nigeria Ltd., Reg. S 8,625% 27/10/2025	USD	2 000 000	2 169 430	0,65
Frigoglass Finance BV, Reg. S 6,875% 12/02/2025	EUR	3 550 000	3 378 915	1,01
InterCement Financial Operations BV, Reg. S 5,75% 17/07/2024	USD	2 300 000	2 018 273	0,60
Metinvest BV, Reg. S 7,75% 17/10/2029	USD	4 900 000	5 383 630	1,61
Nostrum Oil & Gas Finance BV, Reg. S 7% 16/02/2025	USD	600 000	147 000	0,04
PB International BV, Reg. S 7,625% 26/01/2022	USD	2 000 000	1 302 498	0,39
			24 055 548	7,19
Obligations Norvège				
DNO ASA, Reg. S, 144A 8,375% 29/05/2024	USD	5 300 000	5 074 750	1,52
			5 074 750	1,52
Obligations Oman				
Bank Dhofar SAOG, Reg. S, FRN 5,519% Perpetual	USD	1 000 000	839 520	0,25
			839 520	0,25
Obligations Panama				
Promerica Financial Corp., Reg. S 9,7% 14/05/2024	USD	2 300 000	2 419 335	0,72
			2 419 335	0,72
Obligations Paraguay				
Frigorifico Concepcion SA, Reg. S 10,25% 29/01/2025	USD	1 750 000	1 728 125	0,52
			1 728 125	0,52
Obligations Pérou				
Peru LNG Srl, Reg. S 5,375% 22/03/2030	USD	5 183 000	4 631 011	1,39
Pesquera Exalmar SAA, Reg. S 8% 25/01/2025	USD	1 859 000	1 847 932	0,55
			6 478 943	1,94

L'annexe fait partie intégrante du présent rapport annuel.

ÉTAT DU PORTEFEUILLE ET DES AUTRES ACTIFS NETS DU COMPARTIMENT (SUITE)

au 31 décembre 2020 (en USD)

DÉSIGNATION	MONNAIE	NOMBRE DE TITRES / VALEUR NOMINALE	PRIX DU MARCHÉ USD	% DE L'ACTIF NET DU COM- PARTIMENT
Obligations Singapour				
APL Realty Holdings Pte. Ltd., Reg. S 5,95% 02/06/2024	USD	1 950 000	1 628 073	0,49
LMIRT Capital Pte. Ltd., REIT, Reg. S 7,25% 19/06/2024	USD	3 493 000	3 522 535	1,05
Modernland Overseas Pte. Ltd., Reg. S 6,95% 13/04/2024	USD	4 250 000	1 626 619	0,48
Oro Negro Drilling Pte. Ltd., Reg. S, 144A 7,5% 24/01/2019 [§]	USD	5 969	597	-
SSMS Plantation Holdings Pte. Ltd., Reg. S 7,75% 23/01/2023	USD	2 775 000	1 972 730	0,59
Theta Capital Pte. Ltd., Reg. S 6,75% 31/10/2026	USD	3 300 000	3 138 845 11 889 399	0,94 3,55
Obligations Espagne				
International Airport Finance SA, Reg. S 12% 15/03/2033	USD	3 990 733	3 980 757 3 980 757	1,19 1,19
Obligations Banques supranationales				
Mongolian Mining Corp., Reg. S 9,25% 15/04/2024	USD	5 450 000	4 991 354 4 991 354	1,49 1,49
Obligations Tadjikistan				
Tajikistan Government Bond, Reg. S 7,125% 14/09/2027	USD	2 750 000	2 392 500 2 392 500	0,71 0,71
Obligations Turquie				
Akbank T.A.S., Reg. S, FRN 7,2% 16/03/2027	USD	1 501 000	1 505 008	0,45
Global Liman Isletmeleri A/S, Reg. S 8,125% 14/11/2021	USD	2 840 000	2 289 892	0,69
Istanbul Metropolitan Municipality, Reg. S 6,375% 09/12/2025	USD	1 500 000	1 537 254	0,46
Roenesans Gayrimenkul Yatirim A/S, Reg. S 7,25% 26/04/2023	USD	4 890 000	4 484 032	1,34
Türkiye Garanti Bankasi A/S, Reg. S, FRN 6,125% 24/05/2027	USD	2 100 000	2 084 250	0,62
Türkiye Is Bankasi A/S, Reg. S, FRN 7,75% 22/01/2030	USD	3 200 000	3 185 600 15 086 036	0,95 4,51

[§] Titre actuellement en retard de paiement.

L'annexe fait partie intégrante du présent rapport annuel.

ÉTAT DU PORTEFEUILLE ET DES AUTRES ACTIFS NETS DU COMPARTIMENT (SUITE)

au 31 décembre 2020 (en USD)

DÉSIGNATION	MONNAIE	NOMBRE DE TITRES / VALEUR NOMINALE	PRIX DU MARCHÉ USD	% DE L'ACTIF NET DU COM- PARTIMENT
Obligations États-Unis d'Amérique				
Gran Tierra Energy, Inc., Reg. S 7,75% 23/05/2027	USD	1 850 000	1 271 893	0,38
Kosmos Energy Ltd., Reg. S 7,125% 04/04/2026	USD	4 750 000	4 571 115	1,37
Sasol Financing USA LLC 6,5% 27/09/2028	USD	2 250 000	2 448 000	0,73
			8 291 008	2,48
Obligations Chypre				
O1 Properties Finance plc, Reg. S 8,25% 27/09/2021	USD	2 050 000	709 095	0,21
			709 095	0,21
Total Obligations			264 809 002	79,16
Obligations convertibles Îles Vierges britanniques				
Atlas Mara Ltd., Reg. S 8% 31/12/2020	USD	1 000 000	1 000 000	0,30
			1 000 000	0,30
Obligations convertibles Total			1 000 000	0,30
Total des valeurs mobilières et instruments de marché monétaire, autorisés sur une Bourse officielle de valeurs			265 809 002	79,46
Obligations Argentine				
Aeropuertos Argentina 2000 SA, Reg. S 9,375% 01/02/2027	USD	1 042 627	899 266	0,27
MSU Energy SA, Reg. S 6,875% 01/02/2025	USD	2 450 000	1 751 774	0,52
			2 651 040	0,79
Obligations Brésil				
Ceagro Agricola Ltda, Reg. S 10,75% 16/05/2016 [§]	USD	1 000 000	8 000	-
Prumo Participacoes e Investimentos S/A, Reg. S 7,5% 31/12/2031	USD	2 860 389	3 217 938	0,96
			3 225 938	0,96

[§] Titre actuellement en retard de paiement.

L'annexe fait partie intégrante du présent rapport annuel.

ÉTAT DU PORTEFEUILLE ET DES AUTRES ACTIFS NETS DU COMPARTIMENT (SUITE)

au 31 décembre 2020 (en USD)

DÉSIGNATION	MONNAIE	NOMBRE DE TITRES / VALEUR NOMINALE	PRIX DU MARCHÉ USD	% DE L'ACTIF NET DU COM- PARTIMENT
Obligations Îles Vierges britanniques				
Noble Trading Co. Ltd., Reg. S, FRN 9,75% 20/06/2023	USD	512 456	348 310 348 310	0,10 0,10
Obligations Grande-Bretagne				
Afren plc, Reg. S 6,625% 09/12/2020 [§]	USD	1 463 754	7 172	-
Tullow Oil plc, Reg. S 7% 01/03/2025	USD	8 150 000	5 460 500 5 467 672	1,64 1,64
Obligations Grand-Duché de Luxembourg				
Andrade Gutierrez International SA, Reg. S 11% 20/08/2021	USD	640	355	-
Atento Luxco 1 SA, Reg. S 6,125% 10/08/2022	USD	4 586 000	4 534 408	1,36
FS Luxembourg Sarl, Reg. S 10% 15/12/2025	USD	3 000 000	3 251 250	0,97
Tonon Luxembourg SA, Reg. S 6,5% 31/10/2024	USD	1 149 514	28 738 7 814 751	0,01 2,34
Obligations Îles Caïmans				
MIE Holdings Corp. 13,75% 12/04/2022 [§]	USD	253 000	56 688	0,02
Odebrecht Offshore Drilling Finance Ltd., Reg. S 7,827% 01/12/2026	USD	25 134	3 382	-
Telford Offshore Ltd. 12% Perpetual	USD	639 810	25 592 85 662	0,01 0,03
Obligations Canada				
Frontera Energy Corp., Reg. S 9,7% 25/06/2023	USD	5 250 000	5 020 811 5 020 811	1,50 1,50

[§] Titre actuellement en retard de paiement.

L'annexe fait partie intégrante du présent rapport annuel.

ÉTAT DU PORTEFEUILLE ET DES AUTRES ACTIFS NETS DU COMPARTIMENT (SUITE)

au 31 décembre 2020 (en USD)

DÉSIGNATION	MONNAIE	NOMBRE DE TITRES / VALEUR NOMINALE	PRIX DU MARCHÉ USD	% DE L'ACTIF NET DU COM- PARTIMENT
Obligations Mexique				
Aerovias de Mexico SA de CV, Reg. S 7% 05/02/2025	USD	3 000 000	1 222 500	0,36
Alpha Holding SA de CV, Reg. S 9% 10/02/2025	USD	2 950 000	2 178 575	0,65
Grupo Famsa SAB de CV, 144A 9,75% 15/12/2024 [§]	USD	1 358 000	271 600	0,08
Grupo Idesa SA de CV, Reg. S 10,125% 22/05/2026	USD	2 079 062	997 950	0,30
Sixsigma Networks Mexico SA de CV, Reg. S 7,5% 02/05/2025	USD	2 000 000	1 862 290	0,56
Total Play Telecomunicaciones SA de CV, Reg. S 7,5% 12/11/2025	USD	3 500 000	3 500 000	1,05
Unifin Financiera SAB de CV, Reg. S 8,375% 27/01/2028	USD	3 100 000	3 011 844	0,90
			13 044 759	3,90
Obligations Panama				
Avianca Holdings SA, Reg. S, FRN 0% 10/11/2021	USD	1 555 000	1 484 539	0,44
			1 484 539	0,44
Obligations Pérou				
Auna SAA, Reg. S 6,5% 20/11/2025	USD	1 600 000	1 700 640	0,51
			1 700 640	0,51
Obligations Singapour				
NT Rig Holdco Pte. Ltd. 7,5% 20/12/2021	USD	6 303	1 574	-
Oro Negro Drilling Pte. Ltd. 7,5% 24/01/2020 [§]	USD	224	33	-
Oro Negro Drilling Pte. Ltd. 7,5% 24/01/2020 [§]	USD	224	34	-
Oro Negro Drilling Pte. Ltd. 7,5% 24/01/2020 [§]	USD	224	34	-
Oro Negro Drilling Pte. Ltd. 7,5% 24/01/2020 [§]	USD	224	34	-
			1 709	-

[§] Titre actuellement en retard de paiement.

L'annexe fait partie intégrante du présent rapport annuel.

ÉTAT DU PORTEFEUILLE ET DES AUTRES ACTIFS NETS DU COMPARTIMENT (SUITE)

au 31 décembre 2020 (en USD)

DÉSIGNATION	MONNAIE	NOMBRE DE TITRES / VALEUR NOMINALE	PRIX DU MARCHÉ USD	% DE L'ACTIF NET DU COM- PARTIMENT
Obligations Espagne				
ACI Airport Sudamerica SA, 144A 7,875% 29/11/2032	USD	2 078 750	1 855 284	0,55
EnfraGen Energia Sur SA, Reg. S 5,375% 30/12/2030	USD	2 000 000	2 101 250	0,63
			3 956 534	1,18
Obligations Trinidad et Tobago				
Telecommunications Services of Trinidad & Tobago Ltd., Reg. S 8,875% 18/10/2029	USD	4 478 000	4 601 145	1,38
			4 601 145	1,38
Obligations Émirats arabes unis				
ADES International Holding plc, Reg. S 8,625% 24/04/2024	USD	4 500 000	4 522 500	1,35
Brooge Petroleum and Gas Investment Co. FZE, Reg. S, 144A 8,5% 24/09/2025	USD	2 000 000	1 910 725	0,57
			6 433 225	1,92
Obligations Chypre				
Interpipe Holdings plc 10,25% 31/12/2024	USD	87 916	88 356	0,03
			88 356	0,03
Total Obligations			55 925 091	16,72
Valeurs mobilières et instruments de marché monétaire, autorisés sur un marché réglementé			55 925 091	16,72
Total du portefeuille titres			321 734 093	96,18
Avoirs bancaires nets			2 661 078	0,80
Autres éléments de l'actif (du passif) net			10 107 826	3,02
ACTIF NET DU COMPARTIMENT			334 502 997	100,00

L'annexe fait partie intégrante du présent rapport annuel.

ÉTAT DU PORTEFEUILLE ET DES AUTRES ACTIFS NETS DU COMPARTIMENT (SUITE)

au 31 décembre 2020 (en USD)

RÉPARTITION GÉOGRAPHIQUE	% DE L'ACTIF NET DU COMPARTIMENT
Îles Caïmans	11,88
Grand-Duché de Luxembourg	8,54
Pays-Bas	7,19
Mexique	6,75
Irlande	5,82
Grande-Bretagne	5,67
Argentine	4,69
Turquie	4,51
Singapour	3,55
Indonésie	3,31
Géorgie	2,74
Îles Vierges britanniques	2,50
États-Unis d'Amérique	2,48
Pérou	2,45
Espagne	2,37
Inde	2,37
Brésil	2,31
Émirats arabes unis	1,92
Norvège	1,52
Canada	1,50
Banques supranationales	1,49
Trinidad et Tobago	1,38
Bermudes	1,34
Panama	1,16
Colombie	1,15
Costa Rica	1,12
Ghana	1,03
Angola	0,90
Tadjikistan	0,71
Paraguay	0,52
Jersey	0,32
Chine	0,26
Oman	0,25
Chypre	0,24
Équateur	0,24
Total investissements	96,18
Liquidités et autres / (dettes)	3,82
Total	100,00

L'annexe fait partie intégrante du présent rapport annuel.

ÉTAT DU PORTEFEUILLE ET DES AUTRES ACTIFS NETS DU COMPARTIMENT (SUITE)

au 31 décembre 2020 (en USD)

OPÉRATIONS DE CHANGE À TERME OUVERTES							
DEISES ACHETÉES	MONTANT ACHETÉ	DEISES VENDUES	MONTANT VENDU	DATE D'ÉCHÉANCE	CONTREPARTIE	PLUS-VALUE / (MOINS- VALUE) LATENTE	% DE L'ACTIF NET DU COM- PARTIMENT
CHF	1 279 401	USD	1 441 493	06/01/2021	J.P. Morgan	7 694	-
EUR	232 143 744	USD	281 647 929	06/01/2021	J.P. Morgan	3 915 736	1,18
EUR	894 000	USD	1 093 594	04/02/2021	J.P. Morgan	6 911	-
Total plus-value latente sur opérations de change à terme ouvertes						3 930 341	1,18
USD	32 927	EUR	27 137	06/01/2021	J.P. Morgan	(454)	-
USD	8 778 060	EUR	7 287 500	04/02/2021	J.P. Morgan	(192 781)	(0,06)
Total moins-value latente sur opérations de change à terme ouvertes						(193 235)	(0,06)
Plus-value nette latente sur opérations de change à terme ouvertes						3 737 106	1,12

L'annexe fait partie intégrante du présent rapport annuel.

MOUVEMENTS DU PORTEFEUILLE

du 1^{er} janvier 2020 au 31 décembre 2020

MONNAIE	DÉSIGNATION	ACHATS	VENTES	DIVERS
Obligations				
EUR	Dtek Renewables Finance BV, Reg. S 8,5% 12/11/2024	3 000 000	-	-
EUR	Frigoglass Finance BV, Reg. S 6,875% 12/02/2025	3 550 000	-	-
USD	ABM Investama Tbk. PT, Reg. S 7,125% 01/08/2022	500 000	5 350 000	-
USD	ACI Airport Sudamerica SA, 144A 7,875% 29/11/2032	4 000 000	2 000 000	78 750
USD	Acwa Power Management And Investments One Ltd., Reg. S 5,95% 15/12/2039	1 500 000	1 500 000	-
USD	Adani Abbot Point Terminal Pty. Ltd., Reg. S 4,45% 15/12/2022	3 050 000	3 050 000	-
USD	ADES International Holding plc, Reg. S 8,625% 24/04/2024	10 000 000	12 000 000	-
USD	Aeropuertos Argentina 2000 SA, Reg. S 9,375% 01/02/2027	2 000 000	1 000 000	42 627
USD	Aerovias de Mexico SA de CV, Reg. S 7% 05/02/2025	3 000 000	-	-
USD	Al Candelaria Spain SLU, Reg. S 7,5% 15/12/2028	3 750 000	3 750 000	-
USD	Akbank T.A.S., Reg. S, FRN 7,2% 16/03/2027	1 501 000	-	-
USD	Alam Sutera Realty Tbk. PT 6% 02/05/2024	1 000 000	-	1 016 000
USD	Alam Sutera Realty Tbk. PT 6,25% 02/11/2025	500 000	-	3 048 000
USD	Alam Synergy Pte. Ltd., Reg. S 6,625% 24/04/2022	4 065 000	2 000 000	(4 065 000)
USD	Alfa Bank AO, Reg. S, FRN 5,95% 15/04/2030	1 000 000	1 000 000	-
USD	Alpha Holding SA de CV, Reg. S 10% 19/12/2022	-	5 040 000	-
USD	Alpha Holding SA de CV, Reg. S 9% 10/02/2025	9 250 000	6 300 000	-
USD	Alpha Star Holding V Ltd., Reg. S 6,625% 18/04/2023	300 000	1 000 000	-
USD	Alternatifbank A/S, Reg. S, FRN 8,75% 16/04/2026	-	700 000	-
USD	Andrade Gutierrez International SA, Reg. S 9,5% 30/12/2024	500 000	2 050 000	-
USD	Angola Government Bond, Reg. S 8,25% 09/05/2028	-	2 100 000	-
USD	Angola Government Bond, Reg. S 9,125% 26/11/2049	3 750 000	500 000	-
USD	Anton Oilfield Services Group, Reg. S 7,5% 02/12/2022	3 000 000	-	-
USD	APL Realty Holdings Pte. Ltd., Reg. S 5,95% 02/06/2024	-	2 250 000	-
USD	Arabian Centres Sukuk Ltd., Reg. S 5,375% 26/11/2024	5 200 000	5 200 000	-
USD	Aragvi Finance International DAC, Reg. S 12% 09/04/2024	7 000 000	7 675 000	-
USD	Ardshinbank CJSC, Reg. S 6,5% 28/01/2025	8 650 000	3 250 000	-
USD	Argentina Government Bond 0,125% 09/07/2030	-	-	3 014 043
USD	Argentina Government Bond 0,125% 09/07/2035	-	-	5 521 954
USD	Argentina Government Bond 1% 09/07/2029	-	-	331 079
USD	Argentina Government Bond 5,875% 11/01/2028	7 500 000	2 500 000	(8 800 000)
USD	ASG Finance Designated Activity Co., Reg. S 7,875% 03/12/2024	10 750 000	10 250 000	-
USD	Atento Luxco 1 SA, Reg. S 6,125% 10/08/2022	4 586 000	-	-
USD	Auna SAA 6,50% 20/11/2025	2 000 000	2 000 000	-
USD	Auna SAA, Reg. S 6,5% 20/11/2025	1 600 000	-	-
USD	Autopistas del Sol SA, Reg. S 7,375% 30/12/2030	9 211 151	10 571 756	(175 916)
USD	Avianca Holdings SA, Reg. S 8,375% 10/05/2020	-	-	(1 750 000)
USD	Avianca Holdings SA, Reg. S 9% 10/05/2023	2 499 000	1 750 000	(749 000)
USD	Avianca Holdings SA, Reg. S, FRN 0% 10/11/2021	494 000	-	1 061 000
USD	Bank Dhofar SAOG, Reg. S, FRN 5,514% Perpetual	1 000 000	-	-
USD	Bayan Resources Tbk. PT 6,125% 24/01/2023	3 000 000	3 000 000	-
USD	Belarus Government Bond 6,2% 28/02/2030	500 000	500 000	-
USD	Borets Finance 6% 17/09/2026	4 000 000	4 000 000	-

L'annexe fait partie intégrante du présent rapport annuel.

