

LONGCHAMP
ASSET MANAGEMENT

LONGCHAMP ASSET MANAGEMENT

LONGCHAMP AUTOCALL FUND

**rapport
annuel**

FONDS COMMUN DE PLACEMENT - FCP DE DROIT FRANÇAIS

EXERCICE CLOS LE : 31.12.2020

■ Sommaire

informations concernant les placements et la gestion	3
rapport d'activité	12
techniques de gestion efficace du portefeuille et instruments financiers dérivés	24
rapport du commissaire aux comptes	26
comptes annuels	30
bilan	31
actif	31
passif	32
hors-bilan	33
compte de résultat	34
annexes	35
règles & méthodes comptables	35
évolution actif net	42
compléments d'information	43
inventaire	57

Commercialisateur	LONGCHAMP ASSET MANAGEMENT 30, rue Galilée - 75116 Paris.
Société de gestion	LONGCHAMP ASSET MANAGEMENT 30, rue Galilée - 75116 Paris.
Dépositaire et Conservateur	SOCIETE GENERALE SA 75886 Paris Cedex 18.
Commissaire aux comptes	PRICEWATERHOUSECOOPERS AUDIT Crystal Park - 63 rue de Villiers – 92200 Neuilly-sur-Seine. Représentée par Monsieur Amaury Couplez

AVERTISSEMENT

Les Parts n'ont pas été, ni ne seront, enregistrées en vertu de l'U.S. Securities Act de 1933 (ci-après, « l'Act de 1933 »), ou en vertu de quelque loi applicable dans un Etat américain, et les Parts ne pourront pas être directement ou indirectement cédées, offertes ou vendues aux Etats-Unis d'Amérique (y compris ses territoires et possessions), au bénéfice de tout ressortissant des Etats-Unis d'Amérique (ci-après « U.S. Person », tel que ce terme est défini par la réglementation américaine « Regulation S » dans le cadre de l'Act de 1933 adoptée par l'Autorité américaine de régulation des marchés (« Securities and Exchange Commission » ou « SEC »), sauf si (i) un enregistrement des Parts était effectué ou (ii) une exemption était applicable avec le consentement préalable de la de gestion du FCP.

Le FCP n'est pas, et ne sera pas, enregistré(e) en vertu de l'U.S. Investment Company Act de 1940. Toute revente ou cession de Parts aux Etats-Unis d'Amérique ou à une « U.S. Person » peut constituer une violation de la loi américaine et requiert le consentement écrit préalable de la Société de Gestion du FCP. Les personnes désirant acquérir ou souscrire des Parts auront à certifier par écrit qu'elles ne sont pas des «U.S.Persons».

La Société de Gestion du FCP a le pouvoir d'imposer des restrictions (i) à la détention de Parts par une « U.S. Person » et ainsi opérer le rachat forcé des Parts détenues, ou (ii) au transfert de Parts à une « U.S. Person ». Ce pouvoir s'étend également à toute personne (a) qui apparaît directement ou indirectement en infraction avec les lois et règlements de tout pays ou toute autorité gouvernementale, ou (b) qui pourrait, de l'avis de la Société de Gestion du FCP, faire subir un dommage au FCP qu'elle n'aurait autrement ni enduré ni subi. L'offre de Parts n'a pas été autorisée ou rejetée par la SEC, la commission spécialisée d'un Etat américain ou toute autre autorité régulatrice américaine, pas davantage que lesdites autorités ne se sont prononcées ou n'ont sanctionné les mérites de cette offre, ni l'exactitude ou le caractère adéquat des documents relatifs à cette offre. Toute affirmation en ce sens est contraire à la loi.

Tout Porteur de parts doit informer immédiatement le FCP dans l'hypothèse où il deviendrait une « U.S. Person ». Tout Porteur de parts devenant U.S. Person ne sera plus autorisé à acquérir de nouvelles Parts et il pourra lui être demandé d'aliéner ses Parts à tout moment au profit de personnes n'ayant pas la qualité de « U.S. Person ». La Société de Gestion du FCP se réserve le droit de procéder au rachat forcé de toute Part détenue directement ou indirectement, par une « U.S. Person », ou si la détention de Parts par quelque personne que ce soit est contraire à la loi ou aux intérêts du FCP.

Informations concernant les placements et la gestion

Modalités de détermination et d'affectation des sommes distribuables

Le résultat net de l'exercice est égal au montant des intérêts, arrérages, dividendes, primes et lots, jetons de présence ainsi que tous produits relatifs aux titres constituant le portefeuille du Fonds majoré du produit des sommes momentanément disponibles et diminué des frais de gestion et de la charge des emprunts.

Les sommes distribuables sont constituées par :

- Le résultat net augmenté du report à nouveau et majoré ou diminué du solde du compte de régularisation des revenus ;

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

Capitalisation (Parts A, Parts B, Parts C)

Les sommes distribuables sont intégralement capitalisées chaque année.

Résultat net : Capitalisation totale.

Plus-values ou moins-values nettes réalisées : Capitalisation totale.

Distribution (Parts D)

Les sommes distribuables sont intégralement distribuées chaque année.

Résultat net : Distribution totale.

Objectif de gestion

Le Fonds vise à réaliser, au travers d'une gestion discrétionnaire, une performance moyenne annualisée (nette de frais) supérieure à :

- 5% au-delà de l'EONIA capitalisé sur un horizon d'investissement supérieur ou égal à 5 ans pour les parts C ;
- 6% au-delà de l'EONIA capitalisé sur un horizon d'investissement supérieur ou égal à 5 ans pour les parts B et D ;
- 6,30% au-delà de l'EONIA capitalisé sur un horizon d'investissement supérieur ou égal à 5 ans pour les parts A.

Cet objectif est recherché au travers :

- D'une stratégie centrale basée sur un portefeuille d'instruments financiers à terme (dérivés négociés de gré à gré), aussi appelée Stratégie Autocalls, dont les sous-jacents sont les marchés actions européens et/ou américains (ou certaines de leurs composantes), les « Sous-Jacents ».

La stratégie peut être implémentée par

- L'achat direct d'Autocall (« Méthode Directe ») ;
- Et/ou via des contrats d'échange de performance (« Méthode d'Exposition Synthétique »).

Le poids de la stratégie Autocall pourra représenter jusqu'à 100% de l'Actif Net du Fonds avec une cible à 70%.

Durant la période de chargement du portefeuille, estimée à 3 mois maximum, le FCP peut ne pas être totalement exposé à la Stratégie Autocalls.

Par conséquent, durant cette période, la performance du FCP pourra être inférieure à la performance recherchée dans le cadre de l'objectif de gestion :

- D'une stratégie satellite de diversification de la Stratégie Autocall.

Les Produits Structurés (Autocalls) étant corrélés aux marchés actions peuvent subir une perte notamment en cas de baisse prononcée des actions.

La Société de Gestion se réserve la possibilité d'allouer jusqu'à 40% de l'Actif Net du FCP dans des stratégies complémentaires, diversifiantes ou défensives, avec une cible d'exposition à 30%.

L'exposition du FCP aux marchés sous-jacents sera variable dans le temps. La valeur liquidative du FCP ne suivra pas systématiquement l'évolution de ses marchés car sa valorisation dépendra notamment de celles des différents Autocalls détenus en portefeuille et de leurs caractéristiques, ainsi que de l'évolution des stratégies de diversification. La nature même des Autocalls, fait que l'exposition du Fonds aux Sous-Jacents sera variable dans le temps.

Les Sous-Jacents des Autocalls seront des indices phares des marchés européens, américains ou des actions appartenant à ces indices. Les Autocalls peuvent avoir un ou plusieurs Sous-Jacents. Le processus de sélection des Autocalls effectué par l'équipe de gestion, notamment le choix des coupons, le choix des barrières de protection du capital, des barrières de protection des coupons et des barrières de rappel anticipé dépendront des vues de l'équipe de gestion et de ses évaluations.

Le Fonds conserve aussi la possibilité d'allouer dans des stratégies de diversification du portefeuille d'Autocalls jusqu'à 40% de l'actif net. Ces stratégies de diversifications pourront prendre la forme de fonds, de titres intégrant des dérivés et présenter une décorrélation aux marchés actions.

L'objectif de gestion ne constitue ni une garantie de rendement, ni de capital et la Société de Gestion ne garantit pas qu'il sera atteint, même en cas de conservation des parts sur la période d'investissement recommandée. La baisse des marchés actions, les Sous-Jacents, peut entraîner la baisse de la valeur liquidative du Fonds. En cas de baisse significative durable des marchés actions européens et/ou américains, la performance du Fonds sera probablement négative.

Le fonds peut être exposé au risque de change dans la limite de 30% de son Actif Net. La devise sur laquelle peut porter ce risque est le USD.

Indicateur de référence

La performance nette de frais annuelle des parts du FCP peut être comparée à :

- Eonia Capitalise + 5% pour la part C ;
- Eonia Capitalise + 6% pour les parts B et D ;
- Eonia Capitalise + 6,30% pour la part A.

Il est précisé que l'administrateur de l'indice (EMMI) bénéficie de l'exemption prévue à l'article 2.2 du règlement benchmark, en tant qu'indice de banque centrale, et n'a pas à ce titre à être inscrit sur le registre de l'ESMA.

Il est publié entre autres sur le site de la Banque de France : www.banque-france.fr

Stratégie d'investissement

Sur les stratégies utilisées

La Société de Gestion cherche à atteindre l'objectif de gestion en exposant le FCP aux deux stratégies complémentaires suivantes :

- Une stratégie centrale de gestion de Produits Structurés négociés de gré à gré (OTC) aussi nommée « Stratégie Autocalls » ; elle pourra représenter jusqu'à 100% de l'Actif Net du FCP avec une cible d'exposition à 70%.

Elle pourra être implémentée : soit de manière directe, par l'achat de Produits Structures sous forme obligataire (« Méthode Directe »), soit de manière synthétique via des swaps de performance (« Méthode d'Exposition Synthétique »).

Les Sous-Jacents de référence des Autocalls appartiennent à l'univers des marchés actions européens et/ou américains. La Stratégie Autocalls et donc la valeur liquidative du FCP ne suit pas systématiquement l'évolution de ces marchés en raison, notamment, de la combinaison d'Autocalls et de leurs caractéristiques (notamment en terme de barrières de rappel, de barrières de risque en capital, de plafonnements de gains), de l'influence sur la performance de l'Autocall, de la distance entre le niveau du Sous-Jacent de référence et la barrière de risque en capital, du temps restant par rapport à la date d'échéance prévue de l'Autocall, de la volatilité du Sous-Jacent de référence et de ses dividendes notamment.

- Une stratégie satellite de diversification. Les Produits Structurés étant corrélés aux marchés actions peuvent subir une perte notamment en cas de baisse prononcée des actions. La Société de Gestion se réserve la possibilité d'allouer jusqu'à 40% de l'Actif Net du FCP dans des stratégies complémentaires, diversifiantes ou défensives, avec une cible d'exposition à 30%. La stratégie de diversification est effectuée au travers d'investissements dans des OPCVM externes, ou via des titres intégrant des dérivés.

Stratégie Autocalls

La Stratégie Autocalls consiste à gérer activement le portefeuille de dérivés, les Autocalls.

Les Autocalls sont des instruments financiers à terme négociés de gré à gré (OTC). Les Autocalls visent à délivrer des coupons conditionnels liés à l'évolution des actifs Sous-Jacents de l'Autocall. Le FCP sera exposé aux marchés actions européens et/ou américains à travers les Autocalls. Les Autocalls peuvent prendre fin en étant automatiquement rappelés par anticipation à certaines dates (« date(s) de rappel ») si le niveau du Sous-Jacent de référence est supérieur ou égal à des niveaux prédéterminés (« barrière(s) de rappel ») à des dates d'observation spécifiques. Un coupon conditionnel au niveau du Sous-Jacent peut alors être versé à la date de rappel ou à la date d'échéance (en l'absence de fin automatique par anticipation). En l'absence de fin automatique par anticipation, un Autocall est exposé à la performance négative de son Sous-Jacent, en particulier à la date d'échéance, si le Sous-Jacent de référence a franchi à la baisse à cette date d'échéance la barrière de risque en capital.

Dans le cadre de la Stratégie Autocalls, la Société de Gestion procède à une diversification en termes de points d'entrée, en termes de sous-jacents, en termes de niveau de barrière pour le paiement des coupons, de barrières pour le rappel, de barrières en termes de protection du capital.

Les Autocalls sont sélectionnés par la Société de Gestion en fonction de leur type (il existe différentes catégories d'Autocalls), de leur niveau de risque, de leur impact sur le risque global du panier d'Autocalls et de l'adéquation entre le gain moyen attendu du panier d'Autocalls et le niveau de risque attendu de ce dernier. La Société de Gestion décide, discrétionnairement, de l'investissement dans chaque Autocall afin d'assurer une diversification suffisante au sein du FCP. En l'absence de fin automatique par anticipation, un Autocall est exposé à la performance négative de son Sous-Jacent, en particulier à la date d'échéance, si le Sous-Jacent de référence a franchi à la baisse à cette date d'échéance la barrière de risque en capital. Les Autocalls peuvent ainsi présenter un risque de perte en capital total même si la Société de Gestion peut par sa sélection de sous-jacents et selon le niveau de barrières tenter de réduire la probabilité de perte totale.

Dans la limite de 30% de son Actif Net, l'équipe de gestion peut sélectionner des Autocalls libelles en USD, lorsque le taux de coupon servi en USD est plus élevé que le taux servi en Euro pour le même produit, s'exposant aussi à un risque de change.

L'exposition aux marchés actions sera ainsi variable dans le temps : la Société de Gestion peut, discrétionnairement, décider de n'exposer le FCP que partiellement aux Autocalls, voire de ne pas s'y exposer du tout en cas de conditions extrêmes de marché, durant une période de temps limitée ; dans ce cas, la stratégie de Diversification seront les seules mises en oeuvre dans le portefeuille.

La performance de chaque Autocall a ainsi un impact positif ou négatif sur la performance du FCP. Dans le cas d'une évolution défavorable du Sous-Jacent de référence d'un Autocall et notamment s'il y a franchissement de la barrière de risque en capital à l'échéance de ce dernier, le FCP sera exposé à un risque de perte en capital.

La stratégie Autocall pourra être implémentée de deux manières complémentaires, permettant ainsi de d'optimiser la gestion du risque émetteur dans le respect des ratios statutaires.

- Méthode Directe : l'équipe de gestion sélectionnera des Autocalls émis par des institutions financières ;

- Méthode d'Exposition Synthétique : l'équipe de gestion sélectionnera des contreparties bancaires pour s'exposer à des Autocalls de façon synthétique (via des contrats d'échange de performance) tout en limitant son exposition de crédit à la contrepartie ;
- Les deux méthodes ne sont pas exclusives et peuvent être implémentées seules ou ensemble.

Méthode d'Exposition Synthétique

En cas d'exposition synthétique l'équipe de gestion sélectionne une ou plusieurs contreparties. Les contreparties sont sélectionnées en fonction de plusieurs critères (notamment l'expérience dans les Autocalls, la compétitivité prix, l'efficacité opérationnelle, le rating). Le nombre de contreparties sera fonction des besoins de diversification et des en-cours en gestion du FCP.

Dans le cadre d'une prise d'exposition synthétique, le FCP a recours à des swaps, et notamment des contrats d'échange sur rendement global (total return swap ou TRS) :

- Face à des actifs détenus par le fonds (Actions et/ou Titres de Créance et/ou Parts d'OPCVM) le fonds entre dans un TRS avec la contrepartie dont l'effet est d'échanger la performance d'actifs détenus par le fonds avec un rendement de type monétaire ;
- En parallèle, Le FCP entre dans un autre TRS par lequel le fonds verse à la contrepartie un rendement de type monétaire et reçoit en échange la performance d'un ou plusieurs Autocalls choisis par l'équipe de gestion et généralement émis par la contrepartie du TRS.

Les Autocalls constituent ainsi le moteur essentiel de la performance de la stratégie Autocalls.

Stratégie de diversification

Dans le cadre de la Stratégie de Diversification, la Société de Gestion a recours à des fonds OPCVM ou des titres intégrant des dérivés dont l'objectif est d'apporter une diversification, au portefeuille d'Autocalls.

A titre d'exemple le FCP pourra investir dans des fonds d'obligations convertibles, des fonds d'obligations à hauts rendements (« High Yield »), des fonds « Buy Write » (des stratégies qui prennent une exposition aux marchés actions et génèrent un rendement par la vente d'options de vente), des fonds « Momentum » (fonds qui suivent les tendances de marche).

Actifs

Actions

Le FCP est investi en direct sur les marchés actions et titres assimilés émis ou via des OPCVM. La performance de ces actifs fait l'objet d'un contrat d'échange sur rendement global où le FCP échange leur performance y compris les dividendes reçus contre la performance d'un placement monétaire dans le cadre de la Stratégie d'Exposition Synthétique. Les actions éventuellement sélectionnées sont des actions de grande capitalisation de pays de l'OCDE.

Titres de créance et instruments du marché monétaire

Le FCP peut investir, selon l'évolution des marchés :

- De 0 à 100% dans des titres obligataires et monétaires, conformément aux ratios de diversification applicables avec tout type de duration, présentant les caractéristiques suivantes :
 - Émis ou garantis par des Etats membres de l'OCDE, par des collectivités territoriales d'un Etat membre de la Communauté Européenne ou partie à l'accord sur l'Espace Economique Européen ;
 - Émis par des entreprises publiques de pays membres de l'OCDE appartenant à la zone euro ;
 - Instruments du marché monétaire, titres de créances négociables avec ou sans garantie d'Etat, Bons du Trésor ou instruments financiers équivalents sur les marchés internationaux, par le biais d'acquisitions ou d'opérations de pension livrée.

Les titres de créances référencés ci-dessus sont émis par des émetteurs qualifiés d'« Investment grade » lors de leur acquisition par les agences de notations avec des notations minimum de A2/P2 pour le court terme et de BBB-/Baa3 pour le long terme selon les échelles respectives de Standard & Poor's et de Moody's ou équivalent. Néanmoins la Société de Gestion procède à sa propre analyse de crédit et ne recourt pas mécaniquement et exclusivement aux notations fournies par les agences de notations.

La performance de ces actifs peut faire l'objet d'un contrat d'échange sur rendement global où le FCP échange leur performance contre la performance d'un placement monétaire dans le cadre de la Stratégie d'exposition synthétique.