MOUVEMENTS DU PORTEFEUILLE (SUITE)

du 1^{er} janvier 2020 au 31 décembre 2020

MONNAIE	DÉSIGNATION	ACHATS	VENTES	DIVERS
USD	Braskem Idesa SAPI, Reg. S 7,45% 15/11/2029	2 600 000	1 000 000	-
USD	Braskem Netherlands Finance BV, Reg. S 4,5% 31/01/2030	1 500 000	1 500 000	-
USD	Brooge Petroleum and Gas Investment Co. FZE 8,5% 24/09/2025	2 000 000	2 000 000	-
USD	Brooge Petroleum and Gas Investment Co. FZE, Reg. S, 144A 8,5% 24/09/2025	2 000 000	-	-
USD	Bukit Makmur Mandiri Utama PT, Reg. S 7,75% 13/02/2022	2 650 000	1 000 000	-
USD	Cameroon Government Bond, Reg. S 9,5% 19/11/2025	-	500 000	-
USD	Camposol SA 6% 03/02/2027	8 000 000	8 000 000	-
USD	CAR, Inc., Reg. S 8,875% 10/05/2022	1 500 000	3 300 000	-
USD	Central China Real Estate Ltd., Reg. S 7,25% 16/07/2024	2 500 000	2 500 000	-
USD	CFLD Cayman Investment Ltd., Reg. S 8,05% 13/01/2025	8 750 000	3 000 000	-
USD	CFLD Cayman Investment Ltd., Reg. S 8,6% 08/04/2024	-	2 750 000	-
USD	China Evergrande Group, Reg. S 10% 11/04/2023	3 500 000	-	-
USD	China Evergrande Group, Reg. S 8,75% 28/06/2025	7 050 000	7 250 000	-
USD	China Hongqiao Group Ltd., Reg. S 7,375% 02/05/2023	3 000 000	-	-
USD	Chongqing Energy Investment Group Co. Ltd., Reg. S 5,625% 18/03/2022	1 000 000	-	-
USD	Cia Latinoamericana de Infraestructura & Servicios SA, Reg. S 9,5% 20/07/2023	-	-	207 410
USD	Cibanco SA Ibm, REIT, Reg. S 4,962% 18/07/2029	2 000 000	2 000 000	-
USD	CIFI Holdings Group Co. Ltd., Reg. S 6,45% 07/11/2024	-	1 500 000	-
USD	Codere Finance 2 Luxembourg SA, Reg. S 7,625% 01/11/2021	1 000 000	3 800 000	-
USD	Cometa Energia SA de CV, Reg. S 6,375% 24/04/2035	-	1 453 500	-
USD	Concord New Energy Group Ltd. 7,9% 23/01/2021	1 000 000	-	(1 000 000)
USD	Concord New Energy Group Ltd., Reg. S 10,75% 24/09/2023	1 609 000	-	1 013 000
USD	Costa Rica Government Bond, Reg. S 6,125% 19/02/2031	2 000 000	2 000 000	-
USD	Credit Bank of Moscow, Reg. S, FRN 7,5% 05/10/2027	1 765 000	5 700 000	-
USD	Credivalores-Crediservicios SAS, Reg. S 8,875% 07/02/2025	12 000 000	6 900 000	-
USD	Credivalores-Crediservicios SAS, Reg. S 9,75% 27/07/2022	-	-	(5 083 000)
USD	CSN Islands XI Corp., Reg. S 6,75% 28/01/2028	6 800 000	6 800 000	-
USD	CSN Resources SA, Reg. S 7,625% 17/04/2026	-	2 000 000	-
USD	Dar Al-Arkan Sukuk Co. Ltd., Reg. S 6,75% 15/02/2025	-	5 150 000	-
USD	Dar Al-Arkan Sukuk Co. Ltd., Reg. S 6,875% 26/02/2027	7 000 000	3 000 000	-
USD	DTEK Finance plc 10,929% 31/12/2024	14 000 000	12 500 000	-
USD	Easy Tactic Ltd., Reg. S 8,125% 11/07/2024	3 025 000	-	-
USD	Easy Tactic Ltd., Reg. S 8,625% 27/02/2024	-	1 000 000	-
USD	Ecopetrol SA 6,875% 29/04/2030	3 000 000	3 000 000	-
USD	Ecuador Government Bond, Reg. S 0% 31/07/2030	-	-	109 286
USD	Ecuador Government Bond, Reg. S 0,5% 31/07/2030	-	-	274 050
USD	Ecuador Government Bond, Reg. S 0,5% 31/07/2035	-	-	718 185
USD	Ecuador Government Bond, Reg. S 0,5% 31/07/2040	-	-	329 150
USD	Ecuador Government Bond, Reg. S 9,5% 27/03/2030	750 000	-	(1 450 000)
USD	Ecuador Social Bond Sarl, Reg. S 0% 30/01/2035	8 000 000	5 500 000	(87 941)
USD	Elementia SAB de CV, Reg. S 5,5% 15/01/2025	1 000 000	1 000 000	-
USD	Emaar Sukuk 3,875% 17/09/2029	1 700 000	1 700 000	-

L'annexe fait partie intégrante du présent rapport annuel.

MOUVEMENTS DU PORTEFEUILLE (SUITE)

du 1^{er} janvier 2020 au 31 décembre 2020

MONNAIE	DÉSIGNATION	ACHATS	VENTES	DIVERS
USD	Embraer Netherlands Finance BV 5,4% 01/02/2027	1 500 000	1 500 000	-
USD	Emirates Reit Sukuk Ltd., Reg. S 5,125% 12/12/2022	2 500 000	-	-
USD	Empresa Electrica Cochrane SpA, Reg. S 5,5% 14/05/2027	1 605 772	2 106 231	458
USD	EnfraGen Energia Sur SA, Reg. S 5,375% 30/12/2030	2 000 000	-	-
USD	Eurotorg LLC Via Bonitron DAC 8,75% 30/10/2022	2 356 000	-	(2 356 000)
USD	Eurotorg LLC Via Bonitron DAC 9% 22/10/2025	2 750 000	2 750 000	-
USD	Eurotorg LLC, Reg. S 9% 22/10/2025	3 750 000	-	-
USD	Ezdan Sukuk Co. Ltd., Reg. S 4,875% 05/04/2022	-	1 000 000	-
USD	Fideicomiso PA Pacifico Tres, Reg. S 8,25% 15/01/2035	-	700 000	-
USD	Financiera Independencia SAB de CV SOFOM ENR, Reg. S 8% 19/07/2024	7 300 000	9 600 000	-
USD	First Bank of Nigeria Ltd. Via FBN Finance Co. BV 8,6250% 27/10/2025	2 000 000	2 000 000	-
USD	First Bank of Nigeria Ltd., Reg. S 8,625% 27/10/2025	2 000 000	-	-
USD	First Quantum Minerals Ltd. 6,875% 15/10/2027	2 000 000	2 000 000	-
USD	Frigorifico Concepcion SA 10,25% 29/01/2025	1 000 000	1 000 000	-
USD	Frigorifico Concepcion SA, Reg. S 10,25% 29/01/2025	1 750 000	-	-
USD	Frontera Energy Corp., Reg. S 9,7% 25/06/2023	1 300 000	3 000 000	-
USD	FS Luxembourg 10% 15/12/2025	3 000 000	3 000 000	-
USD	FS Luxembourg Sarl, Reg. S 10% 15/12/2025	3 000 000	-	-
USD	Future Retail Ltd., Reg. S 5,6% 22/01/2025	1 750 000	-	-
USD	Gajah Tunggal Tbk. PT, Reg. S 8,375% 10/08/2022	1 000 000	3 200 000	-
USD	Genel Energy Finance 2 Ltd. 10% 22/12/2022	-	4 795 735	-
USD	Genel Energy Finance 4 PLC 9,25% 14/10/2025	3 800 000	3 800 000	-
USD	Genel Energy Finance 4 plc, Reg. S, 144A 9,25% 14/10/2025	4 300 000	-	-
USD	Geopark Ltd., Reg. S 5,5% 17/01/2027	900 000	900 000	-
USD	Georgia Capital JSC, Reg. S 6,125% 09/03/2024	700 000	700 000	-
USD	Georgia Global Utilities JSC, Reg. S 7,75% 30/07/2025	3 293 000	-	-
USD	Ghana Government Bond, Reg. S 10,75% 14/10/2030	-	450 000	-
USD	Ghana Government Bond, Reg. S 8,125% 26/03/2032	3 250 000	3 500 000	-
USD	Gilex Holding Sarl, Reg. S 8,5% 02/05/2023	980 000	-	-
USD	Global Liman Isletmeleri, Reg. S 8,125% 14/11/2021	640 000	500 000	-
USD	Gol Finance SA, Reg. S 7% 31/01/2025	2 500 000	1 500 000	-
USD	Golden Energy & Resources Ltd., Reg. S 9% 14/02/2023	-	3 390 000	-
USD	Gran Colombia Gold Corp. 8,25% 30/04/2024	-	920 538	-
USD	Gran Tierra Energy International Holdings Ltd., Reg. S 6,25% 15/02/2025	1 770 000	-	-
USD	Gran Tierra Energy, Inc., Reg. S 7,75% 23/05/2027	200 000	5 500 000	-
USD	Greenland Global Investment Ltd., Reg. S 5,875% 03/07/2024	3 500 000	-	-
USD	Grupo Idesa SA de CV, Reg. S 10,125% 22/05/2026	2 000 000	-	79 062
USD	Grupo UniCo.mer Co. Ltd. 7,875% 01/04/2024	1 220 000	1 220 000	-
USD	GUSAP III LP, Reg. S 4,25% 21/01/2030	1 000 000	1 000 000	-
USD	Hilong Holding Ltd., Reg. S 8,25% 26/09/2022	1 750 000	1 750 000	-
USD	HNA Ecotech Panorama Cayman Co. Ltd., Reg. S 8% 15/04/2021	-	-	(1 000 000)
USD	Home Credit & Finance Bank OOO, Reg. S, FRN 8,8% Perpetual	500 000	-	-
USD	HT Global IT Solutions Holdings Ltd. 7% 14/07/2021	1 750 000	1 750 000	-
USD	HTA Group Ltd. 7% 18/12/2025	750 000	750 000	-

L'annexe fait partie intégrante du présent rapport annuel.

MOUVEMENTS DU PORTEFEUILLE (SUITE)

du 1^{er} janvier 2020 au 31 décembre 2020

MONNAIE	DÉSIGNATION	ACHATS	VENTES	DIVERS
USD	HTA Group Ltd., Reg. S 7% 18/12/2025	750 000	750 000	-
USD	IHS Netherlands Holdco BV, Reg. S 8% 18/09/2027	3 500 000	10 497 000	-
USD	IIFL Finance Ltd., Reg. S 5,875% 20/04/2023	7 250 000	4 450 000	-
USD	Indiabulls Housing Finance Ltd., Reg. S 6,375% 28/05/2022	1 500 000	-	-
USD	Indonesia Asahan Aluminium Persero PT, Reg. S 5,45% 15/05/2030	2 000 000	2 000 000	-
USD	IndusInd Bank Ltd., Reg. S 3,875% 15/04/2022	2 000 000	2 000 000	-
USD	InterCement Financial Operations BV, Reg. S 5,75% 17/07/2024	2 300 000	-	-
USD	International Airport Finance SA, Reg. S 12% 15/03/2033	-	1 000 000	(9 267)
USD	Interpipe Holdings plc 10,25% 31/12/2024	3 584 309	5 172 036	(1 074 357)
USD	Iraq Government Bond, Reg. S 5,8% 15/01/2028	500 000	500 000	-
USD	Istanbul Metropolitan Municipality Bond 6,375% 09/12/2025	1 500 000	1 500 000	-
USD	Istanbul Metropolitan Municipality, Reg. S 6,375% 09/12/2025	1 500 000	-	-
USD	Jababeka International BV 6,5% 05/10/2023	1 500 000	1 500 000	-
USD	JSL Europe SA, Reg. S 7,75% 26/07/2024	3 500 000	3 500 000	-
USD	Kaisa Group Holdings Ltd. 10,5% 15/01/2025	1 000 000	1 000 000	-
USD	Kaisa Group Holdings Ltd., Reg. S 9,375% 30/06/2024	1 250 000	1 750 000	-
USD	Karlou BV, Reg. S 7,75% 18/06/2024	-	3 500 000	-
USD	Kosmos Energy Ltd., Reg. S 7,125% 04/04/2026	4 750 000	1 450 000	-
USD	Kuwait Projects Co. SPC Ltd., Reg. S 4,5% 23/02/2027	1 500 000	1 500 000	-
USD	Leviathan Bond Ltd. 6,75% 30/06/2030	3 000 000	3 000 000	-
USD	Liquid Telecommunications Financing plc, Reg. S 8,5% 13/07/2022	1 522 000	1 522 000	-
USD	LMIRT Capital Pte. Ltd., REIT, Reg. S 7,25% 19/06/2024	3 493 000	-	-
USD	Logan Property Holdings Co. Ltd. 5,75% 14/01/2025	10 000 000	10 000 000	-
USD	Manappuram Finance Ltd. 5,9% 13/01/2023	1 500 000	1 500 000	-
USD	Medco Bell Pte. Ltd., Reg. S 6,375% 30/01/2027	4 400 000	4 400 000	-
USD	Medco Oak Tree Pte. Ltd. 7,375% 14/05/2026	-	3 150 000	-
USD	Metinvest BV, Reg. S 7,75% 17/10/2029	750 000	500 000	-
USD	Mexarrend SAPI de CV, Reg. S 10,25% 24/07/2024	2 180 000	2 500 000	-
USD	MHP Lux SA, Reg. S 6,25% 19/09/2029	4 000 000	4 000 000	-
USD	MIE Holdings Corp. 13,75% 12/04/2022	253 000	253 000	-
USD	Minejesa Capital BV, Reg. S 5,625% 10/08/2037	2 000 000	2 000 000	-
USD	Modernland Overseas Pte. Ltd., Reg. S 6,95% 13/04/2024	4 250 000	-	-
USD	Mongolian Mining Corp., Reg. S 9,25% 15/04/2024	2 800 000	1 000 000	-
USD	Mongolian Mortgage Corp. Hfc LLC, Reg. S 9,75% 29/01/2022	-	3 550 000	-
USD	MSU Energy SA, Reg. S 6,875% 01/02/2025	2 950 000	500 000	-
USD	NagaCorp Ltd., Reg. S 7,95% 06/07/2024	4 000 000	1 700 000	-
USD	Nigeria Government Bond, Reg. S 8,747% 21/01/2031	500 000	2 250 000	-
USD	Noble New Asset Co. Ltd., Reg. S 10% 20/06/2022	102 625	2 100 000	(2 625)
USD	Noble Trading Co. Ltd., Reg. S, FRN 8,75% 20/06/2023	10 969	-	-
USD	NT Rig Holdco Pte. Ltd. 7,5% 20/12/2021	6 303	6 303	6 303
USD	O1 Properties Finance plc, Reg. S 8,25% 27/09/2021	-	300 000	-
USD	Odebrecht Finance Ltd., Reg. S 4,375% 25/04/2025	-	1 250 000	-
USD	Odebrecht Offshore Drilling Finance Ltd., Reg. S 7,827% 01/12/2026	23 909	1 447 075	25 134

L'annexe fait partie intégrante du présent rapport annuel.

MOUVEMENTS DU PORTEFEUILLE (SUITE)

du 1^{er} janvier 2020 au 31 décembre 2020

MONNAIE	DÉSIGNATION	ACHATS	VENTES	DIVERS
USD	Odebrecht Oil & Gas Finance Ltd., Reg. S 0% Perpetual	-	121 151	-
USD	Oi SA 10% 27/07/2025	4 250 000	-	-
USD	Oilflow SPV 1 DAC, Reg. S 12% 13/01/2022	-	-	(513 367)
USD	Oman Government Bond, Reg. S 6,5% 08/03/2047	500 000	1 100 000	-
USD	Oman Government Bond, Reg. S 6,75% 17/01/2048	2 200 000	2 200 000	-
USD	Operadora de Servicios Mega SA de CV Sofom ER, Reg. S 8,25% 11/02/2025	4 000 000	4 000 000	-
USD	Oro Negro Drilling Pte. Ltd., Reg. S, 144A 7,5% 24/01/2019	-	-	(6 187)
USD	Oztel Holdings SPC Ltd., Reg. S 6,625% 24/04/2028	-	800 000	-
USD	Papua New Guinea Government International Bond, Reg. S 8,375% 04/10/2028	449 000	3 949 000	-
USD	PB International BV, Reg. S 7,625% 26/01/2022	2 000 000	-	-
USD	Peru LNG Srl, Reg. S 5,375% 22/03/2030	5 183 000	-	-
USD	Petra Diamonds US Treasury plc, Reg. S 7,25% 01/05/2022	2 000 000	2 000 000	-
USD	Petroleos Mexicanos 6,625% 15/06/2038	-	2 500 000	-
USD	Petroleos Mexicanos, Reg. S 5,95% 28/01/2031	1 000 000	1 000 000	-
USD	Petroleos Mexicanos, Reg. S 6,84% 23/01/2030	1 000 000	1 000 000	-
USD	Petropavlovsk 2016 Ltd., Reg. S 8,125% 14/11/2022	-	6 000 000	-
USD	Power Finance Corp. Ltd., Reg. S 3,95% 23/04/2030	1 500 000	1 500 000	-
USD	Promerica Financial Corp., Reg. S 9,7% 14/05/2024	-	3 250 000	-
USD	Prumo Participacoes e Investimentos S/A, Reg. S 7,5% 31/12/2031	2 964 939	4 242 810	(186 740)
USD	Puma International Financing SA, Reg. S 5% 24/01/2026	10 600 000	8 850 000	-
USD	Redco Properties Group Ltd. 9,9% 17/02/2024	2 000 000	2 000 000	-
USD	Redco Properties Group Ltd., Reg. S 9,9% 17/02/2024	2 750 000	-	-
USD	Rede D'or Finance Sarl, Reg. S 4,5% 22/01/2030	2 772 000	2 772 000	-
USD	ReNew Power Pvt Ltd., Reg. S 5,875% 05/03/2027	7 700 000	7 700 000	-
USD	ReNew Power Synthetic, Reg. S 6,67% 12/03/2024	-	2 750 000	-
USD	Resorts World Las Vegas LLC, Reg. S 4,625% 16/04/2029	2 000 000	2 000 000	-
USD	Reward International Investment Ltd., Reg. S 7,25% 25/01/2020	-	750 000	-
USD	Roenesans Gayrimenkul Yatirim A/S, Reg. S 7,25% 26/04/2023	1 890 000	-	-
USD	Rutas 2 and 7 Finance Ltd., Reg. S 0% 30/09/2036	-	2 000 000	-
USD	Saka Energi Indonesia PT, Reg. S 4,45% 05/05/2024	3 500 000	3 500 000	-
USD	Sasol Financing USA LLC 6,5% 27/09/2028	3 250 000	1 000 000	-
USD	SEPLAT Petroleum Development Co. plc 9,25% 01/04/2023	1 450 000	1 450 000	-
USD	Silknet JSC, Reg. S 11% 02/04/2024	-	1 200 000	-
USD	Sixsigma Networks Mexico SA de CV, Reg. S 7,5% 02/05/2025	2 000 000	-	-
USD	Soechi Capital Pte Ltd. 8,375% 31/01/2023	-	3 000 000	-
USD	Sovcombank, Reg. S, FRN 7,75% Perpetual	3 000 000	-	-
USD	Sovcombank, Reg. S, FRN 8% 07/04/2030	4 201 000	7 201 000	-
USD	Sri Rejeki Isman Tbk. PT, Reg. S 7,25% 16/01/2025	2 402 000	2 500 000	-
USD	SSMS Plantation Holdings Pte. Ltd., Reg. S 7,75% 23/01/2023	1 450 000	2 500 000	-
USD	State Oil Co. of the Azerbaijan Republic 6,95% 18/03/2030	1 000 000	1 000 000	-

L'annexe fait partie intégrante du présent rapport annuel.

MOUVEMENTS DU PORTEFEUILLE (SUITE)

du 1^{er} janvier 2020 au 31 décembre 2020

MONNAIE	DÉSIGNATION	ACHATS	VENTES	DIVERS
USD	Stillwater Mining Co., Reg. S 6,125% 27/06/2022	1 550 000	1 550 000	-
USD	Stillwater Mining Co., Reg. S 7,125% 27/06/2025	280 000	1 430 000	-
USD	Stoneway Capital Corp., Reg. S 10% 01/03/2027	-	1 638 329	-
USD	Suriname Government Bond, Reg. S 9,25% 26/10/2026	-	2 250 000	-
USD	Suzano Austria GmbH 6% 15/01/2029	1 000 000	1 000 000	-
USD	TBC Bank JSC, Reg. S, FRN 10,775% Perpetual	1 264 000	500 000	-
USD	Telecommunications Services of Trinidad & Tobago Ltd., Reg. S 8,875% 18/10/2029	2 500 000	3 022 000	-
USD	Telford Offshore Ltd. 12% 12/02/2024	18 591	-	(638 321)
USD	Telford Offshore Ltd. 12% Perpetual	-	-	639 810
USD	Theta Capital Pte. Ltd., Reg. S 6,75% 31/10/2026	4 250 000	5 150 000	-
USD	Tonon Luxembourg SA, Reg. S 6,5% 31/10/2024	-	-	5 719
USD	Total Play Telecomunicaciones SA de CV 7,50% 12/11/2025	2 500 000	2 500 000	-
USD	Total Play Telecomunicaciones SA de CV, Reg. S 7,5% 12/11/2025	3 500 000	-	-
USD	Trinidad Generation UnLtd, Reg. S 5,25% 04/11/2027	1 500 000	1 500 000	-
USD	Tullow Oil plc, Reg. S 6,25% 15/04/2022	2 000 000	2 000 000	-
USD	Tullow Oil plc, Reg. S 7% 01/03/2025	8 150 000	-	-
USD	Tupras Türkiye Petrol Rafinerileri A/S, Reg. S 4,5% 18/10/2024	1 355 000	1 355 000	-
USD	Türkiye Garanti Bankası A/S, Reg. S, FRN 6,125% 24/05/2027	3 200 000	1 100 000	-
USD	Türkiye İş Bankası A/S, Reg. S, FRN 7% 29/06/2028	-	2 550 000	-
USD	Türkiye İş Bankası A/S, Reg. S, FRN 7,75% 22/01/2030	9 400 000	6 200 000	-
USD	Türkiye Sise ve Cam Fabrikaları A/S 6,95% 14/03/2026	2 700 000	2 700 000	-
USD	Türkiye Vakıflar Bankası TAO, Reg. S, FRN 8% 01/11/2027	-	2 000 000	-
USD	TV Azteca SAB de CV, Reg. S 8,25% 09/08/2024	-	1 950 000	-
USD	Ukraine Government Bond 7,375% 25/09/2032	1 000 000	1 000 000	-
USD	Ulker Bisküvi Sanayi AS 6,95% 30/10/2025	2 000 000	2 000 000	-
USD	Unifin Financiera SAB de CV, Reg. S 8,375% 27/01/2028	-	3 500 000	-
USD	Unigel Luxembourg SA, Reg. S 8,75% 01/10/2026	750 000	2 400 000	-
USD	USJ Acucar e Alcool SA, Reg. S, FRN 10,5% 09/11/2023	4 654 972	6 982 458	-
USD	Vedanta Resources Finance II plc, Reg. S 9,25% 23/04/2026	3 850 000	2 500 000	-
USD	Vietnam Prosperity JSC Bank, Reg. S 6,25% 17/07/2022	-	2 250 000	-
USD	Walnut Bidco plc, Reg. S 9,125% 01/08/2024	2 000 000	1 000 000	-
USD	Wanda Properties International Co. Ltd., Reg. S 7,25% 29/01/2024	750 000	1 750 000	-
USD	YPF Energia Electrica SA, Reg. S 10% 25/07/2026	700 000	-	-
USD	YPF SA, Reg. S 6,95% 21/07/2027	7 450 000	-	-
USD	Yuzhou Properties Co. Ltd., Reg. S 7,375% 13/01/2026	1 150 000	1 150 000	-
USD	Yuzhou Properties Co. Ltd., Reg. S 8,3% 27/05/2025	7 800 000	12 200 000	-
USD	Zhenro Properties Group Ltd., Reg. S 7,875% 14/04/2024	4 000 000	4 000 000	-
USD	Zhenro Properties Group Ltd., Reg. S 9,15% 06/05/2023	-	4 000 000	-
USD	ZIM Integrated Shipping Services Ltd., Reg. S, 144A 3% 20/06/2023	-	1 000 000	-

L'annexe fait partie intégrante du présent rapport annuel.

CONTRARIAN OPPORTUNITIES

ÉTAT DU PORTEFEUILLE ET DES AUTRES ACTIFS NETS DU COMPARTIMENT

au 31 décembre 2020 (en EUR)

DÉSIGNATION	MONNAIE	NOMBRE DE TITRES / VALEUR NOMINALE	PRIX DU MARCHÉ EUR	% DE L'ACTIF NET DU COM- PARTIMENT
Obligations Australie				
Commonwealth Bank of Australia, Reg. S 0,75% 04/11/2021	EUR	800 000	808 369	1,90
Westpac Banking Corp., Reg. S 0,75% 22/07/2021	EUR	800 000	805 532	1,89
			1 613 901	3,79
Obligations Belgique				
Euroclear Bank SA, Reg. S, FRN 0% 08/03/2021	EUR	1 150 000	1 151 149	2,70
			1 151 149	2,70
Obligations Danemark				
Nykredit Realkredit A/S, Reg. S, FRN 0,006% 01/10/2022	EUR	1 500 000	1 512 004	3,55
			1 512 004	3,55
Obligations Allemagne				
Hamburg Commercial Bank AG, Reg. S 0,75% 07/10/2021	EUR	1 500 000	1 514 194	3,55
Investitionsbank Berlin, FRN 0,493% 22/04/2022	EUR	2 000 000	2 027 710	4,76
Norddeutsche Landesbank- Girozentrale 3,25% 18/01/2021	EUR	2 000 000	2 002 911	4,70
State of Rhineland-Palatinate, Reg. S 3,5% 01/03/2021	EUR	2 000 000	2 012 647	4,73
			7 557 462	17,74
Obligations France				
Caisse d'Amortissement de la Dette Sociale, Reg. S 3,375% 25/04/2021	EUR	2 000 000	2 024 318	4,75
Cie de Financement Foncier SA, Reg. S 0,625% 12/11/2021	EUR	900 000	908 843	2,14
Credit Agricole Home Loan SFH SA, Reg. S 0,375% 21/10/2021	EUR	1 500 000	1 510 998	3,55
			4 444 159	10,44
Obligations Grande-Bretagne				
Lloyds Bank plc, Reg. S 0,375% 18/01/2021	EUR	1 000 000	1 000 315	2,35
			1 000 315	2,35

L'annexe fait partie intégrante du présent rapport annuel.

ÉTAT DU PORTEFEUILLE ET DES AUTRES ACTIFS NETS DU COMPARTIMENT (SUITE)

au 31 décembre 2020 (en EUR)

DÉSIGNATION	MONNAIE	NOMBRE DE TITRES / VALEUR NOMINALE	PRIX DU MARCHÉ EUR	% DE L'ACTIF NET DU COM- PARTIMENT
Obligations Grand-Duché de Luxembourg Nestle Finance International Ltd., Reg. S 0,75% 08/11/2021	EUR	700 000	707 309 707 309	1,66 1,66
Obligations Italie Intesa Sanpaolo SpA, Reg. S 5% 27/01/2021	EUR	1 500 000	1 505 109 1 505 109	3,53 3,53
Obligations Canada Bank of Nova Scotia (The), Reg. S 0,75% 17/09/2021	EUR	2 000 000	2 017 908	4,74
Canadian Imperial Bank of Commerce, Reg. S, FRN 0,059% 19/09/2021	EUR	1 800 000	1 804 140	4,23
Royal Bank of Canada, Reg. S, FRN 0,093% 19/01/2021	EUR	1 000 000	1 000 305 4 822 353	2,35 11,32
Obligations Nouvelle-Zélande BNZ International Funding Ltd., Reg. S 0,125% 17/06/2021	EUR	1 500 000	1 504 348 1 504 348	3,53 3,53
Obligations Pays-Bas ABN AMRO Bank NV, Reg. S, FRN 0% 15/01/2021	EUR	1 000 000	1 000 178	2,35
Siemens Financieringsmaatschappij NV, Reg. S 1,75% 12/03/2021	EUR	2 000 000	2 007 120 3 007 298	4,71 7,06
Obligations Autriche Hypo Tirol Bank AG, Reg. S 0,5% 11/02/2021	EUR	1 500 000	1 501 532 1 501 532	3,53 3,53
Obligations Suisse Credit Suisse AG, Reg. S 0,75% 17/09/2021	EUR	1 000 000	1 008 914	2,37
UBS AG, Reg. S 1,375% 16/04/2021	EUR	1 500 000	1 508 048 2 516 962	3,54 5,91

L'annexe fait partie intégrante du présent rapport annuel.

ÉTAT DU PORTEFEUILLE ET DES AUTRES ACTIFS NETS DU COMPARTIMENT (SUITE)

au 31 décembre 2020 (en EUR)

DÉSIGNATION	MONNAIE	NOMBRE DE TITRES / VALEUR NOMINALE	PRIX DU MARCHÉ EUR	% DE L'ACTIF NET DU COM- PARTIMENT
Obligations États-Unis d'Amérique				
Coca-Cola Co. (The), FRN 0% 08/03/2021	EUR	1 700 000	1 701 261	4,00
International Business Machines Corp. 0,5% 07/09/2021	EUR	800 000	805 014	1,89
Microsoft Corp. 2,125% 06/12/2021	EUR	800 000	813 889	1,91
Philip Morris International, Inc. 1,875% 03/03/2021	EUR	1 500 000	1 504 761	3,53
			4 824 925	11,33
Total Obligations			37 668 826	88,44
Total des valeurs mobilières et instruments de marché monétaire, autorisés sur une Bourse officielle de valeurs			37 668 826	88,44
Total du portefeuille titres			37 668 826	88,44
Avoirs bancaires nets			4 677 762	10,98
Autres éléments de l'actif (du passif) net			247 308	0,58
ACTIF NET DU COMPARTIMENT			42 593 896	100,00

L'annexe fait partie intégrante du présent rapport annuel.

ÉTAT DU PORTEFEUILLE ET DES AUTRES ACTIFS NETS DU COMPARTIMENT (SUITE)

au 31 décembre 2020 (en EUR)

RÉPARTITION GÉOGRAPHIQUE	% DE L'ACTIF NET DU COMPARTIMENT
Allemagne	17,74
États-Unis d'Amérique	11,33
Canada	11,32
France	10,44
Pays-Bas	7,06
Suisse	5,91
Australie	3,79
Danemark	3,55
Italie	3,53
Nouvelle-Zélande	3,53
Autriche	3,53
Belgique	2,70
Grande-Bretagne	2,35
Grand-Duché de Luxembourg	1,66
Total investissements	88,44
Liquidités et autres / (dettes)	11,56
Total	100,00

L'annexe fait partie intégrante du présent rapport annuel.

ÉTAT DU PORTEFEUILLE ET DES AUTRES ACTIFS NETS DU COMPARTIMENT (SUITE)

au 31 décembre 2020 (en EUR)

OPÉRATIONS DE MARCHÉ À TERME					
DÉSIGNATION DES TITRES	NOMBRE DE CONTRATS	MONNAIE	OBLIGATION	PLUS-VALUE / (MOINS-VALUE) LATENTE	% DE L'ACTIF NET DU COMPARTIMENT
Canada 10 Year Bond, 22/03/2021	5	CAD	474 097	2 224	0,01
DAX Mini Index, 19/03/2021	3	EUR	206 190	8 120	0,02
DJIA CBOT Emini Index, 19/03/2021	3	USD	369 521	2 577	0,01
EURO STOXX 50 Index, 19/03/2021	3	EUR	106 500	4 110	0,01
Euro-Bund, 08/03/2021	7	EUR	1 243 480	3 070	0,01
Euro-Buxl 30 Year Bond, 08/03/2021	(4)	EUR	(900 960)	2 420	0,01
FTSE/JSE Top 40 Index, 18/03/2021	20	ZAR	610 970	843	-
Hang Seng China Enterprises Index, 28/01/2021	21	HKD	1 178 635	24 114	0,06
Hang Seng Index, 28/01/2021	6	HKD	858 430	30 953	0,06
Japan 10 Year Bond, 15/03/2021	(4)	JPY	(4 785 013)	4 961	0,01
Japan 10 Year Bond Mini, 12/03/2021	(1)	JPY	(119 586)	220	-
Long Gilt, 29/03/2021	(7)	GBP	(1 047 502)	498	-
OMXS30 Index, 15/01/2021	233	SEK	4 346 543	3 473	0,01
S&P 500 Emini Index, 19/03/2021	1	USD	151 386	1 230	-
SPI 200 Index, 18/03/2021	2	AUD	206 705	2 140	0,01
Swiss Market Index, 19/03/2021	14	CHF	1 372 141	38 545	0,08
US Long Bond, 22/03/2021	10	USD	1 405 177	4 039	0,01
US Ultra Bond, 22/03/2021	3	USD	519 034	2 286	0,01
Plus-value latente sur opérations de marché à terme				135 823	0,32
AEX Index, 15/01/2021	(4)	EUR	(502 248)	(6 578)	(0,02)
Australia 10 Year Bond, 15/03/2021	18	AUD	1 654 393	(1 802)	-
EURO STOXX Mid Index, 19/03/2021	(50)	EUR	(1 187 500)	(15 800)	(0,04)
Euro-BTP, 08/03/2021	(10)	EUR	(1 520 100)	(2 950)	(0,01)
FTSE Taiwan Equity Index, 28/01/2021	(23)	USD	(954 741)	(28 300)	(0,07)
FTSE/MIB Index, 19/03/2021	(3)	EUR	(331 935)	(4 660)	(0,01)
IBEX 35 Index, 15/01/2021	(6)	EUR	(487 890)	(6 030)	(0,01)
MDAX Index, 19/03/2021	(10)	EUR	(1 543 050)	(31 670)	(0,08)
MSCI Emerging Markets Index, 19/03/2021	(4)	USD	(209 796)	(5 191)	(0,01)
MSCI Singapore Index, 28/01/2021	(16)	SGD	(322 363)	(4 573)	(0,01)
NASDAQ 100 Emini Index, 19/03/2021	(1)	USD	(208 796)	(1 642)	-
Nikkei 225 Index, 11/03/2021	(3)	JPY	(324 517)	(11 988)	(0,03)
Russell 2000 Emini Index, 19/03/2021	(26)	USD	(2 088 899)	(9 523)	(0,02)
S&P/TSX 60 Index, 18/03/2021	(1)	CAD	(131 970)	(140)	-
SGX NIFTY 50 Index, 28/01/2021	(15)	USD	(342 669)	(9 200)	(0,02)
Moins-value latente sur opérations de marché à terme				(140 047)	(0,33)
Moins-value nette latente sur opérations de marché à terme				(4 224)	(0,01)

L'annexe fait partie intégrante du présent rapport annuel.

MOUVEMENTS DU PORTEFEUILLE

du 1^{er} janvier 2020 au 31 décembre 2020

MONNAIE	DÉSIGNATION	ACHATS	VENTES	DIVERS
Obligations				
EUR	3M Co., FRN 0% 15/05/2020	-	-	(2 200 000)
EUR	ABB Finance BV, Reg. S, FRN 0% 12/10/2020	-	1 800 000	-
EUR	Abbott Ireland Financing DAC, Reg. S 0% 27/09/2020	1 500 000	-	(1 500 000)
EUR	ABN AMRO Bank NV 2,125% 26/11/2020	-	-	(1 000 000)
EUR	ABN AMRO Bank NV, Reg. S, FRN 0,028% 11/03/2020	-	-	(1 000 000)
EUR	Air Liquide Finance SA 3,889% 09/06/2020	-	-	(900 000)
EUR	Allianz FRN 0% 07/12/2020	-	2 800 000	-
EUR	ASB Finance Ltd., Reg. S 0,5% 17/06/2020	-	-	(1 500 000)
EUR	Bank of America Corp, FRN 0,492% 14/09/2020	-	-	(1 000 000)
EUR	Bank of America Corp., Reg. S, FRN 0% 21/09/2021	-	1 600 000	-
EUR	Bank of America Corp., Reg. S, FRN 0,397% 07/02/2022	-	900 000	-
EUR	Bank of Montreal 0% 22/03/2021	-	1 500 000	-
EUR	Bank of Montreal, Reg. S, FRN 0,102% 28/09/2021	-	1 000 000	-
EUR	Bank of Nova Scotia (The), Reg. S 0,5% 23/07/2020	-	1 500 000	-
EUR	Bank of Nova Scotia (The), Reg. S 0,75% 17/09/2021	2 000 000	-	-
EUR	Bank of Nova Scotia (The), Reg. S, FRN 0,175% 05/10/2022	-	1 600 000	-
EUR	Banque Federative du Credit Mutuel SA, Reg. S, FRN 0,069% 03/06/2020	-	1 700 000	-
EUR	Barclays Bank PLC, FRN 0,092% 14/09/2020	-	-	(1 200 000)
EUR	Barclays Bank plc, FRN 0,092% 15/09/2020	-	-	(1 000 000)
EUR	Barclays Bank plc, Reg. S 2,125% 24/02/2021	1 000 000	1 000 000	-
EUR	BASF Finance Europe NV, Reg. S 0% 10/11/2020	-	1 200 000	-
EUR	BASF SE 1,875% 04/02/2021	1 000 000	1 000 000	-
EUR	Bayerische Landesbank, Reg. S, FRN 0,2% 17/04/2023	2 500 000	2 500 000	-
EUR	Belfius Bank SA, Reg. S 1,375% 05/06/2020	-	2 500 000	-
EUR	Berkshire Hathaway, Inc. 0,5% 13/03/2020	-	-	(1 600 000)
EUR	Berlin HYP AG 1% 29/10/2021	1 000 000	1 000 000	-
EUR	BHP Billiton 2,25% 25/09/2020	-	900 000	-
EUR	BHP Billiton Finance Ltd., Reg. S, FRN 0% 28/04/2020	-	-	(1 800 000)
EUR	BMW Finance NV 2% 04/09/2020	-	-	(1 000 000)
EUR	BMW Finance NV, FRN 0% 21/12/2020	-	-	(1 000 000)
EUR	BMW Finance NV, Reg. S, FRN 0% 06/03/2020	-	-	(1 000 000)
EUR	BNP Paribas SA 2,5% 13/01/2021	1 500 000	1 500 000	-
EUR	BNP Paribas SA, Reg. S, FRN 0% 15/01/2020	-	-	(1 000 000)
EUR	BNZ International Funding Ltd., Reg. S 0,125% 17/06/2021	1 500 000	-	-
EUR	BPCE SA, Reg. S 0,625% 20/04/2020	-	1 200 000	-
EUR	BPCE SA, Reg. S, FRN 0,1% 29/11/2022	-	1 000 000	-
EUR	BSH Hausgerate GmbH 1,875% 13/11/2020	-	-	(1 000 000)
EUR	Caisse Centrale Desjardins, Reg. S 0,375% 25/11/2020	-	2 000 000	-
EUR	Caisse Centrale Desjardins, Reg. S, FRN 0% 20/01/2020	-	-	(1 000 000)
EUR	Caisse d'Amortissement de la Dette Sociale, Reg. S 3,375% 25/04/2021	2 000 000	-	-
EUR	Caisse Francaise de Financement Local, Reg. S, FRN 0,196% 26/07/2022	-	2 000 000	-
EUR	Caisse Francaise de Financement Local, Reg. S, FRN 0,439% 26/07/2022	2 000 000	2 000 000	-
EUR	CaixaBank SA, Reg. S 0,625% 12/11/2020	-	1 400 000	-
EUR	Cie de Financement Foncier SA, Reg. S 0,625% 12/11/2021	900 000	-	-

L'annexe fait partie intégrante du présent rapport annuel.

MOUVEMENTS DU PORTEFEUILLE (SUITE)

du 1^{er} janvier 2020 au 31 décembre 2020

MONNAIE	DÉSIGNATION	ACHATS	VENTES	DIVERS
EUR	Citigroup, Inc., Reg. S, FRN 0,422% 24/05/2021	-	1 000 000	-
EUR	Commonwealth Bank of Australia 4,375% 25/02/2020	-	-	(1 000 000)
EUR	Commonwealth Bank of Australia, Reg. S 0,75% 04/11/2021	800 000	-	-
EUR	Commonwealth Bank of Australia, Reg. S, FRN 0,105% 08/03/2023	-	1 000 000	-
EUR	Cooperatieve Rabobank UA, Reg. S, FRN 0% 29/05/2020	-	1 000 000	-
EUR	Credit Agricole Home Loan SFH SA, Reg. S 0,375% 21/10/2021	1 500 000	-	-
EUR	Credit Agricole SA, Reg. S 2,375% 27/11/2020	-	1 000 000	-
EUR	Credit Agricole SA, Reg. S, FRN 0,132% 17/01/2022	-	1 400 000	-
EUR	Credit Suisse AG	1 500 000	1 500 000	-
EUR	Credit Suisse AG, Reg. S 0,75% 17/09/2021	1 000 000	-	-
EUR	Credit Suisse AG/London 1,125% 15/09/2020	-	-	(1 500 000)
EUR	Daimler AG, Reg. S 0,875% 12/01/2021	-	800 000	-
EUR	Daimler AG, Reg. S 2% 07/04/2020	-	1 300 000	-
EUR	Daimler AG, Reg. S, FRN 0,022% 03/07/2024	-	1 000 000	-
EUR	de Volksbank NV 0,125% 28/09/2020	-	-	(1 500 000)
EUR	Deutsche Bahn Finance GMBH, FRN 0% 09/09/2022	-	500 000	-
EUR	Deutsche Bahn Finance GmbH, FRN 0% 23/07/2020	-	-	(860 000)
EUR	Deutsche Bahn Finance GMBH, Reg. S, FRN 0% 06/12/2024	-	1 000 000	-
EUR	Diageo Finance plc, Reg. S 0% 17/11/2020	-	1 500 000	-
EUR	DNB Bank ASA, FRN 0,088% 17/08/2020	-	-	(1 000 000)
EUR	DNB Bank ASA, Reg. S, FRN 0,348% 25/07/2022	-	1 500 000	-
EUR	Electricite de France SA, Reg. S 5,375% 29/05/2020	-	-	(1 000 000)
EUR	Enexis Holding NV 1,875% 13/11/2020	-	-	(1 500 000)
EUR	Engie SA, 6,375% 18/01/2021	1 200 000	1 200 000	-
EUR	Engie SA, Reg. S 1,375% 19/05/2020	-	1 200 000	-
EUR	Eni SpA 4,25% 03/02/2020	-	-	(800 000)
EUR	Equinor ASA, Reg. S 2% 10/09/2020	-	1 800 000	-
EUR	Euroclear Bank, FRN 0% 24/07/2020	-	-	(1 900 000)
EUR	France Treasury Bill BTF 0% 26/08/2020	4 000 000	2 000 000	(2 000 000)
EUR	France Treasury Bill BTF 0,1% 01/03/2021	1 500 000	1 500 000	-
EUR	General Electric Co., FRN 0% 28/05/2020	-	-	(1 000 000)
EUR	German Postal Pensions Securitisation plc 3,75% 18/01/2021	-	1 500 000	-
EUR	Germany Government Bond 0% 08/04/2020	11 500 000	-	(11 500 000)
EUR	GlaxoSmithKline Capital plc, Reg. S, FRN 0% 21/05/2020	-	2 000 000	-
EUR	GlaxoSmithKline Capital plc, Reg. S, FRN 0,202% 23/09/2021	-	1 000 000	-
EUR	Goldman Sachs Group, Inc. (The), Reg. S, FRN 0,596% 27/07/2021	-	1 000 000	-
EUR	Hamburg Commercial Bank AG, Reg. S 0,25% 19/11/2020	-	-	(1 500 000)
EUR	Hamburg Commercial Bank AG, Reg. S 0,75% 07/10/2021	1 500 000	-	-
EUR	HSBC Bank plc, Reg. S, FRN 0,205% 07/06/2021	-	2 000 000	-
EUR	Hypo Tirol Bank AG, Reg. S 0,5% 11/02/2021	1 500 000	-	-
EUR	ING Bank NV, FRN 0% 08/04/2021	-	1 500 000	-
EUR	ING Bank NV, FRN 0,121% 26/11/2020	-	-	(1 000 000)

L'annexe fait partie intégrante du présent rapport annuel.