Parts ou actions d'OPCVM ou fonds d'investissement

Jusqu'à 10% de l'actif en :

- ▶ Parts ou actions d'OPCVM de droit français ou étranger quelle que soit leur classification et plus particulièrement des :
 - Actions ou parts d'OPCVM actions (notamment des Exchange Traded Funds - ETF) ;
 - Actions ou parts d'OPCVM obligataires ;
 - OPCVM appliquant des stratégies diversifiées et de recherche de performance absolue ;
 - Actions ou parts d'OPCVM monétaires et/ou obligataires.
- ▶ Parts ou actions de FIA de droit français ou établis dans d'autres états membres de l'UE ou des fonds d'investissement de droit étranger répondant aux conditions posées à l'article R214-13 du code monétaire et financier.

Ces fonds pourront être utilisés dans le cadre de la stratégie d'exposition synthétique en étant assortis de contrats d'échange de performance avec une ou des contreparties bancaires.

Le FCP s'autorise à investir dans les OPC gérés par Longchamp Asset Management.

Sur les instruments financiers à terme (dérivés)

Pour atteindre l'objectif de gestion, le FCP effectue des opérations sur les instruments financiers à terme décrits ci-dessous dans le cadre de la mise en oeuvre de la stratégie d'exposition synthétique de la Stratégie Autocalls.

Par ailleurs, la méthode de suivi du risque global du FCP utilisée par la Société de Gestion est la méthode de la valeur en risque (« Value at Risk » ou « VaR ») absolue telle que décrite dans la Section V Risque Global.

La nature des marchés d'intervention

- Réglementés ;
- Organisés ;
- De gré à gré.

Les risques sur lesquels le gérant désire intervenir

- Action ;
- Taux ;
- Corrélations (notamment dans les Autocalls portant sur plusieurs Sous-Jacents).

La nature des interventions, l'ensemble des opérations devant être limitées à la réalisation de l'objectif de gestion

- Couverture ;
- Exposition.

La nature des instruments utilisés

- Options (dont Autocalls) ;
- Swaps (dont Autocalls) ;
- Autre : Total Return Swap.

La stratégie d'utilisation des dérivés pour atteindre l'objectif de gestion

- Couverture générale du portefeuille, de certains risques, titres, etc. ;
- Reconstitution d'une exposition synthétique à des actifs, à des risques (Total Return Swap sur Autocalls) ;
- Augmentation de l'exposition au marché et précision de l'effet de levier maximum autorisé et recherché (Cf. Ci-dessous) ;
- Autre stratégie : néant.

Le niveau de l'effet de levier est calculé comme la somme des nominaux des positions sur l'Actif Net du FCP. Le niveau d'effet de levier indicatif attendu se situe entre 75% et 250% de l'actif. Le niveau de l'effet de levier effectif peut toutefois dépasser ce niveau attendu en fonction de l'évolution des conditions de marché. Le levier net calculé après prise en compte des accords de compensation est compris entre 60% et 100% de l'Actif Net du Fonds.

Les instruments financiers à terme permettent

- De mettre en oeuvre la Stratégie Autocalls ;
- De couvrir le portefeuille contre les risques liés aux marchés actions ou taux et /ou à certains de leurs paramètres ou composantes de ces marchés.

Le FCP peut utiliser des instruments financiers à terme constituant des contrats d'échange sur rendement global (aussi appelés instruments financiers à terme d'échange de performance ou total return swaps).

Ces instruments sont utilisés afin de concourir à la réalisation de l'objectif de gestion.

La Société de Gestion peut avoir recours à de tels instruments dans le but d'échanger la performance des actifs détenus avec un rendement de type monétaire ou un taux fixe dans le cadre de la mise en oeuvre de la Stratégie d'exposition synthétique.

Les actifs du FCP pouvant faire l'objet de contrats d'échange sur rendement global sont les actions, les obligations, les fonds et /ou titres de créance.

La Société de Gestion s'attend à ce que de telles opérations portent sur 60% des actifs du FCP, cependant le FCP peut réaliser de telles opérations dans la limite de 100% de ses actifs.

Le FCP peut avoir comme contrepartie des instruments financiers à terme (en ce compris tout contrat d'échange sur rendement global) tout établissement financier répondant aux critères mentionnés à l'article R214-19 du Code monétaire financier, et sélectionné par la Société de Gestion conformément à sa politique d'exécution des ordres disponible sur son site internet. Dans ce cadre, la Société de Gestion conclura des contrats d'échange sur rendement global avec des établissements financiers ayant leur siège dans un Etat membre de l'OCDE et ayant une notation minimale de leur dette long terme de BBB- selon l'échelle Standard&Poor's (ou juge équivalent par la Société de Gestion).

Aucune contrepartie à de tels contrats d'échange sur rendement global ne dispose d'un quelconque pouvoir de décision discrétionnaire sur la composition ou la gestion du portefeuille du FCP ou sur l'actif sous-jacent de ces contrats.

Contrats constituant des garanties financières

Dans le cadre de la conclusion d'instruments financiers à terme et/ou d'Opérations d'acquisitions ou de cessions temporaires de titres, et conformément à la réglementation applicable, l'OPCVM peut être amené à verser et/ou recevoir une garantie financière (collatéral) dans un but de réduction du risque de contrepartie. Cette garantie financière peut être donnée sous forme de liquidité et/ou d'actifs, notamment des actions ou des obligations jugées liquides par la Société de Gestion, de toute maturité, émises ou garanties par des Etats membres de l'OCDE ou par des émetteurs de premier ordre dont la performance n'est pas hautement corrélée avec celle de la contrepartie, des OPCVM.

Conformément à sa politique interne de gestion des garanties financières, la Société de Gestion détermine :

- Le niveau de garantie financière requis ;
- Le niveau de décote applicable aux actifs reçus à titre de garantie financière, notamment en fonction de leur nature, de la qualité de crédit des émetteurs, de leur maturité, de leur devise de référence et de leur liquidité et volatilité.

La Société de Gestion procédera, selon les règles d'évaluation prévues dans ce prospectus, à une valorisation quotidienne des garanties reçues sur une base de prix de marché (marked-to-market). Les appels de marge seront réalisés conformément aux termes des contrats de garantie financière.

L'OPCVM pourra réinvestir les garanties financières reçues sous forme d'espèces conformément à la réglementation en vigueur. Les garanties financières autres qu'en espèces reçues ne pourront pas être vendues, réinvesties ou mises en gage. La contrepartie peut également réinvestir les garanties financières reçues de l'OPCVM selon les conditions réglementaires qui lui sont applicables.

Les garanties reçues par l'OPCVM seront conservées par le dépositaire de l'OPCVM ou à défaut par tout dépositaire tiers (tel qu'Euroclear Bank SA/NV) faisant l'objet d'une surveillance prudentielle et qui n'a aucun lien avec le fournisseur de la garantie.

En dépit de la qualité de crédit des émetteurs des titres reçues à titre de garantie financières ou des titres acquis au moyen des espèces reçues à titre de garantie financière, le FCP pourrait supporter un risque de perte en cas de défaut de ces émetteurs ou de la contrepartie de ces opérations.

Les garanties financières reçues sont conservées auprès de la Banque dépositaire du FCP.

Sur les titres intégrant des dérivés

L'OPCVM peut utiliser des titres intégrant des dérivés dans la limite de 100% de l'actif net selon les opportunités de marché. La stratégie d'utilisation des dérivés intégrés est la même que celle décrite pour les dérivés.

Les risques sur lesquels le gérant désire intervenir

- Action ;
- Change ;
- Crédit ;
- Autre risque : corrélation (pour les titres avec plusieurs Sous-Jacents).

La nature des interventions, l'ensemble des opérations devant être limitées à la réalisation de l'objectif de gestion

- Couverture ;
- Exposition ;
- Autre nature : néant.

La nature des instruments utilisés

- EMTN, Warrants

La stratégie d'utilisation des dérivés intégrés pour atteindre l'objectif de gestion

Achat / Vente d'instruments émis par des institutions financières.

Pour les dépôts

Afin de gérer sa trésorerie, le FCP peut effectuer des dépôts auprès d'un ou plusieurs établissements de crédit clans la limite de 25% de l'actif net.

Pour les emprunts d'espèces

Dans le cadre de son fonctionnement normal, le FCP peut se trouver ponctuellement en position débitrice et avoir recours dans ce cas à l'emprunt d'espèces dans la limite de 10% de son actif.

Pour les opérations d'acquisition et cession temporaire de titres

Les opérations d'acquisitions ou de cessions temporaires de titres (aussi appelées opérations de financement sur titres) sont réalisées conformément au Code monétaire et Financier. Elles seront réalisées dans le cadre de l'optimisation des revenus du FCP.

Ces opérations consistent en des prêts et emprunts de titres et/ou en des prises et des mises en pensions. Les actifs de l'OPCVM pouvant faire l'objet d'Opérations de financement sur titres sont des actions ou des OPCVM liquides.

Les opérations d'acquisitions ou de cessions temporaires de titres seront garanties selon les principes décrits à la section « Contrats constituant des garanties financières » et seront négociées selon les critères relatifs aux contreparties décrits à la section « instruments financiers à terme (dérivés) » ci-dessus.

Les opérations d'acquisition et cession temporaire de titres sont associées aux contrats constituant des garanties financières décrits plus haut. Les contreparties éligibles sont nécessairement des banques de premier plan de l'Union Européenne, préférablement françaises avec une expertise reconnue et vérifiée par la société de gestion dans le domaine des dérivés actions, avec un rating minimum de A-.

Les opérations d'acquisition et cession temporaire de titres, les Total Return Swaps et les Contrats Constituants des Garanties Financières sont liés et mis en place avec une ou plusieurs contreparties pour mettre en place la stratégie Autocall. Les contreparties sont des Banques de rating minimum A-.

Tout revenu éventuel en provenance de ces opérations est intégralement acquis au fonds ou utilisé pour l'amélioration des termes économiques des TRS. Les garanties reçues sont conservées auprès de la Banque Dépositaire du Fonds et ne peuvent faire l'objet de réutilisation.

Profil de risque

Considérations générales

Comme tout investissement financier, les investisseurs potentiels doivent être conscients que la valeur des actifs du FCP est soumise aux fluctuations des marchés et qu'elle peut varier fortement.

La Société de Gestion ne garantit pas aux souscripteurs que l'objectif de gestion sera atteint, ni qu'ils ne subiront pas de pertes pour donner suite à leur investissement dans le FCP, y compris en cas de conservation des parts sur la période d'investissement recommandée.

Le porteur s'expose principalement aux risques suivants au travers du FCP :

Risque de perte de capital

Le FCP ne bénéficie d'aucune garantie ni de protection ; il se peut donc que le capital initialement investi ne soit pas restitué même si les souscripteurs conservent leurs parts pendant la durée de placement recommandée.

Risque lié à la période de chargement du portefeuille (« Ramp-Up »)

Durant le Ramp-Up (qui peut s'étendre sur plusieurs mois), le FCP peut ne pas être totalement exposé à la Stratégie Autocalls. Par conséquent, durant cette période, la performance du FCP pourra par moment être inférieure à la performance recherchée dans le cadre de l'objectif de gestion.

Risque lié à la gestion discrétionnaire

Lorsqu'elle gère le FCP, la Société de Gestion utilise un processus d'investissement, des techniques et une analyse du risque spécifiques dans ses décisions d'investissement, mais il n'y a aucune garantie que ses décisions produiront les résultats escomptés.

En particulier, la Société de Gestion peut ne pas sélectionner les types d'Autocalls ou les indices actions, secteurs d'actions comme Sous-Jacents de référence des Autocalls qui auraient offert meilleure performance. En outre, la Société de Gestion peut décider de ne pas exposer le FCP intégralement à la Stratégie Autocalls durant une période alors qu'une exposition intégrale aurait eu une meilleure performance. Par conséquent, l'objectif de gestion peut ne pas être atteint et l'investisseur peut subir des pertes en capital.

Risque lié au marché actions

Les cours des actions et indices actions sur le marché boursier peuvent fluctuer en fonction des prévisions ou des attentes des investisseurs. Le FCP peut connaître à tout moment d'importantes fluctuations de cours à la hausse comme à la baisse (en raison notamment de l'évolution du prix du (ou des) instrument(s) sous-jacent(s)), pouvant aboutir dans certains cas à la perte totale du montant investi. La baisse des marchés actions peut entraîner la baisse de la valeur liquidative du FCP. Une baisse très importante des marchés actions entraînera une baisse de la valeur liquidative du FCP.

Risque de taux

Le risque de taux est le risque de dépréciation des instruments de taux (long et/ou court terme) découlant de la variation des taux d'intérêt. A titre d'exemple, le prix d'une obligation à taux fixe tend à baisser en cas de hausse des taux d'intérêt.

Le FCP est indirectement sensible aux évolutions des taux d'intérêt via ses investissements en Autocalls : en cas de hausse sensible des taux d'intérêt, la valeur des actifs pourrait baisser.

Risque de change

Le FCP est exposé au risque de change. Il peut être exposé à des Titres intégrant des dérivés libelles en USD.

Risque de contrepartie

Le risque de contrepartie découle de l'utilisation par le FCP d'instruments financiers à tenue négociés de gré à gré (« OTC ») et/ou des opérations d'acquisition et cession temporaire de titre. Le FCP est exposé au risque que la contrepartie ne remplisse pas ses obligations de performance dans le cadre des OTC (notamment les Autocalls).

Le défaut de la contrepartie (ou le manquement de la contrepartie à l'une quelconque de ses obligations) dans le cadre de ces opérations peut avoir un effet défavorable significatif sur la valeur nette d'inventaire du FCP.

Risques liés aux opérations de financement sur titres et risques liés à la gestion des garanties financières

Ces opérations et les garanties qui y sont relatives sont susceptibles de créer des risques pour le FCP tels que :

- Le risque de contrepartie (tel que décrit ci-dessus) ;
- Le risque juridique ;
- Le risque de conservation ;
- Le risque de liquidité (c'est-à-dire le risque résultant de la difficulté d'acheter, vendre, résilier ou valoriser un titre ou une transaction du fait d'un manque d'acheteurs, de vendeurs, ou de contreparties), et, le cas échéant ;
- Les risques liés à la réutilisation des garanties (c'est-à-dire principalement le risque que les garanties financières remises par le FCP ne lui soient pas restituées, par exemple à la suite de la défaillance de la contrepartie).

Risque de liquidité

Les contreparties sélectionnées en « méthode directe » (achat de Titres) et/ou « méthode d'exposition synthétique » (via swap) sont sélectionnées sur un engagement de liquidité des instruments. Néanmoins le FCP peut rester exposé à un risque de liquidité. Les instruments financiers à terme sont par nature suffisamment liquides, mais dans certaines circonstances peuvent avoir un niveau de liquidité relativement faible.

Par ailleurs, le FCP peut être exposé à des difficultés de négociation ou une impossibilité momentanée de négociation de certains titres dans lesquels le FCP investit ou de ceux reçus en garantie, en cas, notamment, de défaillance d'une contrepartie d'opérations d'acquisitions et cessions temporaires de titre et/ou de contrats d'échange sur rendement global (TRS).

Risque lié aux dérivés

Le FCP utilise des dérivés qui sont des dérivés de gré à gré à des fins d'investissement et/ou de couverture. Ces instruments sont volatils et peuvent être soumis à différents types de risques, y compris, mais sans limitation, le risque de marché, le risque de liquidité, le risque de contrepartie, le risque juridique et le risque opérationnel. De plus, les investissements dans des dérivés de gré à gré peuvent avoir une liquidité limitée sur le marché secondaire et il peut être difficile d'évaluer la valeur d'une telle position. Pour ces raisons, rien ne garantit que les stratégies utilisant des instruments dérivés atteignent l'objectif prévu.

Risques spécifiques liés aux Autocalls

Un Autocall a une maturité variable et peut être rappelé par anticipation à une date de rappel. En cas de rappel anticipé d'un Autocall, ou d'une échéance, le FCP peut être soumis à un risque de réinvestissement car le FCP peut ne pas être en mesure de le remplacer par un Autocall offrant des caractéristiques similaires. Dans le cas des Autocalls sur plusieurs Sous-Jacents, le FCP peut être exposé à un risque de corrélation entre les Sous-Jacents.

Risque lié à l'investissement dans des dérivés à barrière

Le FCP est exposé à des produits dérivés dont la valorisation dépend du niveau des Sous-Jacents à certaines dates d'observation. La sensibilité de la valorisation du FCP aux variations de prix des Sous-Jacents est accrue à proximité de ces dates, en particulier, sur certains niveaux de marchés pouvant amplifier à la hausse ou à la baisse l'effet de variation de marché des Sous-Jacents.

Risque lié à la volatilité implicite

Le FCP est exposé à des produits dérivés dont la valorisation dépend de variables non observables directement sur les marchés financiers et difficilement observables par l'investisseur. En particulier, une hausse de la volatilité implicite du Sous-Jacent provoque le plus souvent une baisse de la valorisation des produits dérivés, qui entraîne une baisse de la valeur liquidative du FCP.

Risque de participation partielle à la hausse du marché action

Entre leur date de lancement et leur maturité, l'évolution de la valeur des Autocall peut s'écarter de celle de leurs sous-jacents action ou indice. En particulier, la performance de ces produits depuis le lancement est limitée à la hausse du fait du mécanisme de plafonnement des gains (coupons conditionnels) ; par conséquent, le porteur de parts peut ne bénéficier que partiellement de la hausse des Sous-Jacents actions ou indices actions.

Garantie ou protection

Néant.

Souscripteurs concernés et profil de l'investisseur type

Parts A : Tous souscripteurs ;

Parts B : Tous souscripteurs ;

Parts C : Tous souscripteurs ;

Parts D : Tous souscripteurs.

Le montant qu'il est raisonnable d'investir dans ce FCP par chaque investisseur dépend de sa situation personnelle. Pour le déterminer, il doit tenir compte de son patrimoine spécifique, de ses besoins, actuels et à l'horizon d'un jour, mais également de son souhait de prendre des risques ou au contraire, de privilégier un investissement prudent. Il lui est également fortement recommandé de diversifier suffisamment ses investissements afin de ne pas les exposer uniquement aux risques de ce FCP.

Durée de placement recommandée : Minimum 5 ans.

Indications sur le régime fiscal

Le FCP n'est pas assujéti à l'IS et un régime de transparence fiscale s'applique pour le porteur. Le régime fiscal applicable aux sommes distribuées par le FCP ou aux plus ou moins-values latentes ou réalisées par le FCP dépend des dispositions fiscales applicables à la situation particulière de l'investisseur et/ou de la juridiction d'investissement du FCP.

Pour plus de détails, le prospectus complet est disponible sur simple demande auprès de la société de gestion.