MOUVEMENTS DU PORTEFEUILLE (SUITE)

du 1^{er} janvier 2020 au 31 décembre 2020

MONNAIE	DÉSIGNATION	ACHATS	VENTES	DIVERS
EUR	ING Bank NV, Reg. S, FRN 0,017% 26/11/2021	-	1 000 000	-
EUR	International Business Machines Corp. 0,5% 07/09/2021	800 000	-	-
EUR	International Business Machines Corp. 1,875% 06/11/2020	-	2 200 000	-
EUR	Intesa Sanpaolo SpA, Reg. S 5% 27/01/2021	1 500 000	-	-
EUR	Investitionsbank Berlin, FRN 0,754% 22/04/2022	2 000 000	-	-
EUR	Italy Buoni Ordinari del Tesoro BOT, Reg. S 0% 12/06/2020	-	500 000	-
EUR	Italy Buoni Ordinari del Tesoro BOT, Reg. S 0% 13/03/2020	-	500 000	-
EUR	Italy Buoni Ordinari del Tesoro BOT, Reg. S 0% 13/11/2020	-	900 000	-
EUR	Italy Buoni Ordinari del Tesoro BOT, Reg. S 0% 14/04/2020	-	800 000	-
EUR	Italy Buoni Ordinari del Tesoro BOT, Reg. S 0% 14/05/2020	-	900 000	-
EUR	Italy Buoni Ordinari del Tesoro BOT, Reg. S 0% 14/07/2020	-	500 000	-
EUR	Italy Buoni Ordinari del Tesoro BOT, Reg. S 0% 14/08/2020	-	900 000	-
EUR	Italy Buoni Ordinari del Tesoro BOT, Reg. S 0% 14/09/2020	-	500 000	-
EUR	Italy Buoni Ordinari del Tesoro BOT, Reg. S 0% 14/10/2020	-	900 000	-
EUR	Italy Buoni Ordinari del Tesoro BOT, Reg. S 0% 14/12/2020	900 000	1 800 000	-
EUR	Italy Certificati di Credito del Tesoro, FRN 0,21% 15/06/2022	-	600 000	-
EUR	Italy Certificati di Credito del Tesoro, FRN 0,349% 15/02/2024	-	600 000	-
EUR	Italy Certificati di Credito del Tesoro, FRN 0,358% 15/07/2023	-	600 000	-
EUR	Italy Certificati di Credito del Tesoro, FRN 0,36% 15/12/2022	-	600 000	-
EUR	Italy Certificati di Credito del Tesoro, FRN 0,742% 15/10/2024	-	600 000	-
EUR	John Deere Bank SA, Reg. S, FRN 0% 03/10/2022	-	700 000	-
EUR	John Deere Cash Management SA, FRN 0% 15/09/2020	-	-	(1 000 000)
EUR	JPMorgan Chase & Co., Reg. S 3,875% 23/09/2020	-	1 000 000	-
EUR	JPMorgan Chase Bank NA, Reg. S, FRN 0,35% 18/06/2021	-	800 000	-
EUR	Landesbank Baden-Wuerttemberg, FRN 0,25% 07/02/2022	2 000 000	2 000 000	-
EUR	Landesbank Hessen-Thuringen Girozentrale, Reg. S 0,375% 10/03/2020	-	-	(2 600 000)
EUR	Landesbank, FRN 0% 20/07/2020	-	-	(2 200 000)
EUR	Linde Finance BV 1,75% 17/09/2020	-	1 700 000	-
EUR	Lloyds Bank plc, Reg. S 0,375% 18/01/2021	1 000 000	-	-
EUR	Lloyds Bank plc, Reg. S 0,5% 22/07/2020	-	1 500 000	-
EUR	Lloyds Bank plc, Reg. S 4% 29/09/2020	-	1 500 000	-
EUR	Lunar Funding V for Swisscom AG 2% 30/09/2020	-	-	(1 700 000)
EUR	LVMH Moët Hennessy Louis Vuitton SE 1,75% 13/11/2020	-	-	(1 800 000)

L'annexe fait partie intégrante du présent rapport annuel.

MOUVEMENTS DU PORTEFEUILLE (SUITE)

du 1^{er} janvier 2020 au 31 décembre 2020

MONNAIE	DÉSIGNATION	ACHATS	VENTES	DIVERS
EUR	LVMH Moët Hennessy Louis Vuitton SE, Reg. S 0% 26/05/2020	-	1 800 000	-
EUR	Microsoft Corp. 2,125% 06/12/2021	800 000	-	-
EUR	Morgan Stanley, FRN 0% 21/05/2021	-	1 000 000	-
EUR	National Australia Bank 4% 13/07/2020	-	-	(1 000 000)
EUR	National Australia Bank Ltd., FRN 0,121% 19/04/2021	-	2 000 000	-
EUR	National Westminster Bank plc, Reg. S 3,875% 19/10/2020	-	2 500 000	-
EUR	Nationwide Building Society 0,375% 30/07/2020	-	-	(1 600 000)
EUR	Nestle Finance International Ltd., Reg. S 0,75% 08/11/2021	700 000	-	-
EUR	Nestle Finance International Ltd., Reg. S 1,25% 04/05/2020	-	2 000 000	-
EUR	Norddeutsche Landesbank-Girozentrale 3,25% 18/01/2021	2 000 000	-	-
EUR	Nordea Bank Abp, FRN 0,097% 07/02/2022	-	1 000 000	-
EUR	Nordea Bank Abp, Reg. S, FRN 0,101% 27/09/2021	-	1 500 000	-
EUR	NRW Bank, FRN 0% 27/09/2021	-	2 500 000	-
EUR	OMV AG 4,375% 10/02/2020	-	-	(1 000 000)
EUR	OMV AG, FRN 0% 11/06/2021	2 000 000	2 000 000	-
EUR	OP Corporate Bank plc, Reg. S, FRN 0% 11/03/2020	-	-	(1 000 000)
EUR	OP Corporate Bank plc, Reg. S, FRN 0,22% 22/05/2021	2 000 000	2 000 000	-
EUR	Oracle Corp. 2,25% 10/01/2021	-	2 000 000	-
EUR	PACCAR Financial Europe BV, FRN 0,188% 18/05/2021	-	700 000	-
EUR	Pfizer, Inc. 0% 06/03/2020	-	-	(1 000 000)
EUR	Philip Morris International, Inc. 1,75% 19/03/2020	-	-	(2 200 000)
EUR	Philip Morris International, Inc. 1,875% 03/03/2021	1 500 000	-	-
EUR	Procter & Gamble Co. (The) 4,125% 07/12/2020	-	-	(2 000 000)
EUR	Rio Tinto Finance plc, Reg. S 2% 11/05/2020	-	-	(1 200 000)
EUR	Royal Bank of Canada, FRN 0% 24/07/2020	-	-	(1 000 000)
EUR	Royal Bank of Canada, FRN 0,144% 06/08/2020	-	-	(700 000)
EUR	Sanofi, Reg. S 0% 21/03/2020	-	-	(1 400 000)
EUR	Sanofi, Reg. S 1,875% 04/09/2020	-	1 700 000	-
EUR	Santander UK PLC 1,625% 26/11/2020	-	-	(1 500 000)
EUR	SAP SE, FRN 0% 10/12/2020	-	-	(800 000)
EUR	SAP SE, FRN 0% 13/03/2021	-	1 300 000	-
EUR	SAP SE, Reg. S, FRN 0% 01/04/2020	-	-	(1 000 000)
EUR	Shell International Finance BV, Reg. S 1,625% 24/03/2021	2 000 000	2 000 000	-
EUR	Siemens Financieringsmaatschappij NV, Reg. S 1,75% 12/03/2021	2 000 000	-	-
EUR	Skandinaviska Enskilda Banken AB, Reg. S, FRN 0,075% 15/09/2020	-	1 700 000	-
EUR	Skandinaviska Enskilda Banken AB, Reg. S, FRN 0,197% 26/05/2020	-	1 500 000	-
EUR	Sky Ltd., Reg. S, FRN 0,338% 01/04/2020	-	1 000 000	-
EUR	Societe Generale SA 0,75% 25/11/2020	-	-	(1 000 000)
EUR	Societe Generale SA, FRN 0% 14/01/2021	-	1 000 000	-
EUR	Societe Generale SA, Reg. S, FRN 0,257% 06/09/2021	-	1 000 000	-
EUR	State of Rhineland-Palatinate, Reg. S 3,5% 01/03/2021	2 000 000	-	-
EUR	Sumitomo Mitsui Banking Corp. 2,25% 16/12/2020	-	-	(856 000)
EUR	Sumitomo Mitsui Trust Bank Ltd., FRN 0,091% 25/09/2020	-	-	(1 000 000)

L'annexe fait partie intégrante du présent rapport annuel.

MOUVEMENTS DU PORTEFEUILLE (SUITE)

du 1^{er} janvier 2020 au 31 décembre 2020

MONNAIE	DÉSIGNATION	ACHATS	VENTES	DIVERS
EUR	Svenska 0% 30/07/2020	-	-	(800 000)
EUR	Svenska Handelsbanken AB, Reg. S 2,25% 27/08/2020	-	1 000 000	-
EUR	Swedbank AB, FRN 0% 18/08/2020	-	1 200 000	-
EUR	Telenor ASA 4,125% 26/03/2020	-	1 200 000	-
EUR	Toronto-Dominio Bank (The), FRN 0% 13/07/2020	-	-	(500 000)
EUR	Toronto-Dominion Bank (The), Reg. S, FRN 0,085% 08/09/2020	-	2 000 000	-
EUR	Total Capital International SA, Reg. S, FRN 0% 19/03/2020	-	-	(2 000 000)
EUR	Toyota Motor 1,8% 12/07/2020	-	-	(1 600 000)
EUR	UBS AG, Reg. S 1,375% 16/04/2021	1 500 000	-	-
EUR	UBS AG/London, FRN 0,048% 23/04/2021	-	1 500 000	-
EUR	UBS Group AG, Reg. S, FRN 0,297% 20/09/2022	-	1 000 000	-
EUR	UniCredit Bank Austria AG 1,875% 29/10/2020	-	-	(1 300 000)
EUR	UniCredit Bank Austria AG 4,125% 24/02/2021	2 500 000	2 500 000	-
EUR	Unilever NV, Reg. S 0% 29/04/2020	-	1 000 000	-
EUR	Unilever NV, Reg. S 1,75% 05/08/2020	-	1 900 000	-
EUR	United Parcel Service, FRN 0% 15/07/2020	-	-	(1 000 000)
EUR	Vinci SA, Reg. S 3,375% 30/03/2020	-	-	(1 200 000)
EUR	Wells Fargo & Co., Reg. S 2,25% 03/09/2020	-	700 000	-
EUR	Wells Fargo & Co., Reg. S, FRN 0,023% 02/06/2020	-	-	(600 000)
EUR	Wells Fargo & Co., Reg. S, FRN 0,095% 31/01/2022	-	500 000	-
EUR	Wells Fargo & Co., Reg. S, FRN 0,216% 26/04/2021	-	1 200 000	-
EUR	Westpac Banking Corp, FRN 0,17% 04/12/2020	-	-	(1 000 000)
EUR	Westpac Banking Corp., Reg. S 0,75% 22/07/2021	2 800 000	2 000 000	-
EUR	Westpac Securities NZ Ltd. 0,5% 29/09/2020	-	-	(1 000 000)
EUR	Yorkshire Building Society, Reg. S 0,5% 19/06/2020	-	2 000 000	-

L'annexe fait partie intégrante du présent rapport annuel.

GLOBAL DIVIDEND STARS

ÉTAT DU PORTEFEUILLE ET DES AUTRES ACTIFS NETS DU COMPARTIMENT

au 31 décembre 2020 (en EUR)

DÉSIGNATION	MONNAIE	NOMBRE DE TITRES / VALEUR NOMINALE	PRIX DU MARCHÉ EUR	% DE L'ACTIF NET DU COM- PARTIMENT
Obligations convertibles Allemagne				
Sixt SE Preference	EUR	34 923	2 004 580	7,14
			2 004 580	7,14
Obligations convertibles Total			2 004 580	7,14
Actions Allemagne				
Amadeus Fire AG	EUR	3 963	477 145	1,70
Deutsche Post AG	EUR	18 400	745 200	2,65
Fresenius Medical Care AG & Co. KGaA	EUR	4 000	272 800	0,97
Hella GmbH & Co. KGaA	EUR	20 500	1 084 450	3,86
Leifheit AG	EUR	5 470	237 945	0,85
RWE AG	EUR	25 000	864 250	3,08
Washtec AG	EUR	9 229	402 846	1,44
Wuestenrot & Wuerttembergische AG	EUR	34 558	570 898	2,03
			4 655 534	16,58
Actions Finlande				
Musti Group OYJ	EUR	37 180	912 397	3,25
			912 397	3,25
Actions France				
Gaztransport Et Technigaz SA	EUR	2 500	199 750	0,71
La Francaise des Jeux SAEM, Reg. S	EUR	17 000	628 320	2,24
Nexity SA	EUR	16 150	575 586	2,05
Tikehau Capital SCA	EUR	14 000	359 800	1,28
			1 763 456	6,28
Actions Grande-Bretagne				
Ashmore Group plc	GBP	100 000	487 267	1,73
AstraZeneca plc	GBP	12 300	1 007 198	3,59
Royal Dutch Shell plc 'A'	EUR	23 100	340 448	1,21
			1 834 913	6,53
Actions Irlande				
Linde plc	EUR	1 300	276 900	0,99
			276 900	0,99

L'annexe fait partie intégrante du présent rapport annuel.

ÉTAT DU PORTEFEUILLE ET DES AUTRES ACTIFS NETS DU COMPARTIMENT (SUITE)

au 31 décembre 2020 (en EUR)

DÉSIGNATION	MONNAIE	NOMBRE DE TITRES / VALEUR NOMINALE	PRIX DU MARCHÉ EUR	% DE L'ACTIF NET DU COM- PARTIMENT
Actions Italie				
Anima Holding SpA, Reg. S	EUR	220 450	855 787	3,05
Carel Industries SpA, Reg. S	EUR	40 834	783 196	2,79
Piovan SpA, Reg. S	EUR	65 000	317 200	1,13
			1 956 183	6,97
Actions Japon				
Daiichikosho Co. Ltd.	JPY	12 080	339 106	1,21
FANUC Corp.	JPY	3 070	613 050	2,18
SoftBank Corp.	JPY	35 000	356 348	1,27
			1 308 504	4,66
Actions Pays-Bas				
ASR Nederland NV	EUR	18 000	594 540	2,12
			594 540	2,12
Actions Autriche				
Strabag SE	EUR	15 039	427 860	1,52
			427 860	1,52
Actions Portugal				
Corticeira Amorim SGPS SA	EUR	36 000	401 040	1,43
			401 040	1,43
Actions Suisse				
Galenica AG, Reg. S	CHF	6 400	347 694	1,24
Nestle SA	CHF	4 420	424 332	1,51
Novartis AG	CHF	5 700	439 042	1,56
Roche Holding AG	CHF	1 700	483 697	1,72
Sika AG	CHF	500	111 325	0,40
			1 806 090	6,43
Actions Espagne				
Fluidra SA	EUR	30 000	612 000	2,18
Gestamp Automocion SA, Reg. S	EUR	185 512	734 627	2,61
			1 346 627	4,79

L'annexe fait partie intégrante du présent rapport annuel.

ÉTAT DU PORTEFEUILLE ET DES AUTRES ACTIFS NETS DU COMPARTIMENT (SUITE)

au 31 décembre 2020 (en EUR)

DÉSIGNATION	MONNAIE	NOMBRE DE TITRES / VALEUR NOMINALE	PRIX DU MARCHÉ EUR	% DE L'ACTIF NET DU COM- PARTIMENT
Actions États-Unis d'Amérique				
AllianceBernstein Holding LP	USD	25 250	682 133	2,43
AT&T, Inc.	USD	8 000	185 293	0,66
Coca-Cola Co. (The)	USD	9 000	398 325	1,42
ConocoPhillips	USD	6 340	206 222	0,73
Emerson Electric Co.	USD	6 000	389 350	1,39
Exxon Mobil Corp.	USD	12 930	437 290	1,56
Federated Hermes, Inc. 'B'	USD	14 300	329 817	1,17
IDEX Corp.	USD	2 800	447 595	1,59
Illinois Tool Works, Inc.	USD	3 000	493 078	1,76
JPMorgan Chase & Co.	USD	3 250	331 222	1,18
Lamb Weston Holdings, Inc.	USD	7 500	471 688	1,68
Las Vegas Sands Corp.	USD	10 200	487 092	1,73
McDonald's Corp.	USD	2 200	378 385	1,35
Microsoft Corp.	USD	2 550	459 562	1,64
NIKE, Inc. 'B'	USD	5 000	575 505	2,05
Occidental Petroleum Corp. 03/08/2027	USD	3 412	19 001	0,07
Occidental Petroleum Corp.	USD	27 300	397 498	1,42
Procter & Gamble Co. (The)	USD	3 070	343 851	1,22
Ralph Lauren Corp.	USD	5 100	430 953	1,53
Rockwell Automation, Inc.	USD	1 900	384 773	1,37
Yum! Brands, Inc.	USD	7 300	649 911	2,31
			8 498 544	30,26
Total Actions			25 782 588	91,81
Total des valeurs mobilières et instruments de marché monétaire, autorisés sur une Bourse officielle de valeurs			27 787 168	98,95
Total du portefeuille titres			27 787 168	98,95
Avoirs bancaires nets			377 476	1,34
Autres éléments de l'actif (du passif) net			(82 175)	(0,29)
ACTIF NET DU COMPARTIMENT			28 082 469	100,00

L'annexe fait partie intégrante du présent rapport annuel.

ÉTAT DU PORTEFEUILLE ET DES AUTRES ACTIFS NETS DU COMPARTIMENT (SUITE)

au 31 décembre 2020 (en EUR)

RÉPARTITION GÉOGRAPHIQUE	% DE L'ACTIF NET DU COMPARTIMENT
États-Unis d'Amérique	30,25
Allemagne	23,72
Italie	6,97
Grande-Bretagne	6,53
Suisse	6,43
France	6,28
Espagne	4,80
Japon	4,66
Finlande	3,25
Pays-Bas	2,12
Autriche	1,52
Portugal	1,43
Irlande	0,99
Total investissements	98,95
Liquidités et autres / (dettes)	1,05
Total	100,00

L'annexe fait partie intégrante du présent rapport annuel.

ÉTAT DU PORTEFEUILLE ET DES AUTRES ACTIFS NETS DU COMPARTIMENT (SUITE)

au 31 décembre 2020 (en EUR)

OPÉRATIONS DE CHANGE À TERME OUVERTES							
DEISES ACHETÉES	MONTANT ACHETÉ	DEISES VENDUES	MONTANT VENDU	DATE D'ÉCHÉANCE	CONTREPARTIE	PLUS-VALUE / (MOINS- VALUE) LATENTE	% DE L'ACTIF NET DU COM- PARTIMENT
EUR	44 935	CHF	48 461	06/01/2021	J.P. Morgan	311	-
Total plus-value latente sur opérations de change à terme ouvertes						311	-
CHF	1 209 698	EUR	1 122 476	06/01/2021	J.P. Morgan	(8 569)	(0,03)
Total moins-value latente sur opérations de change à terme ouvertes						(8 569)	(0,03)
Moins-value nette latente sur opérations de change à terme ouvertes						(8 258)	(0,03)

L'annexe fait partie intégrante du présent rapport annuel.