- *Le prospectus du FCP et les derniers documents annuels et périodiques sont adressés gratuitement en français dans un délai d'une semaine sur simple demande écrite du porteur auprès de : Longchamp ASSET Management - 30 rue Galilée - 75116 - Paris. Ou par e-mail à ir@longchamp-am.com*
- *Date d'agrément par l'AMF : 26 février 2019.*
- *Date de création du Fonds : 29 avril 2019.*

rapport d'activité

Longchamp Autocall Fund Part A - Commentaire 2020

Le fonds Longchamp Autocall Fund part A a enregistré une perte de -6.61% au cours de l'année 2020. La stratégie d'investissement a notamment été impactée par des marchés actions mouvementés.

L'environnement de marché

L'année 2020 a été singulière. Elle a été marquée par le repli significatif des marchés financiers, dès le mois de février, en raison des craintes liées à la propagation mondiale de la Covid-19. Le point bas de mars coïncidait avec les interventions massives des banques centrales, qui se tenaient prêtes à « utiliser l'ensemble de [leurs] outils pour soutenir l'économie ». Cet afflux de liquidités couplé à des taux d'intérêts bas a réduit graduellement l'aversion aux risques. Dès le mois de novembre, la découverte de vaccins efficaces contre la Covid-19 a rassuré les investisseurs qui ont augmenté leurs expositions aux actifs risqués.

L'année 2020 s'annonçait favorable pour les marchés financiers étant donné (i) l'amélioration des relations sino-américaines, (ii) la diminution du risque d'un « hard Brexit » et (iii) les politiques accommodantes des banques centrales.

L'annonce fin février de la propagation de la Covid-19 au-delà de la Chine a donné lieu à une correction significative sur les marchés. Paniqués par la perspective d'une économie à l'arrêt, les investisseurs ont réduit leurs expositions aux actifs risqués. Les indices actions ont chuté (S&P 500 : -34% ; SX5E : -38%) entre le 20/02 et le point bas du 23/03, à mesure que le nombre de contaminations progressait. A l'inverse, les dettes des Etats les mieux notés ont été recherchées. Le taux à 10-ans US et allemand sont ainsi respectivement passés de 1.6% à 0.6% et de -0.4% à -0.85% sur la même période. Dans ce contexte, les banquiers centraux ont rapidement réagi. La FED a abaissé ses taux de 150bp entre le 3 et le 13 mars (0.25%) et la BCE, dont les taux étaient déjà à 0%, a annoncé le 18 mars un programme de rachats d'actifs de 750 milliards d'euros. Ces mesures ont soutenu le rebond technique des marchés jusqu'à fin mai.

A partir du mois de juin les marchés sont entrés dans une phase de consolidation à la suite du violent rebond (le S&P500 a retrouvé à la mi-août son niveau pre-Covid). Les investisseurs tentant d'évaluer les impacts des mesures de relance budgétaires et monétaires sur l'économie alors que les confinements étaient progressivement levés. A l'approche des élections présidentielles aux Etats-Unis, les investisseurs ont préféré temporiser.

La fin d'année a été marquée par la rotation sectorielle en faveur des actifs cycliques justifiée par (i) la mise au point de vaccins efficaces contre la Covid-19 par les laboratoires Pfizer/BioNTech et Moderna, (ii) la victoire de Joe Biden aux élections US et (iii) l'accord de dernière minute sur le Brexit.

Performances des principales classes d'actifs

Dans cet environnement, les marchés actions ont enregistré une performance largement positive (MSCI World : + 14%), avec des disparités importantes en fonction des zones géographiques.

Les actions américaines, portées par le poids significatif des valeurs technologiques dans les indices, ont surperformé la plupart des principaux indices boursiers (S&P 500 : +16.3% ; Nasdaq : +43.3%). Les actions asiatiques ont profité, de leur côté, d'une gestion efficace de la crise de la Covid-19 ayant permis à la croissance de retrouver rapidement son niveau pre-Covid. L'indice chinois CSI 300 a progressé de 27.2% en 2020 et le Kospi coréen a clôturé à son plus haut historique (+30.8%). Au Japon, le Nikkei a grimpé de 16% l'année dernière, l'intégralité de cette hausse ayant été enregistrée entre novembre et décembre.

A l'inverse, les indices européens ont sous-performé, tirés vers le bas par les valeurs cycliques et une réponse tardive face au virus. L'Eurostoxx 50 a perdu 5%, le DAX a clôturé en légère hausse (+3.5%) et l'indice anglais FTSE100 a fermé la marche (-14.3%).

Les taux souverains ont globalement diminué dans le sillage des mesures de soutien des Banques Centrales. Le 10-ans US a baissé de près de 100bp sur l'année à 0.93%, après avoir atteint un plus bas à 0.50% début août. La courbe des taux (10Y -2Y) s'est initialement aplatie jusqu'à atteindre un point bas début mars (2bp). L'intervention de la FED sur les taux courts, destinée à les maintenir bas, a ensuite généré une pentification amplifiée par l'impact de la croissance du déficit budgétaire sur les taux longs. En Europe, les taux étaient initialement bas ce qui a limité la chute (Allemagne 10-ans : -38bp). Les dettes périphériques ont au second semestre profité d'un portage positif et de la mise en place du plan de relance à l'échelle européenne. Les BTP italiens 10Y ont ainsi baissé de 85bp sur la même période, entraînant un resserrement du spread BTP/Bund de 47bp à 113bp.

A l'instar des autres classes d'actifs, le marché des devises a été mouvementé. Le dollar s'est déprécié par rapport aux principales devises (DXY : -6.7%). La baisse a notamment été significative contre l'euro (EUR/USD : +8.9%) et le franc suisse (USD/CHF : -8.4%). La livre sterling a d'abord été affectée par la Covid-19 et son impact sur l'économie britannique, la paire GBP/USD tombant autour de 1.15 mi-mars.

Avec l'accord sur le Brexit, la devise GBP a finalement progressé de près de 3% face au billet vert. Enfin, les devises émergentes ont souffert tout au long de l'année en raison d'une gestion compliquée de la Covid-19 et de risques géopolitiques évidents. Sur 1 an, les paires USD/TRY et USD/BRL ont respectivement gagné 25% et 29%.

Si les cours du pétrole ont largement rebondi par rapport au point bas de mi-avril, le WTI a tout de même perdu plus de 20% en 2020. Déjà impacté par une demande structurelle en déclin, le pétrole a été confronté à l'arrêt de l'économie mondiale. Mais l'évènement marquant restera le passage en territoire négatif du contrat de mai (-37\$), certains opérateurs préférant payer pour écouler leur stock alors que les limites de stockage étaient atteintes.

Enfin, l'or a profité de l'aversion au risque et des politiques accommodantes des banques centrales pour afficher une hausse de 25% en 2020.

Performances du fonds

Le fonds a souffert de la forte correction sur les marchés action en début d'année. En effet, le profil de performance des autocall phoenix et athéna (structures majoritairement traitées dans le fonds) amplifie la performance des titres sous-jacents lorsque ces derniers affichent une baisse importante (forte augmentation du Delta à la baisse vs réduction à la hausse). Ainsi, le Longchamp Autocall Fund présentait en mars une sensibilité au marché (Delta) de 60% quand l'Eurostoxx perdait 38%. En fin de mois la performance du fonds était de -16%. Les produits sur bancaires ont particulièrement souffert durant cette période. Un produit sur un panier sectoriel immobilier a lui aussi souffert. D'une manière générale, le biais « value » et européen dans la sélection a été pénalisé par la sous-performance relative aux secteurs tech, pharma ou croissance en général.

Durant la crise, les volatilités court terme sur le marché action se sont fortement tendues. L'équipe de gestion a alors profité de paramètres extraordinaires pour déployer davantage de risque. Ce contexte a permis d'augmenter significativement les coupons des produits (la moyenne des coupons annuels traités sur cette période s'élève à 23%). Parmi ces produits, certains ont déjà été rappelés, à l'instar d'un produit Athena sur Engie, traité en Mai 2020 à 100%, remboursé en Novembre à 108.8%. L'équipe de gestion a également choisi de prendre ses profits sur certaines lignes dont le Yield to Call (rendement à gagner sur le produit au premier rappel par rapport à la valorisation actuelle) indiquait que le potentiel résiduel du produit était très faible. Ainsi, les gérants ont vendu un produit sur Bouygues à 116.92% en septembre, acheté à 100% début mai avec un coupon semestriel de 17.76%. Ce produit avait de fortes probabilités d'être rappelé en novembre.

En novembre, le fonds a rebondi de 19% poussé par la rotation sectorielle vers les titres « value » fortement déprimés comme par exemple les bancaires et le secteur de l'automobile.

Mouvements du portefeuille

Au cours du second trimestre 2020 les gérants ont profité de la hausse de la volatilité entraînée par la crise pour augmenter de 10% le poids du portefeuille Autocall. Cette exposition a été notamment mise en place grâce à 13 autocalls sur action (parmi lesquelles Total, BNP Paribas, l'Oréal, ...). L'équipe de gestion a également su être tactique avec les sous-jacents sélectionnés pour diversifier ses expositions notamment des indices de minières et un indice de crédit High Yield.

Au cours de l'année l'équipe de gestion a décidé de renforcer son exposition aux indices actions à travers des produits sur mono indice et des produits combinant plusieurs indices (la bourse de Madrid avec l'IBEX 35 et la bourse Italienne avec le FSTE MIB, ou l'Eurostoxx avec le CAC 40 par exemple).

Le portefeuille diversification a lui aussi pris de l'ampleur en intervenant dans ce que nous appelons l'écosystème des autocalls, notamment les segments de marché impactés par la volumétrie du trading d'autocalls, incitant les banques à vouloir couvrir les risques spécifiques. Nous avons ainsi construit une position de « carry » sur le repo action et surtout une position sur les dividendes.

Positionnement et perspectives

A la fin 2020, l'allocation du fonds est de 66% en portefeuille Autocall et 34% en portefeuille diversification. Les cinq premières expositions sont l'Eurostoxx (23.27%), les bancaires (15.82%), les indices de valeurs minières (4.73%), les biens de Consommation (4.53%) et l'Energie (4.51%). Au 31.12.2020, 94% des sous-jacents du portefeuille Autocall traitent abondamment au-dessus de la barrière de capital.

En fin d'année, les gérants ont significativement profité de la dislocation du marché des futures sur dividendes particulièrement dépréciés sous le double effet de la suspension/réduction de dividendes au cours de 2020, impactant toute la courbe forward, et de la situation critique de certaines banques désireuses de couvrir leur risque spécifique compte tenu des limites imposées par leurs départements risques. Nous avons ainsi fortement renforcé notre position initiale sur indices sur les dividendes 2022 à 2024 pour ajouter des expositions sur paniers d'actions à des niveaux très attractifs.

Selon l'équipe de gestion le fonds est bien positionné pour tirer parti d'une normalisation des marchés et retrouver un rythme plus habituel dans la génération de performance. L'accumulation progressive des rappels des produits permettra au cours des prochaines années de capter pleinement le décalage entre la valorisation des instruments et leur valeur contractuelle de remboursement.

Enfin, en termes d'exposition crédit, le fonds a ouvert de nouvelles relations avec plusieurs émetteurs comme notamment Barclays, Citi et Crédit Agricole.

Longchamp Autocall Fund Part B - Commentaire 2020

Le fonds Longchamp Autocall Fund part B a enregistré une perte de -7.46% au cours de l'année 2020. La stratégie d'investissement a notamment été impactée par des marchés actions mouvementés.

L'environnement de marché

L'année 2020 a été singulière. Elle a été marquée par le repli significatif des marchés financiers, dès le mois de février, en raison des craintes liées à la propagation mondiale de la Covid-19. Le point bas de mars coïncidait avec les interventions massives des banques centrales, qui se tenaient prêtes à « utiliser l'ensemble de [leurs] outils pour soutenir l'économie ». Cet afflux de liquidités couplé à des taux d'intérêts bas a réduit graduellement l'aversion aux risques. Dès le mois de novembre, la découverte de vaccins efficaces contre la Covid-19 a rassuré les investisseurs qui ont augmenté leurs expositions aux actifs risqués.

L'année 2020 s'annonçait favorable pour les marchés financiers étant donné (i) l'amélioration des relations sino-américaines, (ii) la diminution du risque d'un « hard Brexit » et (iii) les politiques accommodantes des banques centrales.

L'annonce fin février de la propagation de la Covid-19 au-delà de la Chine a donné lieu à une correction significative sur les marchés. Paniqués par la perspective d'une économie à l'arrêt, les investisseurs ont réduit leurs expositions aux actifs risqués. Les indices actions ont chuté (S&P 500 : -34% ; SX5E : -38%) entre le 20/02 et le point bas du 23/03, à mesure que le nombre de contaminations progressait. A l'inverse, les dettes des Etats les mieux notés ont été recherchées. Le taux à 10-ans US et allemand sont ainsi respectivement passés de 1.6% à 0.6% et de -0.4% à -0.85% sur la même période. Dans ce contexte, les banquiers centraux ont rapidement réagi. La FED a abaissé ses taux de 150bp entre le 3 et le 13 mars (0.25%) et la BCE, dont les taux étaient déjà à 0%, a annoncé le 18 mars un programme de rachats d'actifs de 750 milliards d'euros. Ces mesures ont soutenu le rebond technique des marchés jusqu'à fin mai.

A partir du mois de juin les marchés sont entrés dans une phase de consolidation à la suite du violent rebond (le S&P500 a retrouvé à la mi-août son niveau pre-Covid). Les investisseurs tentant d'évaluer les impacts des mesures de relance budgétaires et monétaires sur l'économie alors que les confinements étaient progressivement levés. A l'approche des élections présidentielles aux Etats-Unis, les investisseurs ont préféré temporiser.

La fin d'année a été marquée par la rotation sectorielle en faveur des actifs cycliques justifiée par (i) la mise au point de vaccins efficaces contre la Covid-19 par les laboratoires Pfizer/BioNTech et Moderna, (ii) la victoire de Joe Biden aux élections US et (iii) l'accord de dernière minute sur le Brexit.

Performances des principales classes d'actifs

Dans cet environnement, les marchés actions ont enregistré une performance largement positive (MSCI World : + 14%), avec des disparités importantes en fonction des zones géographiques.

Les actions américaines, portées par le poids significatif des valeurs technologiques dans les indices, ont surperformé la plupart des principaux indices boursiers (S&P 500 : +16.3% ; Nasdaq : +43.3%). Les actions asiatiques ont profité, de leur côté, d'une gestion efficace de la crise de la Covid-19 ayant permis à la croissance de retrouver rapidement son niveau pre-Covid. L'indice chinois CSI 300 a progressé de 27.2% en 2020 et le Kospi coréen a clôturé à son plus haut historique (+30.8%). Au Japon, le Nikkei a grimpé de 16% l'année dernière, l'intégralité de cette hausse ayant été enregistrée entre novembre et décembre.

A l'inverse, les indices européens ont sous-performé, tirés vers le bas par les valeurs cycliques et une réponse tardive face au virus. L'Eurostoxx 50 a perdu 5%, le DAX a clôturé en légère hausse (+3.5%) et l'indice anglais FTSE100 a fermé la marche (-14.3%).

Les taux souverains ont globalement diminué dans le sillage des mesures de soutien des Banques Centrales. Le 10-ans US a baissé de près de 100bp sur l'année à 0.93%, après avoir atteint un plus bas à 0.50% début août. La courbe des taux (10Y -2Y) s'est initialement aplatie jusqu'à atteindre un point bas début mars (2bp). L'intervention de la FED sur les taux courts, destinée à les maintenir bas, a ensuite généré une pentification amplifiée par l'impact de la croissance du déficit budgétaire sur les taux longs. En Europe, les taux étaient initialement bas ce qui a limité la chute (Allemagne 10-ans : -38bp). Les dettes périphériques ont au second semestre profité d'un portage positif et de la mise en place du plan de relance à l'échelle européenne. Les BTP italiens 10Y ont ainsi baissé de 85bp sur la même période, entraînant un resserrement du spread BTP/Bund de 47bp à 113bp.

A l'instar des autres classes d'actifs, le marché des devises a été mouvementé. Le dollar s'est déprécié par rapport aux principales devises (DXY : -6.7%). La baisse a notamment été significative contre l'euro (EUR/USD : +8.9%) et le franc suisse (USD/CHF : -8.4%). La livre sterling a d'abord été affectée par la Covid-19 et son impact sur l'économie britannique, la paire GBP/USD tombant autour de 1.15 mi-mars. Avec l'accord sur le Brexit, la devise GBP a finalement progressé de près de 3% face au billet vert. Enfin, les devises émergentes ont souffert tout au long de l'année en raison d'une gestion compliquée de la Covid-19 et de risques géopolitiques évidents. Sur 1 an, les paires USD/TRY et USD/BRL ont respectivement gagné 25% et 29%.

Si les cours du pétrole ont largement rebondi par rapport au point bas de mi-avril, le WTI a tout de même perdu plus de 20% en 2020. Déjà impacté par une demande structurelle en déclin, le pétrole a été confronté à l'arrêt de l'économie mondiale. Mais l'évènement marquant restera le passage en territoire négatif du contrat de mai (-37\$), certains opérateurs préférant payer pour écouler leur stock alors que les limites de stockage étaient atteintes.

Enfin, l'or a profité de l'aversion au risque et des politiques accommodantes des banques centrales pour afficher une hausse de 25% en 2020.

Performances du fonds

Le fonds a souffert de la forte correction sur les marchés action en début d'année. En effet, le profil de performance des autocall phoenix et athéna (structures majoritairement traitées dans le fonds) amplifie la performance des titres sous-jacents lorsque ces derniers affichent une baisse importante (forte augmentation du Delta à la baisse vs réduction à la hausse).

Ainsi, le Longchamp Autocall Fund présentait en mars une sensibilité au marché (Delta) de 60% quand l'Eurostoxx perdait 38%. En fin de mois la performance du fonds était de -16%. Les produits sur bancaires ont particulièrement souffert durant cette période. Un produit sur un panier sectoriel immobilier a lui aussi souffert. D'une manière générale, le biais « value » et européen dans la sélection a été pénalisé par la sous-performance relative aux secteurs tech, pharma ou croissance en général.

Durant la crise, les volatilités court terme sur le marché action se sont fortement tendues. L'équipe de gestion a alors profité de paramètres extraordinaires pour déployer davantage de risque. Ce contexte a permis d'augmenter significativement les coupons des produits (la moyenne des coupons annuels traités sur cette période s'élève à 23%). Parmi ces produits, certains ont déjà été rappelés, à l'instar d'un produit Athena sur Engie, traité en Mai 2020 à 100%, remboursé en Novembre à 108.8%. L'équipe de gestion a également choisi de prendre ses profits sur certaines lignes dont le Yield to Call (rendement à gagner sur le produit au premier rappel par rapport à la valorisation actuelle) indiquait que le potentiel résiduel du produit était très faible. Ainsi, les gérants ont vendu un produit sur Bouygues à 116.92% en septembre, acheté à 100% début mai avec un coupon semestriel de 17.76%. Ce produit avait de fortes probabilités d'être rappelé en novembre.