MOUVEMENTS DU PORTEFEUILLE

du 1^{er} janvier 2020 au 31 décembre 2020

MONNAIE	DÉSIGNATION	ACHATS	VENTES	DIVERS
Actions				
CHF	Galenica AG, Reg. S	-	1 000	-
CHF	Medacta Group SA, Reg. S	-	5 774	-
CHF	Nestle SA	5 500	5 280	-
CHF	Roche Holding AG	-	400	-
CHF	Sika AG	2 000	1 500	-
CHF	Stadler Rail AG	-	12 600	-
CHF	Swiss Life Holding AG	-	700	-
EUR	Altran Technologies SA	-	-	(36 000)
EUR	Amadeus Fire AG	3 963	6 052	-
EUR	Anima Holding SpA, Reg. S	15 000	130 000	-
EUR	ASR Nederland NV	24 000	6 000	-
EUR	BASF SE	8 000	16 000	-
EUR	BAWAG Group AG, Reg. S	-	17 911	-
EUR	Carel Industries SpA, Reg. S	18 830	11 496	-
EUR	Corticeira Amorim SGPS SA	36 000	-	-
EUR	Covestro AG, Reg. S	-	15 000	-
EUR	Deutsche Pfandbriefbank AG, Reg. S	12 000	71 000	-
EUR	Deutsche Post AG	28 000	45 100	-
EUR	EDAG Engineering Group AG	-	2 713	-
EUR	Fluidra SA	30 000	-	-
EUR	Fresenius Medical Care AG & Co. KGaA	6 000	10 000	-
EUR	Gaztransport Et Technigaz SA	-	3 500	-
EUR	Gestamp Automocion SA, Reg. S	50 000	40 488	-
EUR	Hella GmbH & Co. KGaA	8 000	7 500	-
EUR	JDE Peet's BV	11 905	11 905	-
EUR	La Francaise des Jeux SAEM, Reg. S	-	11 963	-
EUR	Leifheit AG	5 470	-	-
EUR	Linde plc	2 400	1 100	-
EUR	Musti Group OYJ	69 681	32 501	-
EUR	Nexi SpA, Reg. S	-	26 667	-
EUR	Nexity SA	4 000	-	-
EUR	Piovan SpA, Reg. S	5 000	-	-
EUR	Porsche Automobil Holding SE Preference	-	11 000	-
EUR	RWE AG	-	2 000	-
EUR	Sixt SE Preference	10 800	14 877	-
EUR	Strabag SE	-	2 000	-
EUR	Telecom Italia SpA	-	200 000	-
EUR	Tikehau Capital SCA	-	22 000	-
EUR	TUI AG	-	17 000	-
EUR	Washtec AG	3 306	177	-
EUR	Wuestenrot & Wuertembergische AG	5 000	1 500	-
GBP	Ashmore Group plc	120 000	180 500	-
GBP	AstraZeneca plc	3 300	3 500	-
GBP	Network International Holdings plc, Reg. S	-	40 816	-
GBP	Reckitt Benckiser Group plc	-	2 500	-

L'annexe fait partie intégrante du présent rapport annuel.

MOUVEMENTS DU PORTEFEUILLE (SUITE)

du 1^{er} janvier 2020 au 31 décembre 2020

MONNAIE	DÉSIGNATION	ACHATS	VENTES	DIVERS
USD	AllianceBernstein Holding LP	6 000	1 200	-
USD	Emerson Electric Co.	6 000	-	-
USD	Exxon Mobil Corp.	6 000	-	-
USD	IDEX Corp.	2 800	-	-
USD	Illinois Tool Works, Inc.	3 000	-	-
USD	JPMorgan Chase & Co.	-	800	-
USD	Lamb Weston Holdings, Inc.	7 500	-	-
USD	Las Vegas Sands Corp.	3 000	3 000	-
USD	Leslie's, Inc.	5 000	5 000	-
USD	McDonald's Corp.	-	600	-
USD	Microsoft Corp.	-	1 200	-
USD	NIKE, Inc. 'B'	6 000	1 000	-
USD	Occidental Petroleum Corp.	7 000	-	-
USD	Occidental Petroleum Corp. 03/08/2027	-	-	3 412
USD	Pfizer, Inc.	15 000	15 000	-
USD	Procter & Gamble Co. (The)	2 000	-	-
USD	Ralph Lauren Corp.	5 100	-	-
USD	Rockwell Automation, Inc.	500	1 600	-
USD	Tiffany & Co.	-	13 000	-
USD	Warner Music Group Corp. 'A'	5 000	5 000	-
USD	Yum! Brands, Inc.	3 500	1 800	-

L'annexe fait partie intégrante du présent rapport annuel.

GLOBAL EQUITIES UNCONSTRAINED FUND

ÉTAT DU PORTEFEUILLE ET DES AUTRES ACTIFS NETS DU COMPARTIMENT

au 31 décembre 2020 (en EUR)

DÉSIGNATION	MONNAIE	NOMBRE DE TITRES / VALEUR NOMINALE	PRIX DU MARCHÉ EUR	% DE L'ACTIF NET DU COM- PARTIMENT
Actions Chine				
Xinjiang Goldwind Science & Technology Co. Ltd. 'H'	HKD	4 471 000	7 333 061 7 333 061	2,91 2,91
Actions Danemark				
Vestas Wind Systems A/S	DKK	64 890	12 556 830 12 556 830	4,97 4,97
Actions Allemagne				
Delivery Hero SE, Reg. S	EUR	88 897	11 289 919	4,47
Infineon Technologies AG	EUR	158 897	4 987 777	1,98
KION Group AG	EUR	38 937	2 770 757	1,10
Merck KGaA	EUR	16 608	2 330 933	0,92
Serviceware SE, Reg. S	EUR	68 618	960 652	0,38
va-Q-tec AG, Reg. S	EUR	156 056	4 822 130 27 162 168	1,91 10,76
Actions France				
L'Oreal SA	EUR	31 808	9 962 266	3,95
LVMH Moët Hennessy Louis Vuitton SE	EUR	14 555	7 468 170	2,96
SOITEC	EUR	52 069	8 289 385 25 719 821	3,28 10,19
Actions Grande-Bretagne				
Blue Prism Group plc	GBP	128 148	2 484 079 2 484 079	0,98 0,98
Actions Grand-Duché de Luxembourg				
Eurofins Scientific SE	EUR	63 400	4 458 922	1,76
Samsonite International SA, Reg. S	HKD	764 600	1 077 649 5 536 571	0,43 2,19
Actions Hong Kong				
Hong Kong Exchanges & Clearing Ltd.	HKD	149 900	6 684 036 6 684 036	2,65 2,65

L'annexe fait partie intégrante du présent rapport annuel.

ÉTAT DU PORTEFEUILLE ET DES AUTRES ACTIFS NETS DU COMPARTIMENT (SUITE)

au 31 décembre 2020 (en EUR)

DÉSIGNATION	MONNAIE	NOMBRE DE TITRES / VALEUR NOMINALE	PRIX DU MARCHÉ EUR	% DE L'ACTIF NET DU COM- PARTIMENT
Actions Japon				
Keyence Corp.	JPY	20 200	9 225 450	3,65
Murata Manufacturing Co. Ltd.	JPY	65 300	4 792 226	1,90
			14 017 676	5,55
Actions Îles Caïmans				
Alibaba Group Holding Ltd., ADR	USD	49 911	9 673 008	3,83
Meituan, Reg. S 'B'	HKD	143 100	4 318 911	1,71
			13 991 919	5,54
Actions Canada				
Ivanhoe Mines Ltd. 'A'	CAD	1 411 064	6 123 341	2,43
Shopify, Inc. 'A'	USD	11 566	10 935 538	4,33
			17 058 879	6,76
Actions Pays-Bas				
Shop Apotheke Europe NV, Reg. S	EUR	28 295	4 193 319	1,66
			4 193 319	1,66
Actions Suisse				
Zur Rose Group AG	CHF	8 798	2 292 641	0,91
			2 292 641	0,91
Actions Corée du Sud				
LG Chem Ltd.	KRW	9 690	5 975 557	2,37
SK Hynix, Inc.	KRW	105 880	9 389 872	3,72
			15 365 429	6,09
Actions Taïwan				
Taiwan Semiconductor Manufacturing Co. Ltd., ADR	USD	131 170	11 612 872	4,60
			11 612 872	4,60

L'annexe fait partie intégrante du présent rapport annuel.

ÉTAT DU PORTEFEUILLE ET DES AUTRES ACTIFS NETS DU COMPARTIMENT (SUITE)

au 31 décembre 2020 (en EUR)

DÉSIGNATION	MONNAIE	NOMBRE DE TITRES / VALEUR NOMINALE	PRIX DU MARCHÉ EUR	% DE L'ACTIF NET DU COM- PARTIMENT
Actions États-Unis d'Amérique				
Adobe, Inc.	USD	27 218	11 007 353	4,36
Amazon.com, Inc.	USD	4 241	11 329 044	4,49
Axon Enterprise, Inc.	USD	49 386	4 973 731	1,97
CrowdStrike Holdings, Inc. 'A'	USD	17 123	2 927 357	1,16
Datadog, Inc. 'A'	USD	29 773	2 403 770	0,95
Lululemon Athletica, Inc.	USD	30 216	8 616 860	3,42
NIKE, Inc. 'B'	USD	94 346	10 859 320	4,30
NVIDIA Corp.	USD	23 699	10 131 007	4,01
PayPal Holdings, Inc.	USD	61 460	11 567 501	4,58
Uber Technologies, Inc.	USD	162 591	7 025 496	2,78
Zscaler, Inc.	USD	18 612	3 046 040	1,21
			83 887 479	33,23
Total Actions			249 896 780	98,99
Total des valeurs mobilières et instruments de marché monétaire, autorisés sur une Bourse officielle de valeurs			249 896 780	98,99
Total du portefeuille titres			249 896 780	98,99
Avoirs bancaires nets			12 129 282	4,80
Autres éléments de l'actif (du passif) net			(9 582 265)	(3,79)
ACTIF NET DU COMPARTIMENT			252 443 797	100,00

L'annexe fait partie intégrante du présent rapport annuel.

ÉTAT DU PORTEFEUILLE ET DES AUTRES ACTIFS NETS DU COMPARTIMENT (SUITE)

au 31 décembre 2020 (en EUR)

RÉPARTITION GÉOGRAPHIQUE	% DE L'ACTIF NET DU COMPARTIMENT
États-Unis d'Amérique	33,23
Allemagne	10,76
France	10,19
Canada	6,76
Corée du Sud	6,09
Japon	5,55
Îles Caïmans	5,54
Danemark	4,97
Taïwan	4,60
Chine	2,91
Hong Kong	2,65
Grand-Duché de Luxembourg	2,19
Pays-Bas	1,66
Grande-Bretagne	0,98
Suisse	0,91
Total investissements	98,99
Liquidités et autres / (dettes)	1,01
Total	100,00

L'annexe fait partie intégrante du présent rapport annuel.

MOUVEMENTS DU PORTEFEUILLE

du 1^{er} janvier 2020 au 31 décembre 2020

MONNAIE	DÉSIGNATION	ACHATS	VENTES	DIVERS
Actions				
CAD	Ivanhoe Mines Ltd. 'A'	1 508 336	651 866	-
CHF	Alcon, Inc.	63 051	63 051	-
CHF	Zur Rose Group AG	18 900	17 391	-
DKK	Vestas Wind Systems A/S	91 727	34 670	-
EUR	Adyen NV, Reg. S	5 065	5 065	-
EUR	Amadeus IT Group SA	38 736	38 736	-
EUR	Delivery Hero SE, Reg. S	101 366	38 552	-
EUR	Eurofins Scientific SE	13 682	9 984	(6 340)
EUR	Eurofins Scientific SE	-	-	63 400
EUR	Fresenius SE & Co. KGaA	72 892	72 892	-
EUR	Infineon Technologies AG	251 589	92 692	-
EUR	Kering SA	3 080	3 080	-
EUR	KION Group AG	35 044	-	3 893
EUR	L'Oreal SA	34 154	6 933	-
EUR	LVMH Moët Hennessy Louis Vuitton SE	30 736	22 337	-
EUR	Merck KGaA	16 608	-	-
EUR	MTU Aero Engines AG	36 118	46 213	-
EUR	Orpea	25 731	30 623	-
EUR	Puma SE	94 545	112 855	-
EUR	QIAGEN NV	43 466	43 466	-
EUR	SAP SE	14 411	14 411	-
EUR	Serviceware SE, Reg. S	43 656	-	-
EUR	Shop Apotheke Europe NV, Reg. S	34 505	21 964	-
EUR	SOITEC	62 348	31 680	-
EUR	va-Q-tec AG, Reg. S	118 687	19 345	-
EUR	Varta AG	44 660	50 117	-
EUR	Wirecard AG	31 514	48 967	-
GBP	Ashtead Group plc	85 766	106 731	-
GBP	Blue Prism Group plc	122 313	69 268	-
HKD	Hong Kong Exchanges & Clearing Ltd.	149 900	-	-
HKD	Meituan Dianping, Reg. S 'B'	450 800	502 200	-
HKD	Samsonite International SA, Reg. S	1 925 000	1 160 400	-
HKD	Tencent Holdings Ltd.	136 700	169 600	-
HKD	Xinjiang Goldwind Science & Technology Co. Ltd. 'H'	4 471 000	-	-
JPY	Keyence Corp.	18 500	5 900	-
JPY	Murata Manufacturing Co. Ltd.	65 300	-	-
JPY	Shiseido Co. Ltd.	26 000	42 700	-
JPY	SoftBank Group Corp.	138 900	165 900	-
KRW	LG Chem Ltd.	9 690	-	-
KRW	SK Hynix, Inc.	105 880	-	-

L'annexe fait partie intégrante du présent rapport annuel.

MOUVEMENTS DU PORTEFEUILLE (SUITE)

du 1^{er} janvier 2020 au 31 décembre 2020

MONNAIE	DÉSIGNATION	ACHATS	VENTES	DIVERS
USD	Adobe, Inc.	29 863	13 207	-
USD	Alibaba Group Holding Ltd., ADR	47 049	13 453	-
USD	Alphabet, Inc. 'A'	-	1 627	-
USD	Amazon.com, Inc.	4 354	1 674	-
USD	ANSYS, Inc.	3 797	6 634	-
USD	Axon Enterprise, Inc.	68 009	18 623	-
USD	Beyond Meat, Inc.	46 923	51 003	-
USD	Canada Goose Holdings, Inc.	100 690	154 535	-
USD	Costco Wholesale Corp.	6 734	11 039	-
USD	CrowdStrike Holdings, Inc. 'A'	17 123	-	-
USD	Datadog, Inc. 'A'	29 773	-	-
USD	DoorDash, Inc.	50	50	-
USD	Estee Lauder Cos., Inc. (The) 'A'	44 565	55 302	-
USD	Facebook, Inc. 'A'	29 000	29 000	-
USD	Illumina, Inc.	4 275	7 475	-
USD	Intel Corp.	100 746	100 746	-
USD	Lululemon Athletica, Inc.	30 216	-	-
USD	Mastercard, Inc. 'A'	15 852	24 848	-
USD	Microsoft Corp.	40 818	60 125	-
USD	Naspers Ltd., ADR 'N'	34 133	58 997	-
USD	NIKE, Inc. 'B'	94 346	-	-
USD	NVIDIA Corp.	28 321	12 006	-
USD	PayPal Holdings, Inc.	59 906	22 874	-
USD	Prosus NV, ADR	49 545	74 409	-
USD	Reliance Industries Ltd., GDR	22 941	22 941	-
USD	salesforce.com, Inc.	27 593	36 194	-
USD	Shopify, Inc. 'A'	11 566	-	-
USD	Taiwan Semiconductor Manufacturing Co. Ltd., ADR	143 276	12 106	-
USD	Tesla, Inc.	24 932	43 036	14 024
USD	Uber Technologies, Inc.	366 217	203 626	-
USD	United Rentals, Inc.	22 674	41 105	-
USD	Xilinx, Inc.	8 643	19 668	-
USD	Zscaler, Inc.	18 612	-	-

L'annexe fait partie intégrante du présent rapport annuel.

TOTAL RETURN EUROPEAN EQUITY FUND⁽¹⁾

ÉTAT DU PORTEFEUILLE

ET DES AUTRES ACTIFS NETS DU COMPARTIMENT

au 31 décembre 2020 (en EUR)

DÉSIGNATION	MONNAIE	NOMBRE DE TITRES / VALEUR NOMINALE	PRIX DU MARCHÉ EUR	% DE L'ACTIF NET DU COM- PARTIMENT
Actions Allemagne				
CANCOM SE	EUR	2 500	113 400	2,10
Deutz AG	EUR	30 000	153 000	2,84
Eckert & Ziegler Strahlen- und Medizintechnik AG	EUR	6 000	269 040	4,99
Exasol AG	EUR	10 000	278 600	5,16
Fashionette AG	EUR	10 000	325 000	6,02
K+S AG	EUR	20 000	155 760	2,89
MBB SE	EUR	3 700	401 450	7,44
Vivoryon Therapeutics AG	EUR	40 000	366 800	6,80
Zeal Network SE	EUR	6 000	276 300	5,12
			2 339 350	43,36
Actions Norvège				
Hofseth BioCare ASA	NOK	200 000	186 640	3,46
			186 640	3,46
Actions Suisse				
Lion E-Mobility AG	EUR	50 000	194 500	3,60
			194 500	3,60
Total Actions			2 720 490	50,42
Total des valeurs mobilières et instruments de marché monétaire, autorisés sur une Bourse officielle de valeurs			2 720 490	50,42
Total du portefeuille titres			2 720 490	50,42
Avoirs bancaires nets			2 727 242	50,55
Autres éléments de l'actif (du passif) net			(52 428)	(0,97)
ACTIF NET DU COMPARTIMENT			5 395 304	100,00

⁽¹⁾ Le compartiment a été créé le 6 novembre 2020.

L'annexe fait partie intégrante du présent rapport annuel.

ÉTAT DU PORTEFEUILLE ET DES AUTRES ACTIFS NETS DU COMPARTIMENT (SUITE)

au 31 décembre 2020 (en EUR)

RÉPARTITION GÉOGRAPHIQUE	% DE L'ACTIF NET DU COMPARTIMENT
Allemagne	43,36
Suisse	3,60
Norvège	3,46
Total investissements	50,42
Liquidités et autres / (dettes)	49,58
Total	100,00

L'annexe fait partie intégrante du présent rapport annuel.

ÉTAT DU PORTEFEUILLE ET DES AUTRES ACTIFS NETS DU COMPARTIMENT (SUITE)

au 31 décembre 2020 (en EUR)

OPÉRATIONS DE CHANGE À TERME OUVERTES							
DEISES ACHETÉES	MONTANT ACHETÉ	DEISES VENDUES	MONTANT VENDU	DATE D'ÉCHÉANCE	CONTREPARTIE	PLUS-VALUE / (MOINS- VALUE) LATENTE	% DE L'ACTIF NET DU COM- PARTIMENT
CHF	160 434	EUR	148 774	06/01/2021	J.P. Morgan	(1 045)	(0,02)
Moins-value nette latente sur opérations de change à terme ouvertes						(1 045)	(0,02)

L'annexe fait partie intégrante du présent rapport annuel.

ÉTAT DU PORTEFEUILLE ET DES AUTRES ACTIFS NETS DU COMPARTIMENT (SUITE)

au 31 décembre 2020 (en EUR)

OPÉRATIONS DE MARCHÉ À TERME					
DÉSIGNATION DES TITRES	NOMBRE DE CONTRATS	MONNAIE	OBLIGATION	PLUS-VALUE / (MOINS- VALUE) LATENTE	% DE L'ACTIF NET DU COM- PARTIMENT
DAX Index, 19/03/2021	(2)	EUR	(687 300)	(36 150)	(0,67)
Moins-value latente sur opérations de marché à terme				(36 150)	(0,67)
Moins-value nette latente sur opérations de marché à terme				(36 150)	(0,67)

L'annexe fait partie intégrante du présent rapport annuel.

MOUVEMENTS DU PORTEFEUILLE

Du 6 novembre 2020 au 31 décembre 2020

MONNAIE	DÉSIGNATION	ACHATS	VENTES	DIVERS
Actions				
EUR	CANCOM SE	2 500	-	-
EUR	Deutz AG	30 000	-	-
EUR	Eckert & Ziegler Strahlen- und Medizintechnik AG	6 000	-	-
EUR	Exasol AG	10 000	-	-
EUR	Fashionette AG	10 000	-	-
EUR	K+S AG	20 000	-	-
EUR	Lion E-Mobility AG	100 000	50 000	-
EUR	MBB SE	5 000	1 300	-
EUR	Vivoryon Therapeutics AG	40 000	-	-
EUR	Zeal Network SE	6 000	-	-
NOK	Hofseth Biocare ASA	200 000	-	-

L'annexe fait partie intégrante du présent rapport annuel.

ANNEXE AU RAPPORT ANNUEL

au 31 décembre 2020

1. Principes essentiels régissant la comptabilité et les évaluations

La société tient pour chaque compartiment une comptabilité séparée dans la monnaie de base de celui-ci et élabore des comptes consolidés en EUR pour les besoins des états financiers. Le rapport annuel de la société est établi conformément aux prescriptions légales et réglementaires sur les organismes de placement collectif en valeurs mobilières (OPCVM) en vigueur au Luxembourg.