En novembre, le fonds a rebondi de 19% poussé par la rotation sectorielle vers les titres « value » fortement déprimés comme par exemple les bancaires et le secteur de l'automobile.

Mouvements du portefeuille

Au cours du second trimestre 2020 les gérants ont profité de la hausse de la volatilité entraînée par la crise pour augmenter de 10% le poids du portefeuille Autocall. Cette exposition a été notamment mise en place grâce à 13 autocalls sur action (parmi lesquelles Total, BNP Paribas, l'Oréal, ...). L'équipe de gestion a également su être tactique avec les sous-jacents sélectionnés pour diversifier ses expositions notamment des indices de minières et un indice de crédit High Yield.

Au cours de l'année l'équipe de gestion a décidé de renforcer son exposition aux indices actions à travers des produits sur mono indice et des produits combinant plusieurs indices (la bourse de Madrid avec l'IBEX 35 et la bourse Italienne avec le FSTE MIB, ou l'Eurostoxx avec le CAC 40 par exemple).

Le portefeuille diversification a lui aussi pris de l'ampleur en intervenant dans ce que nous appelons l'écosystème des autocalls, notamment les segments de marché impactés par la volumétrie du trading d'autocalls, incitant les banques à vouloir couvrir les risques spécifiques. Nous avons ainsi construit une position de « carry » sur le repo action et surtout une position sur les dividendes.

Positionnement et perspectives

A la fin 2020, l'allocation du fonds est de 66% en portefeuille Autocall et 34% en portefeuille diversification. Les cinq premières expositions sont l'Eurostoxx (23.27%), les bancaires (15.82%), les indices de valeurs minières (4.73%), les biens de Consommation (4.53%) et l'Energie (4.51%). Au 31.12.2020, 94% des sous-jacents du portefeuille Autocall traitent abondamment au-dessus de la barrière de capital.

En fin d'année, les gérants ont significativement profité de la dislocation du marché des futures sur dividendes particulièrement dépréciés sous le double effet de la suspension/réduction de dividendes au cours de 2020, impactant toute la courbe forward, et de la situation critique de certaines banques désireuses de couvrir leur risque spécifique compte tenu des limites imposées par leurs départements risques. Nous avons ainsi fortement renforcé notre position initiale sur indices sur les dividendes 2022 à 2024 pour ajouter des expositions sur paniers d'actions à des niveaux très attractifs.

Selon l'équipe de gestion le fonds est bien positionné pour tirer parti d'une normalisation des marchés et retrouver un rythme plus habituel dans la génération de performance. L'accumulation progressive des rappels des produits permettra au cours des prochaines années de capter pleinement le décalage entre la valorisation des instruments et leur valeur contractuelle de remboursement.

Enfin, en termes d'exposition crédit, le fonds a ouvert de nouvelles relations avec plusieurs émetteurs comme notamment Barclays, Citi et Crédit Agricole.

Longchamp Autocall Fund Part C - Commentaire 2020

Le fonds Longchamp Autocall Fund part C a enregistré une perte de -8.82% au cours de l'année 2020. La stratégie d'investissement a notamment été impactée par des marchés actions mouvementés.

L'environnement de marché

L'année 2020 a été singulière. Elle a été marquée par le repli significatif des marchés financiers, dès le mois de février, en raison des craintes liées à la propagation mondiale de la Covid-19. Le point bas de mars coïncidait avec les interventions massives des banques centrales, qui se tenaient prêtes à « utiliser l'ensemble de [leurs] outils pour soutenir l'économie ». Cet afflux de liquidités couplé à des taux d'intérêts bas a réduit graduellement l'aversion aux risques. Dès le mois de novembre, la découverte de vaccins efficaces contre la Covid-19 a rassuré les investisseurs qui ont augmenté leurs expositions aux actifs risqués.

L'année 2020 s'annonçait favorable pour les marchés financiers étant donné (i) l'amélioration des relations sino-américaines, (ii) la diminution du risque d'un « hard Brexit » et (iii) les politiques accommodantes des banques centrales.

L'annonce fin février de la propagation de la Covid-19 au-delà de la Chine a donné lieu à une correction significative sur les marchés. Paniqués par la perspective d'une économie à l'arrêt, les investisseurs ont réduit leurs expositions aux actifs risqués. Les indices actions ont chuté (S&P 500 : -34% ; SX5E : -38%) entre le 20/02 et le point bas du 23/03, à mesure que le nombre de contaminations progressait. A l'inverse, les dettes des Etats les mieux notés ont été recherchées. Le taux à 10-ans US et allemand sont ainsi respectivement passés de 1.6% à 0.6% et de -0.4% à -0.85% sur la même période.

Dans ce contexte, les banquiers centraux ont rapidement réagi. La FED a abaissé ses taux de 150bp entre le 3 et le 13 mars (0.25%) et la BCE, dont les taux étaient déjà à 0%, a annoncé le 18 mars un programme de rachats d'actifs de 750 milliards d'euros. Ces mesures ont soutenu le rebond technique des marchés jusqu'à fin mai.

A partir du mois de juin les marchés sont entrés dans une phase de consolidation à la suite du violent rebond (le S&P500 a retrouvé à la mi-août son niveau pré-Covid). Les investisseurs tentant d'évaluer les impacts des mesures de relance budgétaires et monétaires sur l'économie alors que les confinements étaient progressivement levés. A l'approche des élections présidentielles aux Etats-Unis, les investisseurs ont préféré temporiser.

La fin d'année a été marquée par la rotation sectorielle en faveur des actifs cycliques justifiée par (i) la mise au point de vaccins efficaces contre la Covid-19 par les laboratoires Pfizer/BioNTech et Moderna, (ii) la victoire de Joe Biden aux élections US et (iii) l'accord de dernière minute sur le Brexit.

Performances des principales classes d'actifs

Dans cet environnement, les marchés actions ont enregistré une performance largement positive (MSCI World : + 14%), avec des disparités importantes en fonction des zones géographiques.

Les actions américaines, portées par le poids significatif des valeurs technologiques dans les indices, ont surperformé la plupart des principaux indices boursiers (S&P 500 : +16.3% ; Nasdaq : +43.3%). Les actions asiatiques ont profité, de leur côté, d'une gestion efficace de la crise de la Covid-19 ayant permis à la croissance de retrouver rapidement son niveau pré-Covid. L'indice chinois CSI 300 a progressé de 27.2% en 2020 et le Kospi coréen a clôturé à son plus haut historique (+30.8%). Au Japon, le Nikkei a grimpé de 16% l'année dernière, l'intégralité de cette hausse ayant été enregistrée entre novembre et décembre.

A l'inverse, les indices européens ont sous-performé, tirés vers le bas par les valeurs cycliques et une réponse tardive face au virus. L'Eurostoxx 50 a perdu 5%, le DAX a clôturé en légère hausse (+3.5%) et l'indice anglais FTSE100 a fermé la marche (-14.3%).

Les taux souverains ont globalement diminué dans le sillage des mesures de soutien des Banques Centrales. Le 10-ans US a baissé de près de 100bp sur l'année à 0.93%, après avoir atteint un plus bas à 0.50% début août. La courbe des taux (10Y -2Y) s'est initialement aplatie jusqu'à atteindre un point bas début mars (2bp). L'intervention de la FED sur les taux courts, destinée à les maintenir bas, a ensuite généré une pentification amplifiée par l'impact de la croissance du déficit budgétaire sur les taux longs. En Europe, les taux étaient initialement bas ce qui a limité la chute (Allemagne 10-ans : -38bp). Les dettes périphériques ont au second semestre profité d'un portage positif et de la mise en place du plan de relance à l'échelle européenne. Les BTP italiens 10Y ont ainsi baissé de 85bp sur la même période, entraînant un resserrement du spread BTP/Bund de 47bp à 113bp.

A l'instar des autres classes d'actifs, le marché des devises a été mouvementé. Le dollar s'est déprécié par rapport aux principales devises (DXY : -6.7%). La baisse a notamment été significative contre l'euro (EUR/USD : +8.9%) et le franc suisse (USD/CHF : -8.4%). La livre sterling a d'abord été affectée par la Covid-19 et son impact sur l'économie britannique, la paire GBP/USD tombant autour de 1.15 mi-mars. Avec l'accord sur le Brexit, la devise GBP a finalement progressé de près de 3% face au billet vert. Enfin, les devises émergentes ont souffert tout au long de l'année en raison d'une gestion compliquée de la Covid-19 et de risques géopolitiques évidents. Sur 1 an, les paires USD/TRY et USD/BRL ont respectivement gagné 25% et 29%.

Si les cours du pétrole ont largement rebondi par rapport au point bas de mi-avril, le WTI a tout de même perdu plus de 20% en 2020. Déjà impacté par une demande structurelle en déclin, le pétrole a été confronté à l'arrêt de l'économie mondiale. Mais l'évènement marquant restera le passage en territoire négatif du contrat de mai (-37\$), certains opérateurs préférant payer pour écouler leur stock alors que les limites de stockage étaient atteintes.

Enfin, l'or a profité de l'aversion au risque et des politiques accommodantes des banques centrales pour afficher une hausse de 25% en 2020.

Performances du fonds

Le fonds a souffert de la forte correction sur les marchés action en début d'année. En effet, le profil de performance des autocall phoenix et athéna (structures majoritairement traitées dans le fonds) amplifie la performance des titres sous-jacents lorsque ces derniers affichent une baisse importante (forte augmentation du Delta à la baisse vs réduction à la hausse). Ainsi, le Longchamp Autocall Fund présentait en mars une sensibilité au marché (Delta) de 60% quand l'Eurostoxx perdait 38%. En fin de mois la performance du fonds était de -16%. Les produits sur bancaires ont particulièrement souffert durant cette période. Un produit sur un panier sectoriel immobilier a lui aussi souffert. D'une manière générale, le biais « value » et européen dans la sélection a été pénalisé par la sous-performance relative aux secteurs tech, pharma ou croissance en général.

Durant la crise, les volatilités court terme sur le marché action se sont fortement tendues. L'équipe de gestion a alors profité de paramètres extraordinaires pour déployer davantage de risque. Ce contexte a permis d'augmenter significativement les coupons des produits (la moyenne des coupons annuels traités sur cette période s'élève à 23%). Parmi ces produits, certains ont déjà été rappelés, à l'instar d'un produit Athena sur Engie, traité en Mai 2020 à 100%, remboursé en Novembre à 108.8%. L'équipe de gestion a également choisi de prendre ses profits sur certaines lignes dont le Yield to Call (rendement à gagner sur le produit au premier rappel par rapport à la valorisation actuelle) indiquait que le potentiel résiduel du produit était très faible. Ainsi, les gérants ont vendu un produit sur Bouygues à 116.92% en septembre, acheté à 100% début mai avec un coupon semestriel de 17.76%. Ce produit avait de fortes probabilités d'être rappelé en novembre.

En novembre, le fonds a rebondi de 19% poussé par la rotation sectorielle vers les titres « value » fortement déprimés comme par exemple les bancaires et le secteur de l'automobile.

Mouvements du portefeuille

Au cours du second trimestre 2020 les gérants ont profité de la hausse de la volatilité entraînée par la crise pour augmenter de 10% le poids du portefeuille Autocall. Cette exposition a été notamment mise en place grâce à 13 autocalls sur action (parmi lesquelles Total, BNP Paribas, l'Oréal, ...). L'équipe de gestion a également su être tactique avec les sous-jacents sélectionnés pour diversifier ses expositions notamment des indices de minières et un indice de crédit High Yield.

Au cours de l'année l'équipe de gestion a décidé de renforcer son exposition aux indices actions à travers des produits sur mono indice et des produits combinant plusieurs indices (la bourse de Madrid avec l'IBEX 35 et la bourse Italienne avec le FSTE MIB, ou l'Eurostoxx avec le CAC 40 par exemple).

Le portefeuille diversification a lui aussi pris de l'ampleur en intervenant dans ce que nous appelons l'écosystème des autocalls, notamment les segments de marché impactés par la volumétrie du trading d'autocalls, incitant les banques à vouloir couvrir les risques spécifiques. Nous avons ainsi construit une position de « carry » sur le repo action et surtout une position sur les dividendes.

Positionnement et perspectives

A la fin 2020, l'allocation du fonds est de 66% en portefeuille Autocall et 34% en portefeuille diversification. Les cinq premières expositions sont l'Eurostoxx (23.27%), les bancaires (15.82%), les indices de valeurs minières (4.73%), les biens de Consommation (4.53%) et l'Energie (4.51%). Au 31.12.2020, 94% des sous-jacents du portefeuille Autocall traitent abondamment au-dessus de la barrière de capital.

En fin d'année, les gérants ont significativement profité de la dislocation du marché des futures sur dividendes particulièrement dépréciés sous le double effet de la suspension/réduction de dividendes au cours de 2020, impactant toute la courbe forward, et de la situation critique de certaines banques désireuses de couvrir leur risque spécifique compte tenu des limites imposées par leurs départements risques. Nous avons ainsi fortement renforcé notre position initiale sur indices sur les dividendes 2022 à 2024 pour ajouter des expositions sur paniers d'actions à des niveaux très attractifs.

Selon l'équipe de gestion le fonds est bien positionné pour tirer parti d'une normalisation des marchés et retrouver un rythme plus habituel dans la génération de performance. L'accumulation progressive des rappels des produits permettra au cours des prochaines années de capter pleinement le décalage entre la valorisation des instruments et leur valeur contractuelle de remboursement.

Enfin, en termes d'exposition crédit, le fonds a ouvert de nouvelles relations avec plusieurs émetteurs comme notamment Barclays, Citi et Crédit Agricole.

Longchamp Autocall Fund Part D - Commentaire 2020

Le fonds Longchamp Autocall Fund part D a enregistré une perte de -9.09% au cours de l'année 2020. La stratégie d'investissement a notamment été impactée par des marchés actions mouvementés.

L'environnement de marché

L'année 2020 a été singulière. Elle a été marquée par le repli significatif des marchés financiers, dès le mois de février, en raison des craintes liées à la propagation mondiale de la Covid-19. Le point bas de mars coïncidait avec les interventions massives des banques centrales, qui se tenaient prêtes à « utiliser l'ensemble de [leurs] outils pour soutenir l'économie ». Cet afflux de liquidités couplé à des taux d'intérêts bas a réduit graduellement l'aversion aux risques. Dès le mois de novembre, la découverte de vaccins efficaces contre la Covid-19 a rassuré les investisseurs qui ont augmenté leurs expositions aux actifs risqués.

L'année 2020 s'annonçait favorable pour les marchés financiers étant donné (i) l'amélioration des relations sino-américaines, (ii) la diminution du risque d'un « hard Brexit » et (iii) les politiques accommodantes des banques centrales.

L'annonce fin février de la propagation de la Covid-19 au-delà de la Chine a donné lieu à une correction significative sur les marchés. Paniqués par la perspective d'une économie à l'arrêt, les investisseurs ont réduit leurs expositions aux actifs risqués. Les indices actions ont chuté (S&P 500 : -34% ; SX5E : -38%) entre le 20/02 et le point bas du 23/03, à mesure que le nombre de contaminations progressait. A l'inverse, les dettes des Etats les mieux notés ont été recherchées. Le taux à 10-ans US et allemand sont ainsi respectivement passés de 1.6% à 0.6% et de -0.4% à -0.85% sur la même période. Dans ce contexte, les banquiers centraux ont rapidement réagi. La FED a abaissé ses taux de 150bp entre le 3 et le 13 mars (0.25%) et la BCE, dont les taux étaient déjà à 0%, a annoncé le 18 mars un programme de rachats d'actifs de 750 milliards d'euros. Ces mesures ont soutenu le rebond technique des marchés jusqu'à fin mai.

A partir du mois de juin les marchés sont entrés dans une phase de consolidation à la suite du violent rebond (le S&P500 a retrouvé à la mi-août son niveau pre-Covid). Les investisseurs tentant d'évaluer les impacts des mesures de relance budgétaires et monétaires sur l'économie alors que les confinements étaient progressivement levés. A l'approche des élections présidentielles aux Etats-Unis, les investisseurs ont préféré temporiser.

La fin d'année a été marquée par la rotation sectorielle en faveur des actifs cycliques justifiée par (i) la mise au point de vaccins efficaces contre la Covid-19 par les laboratoires Pfizer/BioNTech et Moderna, (ii) la victoire de Joe Biden aux élections US et (iii) l'accord de dernière minute sur le Brexit.

Performances des principales classes d'actifs

Dans cet environnement, les marchés actions ont enregistré une performance largement positive (MSCI World : + 14%), avec des disparités importantes en fonction des zones géographiques.

Les actions américaines, portées par le poids significatif des valeurs technologiques dans les indices, ont surperformé la plupart des principaux indices boursiers (S&P 500 : +16.3% ; Nasdaq : +43.3%). Les actions asiatiques ont profité, de leur côté, d'une gestion efficace de la crise de la Covid-19 ayant permis à la croissance de retrouver rapidement son niveau pre-Covid. L'indice chinois CSI 300 a progressé de 27.2% en 2020 et le Kospi coréen a clôturé à son plus haut historique (+30.8%). Au Japon, le Nikkei a grimpé de 16% l'année dernière, l'intégralité de cette hausse ayant été enregistrée entre novembre et décembre.

A l'inverse, les indices européens ont sous-performé, tirés vers le bas par les valeurs cycliques et une réponse tardive face au virus. L'Eurostoxx 50 a perdu 5%, le DAX a clôturé en légère hausse (+3.5%) et l'indice anglais FTSE100 a fermé la marche (-14.3%).

Les taux souverains ont globalement diminué dans le sillage des mesures de soutien des Banques Centrales. Le 10-ans US a baissé de près de 100bp sur l'année à 0.93%, après avoir atteint un plus bas à 0.50% début août. La courbe des taux (10Y -2Y) s'est initialement aplatie jusqu'à atteindre un point bas début mars (2bp). L'intervention de la FED sur les taux courts, destinée à les maintenir bas, a ensuite généré une pentification amplifiée par l'impact de la croissance du déficit budgétaire sur les taux longs. En Europe, les taux étaient initialement bas ce qui a limité la chute (Allemagne 10-ans : -38bp). Les dettes périphériques ont au second semestre profité d'un portage positif et de la mise en place du plan de relance à l'échelle européenne. Les BTP italiens 10Y ont ainsi baissé de 85bp sur la même période, entraînant un resserrement du spread BTP/Bund de 47bp à 113bp.

A l'instar des autres classes d'actifs, le marché des devises a été mouvementé. Le dollar s'est déprécié par rapport aux principales devises (DXY : -6.7%). La baisse a notamment été significative contre l'euro (EUR/USD : +8.9%) et le franc suisse (USD/CHF : -8.4%). La livre sterling a d'abord été affectée par la Covid-19 et son impact sur l'économie britannique, la paire GBP/USD tombant autour de 1.15 mi-mars. Avec l'accord sur le Brexit, la devise GBP a finalement progressé de près de 3% face au billet vert. Enfin, les devises émergentes ont souffert tout au long de l'année en raison d'une gestion compliquée de la Covid-19 et de risques géopolitiques évidents. Sur 1 an, les paires USD/TRY et USD/BRL ont respectivement gagné 25% et 29%.

Si les cours du pétrole ont largement rebondi par rapport au point bas de mi-avril, le WTI a tout de même perdu plus de 20% en 2020. Déjà impacté par une demande structurelle en déclin, le pétrole a été confronté à l'arrêt de l'économie mondiale. Mais l'évènement marquant restera le passage en territoire négatif du contrat de mai (-37\$), certains opérateurs préférant payer pour écouler leur stock alors que les limites de stockage étaient atteintes.

Enfin, l'or a profité de l'aversion au risque et des politiques accommodantes des banques centrales pour afficher une hausse de 25% en 2020.

Performances du fonds

Le fonds a souffert de la forte correction sur les marchés action en début d'année. En effet, le profil de performance des autocall phoenix et athéna (structures majoritairement traitées dans le fonds) amplifie la performance des titres sous-jacents lorsque ces derniers affichent une baisse importante (forte augmentation du Delta à la baisse vs réduction à la hausse). Ainsi, le Longchamp Autocall Fund présentait en mars une sensibilité au marché (Delta) de 60% quand l'Eurostoxx perdait 38%. En fin de mois la performance du fonds était de -16%. Les produits sur bancaires ont particulièrement souffert durant cette période. Un produit sur un panier sectoriel immobilier a lui aussi souffert. D'une manière générale, le biais « value » et européen dans la sélection a été pénalisé par la sous-performance relative aux secteurs tech, pharma ou croissance en général.

Durant la crise, les volatilités court terme sur le marché action se sont fortement tendues. L'équipe de gestion a alors profité de paramètres extraordinaires pour déployer davantage de risque. Ce contexte a permis d'augmenter significativement les coupons des produits (la moyenne des coupons annuels traités sur cette période s'élève à 23%). Parmi ces produits, certains ont déjà été rappelés, à l'instar d'un produit Athena sur Engie, traité en Mai 2020 à 100%, remboursé en Novembre à 108.8%. L'équipe de gestion a également choisi de prendre ses profits sur certaines lignes dont le Yield to Call (rendement à gagner sur le produit au premier rappel par rapport à la valorisation actuelle) indiquait que le potentiel résiduel du produit était très faible. Ainsi, les gérants ont vendu un produit sur Bouygues à 116.92% en septembre, acheté à 100% début mai avec un coupon semestriel de 17.76%. Ce produit avait de fortes probabilités d'être rappelé en novembre.

En novembre, le fonds a rebondi de 19% poussé par la rotation sectorielle vers les titres « value » fortement déprimés comme par exemple les bancaires et le secteur de l'automobile.

Mouvements du portefeuille

Au cours du second trimestre 2020 les gérants ont profité de la hausse de la volatilité entraînée par la crise pour augmenter de 10% le poids du portefeuille Autocall. Cette exposition a été notamment mise en place grâce à 13 autocalls sur action (parmi lesquelles Total, BNP Paribas, l'Oréal, ...). L'équipe de gestion a également su être tactique avec les sous-jacents sélectionnés pour diversifier ses expositions notamment des indices de minières et un indice de crédit High Yield.

Au cours de l'année l'équipe de gestion a décidé de renforcer son exposition aux indices actions à travers des produits sur mono indice et des produits combinant plusieurs indices (la bourse de Madrid avec l'IBEX 35 et la bourse Italienne avec le FSTE MIB, ou l'Eurostoxx avec le CAC 40 par exemple).

Le portefeuille diversification a lui aussi pris de l'ampleur en intervenant dans ce que nous appelons l'écosystème des autocalls, notamment les segments de marché impactés par la volumétrie du trading d'autocalls, incitant les banques à vouloir couvrir les risques spécifiques. Nous avons ainsi construit une position de « carry » sur le repo action et surtout une position sur les dividendes.

Positionnement et perspectives

A la fin 2020, l'allocation du fonds est de 66% en portefeuille Autocall et 34% en portefeuille diversification. Les cinq premières expositions sont l'Eurostoxx (23.27%), les bancaires (15.82%), les indices de valeurs minières (4.73%), les biens de Consommation (4.53%) et l'Energie (4.51%). Au 31.12.2020, 94% des sous-jacents du portefeuille Autocall traitent abondamment au-dessus de la barrière de capital.

En fin d'année, les gérants ont significativement profité de la dislocation du marché des futures sur dividendes particulièrement dépréciés sous le double effet de la suspension/réduction de dividendes au cours de 2020, impactant toute la courbe forward, et de la situation critique de certaines banques désireuses de couvrir leur risque spécifique compte tenu des limites imposées par leurs départements risques. Nous avons ainsi fortement renforcé notre position initiale sur indices sur les dividendes 2022 à 2024 pour ajouter des expositions sur paniers d'actions à des niveaux très attractifs.

Selon l'équipe de gestion le fonds est bien positionné pour tirer parti d'une normalisation des marchés et retrouver un rythme plus habituel dans la génération de performance. L'accumulation progressive des rappels des produits permettra au cours des prochaines années de capter pleinement le décalage entre la valorisation des instruments et leur valeur contractuelle de remboursement.

Enfin, en termes d'exposition crédit, le fonds a ouvert de nouvelles relations avec plusieurs émetteurs comme notamment Barclays, Citi et Crédit Agricole.

INFORMATIONS REGLEMENTAIRES

Droit de vote

S'agissant d'un FCP, aucun droit de vote n'est attaché aux parts, les décisions étant prises par la société de gestion de portefeuille ; une information sur les modalités de fonctionnement du FCP est faite aux porteurs, selon les cas, soit individuellement, soit par voie de presse, soit par le biais des documents périodiques ou par tout autre moyen.

Procédure de choix des intermédiaires

Le suivi de la relation entre LONGCHAMP ASSET MANAGEMENT et les intermédiaires financiers fait l'objet d'un ensemble formalisé de procédures.

Toute entrée en relation fait l'objet d'une procédure d'agrément afin de minimiser le risque de défaillance lors des transactions sur les instruments financiers négociés sur les marchés réglementés ou organisés (instruments monétaires, obligataires et dérivés taux, actions en vif et dérivés actions).

Les critères retenus dans le cadre de cette procédure de sélection des contreparties sont les suivants : la capacité à offrir des coûts d'intermédiation compétitifs, la qualité de l'exécution des ordres, la pertinence des prestations de recherche accordées aux utilisateurs, leur disponibilité pour discuter et argumenter leurs diagnostics, leur capacité à offrir une gamme de produits et de services (qu'elle soit large ou spécialisée) correspondant aux besoins de LONGCHAMP ASSET MANAGEMENT, leur capacité à optimiser le traitement administratif des opérations.

Le poids accordé à chaque critère dépend de la nature du processus d'investissement concerné.

Risque global de l'OPCVM

La Société de Gestion utilisera la méthode de la valeur en risque (« Value at Risk » ou « VaR ») absolue pour mesurer le risque global du FCP. La VaR maximum du FCP est de -6.95% sur une période constatée de 5 jours ouvrés avec un seuil de confiance de 95%. Cette limite de VaR correspond à une VaR de 20% sur une période de 20 jours ouvrés avec un seuil de confiance de 99% sous certaines hypothèses et selon une loi normale de distribution.

Le levier net calculé après prise en compte des accords de compensation est compris entre 60% et 100% de l'Actif Net du Fonds.

Le niveau maximum de VaR est de -6.95%.

Le niveau minimum de VaR est de -1.26%.

La moyenne des niveaux de VaR est de -4.45%.

Information relative aux critères ESG

La société de gestion du FCP ne prend pas en compte les critères ESG dans ses décisions de gestion.

Politique de rémunération de la Société de Gestion

LONGCHAMP AM, société de gestion du FCP, a mis en place une Politique de rémunération du personnel de la Société, conforme à la Directive européenne 2014/91/UE (dite « Directive OPCVM 5 ») et à la doctrine des autorités de tutelle.

Adaptée à la taille et aux activités de la Société, cette Politique est en adéquation avec la stratégie de l'entreprise d'investissement, ses objectifs, ses valeurs et ses intérêts à long terme.

Des dispositions spécifiques de cette Politique s'appliquent à certaines catégories de personnes identifiées, notamment la direction générale, l'équipe de gestion, le responsable des ventes et du marketing et les personnes en charge des contrôles.

Leur rémunération variable est déterminée en combinant l'évaluation des performances du collaborateur concerné, des OPCVM, fonds et mandats gérés, analysées notamment au regard des risques pris, de l'unité opérationnelle auquel il appartient et des résultats d'ensemble de SGP. Cette évaluation des performances individuelles prend en compte aussi bien des critères financiers que non financiers. L'évaluation des performances s'inscrit sur un horizon de temps cohérent avec la période de détention recommandée aux porteurs de parts des OPCVM gérés. La rémunération variable du gérant peut être liée à la commission de surperformance du FCP.

Au-delà d'un certain seuil, leurs rémunérations variables sont soumises à des restrictions : paiement différé sur plusieurs années, possibilité de rétention alignée sur les intérêts à long terme des FCP et de la Société, paiement d'une partie en instruments financiers...

La Société n'a pas mis en place un Comité des rémunérations.

Montant des rémunérations versées par le gestionnaire à son personnel :

Sur l'exercice 2020, le montant total des rémunérations (incluant les rémunérations fixes et variable différées et non différées) versées par la société de gestion à l'ensemble de son personnel (soit 12 personnes bénéficiaires au 31 décembre 2020) s'est élevé à 481 738.69 euros.

Ce montant se décompose comme suit :

- Montant total des rémunérations fixes versées par la société de gestion à l'ensemble de son personnel sur l'exercice : 373 738.69 euros, soit 78% du total des rémunérations versées.
- Montant total des rémunérations variables différées et non différées versées par la société de gestion à l'ensemble de son personnel sur l'exercice : 108 000 euros, 22% du total des rémunérations versées. Il est précisé que l'ensemble du personnel est éligible au dispositif de rémunération variable.
- Compte tenu de la taille de la société de gestion, la décomposition par catégorie de personnel n'est pas communiquée pour maintenir la confidentialité des rémunérations individuelles.

Aucune rémunération variable dépassant le seuil imposant des restrictions dans le mode de versement n'a été versée aux « personnes identifiées ».

Transparence des opérations de financement sur titres et de la réutilisation des instruments financiers règlement SFTR*(en devise de comptabilité de l'OPC)***1. Informations générales****1.1. Montant des titres et matières premières prêtés en proportion du total des actifs pouvant être prêtés définis comme excluant la trésorerie et les équivalents de trésorerie**

Prêts de titres	
% des actifs pouvant être prêtés	-

1.2. Montant des actifs engagés dans chaque type d'opération de financement sur titres et de contrats d'échange sur rendement global exprimés en valeur absolue (dans la monnaie de l'organisme de placement collectif) et en proportion des actifs sous gestion de l'organisme de placement collectif

	Prêts de titres	Emprunts de titres	Mises en pension	Prises en pension	TRS
Valeur absolue	-	-	-	-	13 334 998,77
% des actifs sous gestion	-	-	-	-	64,72

2. Données sur la concentration**2.1. Les dix plus gros émetteurs de garanties pour tous les types d'opérations de financement sur titres et de contrats d'échange sur rendement global (ventilation des volumes de garanties et de matières premières reçus par noms d'émetteurs)**

1	Dénomination	-
	Montant	-

2.2. Les dix principales contreparties pour chaque type d'opérations de financement sur titres et de contrats d'échange sur rendement global séparément (nom de la contrepartie et volume brut des opérations en cours)

		Prêts de titres	Emprunts de titres	Mises en pension	Prises en pension	TRS
1	Dénomination	-	-	-	-	SOCIETE GENERALE
	Montant	-	-	-	-	9 334 998,77
2	Dénomination	-	-	-	-	BNP PARIBAS
	Montant	-	-	-	-	4 000 000,00

3. Données d'opération agrégées pour chaque type d'opérations de financement sur titres et de contrats d'échange sur rendement global séparément à ventiler en fonction des catégories suivantes**3.1. Type et qualité des garanties**

LONGCHAMP ASSET MANAGEMENT veille à n'accepter que des titres d'une haute qualité de crédit et veille à rehausser la valeur de ses garanties en appliquant des décotes de valorisation sur les titres reçus. Ce dispositif est régulièrement revu et remis à jour.

3.2. Échéance de la garantie

	Prêts de titres	Emprunts de titres	Mises en pension	Prises en pension	TRS
Moins d'1 jour	-	-	-	-	-
1 jour à 1 semaine	-	-	-	-	-
1 semaine à 1 mois	-	-	-	-	-
1 à 3 mois	-	-	-	-	-
3 mois à 1 an	-	-	-	-	-
Plus d'1 an	-	-	-	-	-
Ouvertes	-	-	-	-	-

3.3. Monnaie de la garantie

		Prêts de titres	Emprunts de titres	Mises en pension	Prises en pension	TRS
1	Monnaie	-	-	-	-	-
	Montant	-	-	-	-	-

3.4. Échéance des opérations de financement sur titres et des contrats d'échange sur rendement global

	Prêts de titres	Emprunts de titres	Mises en pension	Prises en pension	TRS
Moins d'1 jour	-	-	-	-	-
1 jour à 1 semaine	-	-	-	-	-
1 semaine à 1 mois	-	-	-	-	-
1 à 3 mois	-	-	-	-	-
3 mois à 1 an	-	-	-	-	-
Plus d'1 an	-	-	-	-	13 334 998,77
Ouvertes	-	-	-	-	-

3.5. Pays où sont établies les contreparties

		Prêts de titres	Emprunts de titres	Mises en pension	Prises en pension	TRS
1	Pays	-	-	-	-	FRANCE
	Montant	-	-	-	-	13 334 998,77

3.6. Règlement et compensation

	Prêts de titres	Emprunts de titres	Mises en pension	Prises en pension	TRS
Tri-parties	-	-	-	-	-
Contrepartie centrale	-	-	-	-	-
Bilatéraux	-	-	-	-	13 334 998,77

4. Données sur la réutilisation des garanties (collateral)

Les garanties reçues sont constituées de titres ne pouvant faire l'objet d'une re-use (maximal autorité = montant effectif = 0%).
Aucune donnée relative aux revenus sur garanties espèces n'est donc à relever.

5. Conservation des garanties reçues par l'organisme de placement collectif dans le cadre des opérations de financement sur titres et des contrats d'échange sur rendement global

Nombre de dépositaires		-
1	Dénomination	-
	Montant	-

6. Conservation des garanties fournies par l'organisme de placement collectif dans le cadre des opérations de financement sur titres et des contrats d'échange sur rendement global

LONGCHAMP ASSET MANAGEMENT veille à travailler avec un nombre réduit de dépositaires, sélectionnés pour s'assurer de la bonne conservation des titres reçus et du cash.

7. Données sur les revenus et les coûts de chaque type d'opération de financement sur titres et de contrat d'échange sur rendement global

Dans le cadre des opérations de financement sur titres et de contrat d'échange sur rendement global, LONGCHAMP ASSET MANAGEMENT assure la sélection des contreparties, la mise en place des contrats de marché, le contrôle du risque de contrepartie, et le suivi qualitatif et quantitatif de la collatéralisation. Les revenus nets résultant de ces opérations reviennent en totalité au OPCVM.

techniques de gestion efficace du portefeuille et instruments financiers dérivés

a) Exposition obtenue au travers des techniques de gestion efficace du portefeuille et des instruments financiers dérivés

• Exposition obtenue au travers des techniques de gestion efficace :	-
- Prêts de titres :	-
- Emprunts de titres :	-
- Prises en pension :	-
- Mises en pensions :	-
• Exposition sous-jacentes atteintes au travers des instruments financiers dérivés :	13 924 998,77
- Change à terme :	-
- Future :	-
- Options :	-
- Swap :	13 924 998,77

b) Identité de la/des contrepartie(s) aux techniques de gestion efficace du portefeuille et instruments financiers dérivés

Techniques de gestion efficace	Instruments financiers dérivés (*)
-	BNP PARIBAS
-	SOCIETE GENERALE
-	-
-	-
-	-
-	-
-	-
-	-
-	-
-	-

(*) Sauf les dérivés listés.

c) Garanties financières reçues par l'OPCVM afin de réduire le risque de contrepartie

Type d'instruments	Montant en devise du portefeuille
Techniques de gestion efficace	
- Dépôts à terme	-
- Actions	-
- Obligations	-
- OPCVM	-
- Espèces (**)	-
Total	-
Instruments financiers dérivés	
- Dépôts à terme	-
- Actions	-
- Obligations	-
- OPCVM	-
- Espèces (**)	-
Total	-

(**) Le compte Espèces intègre également les liquidités résultant des opérations de mise en pension.

d) Revenus et frais opérationnels liés aux techniques de gestion efficace

Revenus et frais opérationnels	Montant en devise du portefeuille
- Revenus (***)	-
- Autres revenus	-
Total des revenus	-
- Frais opérationnels directs	-
- Frais opérationnels indirects	-
- Autres frais	-
Total des frais	-

(***) Revenus perçus sur prêts et prises en pension.

rapport du commissaire aux comptes



LONGCHAMP AUTOCALL FUND

**RAPPORT DU COMMISSAIRE AUX COMPTES
SUR LES COMPTES ANNUELS
Exercice clos le 31 décembre 2020**



**RAPPORT DU COMMISSAIRE AUX COMPTES
SUR LES COMPTES ANNUELS
Exercice clos le 31 décembre 2020**

LONGCHAMP AUTOCALL FUND
OPCVM CONSTITUE SOUS FORME DE FONDS COMMUN DE PLACEMENT
Régé par le Code monétaire et financier

Société de gestion
LONGCHAMP ASSET MANAGEMENT
30, rue Galilée
75116 PARIS

Opinion

En exécution de la mission qui nous a été confiée par la société de gestion, nous avons effectué l'audit des comptes annuels de l'OPCVM constitué sous forme de fonds commun de placement LONGCHAMP AUTOCALL FUND relatifs à l'exercice clos le 31 décembre 2020, tels qu'ils sont joints au présent rapport.