Les états financiers ont été établis sur la base du dernier calcul officiel de la valeur liquidative de l'exercice clos le 31 décembre 2020.

a) Conversion de devises

Les éléments d'actifs en devises ont été convertis à la date de référence selon les cours suivants:

1 EUR = AUD	1,6006
1 EUR = CAD	1,5693
1 EUR = CHF	1,0860
1 EUR = DKK	7,4389
1 EUR = GBP	0,9038
1 EUR = HKD	9,5358
1 EUR = JPY	126,9965
1 EUR = KRW	1336,2033
1 EUR = NOK	10,5015
1 EUR = SEK	10,0685
1 EUR = SGD	1,6270
1 EUR = TRY	9,0615
1 EUR = USD	1,2300
1 EUR = ZAR	17,9649

b) Comptes consolidés

Les comptes consolidés en EUR correspondent à la somme des comptes des différents compartiments.

La valeur de tous les actifs et dettes qui ne sont pas libellés dans la monnaie du compartiment correspondant est convertie dans la monnaie de ce compartiment au cours en vigueur sur le marché tel qu'il est déterminé par le dépositaire. Si ce cours n'est pas disponible, le taux de conversion est fixé consciencieusement et en toute bonne foi selon la procédure mise au point par le conseil d'administration. Les transactions en devises réalisées pendant l'année sont converties au cours en vigueur le jour où elles sont effectuées. Les gains et pertes de change réalisés et non réalisés sont inscrits au compte de résultat des différents compartiments.

c) Évaluation du portefeuille de titres

- La valeur de tous les titres négociés sur une Bourse ou cotés en Bourse est déterminée selon le cours de clôture en vigueur à la date d'évaluation correspondante.
- La valeur de tous les titres négociés sur un autre marché réglementé fonctionnant normalement, reconnu et ouvert au public (« marché réglementé ») est déterminée selon le dernier cours applicable à la date d'évaluation en question.
- Si, à la date d'évaluation, des titres ne sont pas cotés ou négociés sur une Bourse ou sur un autre marché réglementé ou si le prix calculé conformément aux dispositions des deux précédents paragraphes pour des titres cotés ou négociés sur une Bourse ou un autre marché réglementé ne reflète pas leur valeur réelle, ces titres seront évalués à la valeur de vente probable estimée consciencieusement et en toute bonne foi.

1. Principes essentiels régissant la comptabilité et les évaluations (suite)

c) Évaluation du portefeuille de titres (suite)

- La valeur de liquidation des opérations de change à terme et des opérations de marché à terme, qui ne sont pas négociées sur une Bourse, est déterminée selon les règles fixées par le conseil d'administration et qui établissent des critères uniformes pour chaque classe de contrats. La valeur de liquidation des opérations de change à terme et des opérations de marché à terme qui sont négociées sur une Bourse est déterminée sur la base du cours de clôture tel qu'il est publié par les Bourses sur lesquelles la Société a conclu ces opérations. Si des opérations de change à terme et des opérations de marché à terme n'ont pas pu être liquidées le jour d'évaluation concerné, les critères d'évaluation sont fixés consciencieusement et en toute bonne foi par le conseil d'administration pour la valeur de liquidation d'un tel contrat à terme.
- Tous les autres actifs et valeurs d'actifs sont estimés à leur valeur de réalisation prévisible déterminée consciencieusement et de bonne foi selon la procédure retenue par le conseil d'administration.
- Les contrats d'échange sur défaut de crédit sont évalués sur la base du cours boursier en fin de séance (mark-to-market) du titre sous-jacent applicable le jour de l'arrêté des comptes et comptabilisés en tant que gains non réalisés ou moins-values dans l'état du patrimoine.
- Swaps sur rendement total : les swaps liés aux indices et aux instruments financiers sont estimés à leur valeur du marché qui est calculée en tenant compte de l'indice concerné ou de l'instrument financier concerné.
- Lorsqu'un contrat est terminé, la différence entre le produit de la transaction terminée et la transaction initialement conclue est comptabilisée en tant que plus-value ou moins-value réalisée, visible dans le compte de résultats.

d) Comptabilisation des produits

Les produits d'intérêts et de dividendes sont comptabilisés selon les règles de la comptabilité d'exercice après déduction des retenues à la source en vigueur dans les pays concernés.

e) Obligations dérivant des instruments dérivés

L'obligation sous-jacente totale des instruments dérivés est représentée ci-dessous :

TYPE D'INSTRUMENTS DÉRIVÉS	
	Total des engagements au 31 décembre 2020
MainFirst - Total Return European Equity Fund⁽¹⁾	
Contrats financiers à terme	(687 300)
	Total des engagements au 31 décembre 2020
MainFirst - Absolute Return Multi Asset	
Contrats financiers à terme	22 957 258
	Total des engagements au 31 décembre 2020
MainFirst - Contrarian Opportunities	
Contrats financiers à terme	(2 306 333)

⁽¹⁾ Le compartiment a été créé le 6 novembre 2020.

2. Frais de constitution

Les frais liés à la constitution de la Société sont payés avec les actifs des différents compartiments formant le patrimoine de la Société et peuvent être amortis sur les cinq exercices suivants.

Les frais de constitution d'un nouveau compartiment sont exclusivement imputés au compartiment concerné et peuvent être amortis sur une durée maximale de cinq ans après la création de ce compartiment.

3. Impôt sur le capital («taxe d'abonnement»)

Conformément à la législation luxembourgeoise, la Société est passible d'un impôt annuel, égal à 0,05 % de l'actif net du compartiment de la Société, qui doit être payé trimestriellement et est calculé sur l'actif net de chaque compartiment le dernier jour du trimestre concerné.

Pour toutes les classes de tous les compartiments qui sont réservées aux investisseurs institutionnels au sens de l'Article 174 de la loi du 17 décembre 2010, l'impôt sur le capital s'élève à 0,01 % de l'actif net du compartiment de la Classe correspondante du compartiment considéré.

4. Frais forfaitaires et commission d'administration centrale

Des frais forfaitaires sont facturés à chaque compartiment.

Cette commission forfaitaire sert notamment à rémunérer le gestionnaire de portefeuille et les distributeurs.

Pour les compartiments Euro Value Stars, Top European Ideas Fund, Germany Fund et Global Equities Fund est prélevée une commission forfaitaire maximale de 1,83 % pour les actions A, B et V, de 1,23 % pour les actions C et D et de 1,03 % pour les actions R et X.

Pour le compartiment Emerging Markets Corporate Bond Fund Balanced est prélevée une commission forfaitaire maximale de 1,23 % pour les actions A et B et de 0,83 % pour les actions C, D et R.

Pour le compartiment Absolute Return Multi Asset, une commission forfaitaire maximale de 1,53 % est prélevée pour les actions A et B, de 1,03 % pour les actions C, D et R et de 1,83 % pour les actions V.

Pour le compartiment Emerging Markets Credit Opportunities Fund est prélevée une commission forfaitaire maximale de 1,53 % pour les actions A et de 1,13 % pour les actions C et D.

Pour le compartiment Contrarian Opportunities est prélevée une commission forfaitaire maximale de 1,83 % pour les actions A, de 1,23 % pour les actions C et D et de 1,03 % pour les actions E, P, R et X.

Pour le compartiment Global Dividend Stars, une commission forfaitaire maximale de 1,53 % est prélevée pour les actions A et B et de 1,03 % pour les actions C, D, E et F.

Pour le compartiment Global Equities Unconstrained Fund, une commission forfaitaire maximale de 1,83 % est prélevée pour les actions A et B, de 1,23 % pour les actions C et D, de 1,03 % pour les actions R et X et de 1,83 % pour les actions V.

Pour le compartiment Total Return European Equity, une commission forfaitaire maximale de 1,53 % est prélevée pour les actions B et B1, et de 0,78 % pour les actions X et X1.

4. Frais forfaitaires et commission d'administration centrale (suite)

Le tableau suivant indique les commissions forfaitaires qui ont été calculées au cours de l'année 2020 pour les classes d'actions :

COMPARTIMENT	ACTIONS A	ACTIONS B	ACTIONS C	ACTIONS D	ACTIONS R	ACTIONS X	ACTIONS X1-CHF	ACTIONS V	ACTIONS R2-EUR
Euro Value Stars	1,50 %	-	1,00 %	-	-	-	-	-	-
Top European Ideas Fund	1,50 %	1,50 %	1,00 %	1,00 %	0,75 %	0,75 %	-	1,80 %	-
Germany Fund	1,50 %	1,50 %	1,00 %	1,00 %	0,75 %	0,75 %	-	1,80 %	-
Emerging Markets Corporate Bond Fund Balanced	1,20 %	1,20 %	0,80 %	0,80 %	0,65 %	-	-	-	0,65 %
Global Equities Fund	1,50 %	1,50 %	1,00 %	1,00 %	0,75 %	0,75 %	-	-	-
Absolute Return Multi Asset	1,50 %	1,50 %	1,00 %	1,00 %	0,75 %	0,75 %	-	1,80 %	-
Emerging Markets Credit Opportunities Fund	1,50 %	-	1,10 %	1,10 %	-	-	-	-	-
Contrarian Opportunities	1,15 %	-	0,65 %	0,65 %	0,65 %	0,65 %	-	-	-
Global Dividend Stars	1,50 %	1,50 %	1,00 %	1,00 %	-	-	-	-	-
Global Equities Unconstrained Fund	1,50 %	1,50 %	1,00 %	-	0,75 %	0,75 %	-	1,80 %	-
Total Return European Equity Fund ⁽¹⁾	-	-	-	-	-	0,75 %	0,75 %	-	-

COMPARTIMENT	ACTIONS A1-CHF	ACTIONS A2-EUR	ACTIONS B1-CHF	ACTIONS B2-EUR	ACTIONS C1-CHF	ACTIONS C2-EUR	ACTIONS D2-CHF	ACTIONS D1-CHF
Euro Value Stars	-	-	-	-	-	-	-	-
Top European Ideas Fund	-	-	-	-	-	-	-	-
Germany Fund	-	-	-	-	-	-	-	-
Emerging Markets Corporate Bond Fund Balanced	1,20 %	1,20 %	1,20 %	1,20 %	0,80 %	0,80 %	0,80 %	0,80 %
Global Equities Fund	-	-	-	-	-	-	-	-
Absolute Return Multi Asset	-	-	-	-	-	-	-	-
Emerging Markets Credit Opportunities Fund	1,50 %	1,50 %	-	-	1,10 %	1,10 %	1,10 %	-
Contrarian Opportunities	-	-	-	-	-	-	-	-
Global Dividend Stars	-	-	-	-	-	-	-	-
Global Equities Unconstrained Fund	-	-	-	-	-	-	-	-
Total Return European Equity Fund ⁽¹⁾	-	-	-	-	-	-	-	-

COMPARTIMENT	ACTIONS R1-CHF	ACTIONS E	ACTIONS F	ACTIONS A3-USD	ACTIONS C3-CHF	ACTIONS B1-CHF	ACTIONS E1-CHF	ACTIONS P
Euro Value Stars	-	-	-	-	-	-	-	-
Top European Ideas Fund	-	-	-	1,50 %	1,00 %	-	-	-
Germany Fund	-	-	-	-	-	-	-	-
Emerging Markets Corporate Bond Fund Balanced	0,65 %	-	-	-	-	-	-	-
Global Equities Fund	-	-	-	-	-	-	-	-
Absolute Return Multi Asset	-	-	-	-	-	-	-	-
Emerging Markets Credit Opportunities Fund	-	-	-	-	-	-	-	-
Contrarian Opportunities	-	0,35 %	-	-	-	-	-	0,40 %
Global Dividend Stars	-	0,50 %	0,50 %	-	-	1,50 %	0,50 %	-
Global Equities Unconstrained Fund	-	-	-	-	-	-	-	-
Total Return European Equity Fund ⁽¹⁾	-	-	-	-	-	-	-	-

⁽¹⁾ Le compartiment a été créé le 6 novembre 2020.

4. Frais forfaitaires et commission d'administration centrale (suite)

La rémunération de l'administration centrale comprend les rémunérations de l'agent domiciliataire, de l'agent payeur et de l'agent comptable et des transferts perçus par l'administration centrale.

La rémunération totale des fonctions de gestion de portefeuille, de distribution et d'administration centrale du compartiment ne peut pas excéder 2,00 % par an de l'actif net à l'exception des compartiments suivants :

- Pour le MainFirst – Emerging Markets Corporate Bond Fund Balanced : maximum 1,40 % par an
- Pour le MainFirst – Global Dividend Stars, 1,70 % par an
- Pour le MainFirst – Total Return European Equity Fund, 1,70 % par an

5. Commission de la société de gestion

La commission de la Société de gestion est comprise dans la commission forfaitaire. Cette commission est calculée sur la base de la valeur liquidative quotidienne du compartiment et payable tous les mois par le compartiment. La commission de la société de gestion se compose d'une commission de 0,03% par an, calculée sur la base du stock des actifs détenus par compartiment et en fonction du montant des actifs détenus par le compartiment concerné, majorée d'une commission de conformité de 5 000,00 EUR par an par compartiment. La commission de la société de gestion par compartiment s'élève toutefois à un minimum de 20 000,00 EUR par an.

6. Commission de performance

La société verse en outre aux gestionnaires de portefeuille une rémunération dépendant de leurs performances (« commission de performance ») à titre d'incitation. Pour les compartiments Euro Value Stars, Top European Ideas Fund, Germany Fund, Global Equities Fund, Global Equities Unconstrained Fund, Global Dividend Stars et Total Return European Equity Fund, une commission de performance de 15 % est payée pour les actions A, A3, B, B1, C, C3, D, E, E1, F, R et X sur l'augmentation de la valeur liquidative par action qui résulte de l'activité du compartiment.

La commission de performance de 15 % est calculée sur la différence positive entre la variation en pourcentage de l'actif net par action de la classe concernée et l'évolution en pourcentage des indices de référence EUROSTOXX NET RETURN EUR (indice de performance) pour l'Euro Value Stars, STOXX EUROPE 600 (Net Return) EUR (SXXR) (indice de performance) pour le Top European Ideas Fund, MSCI World Net Total Return EUR (INDICE MSDEWIN) pour le Global Equities Fund et le Global Equities Unconstrained Fund, MSCI World High Dividend Yield Net Total Return EUR (INDICE M7WOEDY) en EUR (MSCI World High Dividend Yield Net) pour le Global Dividend Stars, Deutsche Börse AG HDAX (INDICE HDAX) pour le Germany Fund et MSCI Europe Small Cap (EUR) Net Return (indice M7EUSC) pour le Total Return European Equity Fund.

Pour le compartiment Emerging Markets Credit Opportunities Fund, la commission de performance est égale à 15 % pour les actions des classes A, B, C, D, R et X et est calculée en fonction de l'évolution de l'indice J.P. Morgan Corporate Emerging Market Bond High Yield Level en USD (JPM CEMBI HY - Sous-indice - Code Bloomberg : indice JCMBNOIG) (l'indice de référence).

La commission de performance du compartiment Contrarian Opportunities s'élève à 15 % pour les actions des classes A, B, C, D, R et X et à 25 % pour les actions de la classe P. La commission de performance est calculée en fonction de l'évolution de l'indice J.P. Morgan Cash Euro Currency 3 Month (indice JPCAEU3M) (l'indice de référence).

Pour le compartiment Absolute Return Multi Asset, la Société verse au Gestionnaire de portefeuille une commission de performance pour les actions des catégories A, B, C, D, R et X du compartiment. La commission de performance est égale à 15 % de la valeur du dépassement de la performance de la valeur nette d'inventaire par action de la classe respective de 5 % par an (la valeur de référence).

Pour le compartiment Total Return European Equity Fund, la Société verse au Gestionnaire de portefeuille une commission de performance pour les actions des catégories X et X1 du compartiment. La commission de performance est égale à 15 % de la valeur du dépassement de la performance de la valeur nette d'inventaire par action de la classe respective de 10 % par an (la valeur de référence).

Lors du calcul de la commission de performance, le prélèvement ne peut s'effectuer que si une différence cumulée depuis la date de lancement du compartiment ou la dernière date de paiement d'une commission de performance a atteint une nouvelle valeur maximale (« High Watermark »). On se base à cet égard sur la différence entre l'ancienne valeur maximale cumulée (valeur avant prélèvement de la commission de performance) et la nouvelle valeur maximale. La commission de performance est calculée annuellement.

6. Commission de performance (suite)

La commission de performance est calculée sur la base du nombre d'actions de la classe concernée qui sont en circulation. La commission de performance est payée à la fin de l'exercice ; entretemps, des provisions pour la commission de performance sont constituées lors de chaque calcul de valeur liquidative du compartiment. Ces provisions sont incluses dans la valeur liquidative. Une autre commission de performance est due uniquement si et dans la mesure où le high watermark constaté lors du dernier paiement trimestriel de la commission de performance a été dépassé.

7. Commission de dépositaire

À titre de rémunération pour la conservation et l'administration des actifs de la Société, le dépositaire perçoit une rémunération égale à 0,07 % par an au maximum de la valeur liquidative déterminée quotidiennement. Le dépositaire est libre de prélever une rémunération plus faible.

8. Politique de dividendes

Les produits et plus-values provenant de chaque compartiment sont capitalisés ou distribués dans le compartiment correspondant. Si toutefois le paiement d'un dividende est jugé approprié pour un compartiment, les membres du conseil d'administration peuvent proposer à l'assemblée générale des actionnaires le versement d'un dividende prélevé sur les revenus nets du capital à distribuer et/ou les plus-values réalisées et/ou latentes après déduction des moins-values réalisées et/ou latentes.

Toutes les décisions relatives aux dividendes sont publiées dans le « Luxemburger Wort » et, par une résolution du conseil d'administration dans d'autres journaux, ainsi qu'à l'adresse www.mainfirst-invest.com.

Les dividendes de l'exercice 2020 ont été versés comme suit :

COMPARTIMENT	CLASSES D'ACTIONS MONNAIE	DATE DE RÉFÉRENCE	DATE D'ÉCHÉANCE	VERSEMENT DE DIVIDENDES PAR PART EN DEVISE DE CLASSE
MainFirst - Top European Ideas Fund				
Actions B	EUR	26/05/2020	03/06/2020	1,2000
Actions D	EUR	26/05/2020	03/06/2020	1,7900
Actions X	EUR	26/05/2020	03/06/2020	2,1400
MainFirst - Germany Fund				
Actions B	EUR	26/05/2020	03/06/2020	0,4700
Actions D	EUR	26/05/2020	03/06/2020	0,7800
Actions X	EUR	26/05/2020	03/06/2020	1,0200
MainFirst - Emerging Markets Corporate Bond Fund Balanced				
Actions B	USD	26/05/2020	03/06/2020	2,2800
Actions B1-CHF	CHF	26/05/2020	03/06/2020	2,0700
Actions B2-EUR	EUR	26/05/2020	03/06/2020	2,2300
Actions D	USD	26/05/2020	03/06/2020	2,4900
Actions D1-CHF	CHF	26/05/2020	03/06/2020	2,2600
Actions D2-CHF	EUR	26/05/2020	03/06/2020	2,5900

8. Politique de dividendes (suite)

COMPARTIMENT	CLASSES D'ACTIONS MONNAIE	DATE DE RÉFÉRENCE	DATE D'ÉCHÉANCE	VERSEMENT DE DIVIDENDES PAR PART EN DEVISE DE CLASSE
MainFirst - Global Equities Fund				
Actions B	EUR	26/05/2020	03/06/2020	1,3600
Actions D	EUR	26/05/2020	03/06/2020	1,3900
Actions X	EUR	26/05/2020	03/06/2020	1,0100
MainFirst - Absolute Return Multi Asset				
Actions B	EUR	26/05/2020	03/06/2020	1,3900
Actions D	EUR	26/05/2020	03/06/2020	1,4800
Actions X	EUR	26/05/2020	03/06/2020	1,3300
MainFirst - Emerging Markets Credit Opportunities Fund				
Actions D	USD	26/05/2020	03/06/2020	3,2900
Actions D2-CHF	EUR	26/05/2020	03/06/2020	2,9000
MainFirst - Contrarian Opportunities				
Actions D	EUR	26/05/2020	03/06/2020	0,4200
Actions X	EUR	26/05/2020	03/06/2020	0,5100
MainFirst - Global Dividend Stars				
Actions B	EUR	26/05/2020	03/06/2020	1,3400
Actions B	EUR	02/11/2020	09/11/2020	2,0000
Actions B1-CHF	CHF	26/05/2020	03/06/2020	0,7500
Actions B1-CHF	EUR	02/11/2020	09/11/2020	2,1500
Actions D	EUR	26/05/2020	03/06/2020	1,4000
Actions D	EUR	02/11/2020	09/11/2020	2,0000
Actions F	EUR	26/05/2020	03/06/2020	0,8700
Actions F	EUR	02/11/2020	09/11/2020	2,0000
MainFirst - Global Equities Unconstrained Fund				
Actions B	EUR	26/05/2020	03/06/2020	1,1800
Actions X	EUR	26/05/2020	03/06/2020	1,0400

9. Prêt de titres

Au 31 décembre 2020, les opérations de prêt de titres suivantes étaient en cours :