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

Fondement de l'opinion

Référentiel d'audit

Nous avons effectué notre audit selon les normes d'exercice professionnel applicables en France. Nous estimons que les éléments que nous avons collectés sont suffisants et appropriés pour fonder notre opinion. Les responsabilités qui nous incombent en vertu de ces normes sont indiquées dans la partie « *Responsabilités du commissaire aux comptes relatives à l'audit des comptes annuels* » du présent rapport.

Indépendance

Nous avons réalisé notre mission d'audit dans le respect des règles d'indépendance prévues par le code de commerce et par le code de déontologie de la profession de commissaire aux comptes, sur la période du 01/01/2020 à la date d'émission de notre rapport.

*PricewaterhouseCoopers Audit, 63, rue de Villiers, 92208 Neuilly-sur-Seine Cedex
T: +33 (0) 1 56 57 58 59, F: +33 (0) 1 56 57 58 60, www.pwc.fr*

Justification des appréciations

La crise mondiale liée à la pandémie de COVID-19 crée des conditions particulières pour la préparation et l'audit des comptes de cet exercice. En effet, cette crise et les mesures exceptionnelles prises dans le cadre de l'état d'urgence sanitaire induisent de multiples conséquences pour les Organismes de Placements Collectifs, leurs investissements et l'évaluation des actifs et passifs correspondants. Certaines de ces mesures, telles que les restrictions de déplacement et le travail à distance, ont également eu une incidence sur la gestion opérationnelle des Organismes de Placements Collectifs et sur les modalités de mise en œuvre des audits.

C'est dans ce contexte complexe et évolutif que, en application des dispositions des articles L.823-9 et R.823-7 du code de commerce relatives à la justification de nos appréciations, nous portons à votre connaissance les appréciations suivantes qui, selon notre jugement professionnel, ont été les plus importantes pour l'audit des comptes annuels de l'exercice.

Les appréciations ainsi portées s'inscrivent dans le contexte de l'audit des comptes annuels pris dans leur ensemble et de la formation de notre opinion exprimée ci-avant. Nous n'exprimons pas d'opinion sur des éléments de ces comptes annuels pris isolément.

1. Instruments financiers structurés valorisés par les émetteurs :

Les instruments financiers structurés sont valorisés selon les méthodes décrites dans la note de l'annexe relative aux règles et méthodes comptables. Les prix de ces instruments sont calculés par leurs émetteurs et validés par la société de gestion à partir de modèles financiers. Les modèles mathématiques appliqués reposent sur des données et hypothèses de marché. Sur la base des éléments ayant conduit à la détermination des valorisations retenues, nous avons procédé à l'appréciation de l'approche mise en œuvre par la société de gestion.

2. Autres instruments financiers du portefeuille :

Les appréciations auxquelles nous avons procédé ont porté sur le caractère approprié des principes comptables appliqués ainsi que sur le caractère raisonnable des estimations significatives retenues.

Vérifications spécifiques

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

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

Informations résultant d'autres obligations légales et réglementaires

La vérification du respect des dispositions légales et réglementaires appelle l'observations suivante de notre part : le fonds était exposé aux matières premières par l'intermédiaire de l'ETC AMUNDI PHYSICAL GOLD (FR0013416716) qui représentait entre 3% et 5% de l'actif jusqu'au 07/10/20. Le sous-jacent de ce certificat est l'or physique. Or, l'article R214-11 du Code monétaire et financier prévoit explicitement qu'un OPCVM ne peut acquérir de certificats représentatifs de métaux précieux.

*PricewaterhouseCoopers Audit, 63, rue de Villiers, 92208 Neuilly-sur-Seine Cedex
T: +33 (0) 1 56 57 58 59, F: +33 (0) 1 56 57 58 60, www.pwc.fr*

Responsabilités de la société de gestion relatives aux comptes annuels

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

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

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

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

Objectif et démarche d'audit

Il nous appartient d'établir un rapport sur les comptes annuels. Notre objectif est d'obtenir l'assurance raisonnable que les comptes annuels pris dans leur ensemble ne comportent pas d'anomalies significatives. L'assurance raisonnable correspond à un niveau élevé d'assurance, sans toutefois garantir qu'un audit réalisé conformément aux normes d'exercice professionnel permet de systématiquement détecter toute anomalie significative. Les anomalies peuvent provenir de fraudes ou résulter d'erreurs et sont considérées comme significatives lorsque l'on peut raisonnablement s'attendre à ce qu'elles puissent, prises individuellement ou en cumulé, influencer les décisions économiques que les utilisateurs des comptes prennent en se fondant sur ceux-ci.

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

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

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

- il prend connaissance du contrôle interne pertinent pour l'audit afin de définir des procédures d'audit appropriées en la circonstance, et non dans le but d'exprimer une opinion sur l'efficacité du contrôle interne ;
- il apprécie le caractère approprié des méthodes comptables retenues et le caractère raisonnable des estimations comptables faites par la société de gestion, ainsi que les informations les concernant fournies dans les comptes annuels ;
- il apprécie le caractère approprié de l'application par la société de gestion de la convention comptable de continuité d'exploitation et, selon les éléments collectés, l'existence ou non d'une incertitude significative liée à des événements ou à des circonstances susceptibles de mettre en cause la capacité du fonds à poursuivre son exploitation. Cette appréciation s'appuie sur les éléments collectés jusqu'à la date de son rapport, étant toutefois rappelé que des circonstances ou événements ultérieurs pourraient mettre en cause la continuité d'exploitation. S'il conclut à l'existence d'une incertitude significative, il attire l'attention des lecteurs de son rapport sur les informations fournies dans les comptes annuels au sujet de cette incertitude ou, si ces informations ne sont pas fournies ou ne sont pas pertinentes, il formule une certification avec réserve ou un refus de certifier ;
- il apprécie la présentation d'ensemble des comptes annuels et évalue si les comptes annuels reflètent les opérations et événements sous-jacents de manière à en donner une image fidèle.

En application de la loi, nous vous signalons que nous n'avons pas été en mesure d'émettre le présent rapport dans les délais réglementaires compte tenu de la réception tardive de certains documents nécessaires à la finalisation de nos travaux.

Neuilly sur Seine, date de la signature électronique

Document authentifié par signature électronique
Le commissaire aux comptes
PricewaterhouseCoopers Audit
Amaury Couplez

comptes
annuels

BILANactif

	31.12.2020	31.12.2019
Devise	EUR	EUR
Immobilisations nettes	-	-
Dépôts	-	-
Instruments financiers	16 872 628,67	7 904 627,07
• ACTIONS ET VALEURS ASSIMILÉES		
Négoiciées sur un marché réglementé ou assimilé	-	-
Non négoiciées sur un marché réglementé ou assimilé	-	-
• OBLIGATIONS ET VALEURS ASSIMILÉES		
Négoiciées sur un marché réglementé ou assimilé	2 611 909,46	-
Non négoiciées sur un marché réglementé ou assimilé	-	-
• TITRES DE CRÉANCES		
Négoiés sur un marché réglementé ou assimilé		
<i>Titres de créances négociables</i>	-	-
<i>Autres titres de créances</i>	-	-
Non négociés sur un marché réglementé ou assimilé	13 633 341,40	3 574 051,47
• ORGANISMES DE PLACEMENTS COLLECTIFS		
OPCVM et Fonds d'Investissement à Vocation Générale destinés aux non professionnels et équivalents d'autres pays	-	4 309 295,60
Autres Fonds destinés à des non professionnels et équivalents d'autres pays États membres de l'Union européenne	-	-
Fonds professionnels à vocation générale et équivalents d'autres États membres de l'union européenne et organismes de titrisations cotés	-	-
Autres Fonds d'investissement professionnels et équivalents d'autres États membres de l'union européenne et organismes de titrisations non cotés	-	-
Autres organismes non européens	-	-
• OPÉRATIONS TEMPORAIRES SUR TITRES		
Créances représentatives de titres financiers reçus en pension	-	-
Créances représentatives de titres financiers prêtés	-	-
Titres financiers empruntés	-	-
Titres financiers donnés en pension	-	-
Autres opérations temporaires	-	-
• CONTRATS FINANCIERS		
Opérations sur un marché réglementé ou assimilé	-	-
Autres opérations	627 377,81	21 280,00
• AUTRES INSTRUMENTS FINANCIERS	-	-
Créances	546 475,00	503 288,80
Opérations de change à terme de devises	-	-
Autres	546 475,00	503 288,80
Comptes financiers	3 995 235,66	1 986 693,96
Liquidités	3 995 235,66	1 986 693,96
Autres actifs	-	-
Total de l'actif	21 414 339,33	10 394 609,83

BILAN passif

	31.12.2020	31.12.2019
Devise	EUR	EUR
Capitaux propres		
• Capital	20 853 158,98	10 087 150,56
• Plus et moins-values nettes antérieures non distribuées	21,57	-
• Report à nouveau	5,18	-
• Plus et moins-values nettes de l'exercice	-276 404,52	195 487,92
• Résultat de l'exercice	26 842,22	10 890,69
Total des capitaux propres <i>(montant représentatif de l'actif net)</i>	20 603 623,43	10 293 529,17
Instruments financiers	793 419,92	92 180,00
• OPÉRATIONS DE CESSION SUR INSTRUMENTS FINANCIERS	-	-
• OPÉRATIONS TEMPORAIRES SUR TITRES FINANCIERS		
Dettes représentatives de titres financiers donnés en pension	-	-
Dettes représentatives de titres financiers empruntés	-	-
Autres opérations temporaires	-	-
• CONTRATS FINANCIERS		
Opérations sur un marché réglementé ou assimilé	-	-
Autres opérations	793 419,92	92 180,00
Dettes	17 295,98	8 900,66
Opérations de change à terme de devises	-	-
Autres	17 295,98	8 900,66
Comptes financiers	-	-
Concours bancaires courants	-	-
Emprunts	-	-
Total du passif	21 414 339,33	10 394 609,83

HORS-bilan

31.12.2020

31.12.2019

Devise	EUR	EUR
Opérations de couverture		
• Engagements sur marchés réglementés ou assimilés		
- Marché à terme ferme (Futures)	-	-
- Marché à terme conditionnel (Options)	-	-
- Dérivés de crédit	-	-
- Swaps	-	-
- Contracts for Differences (CFD)	-	-
• Engagements de gré à gré		
- Marché à terme ferme (Futures)	-	-
- Marché à terme conditionnel (Options)	-	-
- Dérivés de crédit	-	-
- Swaps	-	-
- Contracts for Differences (CFD)	-	-
• Autres engagements		
- Marché à terme ferme (Futures)	-	-
- Marché à terme conditionnel (Options)	-	-
- Dérivés de crédit	-	-
- Swaps	-	-
- Contracts for Differences (CFD)	-	-
Autres opérations		
• Engagements sur marchés réglementés ou assimilés		
- Marché à terme ferme (Futures)	-	-
- Marché à terme conditionnel (Options)	-	-
- Dérivés de crédit	-	-
- Swaps	-	-
- Contracts for Differences (CFD)	-	-
• Engagements de gré à gré		
- Marché à terme ferme (Futures)	-	-
- Marché à terme conditionnel (Options)	-	-
- Dérivés de crédit	-	-
- Swaps	13 462 322,54	1 900 000,00
- Contracts for Differences (CFD)	-	-
• Autres engagements		
- Marché à terme ferme (Futures)	-	-
- Marché à terme conditionnel (Options)	-	-
- Dérivés de crédit	-	-
- Swaps	-	-
- Contracts for Differences (CFD)	-	-

COMPTE de résultat

	31.12.2020	31.12.2019
Devise	EUR	EUR
Produits sur opérations financières		
• Produits sur dépôts et sur comptes financiers	-	-
• Produits sur actions et valeurs assimilées	-	8 778,00
• Produits sur obligations et valeurs assimilées	197 123,96	66 611,55
• Produits sur titres de créances	-	-
• Produits sur acquisitions et cessions temporaires de titres financiers	-	-
• Produits sur contrats financiers	-	-
• Autres produits financiers	-	-
Total (I)	197 123,96	75 389,55
Charges sur opérations financières		
• Charges sur acquisitions et cessions temporaires de titres financiers	-	-
• Charges sur contrats financiers	-	-
• Charges sur dettes financières	-12 359,11	-2 463,97
• Autres charges financières	-	-
Total (II)	-12 359,11	-2 463,97
Résultat sur opérations financières (I - II)	184 764,85	72 925,58
Autres produits (III)	-	-
Frais de gestion et dotations aux amortissements (IV)	-144 403,73	-48 225,16
Résultat net de l'exercice (L.214-17-1) (I - II + III - IV)	40 361,12	24 700,42
Régularisation des revenus de l'exercice (V)	-13 518,90	-13 809,73
Acomptes sur résultat versés au titre de l'exercice (VI)	-	-
Résultat (I - II + III - IV +/- V - VI) :	26 842,22	10 890,69

1 règles & méthodes comptables

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

Covid-19 et incidence sur les comptes annuels :

Les comptes ont été établis par la société de gestion sur la base des éléments disponibles dans un contexte évolutif de crise liée au Covid-19.

Règles d'évaluation de comptabilisation des actifs

L'organisme s'est conformé au règlement n° 2003 – 02 du 02 octobre 2003 du Comité de la Réglementation Comptable.

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

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

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

Valeurs mobilières

Les instruments financiers et valeurs négociées sur un marché réglementé français ou étranger :

- Les instruments financiers et valeurs négociés sur un marché réglementé français ou étranger : cours de clôture du jour de valorisation (source : Bloomberg) ;
- Les valeurs mobilières dont le cours n'a pas été constaté le jour de valorisation sont évaluées au dernier cours publié officiellement ou à leur valeur probable de négociation sous la responsabilité de la Société de Gestion. Les justificatifs sont communiqués au Commissaire aux comptes à l'occasion de ses contrôles ;
- Devises : les valeurs étrangères sont converties en contre-valeur euro suivant le cours des devises publié à 16h à Londres le jour de valorisation ;
- Les obligations et produits de taux indexés à taux fixe ou variable sont valorisés quotidiennement à leur valeur de marché sur la base de cours d'évaluation provenant de fournisseurs de données considérés comme éligibles par la Société de Gestion et classés par ordre de priorité selon le type de l'instrument. Ils sont évolués en prix pied de coupon.
- Bons du Trésor à intérêts annuels (BTAN), bons du Trésor à faux fixe et à intérêt précompté (BTF) et Titres négociables à court terme :
 - Les BTAN, BTF et T-bills hors émissions françaises de durée de vie inférieure à trois mois à l'émission, à la date d'acquisition, ou dont la durée de vie restant à courir devient inférieure à trois mois à la date de détermination de la valeur liquidative, sont évalués selon la méthode simplificatrice (linéarisation). En présence d'une forte variation des marchés, la méthode linéaire est abandonnée et les instruments sont valorisés selon la méthode applicable aux BTAN, BTF et T-bills hors émissions françaises de durée de vie supérieure à trois mois (v. ci-après) ;
 - Les BTAN, BTF et T-bills hors émissions françaises de durée de vie supérieure à trois mois à l'émission, à la date d'acquisition, ou dont la durée de vie restant à courir devient supérieure à trois mois à la date de détermination de la valeur liquidative, sont évalués à leur valeur de marché (sources : BGN, Bloomberg).

Toutefois, les instruments suivants sont évalués selon les méthodes spécifiques suivantes :

Les parts ou actions d'OPC

Les parts ou actions d'OPC sont évaluées à la dernière valeur liquidative officielle publiée. Les organismes de placement collectifs valorisant dans des délais incompatibles avec l'établissement de la valeur liquidative du FCP sont évalués sur la base d'estimations sous le contrôle et la responsabilité de la Société de Gestion.

Les Titres de Créance Négociable

Titres de Créance Négociable (TCN) de maturité inférieure à trois mois

Les TCN de durée de vie inférieure à trois mois à l'émission, à la date d'acquisition, ou dont la durée de vie restant à courir devient inférieure à trois mois à la date de détermination de la valeur liquidative, sont évalués selon la méthode simplificatrice (linéarisation).

Dans certains cas (événement de crédit par exemple), la méthode simplificatrice est abandonnée et le TCN est valorisé au prix du marché selon la méthode appliquée pour les TCN de maturité supérieure à trois mois (v. ci-après).

Titres de Créance Négociable (TCN) de maturité supérieure à trois mois

Ils sont valorisés par l'application d'une méthode actuarielle, le taux d'actualisation retenu étant celui des émissions de titres équivalents affectés, le cas échéant, d'un écart représentatif des caractéristiques intrinsèques de l'émetteur du titre (spread de marché de l'émetteur).

Les taux de marché utilisés sont :

- Pour l'Euro, courbe de swap EONIA (méthode Overnight Indexed Swap OIS),

Le taux d'actualisation est un taux interpolé (par interpolation linéaire) entre les deux périodes cotées les plus proches encadrant la maturité du titre.

Les instruments financiers structurés suivants représentant 66,17% de l'actif net au 31 décembre 2020 sont valorisées à partir des prix communiqués par les émetteurs. Ces valorisations font l'objet de contrôles par la société de gestion.

Isin	Nom	Emetteur
XS2184470826	BARCLAYS BANK 13/10/2028	BARCLAYS
XS2052357287	BNP PARIBAS ISSUANCE 10/01/2025	BNP
XS2052357790	BNP PARIBAS ISSUANCE 10/01/2025	BNP
XS2204165182	BNP PARIBAS ISSUANCE 16/12/2022	BNP
XS2204165265	BNP PARIBAS ISSUANCE 15/12/2023	BNP
XS2063264415	BNP PARIBAS 22/12/2023	BNP
XS2236312315	CITIGROUP 30/09/2024	CITIGROUP
XS2249482394	CREDIT INDUSTRIEL ET COMMERCIAL 22/12/2025	CIC
XS2048852227	CREDIT AGRICOLE 23/03/2026	CA
XS2087541574	CREDIT SUISSE 10/01/2025	CS
XS1989543738	CREDIT SUISSE 10/06/2024	CS
CH0521592755	EFG INTERNATIONAL 05/03/2025	EFG
CH0534160483	EFG INTERNATIONAL 05/05/2026	EFG
CH0534160509	EFG INTERNATIONAL 05/05/2026	EFG
CH0524720536	EFG INTERNATIONAL 05/03/2025	EFG
CH0534160525	EFG INTERNATIONAL 05/05/2026	EFG
CH0542382400	EFG INTERNATIONAL 13/05/2025	EFG
XS1971525750	GOLDMAN SACHS 14/05/2029	GS
CH0539862935	LEONTEQ 13/05/2025	LEONTEQ
CH0524352371	LEONTEQ 09/03/2026	LEONTEQ
CH0539860558	LEONTEQ 05/05/2026	LEONTEQ
CH0546656320	LEONTEQ 11/06/2025	LEONTEQ

Isin	Nom	Emetteur
CH0579771301	LEONTEQ 20/11/2025	LEONTEQ
XS2101111313	MAREX FINANCIAL 17/07/2023	MAREX
XS2101114176	MAREX FINANCIAL 24/07/2023	MAREX
XS2172444551	MAREX FINANCIAL 07/09/2022	MAREX
XS2007258754	MORGAN STANLEY 05/07/2024	MS
XS1939101819	NATIXIS 20/02/2025	NATIXIS
LU1962368640	SOCIETE GENERALE ISSUER 18/06/2021	SG
XS2027853790	SOCIETE GENERALE ISSUER 26/09/2022	SG
XS2027794507	SOCIETE GENERALE ISSUER 02/10/2024	SG
XS2112592139	SOCIETE GENERALE 21/02/2025	SG
XS2175922835	SOCIETE GENERALE ISSUER 23/09/2025	SG
XS2112366807	SOCIETE GENERALE ISSUER 25/02/2025	SG
DE000HV50BG6	UNICREDIT BANK 20/10/2028	SG

Les opérations d'acquisitions et cessions temporaires de titres

Prêts/Emprunts

- Prêts de titres : les titres prêtés sont évalués à la valeur de marché des titres : la créance représentative des titres prêtés est évaluée à partir des termes du contrat de créance ;
- Emprunts de titres : la dette représentative des titres empruntés est évaluée selon les modalités contractuelles.

Pensions

- Prises en pension : la créance représentative des titres reçus en pension est évaluée selon les modalités contractuelles ;
- Mises en pension : les titres donnés en pension sont évalués à la valeur de marché des titres ; la dette représentative des titres donnés en pension est évaluée selon les modalités contractuelles.

Les instruments financiers à terme non négociés sur un marché réglementé

Ils sont évalués sous la responsabilité de la Société de Gestion à leur valeur probable de négociation en moyenne, c'est-à-dire en milieu de fourchette soit au « mid price ».

- Contracts for différence (CFD) : les CFD sont valorisés à leur valeur de marché en fonction des cours de clôture du jour de valorisation des titres sous-jacents. La valeur boursière des lignes correspondantes mentionne le différentiel entre la valeur boursière et le prix d'exercice des titres sous-jacents.
- Changes à terme (Forex Forwards) : les changes à terme sont valorisés sur la base d'un calcul prenant en compte :
 - La valeur nominale de l'instrument ;
 - Le prix d'exercice de l'instrument ;
 - Les facteurs d'actualisation pour la durée restant à courir ;
 - Le taux de change au comptant à la valeur au marché ;
 - Le taux de change à terme pour la durée restant à courir, défini comme le produit du taux de change au comptant et le rapport des facteurs d'actualisation dans chaque monnaie calculée en utilisant les courbes de taux appropriées.

Relative High Water Mark et Méthodologie de calcul des commissions de surperformance

La méthodologie du rHWM n'autorise la Société de Gestion à prétendre à des commissions de surperformance, sur une période de référence donnée, que si les deux conditions suivantes sont satisfaites :

- i - Le FCP surperforme la performance de l'actif de référence ;
- ii - La valeur liquidative de fin d'exercice est supérieure à la dernière valeur liquidative de clôture sur laquelle une commission de surperformance a été effectivement prélevée.

Calculée selon la méthode indiquée, les frais de gestion variables sont provisionnés à chaque valeur liquidative (et depuis le début de chaque exercice) selon les modalités suivantes :

- Si sur la période de référence, la performance nette de frais du FCP est supérieure à la performance de l'Actif de Référence et répond aux conditions du rHWM, la part variable de frais de gestion interne représentera 20% TTC de la différence entre la performance annuelle nette de frais du FCP et la performance de l'actif de référence.
- Si sur la période de référence, la performance nette de frais du FCP est inférieure à la performance de l'Actif de Référence ou ne répond pas aux conditions du rHWM, la part variable de frais de gestion internes sera nulle.

Cette part variable ne sera définitivement perçue à l'issue de la période de référence que si, sur la période de référence écoulée, la performance nette de frais du FCP est supérieure à la performance de l'Actif de Référence et si la valeur liquidative du fonds est supérieure à la plus haute valeur liquidative de fin d'exercice depuis le lancement du fonds. Les rachats survenus en cours d'exercice donneront lieu à un versement anticipé pour leur quote-part de frais variables. Ces frais seront directement imputés au compte de résultat du fonds.

Description succincte de la procédure de choix des intermédiaires

Longchamp Asset Management sélectionne ses contreparties avec lesquelles les opérations de TRS ou les achats de titres intégrant des dérivés au nom et pour le compte de l'OPCVM conformément à sa politique d'exécution disponible sur le site www.longchamp-am.com :

Sélection des intermédiaires

La procédure de choix des intermédiaires du gestionnaire financier repose sur :

- Une phase de « due diligence » impliquant des exigences de collecte de documentation ;
- La participation au processus d'autorisation, au-delà des équipes de gestion, des différentes équipes couvrant le spectre des risques liés à l'entrée en relation avec une contrepartie ou un courtier : le département de Gestion des Risques, les équipes Operations, la fonction Conformité.

Pour toute information complémentaire, les porteurs peuvent se reporter au rapport annuel de l'OPCVM.

Devise de comptabilité

La devise de comptabilité est l'Euro.

Indication des changements comptables soumis à l'information particulière des porteurs

- Changement intervenu : Néant.
- Changement à intervenir : Néant.

Indication des autres changements soumis à l'information particulière des porteurs (Non certifiés par le commissaire aux comptes)

- Changement intervenu : Néant.
- Changement à intervenir : Néant.

Indication et justification des changements d'estimation et de modalités d'application

Néant.

Indication de la nature des erreurs corrigées au cours de l'exercice

Néant.

Indication des droits et conditions attachés à chaque catégorie de parts

Le résultat net de l'exercice est égal au montant des intérêts, arrérages, dividendes, primes et lots, jetons de présence ainsi que tous produits relatifs aux titres constituant le portefeuille du Fonds majoré du produit des sommes momentanément disponibles et diminué des frais de gestion et de la charge des emprunts.

Les sommes distribuables sont constituées par :

- Le résultat net augmenté du report à nouveau et majoré ou diminué du solde du compte de régularisation des revenus ;
- Les plus-values réalisées, nettes de frais, diminuées des moins-values réalisées, nettes de frais, constatées au cours de l'exercice, augmentées des plus-values nettes de même nature constatées au cours d'exercices antérieurs n'ayant pas fait l'objet d'une distribution ou d'une capitalisation et diminuées ou augmentées du solde du compte de régularisation des plus-values.

Capitalisation (Parts A, Parts B, Parts C)

Les sommes distribuables sont intégralement capitalisées chaque année.

Résultat net : Capitalisation totale.

Plus-values ou moins-values nettes réalisées : Capitalisation totale.

Distribution (Parts D)

Les sommes distribuables sont intégralement distribuées chaque année.

Résultat net : Distribution totale.



2 évolutionactif net

	31.12.2020	31.12.2019
Devise	EUR	EUR
Actif net en début d'exercice	10 293 529,17	-
Souscriptions (y compris la commission de souscription acquise à l'Opc)	10 447 577,04	10 611 144,50
Rachats (sous déduction de la commission de rachat acquise à l'Opc)	-208 871,53	-453 271,61
Plus-values réalisées sur dépôts et instruments financiers	377 113,41	132 366,04
Moins-values réalisées sur dépôts et instruments financiers	-307 060,73	-11 615,36
Plus-values réalisées sur contrats financiers	576 646,74	23 290,00
Moins-values réalisées sur contrats financiers	-591 021,36	-
Frais de transaction	-1 296,00	-266,51
Différences de change	-268 360,22	-29 272,42
Variations de la différence d'estimation des dépôts et instruments financiers :	491 245,15	67 354,11
- <i>Différence d'estimation exercice N</i>	558 599,26	67 354,11
- <i>Différence d'estimation exercice N-1</i>	67 354,11	-
Variations de la différence d'estimation des contrats financiers :	-95 142,11	-70 900,00
- <i>Différence d'estimation exercice N</i>	-166 042,11	-70 900,00
- <i>Différence d'estimation exercice N-1</i>	-70 900,00	-
Distribution de l'exercice antérieur sur plus et moins-values nettes	-146 123,48	-
Distribution de l'exercice antérieur sur résultat	-4 973,77	-
Résultat net de l'exercice avant compte de régularisation	40 361,12	24 700,42
Acompte(s) versé(s) au cours de l'exercice sur plus et moins-values nettes	-	-
Acompte(s) versé(s) au cours de l'exercice sur résultat	-	-
Autres éléments	-	-
Actif net en fin d'exercice	20 603 623,43	10 293 529,17

3 compléments d'information

3.1. Instruments financiers : ventilation par nature juridique ou économique d'instrument

3.1.1. Ventilation du poste "Obligations et valeurs assimilées" par nature d'instrument

	Négociées sur un marché réglementé ou assimilé	Non négociées sur un marché réglementé ou assimilé
Obligations indexées	-	-
Obligations convertibles	-	-
Obligations à taux fixe	2 611 909,46	-
Obligations à taux variable	-	-
Obligations zéro coupons	-	-
Titres participatifs	-	-
Autres instruments	-	-

3.1.2. Ventilation du poste "Titres de créances" par nature juridique ou économique d'instrument

	Négociées sur un marché réglementé ou assimilé	Non négociées sur un marché réglementé ou assimilé
Bons du Trésor	-	-
Titres de créances à court terme (NEU CP) émis par des émetteurs non financiers	-	-
Titres de créances à court terme (NEU CP) émis par des émetteurs bancaires	-	-
Titres de créances à moyen terme NEU MTN	-	-
Autres instruments	-	13 633 341,40

3.1.3. Ventilation du poste "Opérations de cession sur instruments financiers" par nature d'instrument

	Titres reçus en pension cédés	Titres empruntés cédés	Titres acquis à réméré cédés	Ventes à découvert
Actions	-	-	-	-
Obligations	-	-	-	-
Titres de créances	-	-	-	-
Autres instruments	-	-	-	-

3.1.4. Ventilation des rubriques de hors-bilan par type de marché (notamment taux, actions)

	Taux	Actions	Change	Autres
Opérations de couverture				
Engagements sur les marchés réglementés ou assimilés	-	-	-	-
Engagements de gré à gré	-	-	-	-
Autres engagements	-	-	-	-
Autres opérations				
Engagements sur les marchés réglementés ou assimilés	-	-	-	-
Engagements de gré à gré	-	-	-	13 462 322,54
Autres engagements	-	-	-	-

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

	Taux fixe	Taux variables	Taux révisable	Autres
Actif				
Dépôts	-	-	-	-
Obligations et valeurs assimilées	2 611 909,46	-	-	-
Titres de créances	-	-	-	13 633 341,40
Opérations temporaires sur titres financiers	-	-	-	-
Comptes financiers	-	-	-	3 995 235,66
Passif				
Opérations temporaires sur titres financiers	-	-	-	-
Comptes financiers	-	-	-	-
Hors-bilan				
Opérations de couverture	-	-	-	-
Autres opérations	-	-	-	-

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

	0 - 3 mois	3 mois - 1 an	1 - 3 ans	3 - 5 ans	> 5 ans
Actif					
Dépôts	-	-	-	-	-
Obligations et valeurs assimilées	-	1 849 844,37	-	762 065,09	-
Titres de créances	-	243 062,91	2 366 415,87	6 753 511,95	4 270 350,67
Opérations temporaires sur titres financiers	-	-	-	-	-
Comptes financiers	3 995 235,66	-	-	-	-
Passif					
Opérations temporaires sur titres financiers	-	-	-	-	-
Comptes financiers	-	-	-	-	-
Hors-bilan					
Opérations de couverture	-	-	-	-	-
Autres opérations	-	-	-	-	-

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

Cette ventilation est donnée pour les principales devises de cotation ou d'évaluation, à l'exception de la devise de tenue de la comptabilité.

Par devise principale	USD	-	-	Autres devises
Actif				
Dépôts	-	-	-	-
Actions et valeurs assimilées	-	-	-	-
Obligations et valeurs assimilées	-	-	-	-
Titres de créances	2 314 022,50	-	-	-
OPC	-	-	-	-
Opérations temporaires sur titres financiers	-	-	-	-
Créances	-	-	-	-
Comptes financiers	-	-	-	-
Autres actifs	-	-	-	-
Passif				
Opé. de cession sur inst. financiers	-	-	-	-
Opérations temporaires sur titres financiers	-	-	-	-
Dettes	-	-	-	-
Comptes financiers	-	-	-	-
Hors-bilan				
Opérations de couverture	-	-	-	-
Autres opérations	2 037 323,77	-	-	-

3.5. Créances et Dettes : ventilation par nature

Détail des éléments constitutifs des postes "autres créances" et "autres dettes", notamment ventilation des opérations de change à terme par nature d'opération (achat/vente).

Créances	546 475,00
Opérations de change à terme de devises :	
Achats à terme de devises	-
Montant total négocié des Ventes à terme de devises	-
Autres Créances :	
Coupons à recevoir	6 475,00
Collatéral cash versé	540 000,00
-	-
-	-
-	-
Autres opérations	-
Dettes	17 295,98
Opérations de change à terme de devises :	
Ventes à terme de devises	-
Montant total négocié des Achats à terme de devises	-
Autres Dettes :	
Frais provisionnés	17 295,98
-	-
-	-
-	-
-	-
Autres opérations	-

3.6. Capitaux propres

Catégorie de part émise / rachatée pendant l'exercice :	Souscriptions		Rachats	
	Nombre de parts	Montant	Nombre de parts	Montant
PART A / FR0013405461	7 591,386	6 784 332,22	102,514	103 873,34
PART B / FR0013405685	50	50 000,00	-	-
PART C / FR0013405693	123	104 996,49	123	104 998,19
PART D / FR0013405701	4 251,554	3 508 248,33	-	-
Commission de souscription / rachat par catégorie de part :		Montant		Montant
PART A / FR0013405461		-		574,85
PART B / FR0013405685		-		2,90
PART C / FR0013405693		-		0,71
PART D / FR0013405701		-		471,52
Rétrocessions par catégorie de part :		Montant		Montant
PART A / FR0013405461		-		574,85
PART B / FR0013405685		-		2,90
PART C / FR0013405693		-		0,71
PART D / FR0013405701		-		471,52
Commissions acquises à l'Opc par catégorie de part :		Montant		Montant
PART A / FR0013405461		-		-
PART B / FR0013405685		-		-
PART C / FR0013405693		-		-
PART D / FR0013405701		-		-

3.7. Frais de gestion

Frais de fonctionnement et de gestion (frais fixes) en % de l'actif net moyen	%
Catégorie de part :	
PART A / FR0013405461	0,85
PART B / FR0013405685	1,14
PART C / FR0013405693	2,15
PART D / FR0013405701	1,15
Commission de surperformance (frais variables) : montant des frais de l'exercice	
	Montant
Catégorie de part :	
PART A / FR0013405461	-
PART B / FR0013405685	-
PART C / FR0013405693	99,73
PART D / FR0013405701	-
Rétrocession de frais de gestion :	
- Montant des frais rétrocédés à l'Opc	-
- Ventilation par Opc "cible" :	
- Opc 1	-
- Opc 2	-
- Opc 3	-
- Opc 4	-

3.8. Engagements reçus et donnés

3.8.1. Description des garanties reçues par l'Opc avec mention des garanties de capitalnéant

3.8.2. Description des autres engagements reçus et/ou donnés:

Collatéral cash versé à la contrepartie SG CIB540 000,00

3.9. Autres informations

3.9.1. Valeur actuelle des instruments financiers faisant l'objet d'une acquisition temporaire :

- Instruments financiers reçus en pension (livrée) -

- Autres opérations temporaires -

3.9.2. Valeur actuelle des instruments financiers constitutifs de dépôts de garantie :

Instruments financiers reçus en garantie et non inscrits au bilan :

- actions -

- obligations -

- titres de créances -

- autres instruments financiers -

Instruments financiers donnés en garantie et maintenus dans leur poste d'origine :

- actions -

- obligations -

- titres de créances -

- autres instruments financiers -

3.9.3. Instruments financiers détenus en portefeuille émis par les entités liées à la société de gestion (fonds) ou aux gestionnaires financiers (Sicav) et opc gérés par ces entités :

- opc -

- autres instruments financiers -

3.10. Tableau d'affectation du résultat *(En devise de comptabilité de l'Opc)***Acomptes versés au titre de l'exercice**

Date	Catégorie de part	Montant global	Montant unitaire	Crédit d'impôt totaux	Crédit d'impôt unitaire
-	-	-	-	-	-
-	-	-	-	-	-
-	-	-	-	-	-
-	-	-	-	-	-

	31.12.2020	31.12.2019
Affectation du résultat	EUR	EUR
Sommes restant à affecter		
Report à nouveau	5,18	-
Résultat	26 842,22	10 890,69
Total	26 847,40	10 890,69

PART A / FR0013405461	31.12.2020	31.12.2019
Devise	EUR	EUR
Affectation		
Distribution	-	-
Report à nouveau de l'exercice	-	-
Capitalisation	29 257,79	7 117,80
Total	29 257,79	7 117,80
Information relative aux parts ouvrant droit à distribution		
Nombre de parts	-	-
Distribution unitaire	-	-
Crédits d'impôt attaché à la distribution du résultat	-	-

PART B / FR0013405685	31.12.2020	31.12.2019
Devise	EUR	EUR
Affectation		
Distribution	-	-
Report à nouveau de l'exercice	-	-
Capitalisation	68,54	-
Total	68,54	-
Information relative aux parts ouvrant droit à distribution		
Nombre de parts	-	-
Distribution unitaire	-	-
Crédits d'impôt attaché à la distribution du résultat	-	-

PART C / FR0013405693	31.12.2020	31.12.2019
Devise	EUR	EUR
Affectation		
Distribution	-	-
Report à nouveau de l'exercice	-	-
Capitalisation	-189,90	4,51
Total	-189,90	4,51
Information relative aux parts ouvrant droit à distribution		
Nombre de parts	-	-
Distribution unitaire	-	-
Crédits d'impôt attaché à la distribution du résultat	-	-