COMPARTIMENT	MON- NAIE	CONTREPARTIE	VALEUR VÉNALE (EN EUR)	GARANTIES LIQUIDES ACCEPTÉES (CASH COLLATERAL) (EN EUR)	GARANTIES NON LIQUIDES ACCEPTÉES (NON-CASH COLLATERAL) (EN EUR)	PART DES PRODUITS DE LA SOCIÉTÉ DE GESTION ISSUE DES OPÉRATIONS DE PRÊT DE TITRES (EN EUR)
MainFirst - Euro Value Stars	EUR		-	-	-	-
		Total	-	-	-	7 105,80
COMPARTIMENT	MON- NAIE	CONTREPARTIE	VALEUR VÉNALE (EN EUR)	PART DES PRODUITS DU LENDING AGENT ISSUE DES OPÉRATIONS DE PRÊT DE TITRES (DANS LA DEVISE DU COMPARTIMENT)	PART DES PRODUITS DU COMPARTIMENT ISSUE DES OPÉRATIONS DE PRÊT DE TITRES (DANS LA MONNAIE DU COMPARTIMENT)	PART DE FRAIS DU COMPARTIMENT DANS LE CADRE DES OPÉRATIONS DE PRÊT DE TITRES (EN EUR)
MainFirst - Euro Value Stars	EUR		-	-	-	-
		Total	-	6 581,46	19 744,37	7 105,80
COMPARTIMENT	MON- NAIE	CONTREPARTIE	VALEUR VÉNALE (EN EUR)	GARANTIES LIQUIDES ACCEPTÉES (CASH COLLATERAL) (EN EUR)	GARANTIES NON LIQUIDES ACCEPTÉES (NON-CASH COLLATERAL) (EN EUR)	PART DES PRODUITS DE LA SOCIÉTÉ DE GESTION ISSUE DES OPÉRATIONS DE PRÊT DE TITRES (EN EUR)
MainFirst - Top European Ideas Fund	EUR		-	-	-	-
		Total	-	-	-	100 748,19
COMPARTIMENT	MON- NAIE	CONTREPARTIE	VALEUR VÉNALE (EN EUR)	PART DES PRODUITS DU LENDING AGENT ISSUE DES OPÉRATIONS DE PRÊT DE TITRES (DANS LA DEVISE DU COMPARTIMENT)	PART DES PRODUITS DU COMPARTIMENT ISSUE DES OPÉRATIONS DE PRÊT DE TITRES (DANS LA MONNAIE DU COMPARTIMENT)	PART DE FRAIS DU COMPARTIMENT DANS LE CADRE DES OPÉRATIONS DE PRÊT DE TITRES (EN EUR)
MainFirst - Top European Ideas Fund	EUR		-	-	-	-
		Total	-	94 032,89	282 098,66	100 748,19

9. Prêt de titres (suite)

COMPARTIMENT	MON- NAIE	CONTREPARTIE	VALEUR VÉNALE (EN EUR)	GARANTIES LIQUIDES ACCEPTÉES (CASH COLLATERAL) (EN EUR)	GARANTIES NON LIQUIDES ACCEPTÉES (NON-CASH COLLATERAL) (EN EUR)	PART DES PRODUITS DE LA SOCIÉTÉ DE GESTION ISSUE DES OPÉRATIONS DE PRÊT DE TITRES (EN EUR)
MainFirst – Germany Fund	EUR					
		Total	-	-	-	72 411,81

COMPARTIMENT	MON- NAIE	CONTREPARTIE	VALEUR VÉNALE (EN EUR)	PART DES PRODUITS DU LENDING AGENT ISSUE DES OPÉRATIONS DE PRÊT DE TITRES (DANS LA DEVISE DU COMPARTIMENT)	PART DES PRODUITS DU COMPARTIMENT ISSUE DES OPÉRATIONS DE PRÊT DE TITRES (DANS LA MONNAIE DU COMPARTIMENT)	PART DE FRAIS DU COMPARTIMENT DANS LE CADRE DES OPÉRATIONS DE PRÊT DE TITRES (EN EUR)
MainFirst – Germany Fund	EUR					
		Total	-	65 517,60	196 552,81	72 411,81

COMPARTIMENT	MON- NAIE	CONTREPARTIE	VALEUR VÉNALE (EN EUR)	GARANTIES LIQUIDES ACCEPTÉES (CASH COLLATERAL) (EN EUR)	GARANTIES NON LIQUIDES ACCEPTÉES (NON-CASH COLLATERAL) (EN EUR)	PART DES PRODUITS DE LA SOCIÉTÉ DE GESTION ISSUE DES OPÉRATIONS DE PRÊT DE TITRES (EN EUR)
MainFirst – Emerging Markets Corporate Bond Fund Balanced	USD					
		Total	-	-	-	119 241,42

COMPARTIMENT	MON- NAIE	CONTREPARTIE	VALEUR VÉNALE (EN EUR)	PART DES PRODUITS DU LENDING AGENT ISSUE DES OPÉRATIONS DE PRÊT DE TITRES (DANS LA DEVISE DU COMPARTIMENT)	PART DES PRODUITS DU COMPARTIMENT ISSUE DES OPÉRATIONS DE PRÊT DE TITRES (DANS LA MONNAIE DU COMPARTIMENT)	PART DE FRAIS DU COMPARTIMENT DANS LE CADRE DES OPÉRATIONS DE PRÊT DE TITRES (EN EUR)
MainFirst – Emerging Markets Corporate Bond Fund Balanced	USD					
		Total	-	109 096,40	327 289,21	119 241,42

9. Prêt de titres (suite)

COMPARTIMENT	MON- NAIE	CONTREPARTIE	VALEUR VÉNALE (EN EUR)	GARANTIES LIQUIDES ACCEPTÉES (CASH COLLATERAL) (EN EUR)	GARANTIES NON LIQUIDES ACCEPTÉES (NON-CASH COLLATERAL) (EN EUR)	PART DES PRODUITS DE LA SOCIÉTÉ DE GESTION ISSUE DES OPÉRATIONS DE PRÊT DE TITRES (EN EUR)
MainFirst – Global Equities Fund	EUR					
		Total	-	-	-	242 960,59

COMPARTIMENT	MON- NAIE	CONTREPARTIE	VALEUR VÉNALE (EN EUR)	PART DES PRODUITS DU LENDING AGENT ISSUE DES OPÉRATIONS DE PRÊT DE TITRES (DANS LA DEVISE DU COMPARTIMENT)	PART DES PRODUITS DU COMPARTIMENT ISSUE DES OPÉRATIONS DE PRÊT DE TITRES (DANS LA MONNAIE DU COMPARTIMENT)	PART DE FRAIS DU COMPARTIMENT DANS LE CADRE DES OPÉRATIONS DE PRÊT DE TITRES (EN EUR)
MainFirst – Global Equities Fund	EUR					
		Total	-	207 724,34	623 173,01	242 960,59

COMPARTIMENT	MON- NAIE	CONTREPARTIE	VALEUR VÉNALE (EN EUR)	GARANTIES LIQUIDES ACCEPTÉES (CASH COLLATERAL) (EN EUR)	GARANTIES NON LIQUIDES ACCEPTÉES (NON-CASH COLLATERAL) (EN EUR)	PART DES PRODUITS DE LA SOCIÉTÉ DE GESTION ISSUE DES OPÉRATIONS DE PRÊT DE TITRES (EN EUR)
MainFirst – Absolute Return Multi Asset	EUR					
		Total	-	-	-	35 691,16

COMPARTIMENT	MON- NAIE	CONTREPARTIE	VALEUR VÉNALE (EN EUR)	PART DES PRODUITS DU LENDING AGENT ISSUE DES OPÉRATIONS DE PRÊT DE TITRES (DANS LA DEVISE DU COMPARTIMENT)	PART DES PRODUITS DU COMPARTIMENT ISSUE DES OPÉRATIONS DE PRÊT DE TITRES (DANS LA MONNAIE DU COMPARTIMENT)	PART DE FRAIS DU COMPARTIMENT DANS LE CADRE DES OPÉRATIONS DE PRÊT DE TITRES (EN EUR)
MainFirst – Absolute Return Multi Asset	EUR					
		Total	-	30 093,41	90 280,24	35 691,16

9. Prêt de titres (suite)

COMPARTIMENT	MON- NAIE	CONTREPARTIE	VALEUR VÉNALE (EN EUR)	GARANTIES LIQUIDES ACCEPTÉES (CASH COLLATERAL) (EN EUR)	GARANTIES NON LIQUIDES ACCEPTÉES (NON-CASH COLLATERAL) (EN EUR)	PART DES PRODUITS DE LA SOCIÉTÉ DE GESTION ISSUE DES OPÉRATIONS DE PRÊT DE TITRES (EN EUR)
MainFirst – Emerging Markets Credit Opportunities Fund	USD					
		Total	-	-	-	42 153,40
COMPARTIMENT	MON- NAIE	CONTREPARTIE	VALEUR VÉNALE (EN EUR)	PART DES PRODUITS DU LENDING AGENT ISSUE DES OPÉRATIONS DE PRÊT DE TITRES (DANS LA DEVISE DU COMPARTIMENT)	PART DES PRODUITS DU COMPARTIMENT ISSUE DES OPÉRATIONS DE PRÊT DE TITRES (DANS LA MONNAIE DU COMPARTIMENT)	PART DE FRAIS DU COMPARTIMENT DANS LE CADRE DES OPÉRATIONS DE PRÊT DE TITRES (EN EUR)
MainFirst – Emerging Markets Credit Opportunities Fund	USD					
		Total	-	42 518,55	127 555,64	42 153,40
COMPARTIMENT	MON- NAIE	CONTREPARTIE	VALEUR VÉNALE (EN EUR)	GARANTIES LIQUIDES ACCEPTÉES (CASH COLLATERAL) (EN EUR)	GARANTIES NON LIQUIDES ACCEPTÉES (NON-CASH COLLATERAL) (EN EUR)	PART DES PRODUITS DE LA SOCIÉTÉ DE GESTION ISSUE DES OPÉRATIONS DE PRÊT DE TITRES (EN EUR)
MainFirst – Contrarian Opportunities	EUR					
		Total	-	-	-	424,02
COMPARTIMENT	MON- NAIE	CONTREPARTIE	VALEUR VÉNALE (EN EUR)	PART DES PRODUITS DU LENDING AGENT ISSUE DES OPÉRATIONS DE PRÊT DE TITRES (DANS LA DEVISE DU COMPARTIMENT)	PART DES PRODUITS DU COMPARTIMENT ISSUE DES OPÉRATIONS DE PRÊT DE TITRES (DANS LA MONNAIE DU COMPARTIMENT)	PART DE FRAIS DU COMPARTIMENT DANS LE CADRE DES OPÉRATIONS DE PRÊT DE TITRES (EN EUR)
MainFirst – Contrarian Opportunities	EUR					
		Total	-	395,58	1 186,73	424,02

9. Prêt de titres (suite)

COMPARTIMENT	MON- NAIE	CONTREPARTIE	VALEUR VÉNALE (EN EUR)	GARANTIES LIQUIDES ACCEPTÉES (CASH COLLATERAL) (EN EUR)	GARANTIES NON LIQUIDES ACCEPTÉES (NON-CASH COLLATERAL) (EN EUR)	PART DES PRODUITS DE LA SOCIÉTÉ DE GESTION ISSUE DES OPÉRATIONS DE PRÊT DE TITRES (EN EUR)
MainFirst – Global Dividend Stars	EUR					
		-	-	-	-	-
		Total	-	-	-	3 323,66
COMPARTIMENT	MON- NAIE	CONTREPARTIE	VALEUR VÉNALE (EN EUR)	PART DES PRODUITS DU LENDING AGENT ISSUE DES OPÉRATIONS DE PRÊT DE TITRES (DANS LA DEVISE DU COMPARTIMENT)	PART DES PRODUITS DU COMPARTIMENT ISSUE DES OPÉRATIONS DE PRÊT DE TITRES (DANS LA MONNAIE DU COMPARTIMENT)	PART DE FRAIS DU COMPARTIMENT DANS LE CADRE DES OPÉRATIONS DE PRÊT DE TITRES (EN EUR)
MainFirst – Global Dividend Stars	EUR					
		-	-	-	-	-
		Total	-	2 960,06	8 880,18	3 323,66
COMPARTIMENT	MON- NAIE	CONTREPARTIE	VALEUR VÉNALE (EN EUR)	GARANTIES LIQUIDES ACCEPTÉES (CASH COLLATERAL) (EN EUR)	GARANTIES NON LIQUIDES ACCEPTÉES (NON-CASH COLLATERAL) (EN EUR)	PART DES PRODUITS DE LA SOCIÉTÉ DE GESTION ISSUE DES OPÉRATIONS DE PRÊT DE TITRES (EN EUR)
MainFirst – Global Equities Unconstrained Fund	EUR					
		-	-	-	-	-
		Total	-	-	-	217 434,77
COMPARTIMENT	MON- NAIE	CONTREPARTIE	VALEUR VÉNALE (EN EUR)	PART DES PRODUITS DU LENDING AGENT ISSUE DES OPÉRATIONS DE PRÊT DE TITRES (DANS LA DEVISE DU COMPARTIMENT)	PART DES PRODUITS DU COMPARTIMENT ISSUE DES OPÉRATIONS DE PRÊT DE TITRES (DANS LA MONNAIE DU COMPARTIMENT)	PART DE FRAIS DU COMPARTIMENT DANS LE CADRE DES OPÉRATIONS DE PRÊT DE TITRES (EN EUR)
MainFirst – Global Equities Unconstrained Fund	EUR					
		-	-	-	-	-
		Total	-	180 924,23	542 772,70	217 434,77

9. Prêt de titres (suite)

Les produits des opérations de prêt de titres (nets) sont indiqués dans le compte de résultat, sous la rubrique « Revenus de prêts de titres », dans la section « Actif du fonds/compartiment ».

Les produits des opérations de prêt de titres de la société de gestion sont indiqués dans le compte de résultat, sous la rubrique « Revenus de prêts de titres ».

Si la garantie a été constituée sous forme de dépôt en espèces, elle peut être réinvestie par le compartiment. La valorisation des réinvestissements au 31 décembre 2020 était nulle.

10. Événements

Les mises à jour suivantes ont été effectuées dans le prospectus au cours de l'exercice :

14 avril 2020

- Modifications et ajouts importants dans la partie générale
- Modifications des minima d'investissement dans les actions R et X
- Modification du minimum d'investissement de la classe d'actions E du compartiment Global Dividend Stars
- Ajout des indices de référence en devises étrangères pour les classes d'actions en devises étrangères

15 juillet 2020

- Changement du Conseil d'administration de la Société d'investissement

1^{er} octobre 2020

- Lancement du compartiment « Total Return European Equity Fund »

6 novembre 2020

- Modification de l'indice de référence du compartiment « Total Return European Equity Fund » en une performance de l'indice de référence de 10 % par an

11. Frais de transaction

Les frais de transaction du fonds, à savoir les frais de courtage et les commissions de dépositaire pour l'achat et la vente de valeurs mobilières, d'instruments du marché monétaire, de produits dérivés ou d'autres placements adéquats, représentaient au 31 décembre 2020 :

COMPARTIMENT	DEVISE DU COMPARTIMENT	TOTAL DES FRAIS DE TRANSACTION
MainFirst - Euro Value Stars	EUR	54 771
MainFirst - Top European Ideas Fund	EUR	1 160 709
MainFirst - Germany Fund	EUR	240 395
MainFirst - Emerging Markets Corporate Bond Fund Balanced	USD	325 228
MainFirst - Global Equities Fund	EUR	712 809
MainFirst - Absolute Return Multi Asset	EUR	237 479
MainFirst - Emerging Markets Credit Opportunities Fund	USD	230 245
MainFirst - Contrarian Opportunities	EUR	151 834
MainFirst - Global Dividend Stars	EUR	44 040
MainFirst - Global Equities Unconstrained Fund	EUR	679 927
MainFirst - Total Return European Equity Fund ⁽¹⁾	EUR	1 004

⁽¹⁾ Le compartiment a été créé le 6 novembre 2020.

12. Garanties

Pour la période sous revue clôturée le 31 décembre 2020, aucune garantie liée à des instruments financiers dérivés n'a été déposée.

13. Événements postérieurs au 31 décembre 2020

a) Informations en raison de la pandémie de COVID19

Le 11 mars 2020, l'Organisation Mondiale de la Santé («OMS») a déclaré une situation de pandémie mondiale liée à la propagation du coronavirus (COVID19). Après la propagation du virus H1N1 en 2009/2010, c'est la première fois en plus de dix ans qu'une telle situation se présente de nouveau.

Les effets de la pandémie, qui est avant tout une catastrophe humanitaire et qui a débuté en Chine fin décembre 2019, se reflètent aussi clairement sur le développement économique mondial depuis mars 2020, suite à l'annonce de mesures sévères de restriction des contacts sociaux dans le monde entier. Les records de pertes quotidiennes pour pratiquement tous les indices majeurs en mars 2020 sont un indicateur parmi tant d'autres.

L'évolution de la situation due au COVID19 a ainsi également des répercussions concrètes sur la performance des compartiments :

1. La gestion de la crise par toutes les parties contractantes du fonds permet de poursuivre les activités quotidiennes normalement. Tous les prestataires de services du fonds (y compris la société de gestion, l'administration centrale, le dépositaire, l'agent comptable des registres et l'agent des transferts, l'agent payeur, le gestionnaire du fonds) sont en mesure de continuer à offrir leurs services de gestion de fonds grâce à la possibilité de travailler à domicile par le biais d'un serveur. En cas de couvre-feu général, de fermeture des frontières ou de mesures plus fermes, l'activité de gestion du fonds pourrait ainsi se poursuivre sans aucune restriction. Dans un tel contexte, le suivi et la gestion de crise de la société de gestion sont pleinement efficaces et valident son mode de fonctionnement. La fréquence des échanges internes et externes a été augmentée d'une manière appropriée et nécessaire. La société de gestion et son équipe de gestion de crise examinent attentivement si les plans d'urgence, les infrastructures techniques, les effectifs et les mesures gouvernementales prises dans le cadre de la pandémie de coronavirus peuvent permettre de continuer à travailler sans entraves. Des aménagements seront mis en place si nécessaire.

Les décisions de gestion de crise du fonds et de la société de gestion sont toujours prises dans le souci de protéger les investisseurs et leurs droits conformément aux lois et aux règlements en vigueur, ainsi qu'aux dispositions du prospectus d'émission.

En cas de propagation du COVID19 qui entraînerait une augmentation des absences pour maladie, tous les partenaires contractuels du fonds disposent d'un personnel suffisant pour assurer la continuité de leurs obligations contractuelles, même en effectif réduit. Chaque employé au sein d'une équipe est suffisamment formé pour pouvoir prendre en charge le travail de ses collègues potentiellement absents pour cause de maladie.

2. La société de gestion du fonds est responsable de la gestion des risques des compartiments. Dans ce contexte, MainFirst Affiliated Fund Managers S.A. suit notamment de plus près les transactions portant sur les certificats d'actions, en particulier en ce qui concerne les rachats importants, et réagit en conséquence le cas échéant. Bien que les compartiments soient généralement constitués d'actifs pouvant être liquidés à court terme, il existe un certain risque que des rachats importants ne puissent pas être effectués compte tenu des conditions extrêmes du marché pendant la crise. Si un tel événement concernant les rachats devait être prévisible, la société de gestion ou le conseil d'administration de la SICAV pourrait suspendre les transactions sur certificats d'actions. La société de gestion dispose en outre d'une politique de «swing pricing» qui lui permet de compenser les investisseurs restants du fonds en cas de rachats importants et de frais plus élevés qui pourraient en résulter, par le biais d'opérations sur titres.

Si les rachats sont effectués dans une mesure telle que la liquidation d'un compartiment doit être envisagée, la société de gestion ou le conseil d'administration de la SICAV prendra des mesures appropriées afin d'assurer l'égalité de traitement de tous les investisseurs du fonds.

13. Événements postérieurs au 31 décembre 2020 (suite)

À la date où l'opinion a été exprimée, il n'y avait pas de rachats ni d'autres indicateurs pour aucun des compartiments susceptibles de jeter le doute sur la poursuite de l'activité d'un ou plusieurs compartiments. En effet, aucun des compartiments n'a ou n'avait été suspendu.

3. Les informations les plus récentes sur l'évolution des compartiments sont disponibles à tout moment, sur demande, sur le site de la société de gestion www.mainfirst-invest.com. Tous les investisseurs seront informés en temps utile si d'autres événements illustrant l'évolution récente du marché des compartiments interviennent. Tous les documents relatifs aux réunions d'information sont également disponibles sur demande auprès de la société de gestion.

b) Autres événements importants

Les mises à jour suivantes ont été effectuées dans le prospectus à la fin de l'exercice :

1^{er} janvier 2021

- Mise à jour complète du prospectus des fonctions d'administration centrale, de dépositaire, d'agent de registre et de transfert, d'agent payeur au Luxembourg et d'agent domiciliataire à la suite de la migration de la société d'investissement de J.P. Morgan Bank Luxembourg S.A. vers DZ PRIVATBANK S.A. Dans ce contexte, le modèle de commission du fonds a également été adapté. Nous vous renvoyons à la communication aux investisseurs du 20 novembre 2020.

10 mars 2021

- Mise à jour concernant les exigences du règlement de divulgation sur les aspects ESG. Les compartiments « Global Equities Unconstrained Fund », « Germany Fund », « Absolute Return Multi Asset », « Global Equities Fund » et « Top European Ideas Fund » sont désormais classés conformément à l'art. 8. Les compartiments restants sont classés conformément à l'art. 6.

1^{er} avril 2021

- Mise à jour en raison de la sous-traitance de la gestion de portefeuille de MainFirst Affiliated Fund Managers (Deutschland) GmbH à MainFirst Affiliated Fund Managers (Switzerland) AG pour les compartiments « Global Equities Fund », « Global Equities Unconstrained Fund » et « Absolute Return Multi Asset ». Nous vous renvoyons à la communication aux investisseurs du 26 février 2021.

27 avril 2021

- Mise à jour concernant la fusion du compartiment « Contrarian Opportunities » (compartiment absorbé) avec le compartiment « Absolute Return Multi Asset » (compartiment absorbant). Le compartiment « Contrarian Opportunities » disparaît à la date d'entrée en vigueur de la fusion. Nous vous renvoyons à la communication aux investisseurs du 19 mars 2021.

ANNEXE - AUTRES INFORMATIONS POUR LES INVESTISSEURS EN SUISSE (NON AUDITÉES)

1. Performance

		DU 31 DÉCEMBRE 2019 AU 31 DÉCEMBRE 2020 (EN %)	DU 31 DÉCEMBRE 2018 AU 31 DÉCEMBRE 2019 (EN %)	DU 31 DÉCEMBRE 2017 AU 31 DÉCEMBRE 2018 (EN %)
COMPARTIMENT/CLASSE	DATE DE LANCEMENT			
MainFirst - Euro Value Stars				
Actions A	7 octobre 2002	1,92	24,91	(22,37)
Actions C	7 octobre 2002	2,46	25,57	(21,93)
MainFirst - Top European Ideas Fund				
Actions A	16 juillet 2007	5,32	26,09	(16,64)
Actions A3-USD	10 décembre 2014	6,39	29,66	(14,32)
Actions B	16 juillet 2007	5,31	26,10	(16,65)
Actions C	16 juillet 2007	5,89	26,77	(16,23)
Actions C3-CHF	10 décembre 2014	6,87	30,25	(13,91)
Actions D	11 novembre 2015	5,89	26,77	(16,22)
Actions R	14 février 2014	6,11	27,04	(16,05)
Actions V	11 mai 2016	5,04	25,75	(16,25)
Actions X	14 février 2014	6,11	27,04	(16,06)
MainFirst - Germany Fund				
Actions A	17 octobre 2008	5,73	25,19	(22,73)
Actions B	2 janvier 2014	5,73	25,19	(22,72)
Actions C	17 octobre 2008	6,31	25,88	(22,33)
Actions D	10 décembre 2014	6,38	25,87	(22,33)
Actions R	11 décembre 2017	6,52	26,14	(22,19)
Actions V	11 mai 2016	5,43	24,87	(22,22)
Actions X	11 décembre 2017	6,53	26,15	(22,17)
MainFirst - Emerging Markets Corporate Bond Fund Balanced				
Actions A	12 octobre 2012	3,46	13,81	(4,50)
Actions A1-CHF	12 octobre 2012	1,25	9,95	(7,46)
Actions A2-EUR	12 octobre 2012	1,57	10,38	(7,09)
Actions B	17 juillet 2014	3,47	13,82	(4,50)
Actions B1-CHF	17 juillet 2014	1,27	10,03	(7,45)
Actions B2-EUR	17 juillet 2014	1,53	10,39	(7,10)
Actions C	12 octobre 2012	3,92	14,32	(4,08)
Actions C1-CHF	12 octobre 2012	1,70	10,44	(7,05)
Actions C2-EUR	12 octobre 2012	1,96	10,85	(6,70)
Actions D	29 mai 2013	3,93	14,32	(4,09)
Actions D1-CHF	15 septembre 2014	1,71	10,47	(7,06)
Actions D2-CHF	22 août 2013	2,02	10,89	(6,70)
Actions R	16 avril 2014	4,03	14,44	(3,97)
Actions R1-CHF ⁽¹⁾	2 mars 2020	1,21	-	-
Actions R2-EUR	26 août 2019	2,08	1,89	-

⁽¹⁾ Classe d'actions lancée le 2 mars 2020.

1. Performance (suite)

		DU 31 DÉCEMBRE 2019 AU 31 DÉCEMBRE 2020 (EN %)	DU 31 DÉCEMBRE 2018 AU 31 DÉCEMBRE 2019 (EN %)	DU 31 DÉCEMBRE 2017 AU 31 DÉCEMBRE 2018 (EN %)
COMPARTIMENT/CLASSE	DATE DE LANCEMENT			
MainFirst - Global Equities Fund				
Actions A	1 mars 2013	43,68	18,16	(9,16)
Actions B	9 décembre 2015	43,78	18,16	(9,16)
Actions C	1 mars 2013	44,10	18,81	(8,69)
Actions D	8 janvier 2016	44,08	18,81	(8,65)
Actions R	4 juin 2018	44,46	19,05	(16,49)
Actions X	9 mai 2018	44,22	19,06	(12,81)
MainFirst - Absolute Return Multi Asset				
Actions A	29 avril 2013	14,45	4,52	(6,37)
Actions B	12 mai 2015	14,45	4,51	(6,37)
Actions C	29 avril 2013	15,06	5,09	(5,86)
Actions D	8 janvier 2016	15,07	5,08	(5,81)
Actions R	21 juillet 2017	15,30	5,32	(5,65)
Actions V	11 mai 2016	14,13	4,25	(6,61)
Actions X	4 juin 2018	15,30	5,30	(7,28)
MainFirst - Emerging Markets Credit Opportunities Fund				
Actions A	20 mai 2014	(0,66)	11,64	(4,74)
Actions A1-CHF	20 mai 2014	(2,79)	7,88	(7,69)
Actions A2-EUR	20 mai 2014	(2,56)	8,25	(7,35)
Actions C	20 mai 2014	(0,23)	12,14	(4,33)
Actions C1-CHF	20 mai 2014	(2,35)	8,31	(7,29)
Actions C2-EUR	20 mai 2014	(2,14)	8,73	(6,91)
Actions D	7 janvier 2016	(0,22)	12,14	(4,42)
Actions D2-CHF	8 juin 2016	(2,12)	8,74	(7,33)
MainFirst - Contrarian Opportunities				
Actions A	19 avril 2018	(10,26)	4,64	(0,88)
Actions C	19 avril 2018	(9,82)	4,94	(0,65)
Actions D	17 avril 2019	(9,94)	3,15	-
Actions E	26 janvier 2018	(9,57)	5,90	(0,13)
Actions P	16 octobre 2019	(9,61)	0,58	-
Actions R	30 janvier 2019	(9,85)	3,81	-
Actions X	30 janvier 2019	(9,87)	3,86	-

1. Performance (suite)

		DU 31 DÉCEMBRE 2019 AU 31 DÉCEMBRE 2020 (EN %)	DU 31 DÉCEMBRE 2018 AU 31 DÉCEMBRE 2019 (EN %)	DU 31 DÉCEMBRE 2017 AU 31 DÉCEMBRE 2018 (EN %)
COMPARTIMENT/CLASSE	DATE DE LANCEMENT			
MainFirst - Global Dividend Stars				
Actions A	31 décembre 2016	1,73	28,26	(13,12)
Actions B	31 décembre 2016	1,72	28,27	(12,99)
Actions B1-CHF ⁽²⁾	8 juillet 2019	(0,26)	9,31	-
Actions C	31 décembre 2016	2,24	28,95	(12,66)
Actions D	31 décembre 2016	2,24	28,93	(12,71)
Actions E	1 juillet 2019	0,80	10,63	-
Actions E1-CHF ⁽³⁾	8 juillet 2019	0,62	9,72	-
Actions F	1 juillet 2019	0,83	10,69	-
MainFirst - Global Equities Unconstrained Fund				
Actions A	25 octobre 2018	47,48	34,50	(9,49)
Actions B	25 octobre 2018	47,29	34,41	(9,37)
Actions C	12 octobre 2018	47,82	35,35	(12,39)
Actions D ⁽⁴⁾	12 octobre 2018	-	35,31	(12,39)
Actions R	27 février 2019	48,78	14,62	-
Actions V	16 août 2019	55,65	14,19	-
Actions X	17 juillet 2019	48,44	6,53	-
MainFirst - Total Return European Equity Fund ⁽⁵⁾				
Actions X	6 novembre 2020	3,19	-	-
Actions X1-CHF ⁽⁶⁾	15 décembre 2020	1,50	-	-

⁽²⁾ La classe d'actions a été rebaptisée, les actions L-CHF prenant le nom d'actions B1-CHF avec effet au 14 avril 2020.

⁽³⁾ La classe d'actions a été rebaptisée, les actions M-CHF prenant le nom d'actions E1-CHF avec effet au 14 avril 2020.

⁽⁴⁾ La classe d'actions liquidée le 17 mars 2020.

⁽⁵⁾ Le compartiment a été créé le 6 novembre 2020.

⁽⁶⁾ La classe d'actions lancée le 15 décembre 2020.

La performance passée n'est pas un indicateur de la performance actuelle ou future.

Les indicateurs de performance n'incluent pas les commissions et les coûts d'émission et de rachat d'actions.

2. Total Expense Ratio (TER) selon la directive de la Swiss Fund & Asset Management Association (SFAMA) du 16 mai 2008 (dans la version modifiée du 20 avril 2015)

Les commissions dues et les frais encourus pour la gestion des fonds de placement collectif sont basés au plan international sur le ratio appelé « Total Expense Ratio » (TER) ou ratio des dépenses totales sur encours. Ce ratio exprime sous forme de pourcentage de l'actif net du compartiment le total des commissions et frais portés couramment au débit du fonds de placement collectif et est en général déterminé au moyen de la formule suivante :

TER en % = charges d'exploitation totales / actif net moyen du compartiment x 100.

2. Total Expense Ratio (TER) selon la directive de la Swiss Fund & Asset Management Association (SFAMA) du 16 mai 2008 (dans la version modifiée du 20 avril 2015) (suite)

Si une commission de performance est prévue et a été calculée, elle est incluse dans le TER. En outre, un indicateur de commission de performance est calculé en pourcentage de l'actif net moyen du compartiment pour les douze mois précédant la date du présent rapport.

Les frais de transaction ne sont pas compris dans le calcul du TER.

Dans le cas des compartiments qui viennent d'être créés, le TER est la première fois converti sur une période de 12 mois.

	TER (SFAMA) 31/12/2020	TER (SANS COMMISSION DE PERFORMANCE) 31/12/2020	INDICATEUR DE COMMISSION DE PERFORMANCE (EN POURCENTAGE DE L'ACTIF MOYEN DU COMPARTIMENT) 31/12/2020
MainFirst - Euro Value Stars			
Actions A	1,80	1,80	-
Actions C	1,27	1,27	-
MainFirst - Top European Ideas Fund			
Actions A	1,72	1,72	-
Actions A3-USD	2,95	1,72	1,23
Actions B	1,71	1,71	-
Actions C	1,18	1,18	-
Actions C3-CHF	3,13	1,19	1,95
Actions D	1,18	1,18	-
Actions R	0,97	0,97	-
Actions V	1,99	1,99	-
Actions X	0,97	0,97	-
MainFirst - Germany Fund			
Actions A	1,77	1,77	-
Actions B	1,76	1,76	-
Actions C	1,24	1,24	-
Actions D	1,21	1,21	-
Actions R	1,04	1,04	-
Actions V	2,14	2,14	-
Actions X	1,02	1,02	-

2. Total Expense Ratio (TER) selon la directive de la Swiss Fund & Asset Management Association (SFAMA) du 16 mai 2008 (dans la version modifiée du 20 avril 2015) (suite)

	TER (SFAMA) 31/12/2020	TER (SANS COMMISSION DE PERFORMANCE) 31/12/2020	INDICATEUR DE COMMISSION DE PERFORMANCE (EN POURCENTAGE DE L'ACTIF MOYEN DU COMPARTIMENT) 31/12/2020
MainFirst - Emerging Markets Corporate Bond Fund Balanced			
Actions A	1,52	1,52	-
Actions A1-CHF	1,52	1,52	-
Actions A2-EUR	1,52	1,52	-
Actions B	1,51	1,51	-
Actions B1-CHF	1,51	1,51	-
Actions B2-EUR	1,50	1,50	-
Actions C	1,08	1,08	-
Actions C1-CHF	1,07	1,07	-
Actions C2-EUR	1,07	1,07	-
Actions D	1,08	1,08	-
Actions D1-CHF	1,08	1,08	-
Actions D2-CHF	1,08	1,08	-
Actions R	0,97	0,97	-
Actions R1-CHF	1,00	1,00	-
Actions R2-EUR	0,98	0,98	-
MainFirst - Global Equities Fund			
Actions A	4,37	1,92	2,45
Actions B	4,25	1,92	2,33
Actions C	3,92	1,35	2,57
Actions D	4,83	1,39	3,44
Actions R	4,10	1,18	2,92
Actions X	3,87	1,18	2,69
MainFirst - Absolute Return Multi Asset			
Actions A	1,79	1,79	-
Actions B	1,80	1,80	-
Actions C	1,25	1,25	-
Actions D	1,24	1,24	-
Actions R	1,04	1,04	-
Actions V	1,95	1,95	-
Actions X	1,06	1,06	-
MainFirst - Emerging Markets Credit Opportunities Fund			
Actions A	1,80	1,80	-
Actions A1-CHF	1,80	1,80	-
Actions A2-EUR	1,79	1,79	-
Actions C	1,35	1,35	-
Actions C1-CHF	1,35	1,35	-
Actions C2-EUR	1,35	1,35	-
Actions D	1,35	1,35	-
Actions D2-CHF	1,35	1,35	-

2. Total Expense Ratio (TER) selon la directive de la Swiss Fund & Asset Management Association (SFAMA) du 16 mai 2008 (dans la version modifiée du 20 avril 2015) (suite)

	TER (SFAMA) 31/12/2020	TER (SANS COMMISSION DE PERFORMANCE) 31/12/2020	INDICATEUR DE COMMISSION DE PERFORMANCE (EN POURCENTAGE DE L'ACTIF MOYEN DU COMPARTIMENT) 31/12/2020
MainFirst - Contrarian Opportunities			
Actions A	1,41	1,41	-
Actions C	0,98	0,98	-
Actions D	0,95	0,95	-
Actions E	0,68	0,68	-
Actions P	0,72	0,72	-
Actions R	1,03	1,00	0,03
Actions X	0,99	0,98	0,01
MainFirst - Global Dividend Stars			
Actions A	1,82	1,82	-
Actions B	1,82	1,82	-
Actions B1-CHF	3,77	1,81	1,96
Actions C	1,33	1,33	-
Actions D	1,31	1,31	-
Actions E	2,92	0,82	2,10
Actions E1-CHF	2,88	0,82	2,06
Actions F	2,79	0,82	1,97
MainFirst - Global Equities Unconstrained Fund			
Actions A	7,40	1,91	5,50
Actions B	8,42	1,90	6,52
Actions C	7,56	1,32	6,24
Actions D	3,31	1,26	2,05
Actions R	6,22	1,12	5,10
Actions V	2,11	2,11	-
Actions X	5,93	1,27	4,66
MainFirst - Total Return European Equity Fund⁽¹⁾			
Actions X	3,81	1,06	2,75
Actions X1-CHF	1,03	1,03	-

⁽¹⁾ Le compartiment a été créé le 6 novembre 2020.

ANNEXE - POLITIQUE DE RÉMUNÉRATION DE LA SOCIÉTÉ DE GESTION (NON AUDITÉE)

au 31 décembre 2020

La Société de gestion a instauré une politique de rémunération qui s'applique à tous ses collaborateurs⁽¹⁾ conformément aux dispositions de la législation et de la réglementation en vigueur et, en particulier, de la Loi du 17 décembre 2010, de l'orientation 2015/1172 de l'AEMF et de la circulaire 10/437 de la CSSF. Cette politique de rémunération vise à promouvoir la culture ainsi que la stratégie de la Société de gestion. Elle repose sur le principe selon lequel la rémunération devrait être liée aux performances et à la conduite de la personne concernée et être conforme à la stratégie, aux objectifs, aux valeurs et aux intérêts de la Société et de ses actionnaires. La politique de rémunération est disponible à l'adresse www.mainfirst-invest.com et peut être obtenue gratuitement au format papier sur demande. La politique de rémunération est compatible avec une gestion saine et efficace des risques, la favorise et n'encourage pas une prise de risque incompatible avec les profils de risque, le règlement ou les documents constitutifs des OPCVM gérés par la Société de gestion.

La politique de rémunération est conforme à la stratégie économique, aux objectifs, aux valeurs et aux intérêts de la Société de gestion et des OPCVM qu'elle gère et à ceux des investisseurs dans ces OPCVM, et comprend des mesures visant à éviter les conflits d'intérêts.

L'évaluation des performances s'inscrit dans un cadre pluriannuel adapté à la période de détention recommandée aux investisseurs de l'OPCVM géré par la Société de gestion, afin de garantir qu'elle porte bien sur les performances à long terme de l'OPCVM et sur ses risques d'investissement et que le paiement effectif des composantes de la rémunération qui dépendent des performances s'échelonne sur la même période.

Un équilibre approprié est établi entre les composantes fixe et variable de la rémunération globale, la composante fixe représente une part suffisamment élevée de la rémunération globale pour qu'une politique pleinement souple puisse être exercée en matière de composantes variables de la rémunération, notamment la possibilité de ne payer aucune composante variable.

Récapitulatif des rémunérations au sein de MainFirst Affiliated Fund Managers S.A. pour 2019⁽²⁾

RÉMUNÉRATION BRUTE	RÉMUNÉRATION TOTALE	RÉMUNÉRATION FIXE	RÉMUNÉRATION VARIABLE	NOMBRE DE SALARIÉS Ø
Total	EUR 1 966 000	EUR 1 655 000	EUR 311 000	21,75
Direction	EUR 534 782	EUR 406 782	EUR 128 000	3
Autres porteurs de risques ⁽³⁾	EUR 587 060	EUR 492 060	EUR 95 000	6

Les collaborateurs devant tous gérer l'ensemble des fonds de la Société de gestion, aucune répartition par fonds ne peut avoir lieu. Un contrôle central et indépendant est effectué une fois par an afin de vérifier si la politique de rémunération est mise en œuvre conformément aux dispositions et procédures établies en matière de rémunération par le Conseil d'administration de MainFirst Affiliated Fund Managers S.A. Le contrôle effectué a révélé que tant la politique de rémunération que les dispositions et procédures adoptées en matière de rémunération par le Conseil d'administration de MainFirst Affiliated Fund Managers S.A. ont été mises en œuvre. Aucune irrégularité n'a été constatée. Le conseil d'administration a pris note du rapport de contrôle des rémunérations 2020. Il n'y a pas eu de changements significatifs au niveau de la politique de rémunération.

Nous tenons également à souligner qu'une commission de performance a été versée au gestionnaire du fonds à partir de certains actifs du compartiment au cours du dernier exercice financier.

ANNEXE - POLITIQUE DE RÉMUNÉRATION DE LA SOCIÉTÉ DE GESTION (NON AUDITÉE) (SUITE)

au 31 décembre 2020

Pour le compartiment, elle s'est présentée comme suit

- Top European Ideas Fund 16 986 EUR
- Global Equities Fund 4 741 922 EUR
- Contrarian Opportunities 1 962 EUR
- Global Dividend Stars 101 573 EUR
- Global Equities Unconstrained Fund 9 467 054 EUR
- Total Return European Equity Fund⁽⁴⁾ 10 545 EUR

⁽¹⁾ Le terme « employés » désigne ci-après les employé(e)s.

⁽²⁾ Les données relatives à la rémunération des fonctions déléguées par la société aux gestionnaires de portefeuille ne sont pas incluses dans le tableau.

⁽³⁾ La société définit les autres porteurs de risques comme étant les employés des départements « Gestion des risques » et « Portfolio Management & Trading ».

⁽⁴⁾ Le compartiment a été créé le 6 novembre 2020.

ANNEXE - INFORMATIONS COMPLÉMENTAIRES AU RÈGLEMENT (UE - 2015/2365) RELATIF À LA TRANSPARENCE DES OPÉRATIONS DE FINANCEMENT SUR TITRES (NON AUDITÉES)

au 31 décembre 2020

La société conclut des opérations de financement sur titres (lesquelles incluent, en vertu de l'article 3 du règlement (UE) n° 2015/2365, les opérations de mise et prise en pension, les opérations de prêt de titres ou de produits, les opérations d'achat et de revente (Buy/Sell back transactions), les opérations de vente et de rachat (Sell/Buy back transactions) ainsi que les opérations de prêt avec appel de marge (margin lending transactions). Conformément à l'article 13 du règlement, l'implication de la société dans des opérations de financement sur titres et de swaps sur rendement total (et donc le risque auquel elle était exposée dans ce domaine) a été limitée aux activités de prêt de titres décrits ci-dessous au cours de la période sous revue qui s'est clôturée le 31/12/2020.

Au 31 décembre 2020, la SICAV ne détenait aucune position de prêt ou de garantie liée à des opérations de prêt de titres.

Produits et coûts

Tous les produits liés aux opérations de prêt de titres effectuées ont été répartis entre la société, l'agent de prêt de titres et MainFirst Affiliated Fund Managers S.A.. La société reçoit 75 % de ces revenus, MainFirst Affiliated Fund Managers S.A. en reçoit 40 % et l'agent de prêt de titres en reçoit 25 %. Les produits et charges découlant des opérations de prêt de titres en cours d'année sont repris au point 9 de l'annexe au rapport semestriel.

MAINFIRST