PART D / FR0013405701	31.12.2020	31.12.2019
Devise	EUR	EUR
Affectation		
Distribution	-	3 765,39
Report à nouveau de l'exercice	-	2,99
Capitalisation	-2 289,03	-
Total	-2 289,03	3 768,38
Information relative aux parts ouvrant droit à distribution		
Nombre de parts	-	5 705,142
Distribution unitaire	-	0,66
Crédits d'impôt attaché à la distribution du résultat	-	-

3.11. Tableau d'affectation des sommes distribuables afférentes aux plus et moins-values nettes*(En devise de comptabilité de l'Opc)***Acomptes sur plus et moins-values nettes versés au titre de l'exercice**

Date	Montant global	Montant unitaire
-	-	-
-	-	-
-	-	-
-	-	-
-	-	-

	31.12.2020	31.12.2019
Affectation des plus et moins-values nettes	EUR	EUR
Sommes restant à affecter		
Plus et moins-values nettes antérieures non distribuées	21,57	-
Plus et moins-values nettes de l'exercice	-276 404,52	195 487,92
Acomptes versés sur plus et moins-values nettes de l'exercice	-	-
Total	-276 382,95	195 487,92

PART A / FR0013405461	31.12.2020	31.12.2019
Devise	EUR	EUR
Affectation		
Distribution	-	-
Plus et moins-values nettes non distribuées	-	-
Capitalisation	-146 514,80	84 638,40
Total	-146 514,80	84 638,40
Information relative aux parts ouvrant droit à distribution		
Nombre de parts	-	-
Distribution unitaire	-	-

PART B / FR0013405685	31.12.2020	31.12.2019
Devise	EUR	EUR
Affectation		
Distribution	-	-
Plus et moins-values nettes non distribuées	-	-
Capitalisation	-700,96	-
Total	-700,96	-
Information relative aux parts ouvrant droit à distribution		
Nombre de parts	-	-
Distribution unitaire	-	-

PART C / FR0013405693	31.12.2020	31.12.2019
Devise	EUR	EUR
Affectation		
Distribution	-	-
Plus et moins-values nettes non distribuées	-	-
Capitalisation	-123,55	214,48
Total	-123,55	214,48
Information relative aux parts ouvrant droit à distribution		
Nombre de parts	-	-
Distribution unitaire	-	-

PART D / FR0013405701	31.12.2020	31.12.2019
Devise	EUR	EUR
Affectation		
Distribution	-	110 622,70
Plus et moins-values nettes non distribuées	-	12,34
Capitalisation	-129 043,64	-
Total	-129 043,64	110 635,04
Information relative aux parts ouvrant droit à distribution		
Nombre de parts	-	5 705,142
Distribution unitaire	-	19,39

3.12. Tableau des résultats et autres éléments caractéristiques du FCP au cours des 5 derniers exercices

Date de création du Fonds : 29 avril 2019.

Devise					
EUR	31.12.2020	31.12.2019	-	-	-
Actif net	20 603 623,43	10 293 529,17	-	-	-

PART A / FR0013405461	Devise de la part et de la valeur liquidative : EUR				
	31.12.2020	31.12.2019	-	-	-
Nombre de parts en circulation	11 855,66	4 366,788	-	-	-
Valeur liquidative	954,01	1 021,57	-	-	-
Distribution unitaire sur plus et moins-values nettes (y compris acomptes)	-	-	-	-	-
Distribution unitaire (y compris acomptes)*	-	-	-	-	-
Crédit d'impôt unitaire transféré aux porteurs (personne physique) ⁽¹⁾	-	-	-	-	-
Capitalisation unitaire*	-9,89	21,01	-	-	-

* Les montants de la distribution unitaire, de la capitalisation unitaire et des crédits d'impôt sont indiqués en devise de comptabilité de l'Opc. La capitalisation unitaire correspond à la somme du résultat et des plus et moins-values nettes sur le nombre de parts en circulation. Cette méthode de calcul est appliquée depuis le 1er janvier 2013.

⁽¹⁾ En application de l'Instruction Fiscale du 4 mars 1993 de la Direction Générale des Impôts, le crédit d'impôt unitaire est déterminé le jour du détachement du dividende par répartition du montant global des crédits d'impôt entre les actions en circulation à cette date.

PART B / FR0013405685	Devise de la part et de la valeur liquidative : EUR				
	31.12.2020	31.12.2019	-	-	-
Nombre de parts en circulation	50	-	-	-	-
Valeur liquidative	925,38	-	-	-	-
Distribution unitaire sur plus et moins-values nettes (y compris acomptes)	-	-	-	-	-
Distribution unitaire (y compris acomptes)*	-	-	-	-	-
Crédit d'impôt unitaire transféré aux porteurs (personne physique) ⁽¹⁾	-	-	-	-	-
Capitalisation unitaire*	-12,64	-	-	-	-

* Les montants de la distribution unitaire, de la capitalisation unitaire et des crédits d'impôt sont indiqués en devise de comptabilité de l'Opc. La capitalisation unitaire correspond à la somme du résultat et des plus et moins-values nettes sur le nombre de parts en circulation. Cette méthode de calcul est appliquée depuis le 1er janvier 2013.

⁽¹⁾ En application de l'Instruction Fiscale du 4 mars 1993 de la Direction Générale des Impôts, le crédit d'impôt unitaire est déterminé le jour du détachement du dividende par répartition du montant global des crédits d'impôt entre les actions en circulation à cette date.

LONGCHAMP AUTOCALL FUND

PART C / FR0013405693	Devise de la part et de la valeur liquidative : EUR				
	31.12.2020	31.12.2019	-	-	-
Nombre de parts en circulation	10	10	-	-	-
Valeur liquidative	921,37	1 010,52	-	-	-
Distribution unitaire sur plus et moins-values nettes (y compris acomptes)	-	-	-	-	-
Distribution unitaire (y compris acomptes)*	-	-	-	-	-
Crédit d'impôt unitaire transféré aux porteurs (personne physique) ⁽¹⁾	-	-	-	-	-
Capitalisation unitaire*	-31,34	21,89	-	-	-

* Les montants de la distribution unitaire, de la capitalisation unitaire et des crédits d'impôt sont indiqués en devise de comptabilité de l'Opc. La capitalisation unitaire correspond à la somme du résultat et des plus et moins-values nettes sur le nombre de parts en circulation. Cette méthode de calcul est appliquée depuis le 1er janvier 2013.

⁽¹⁾ En application de l'Instruction Fiscale du 4 mars 1993 de la Direction Générale des Impôts, le crédit d'impôt unitaire est déterminé le jour du détachement du dividende par répartition du montant global des crédits d'impôt entre les actions en circulation à cette date.

PART D / FR0013405701	Devise de la part et de la valeur liquidative : EUR				
	31.12.2020	31.12.2019	-	-	-
Nombre de parts en circulation	9 956,696	5 705,142	-	-	-
Valeur liquidative	927,78	1 020,55	-	-	-
Distribution unitaire sur plus et moins-values nettes (y compris acomptes)	-	19,39	-	-	-
Distribution unitaire (y compris acomptes)*	-	0,66	-	-	-
Crédit d'impôt unitaire transféré aux porteurs (personne physique) ⁽¹⁾	-	-	-	-	-
Capitalisation unitaire*	-13,19	-	-	-	-

* Les montants de la distribution unitaire, de la capitalisation unitaire et des crédits d'impôt sont indiqués en devise de comptabilité de l'Opc. La capitalisation unitaire correspond à la somme du résultat et des plus et moins-values nettes sur le nombre de parts en circulation. Cette méthode de calcul est appliquée depuis le 1er janvier 2013.

⁽¹⁾ En application de l'Instruction Fiscale du 4 mars 1993 de la Direction Générale des Impôts, le crédit d'impôt unitaire est déterminé le jour du détachement du dividende par répartition du montant global des crédits d'impôt entre les actions en circulation à cette date.

4 inventaire au 31.12.2020

Code valeur	Libellé valeur	Statut Valeur	Quantité	Valeur boursière	Devise de cotation	% Actif net
<i>Valeurs mobilières</i>						
<i>Obligation</i>						
IT0005348443	REPUBLIC OF ITALY 2.3% 15/10/2021	PROPRE	1 800 000,00	1 849 844,37	EUR	8,98
IT0005408502	ITALY TREASURY 1.85% 01/07/2025	PROPRE	700 000,00	762 065,09	EUR	3,70
Total Obligation				2 611 909,46		12,68
<i>Titres de créances</i>						
XS2184470826	BARCLAYS BANK PLC 13/10/2028	PROPRE	800 000,00	806 800,00	EUR	3,92
XS2204165265	BNP PARIBAS ISSUANCE B V 15/12/2023	PROPRE	500 000,00	523 400,00	EUR	2,54
XS2204165182	BNP PARIBAS ISSUANCE B V 16/12/2022	PROPRE	500 000,00	542 100,00	EUR	2,63
XS2052357287	BNP PARIBAS ISSUANCE BV 10/01/2025	PROPRE	200 000,00	195 280,00	EUR	0,95
XS2052357790	BNP PARIBAS ISSUANCE BV 10/01/2025	PROPRE	200 000,00	171 160,00	EUR	0,83
XS2063264415	BNP PARIBAS 22/12/2023	PROPRE	800 000,00	491 695,87	USD	2,39
XS2236312315	CITIGROUP GLOBAL MARKETS FUNDING LUXEMBOURG SCA 30/09/2024	PROPRE	880 000,00	896 544,00	EUR	4,35
XS2048852227	CREDIT AGRICOLE 23/03/2026	PROPRE	500 000,00	583 600,00	EUR	2,83
XS2249482394	CREDIT INDUSTRIEL ET COMMERCIAL 22/12/2025	PROPRE	200 000,00	198 642,00	EUR	0,96
XS2087541574	CREDIT SUISSE AG LONDON BRANCH 10/01/2025	PROPRE	500 000,00	209 000,00	EUR	1,01
XS1989543738	CREDIT SUISSE AG LONDON BRANCH 10/06/2024	PROPRE	500 000,00	419 566,46	USD	2,04
CH0542382400	EFG INNTERNATIONAL FINANCE 13/05/2025	PROPRE	350 000,00	400 155,00	EUR	1,94
CH0521592755	EFG INTERNATIONAL FINANCE GUERNSEY LIMITED 05/03/2025	PROPRE	750 000,00	761 550,00	EUR	3,70
CH0534160525	EFG INTERNATIONAL FINANCE GUERNSEY LIMITED 05/05/2026	PROPRE	50 000,00	44 065,28	USD	0,21
CH0534160509	EFG INTERNATIONAL FINANCE GUERNSEY LTD 05/05/2026	PROPRE	150 000,00	128 325,00	EUR	0,62
CH0524720536	EFG INTERNATIONAL FINANCE LIMITED 05/03/2025	PROPRE	500 000,00	324 775,00	EUR	1,58
CH0534160483	EFG INTERNATIONAL FINANCE 05/05/2026	PROPRE	250 000,00	190 037,50	EUR	0,92
XS1971525750	GOLDMAN SACHS FINANCE CORP INTERNATIONAL LTD 14/05/2029	PROPRE	500 000,00	540 277,89	USD	2,62
CH0539860558	LEONTEQ SECURITIES AG GUERNSEY BRANCH 05/05/2026	PROPRE	400 000,00	374 000,00	EUR	1,82
CH0524352371	LEONTEQ SECURITIES AG GUERNSEY BRANCH 09/03/2026	PROPRE	700 000,00	778 645,00	EUR	3,78
CH0579771301	LEONTEQ SECURITIES AG GUERNSEY BRANCH 20/11/2025	PROPRE	100 000,00	106 930,00	EUR	0,52
CH0546656320	LEONTEQ SECURITIES AG 11/06/2025	PROPRE	630 000,00	566 055,33	USD	2,75

LONGCHAMP AUTOCALL FUND

Code valeur	Libellé valeur	Statut Valeur	Quantité	Valeur boursière	Devise de cotation	% Actif net
CH0539862935	LEONTEQ SECURITIES AG 13/05/2025	PROPRE	50 000,00	60 360,00	EUR	0,29
XS2101111313	MAREX FINANCIAL 17/07/2023	PROPRE	150 000,00	160 230,00	EUR	0,78
XS2101114176	MAREX FINANCIAL 24/07/2023	PROPRE	300 000,00	315 960,00	EUR	1,53
XS2007258754	MORGAN STANLEY AND CO 05/07/2024	PROPRE	250 000,00	242 525,00	EUR	1,18
XS2172444551	MRXFIN 0 09/07/22	PROPRE	200 000,00	204 000,00	EUR	0,99
XS1939101819	NATIXIS STRUCTURED ISSUANCE SA 20/02/2025	PROPRE	600 000,00	525 000,00	EUR	2,55
XS2027794507	SG ISSUER SA 02/10/2024	PROPRE	600 000,00	577 260,00	EUR	2,80
XS2112366807	SG ISSUER SA 25/02/2025	PROPRE	10 000,00	9 299,16	USD	0,05
XS2175922835	SG ISSUER 23/09/2025	PROPRE	100 000,00	107 510,00	EUR	0,52
XS2027853790	SG ISSUER 26/09/2022	PROPRE	150 000,00	129 030,00	EUR	0,63
XS2112592139	SOCIETE GENERALE 21/02/2025	PROPRE	900 000,00	981 900,00	EUR	4,77
DE000HV50BG6	UNICREDIT BANK AG 20/10/2028	PROPRE	800 000,00	824 600,00	EUR	4,00
Total Titres de créances				13 390 278,49		64,99
Warrant						
LU1962368640	SG ISSUER WARAANT ON EQUITY REG S 18/06/2021	PROPRE	2 500,00	243 062,91	USD	1,18
Total Warrant				243 062,91		1,18
Total Valeurs mobilières				16 002 187,95		78,85
Swap de Taux						
SWAP03886926	ELI-1217095861	PROPRE	89 999,95	17 520,30	EUR	0,09
SWAP03886927	ELI-1217096154	PROPRE	134 999,92	22 204,75	EUR	0,11
SWAP03886925	ELI-1217096256	PROPRE	75 000,02	19 266,50	EUR	0,09
SWAP03900054	ELI-1267244890	PROPRE	200 000,00	27 415,63	EUR	0,13
SWAP03900071	ELI-1267245037	PROPRE	200 000,00	28 847,24	EUR	0,14
SWAP03904245	ELI-1286673995	PROPRE	34 998,80	-1 252,68	EUR	-0,01
SWAP03904241	ELI-1286674143	PROPRE	34 998,75	-5 666,79	EUR	-0,03
SWAP03904244	ELI-1286674929	PROPRE	35 001,03	-5 896,08	EUR	-0,03
SWAP03904248	ELI-1286675545	PROPRE	35 000,06	-676,74	EUR	-0,00
SWAP03904255	ELI-1286675816	PROPRE	34 999,65	-1 384,89	EUR	-0,01
SWAP03904251	ELI-1286677050	PROPRE	34 999,80	-248,00	EUR	-0,00
SWAP03904259	ELI-1286680105	PROPRE	34 999,65	-1 510,37	EUR	-0,01
SWAP03904256	ELI-1286680718	PROPRE	35 000,16	-1 790,71	EUR	-0,01

LONGCHAMP AUTOCALL FUND

Code valeur	Libellé valeur	Statut Valeur	Quantité	Valeur boursière	Devise de cotation	% Actif net
SWAP03904258	ELI-1286681937	PROPRE	35 000,00	-2 944,18	EUR	-0,01
SWAP03904257	ELI-1286682047	PROPRE	34 999,80	-3 465,74	EUR	-0,02
SWAP03904238	ELI-1286682123	PROPRE	34 999,65	1 335,19	EUR	0,01
SWAP03904239	ELI-1286682187	PROPRE	35 000,46	1 585,70	EUR	0,01
SWAP03904236	ELI-1286682336	PROPRE	34 999,80	-1 080,00	EUR	-0,01
SWAP03904240	ELI-1286682552	PROPRE	34 999,54	403,76	EUR	0,00
SWAP03904235	ELI-1286682777	PROPRE	34 999,85	1 466,34	EUR	0,01
SWAP03904250	ELI-1286682916	PROPRE	35 000,10	2 823,26	EUR	0,01
SWAP03904249	ELI-1286683037	PROPRE	35 000,00	4 794,14	EUR	0,02
SWAP03904237	ELI-1286683154	PROPRE	34 999,65	-839,37	EUR	-0,00
SWAP03904252	ELI-1286683296	PROPRE	35 001,60	-1 326,27	EUR	-0,01
SWAP03904246	ELI-1286683401	PROPRE	35 000,25	-826,86	EUR	-0,00
SWAP03904247	ELI-1286683551	PROPRE	35 000,28	-1 084,70	EUR	-0,01
SWAP03896716	SGIDTES OSPY4 SWAP	PROPRE	2 500 000,00	-83 326,54	USD	-0,40
SWAP03901951	SI3513OG BNP	PROPRE	1 000 000,00	-182 400,00	EUR	-0,89
SWAP03902447	SI3514OG BNPIVOLE	PROPRE	3 000 000,00	-32 700,00	EUR	-0,16
SWAP03869166	SWAP ATL IM	PROPRE	200 000,00	-52 580,00	EUR	-0,26
SWAP03869169	SWAP EDF FP	PROPRE	200 000,00	10 740,00	EUR	0,05
SWAP03869163	SWAP EN FP	PROPRE	400 000,00	-34 160,00	EUR	-0,17
SWAP03869164	SWAP ENGI FP	PROPRE	200 000,00	-20 340,00	EUR	-0,10
SWAP03869170	SWAP ENI IM	PROPRE	200 000,00	-58 640,00	EUR	-0,28
SWAP03875598	SWAP IBEX-FTSEMIB	PROPRE	400 000,00	-35 320,00	EUR	-0,17
SWAP03869167	SWAP MT NA	PROPRE	200 000,00	8 760,00	EUR	0,04
SWAP03869172	SWAP REP SQ	PROPRE	200 000,00	-75 440,00	EUR	-0,37
SWAP03869171	SWAP SESG FP	PROPRE	400 000,00	-188 520,00	EUR	-0,91
SWAP03879529	SWAP SGI EURECA	PROPRE	3 000 000,00	156 600,00	EUR	0,76
SWAP03886142	SWAP SPARK OQOW7	PROPRE	590 000,00	323 615,00	EUR	1,57
Total Swap de Taux				-166 042,11		-0,81

Code valeur	Libellé valeur	Statut Valeur	Quantité	Valeur boursière	Devise de cotation	% Actif net
<i>Liquidites</i>						
APPELS DE MARGES						
	APPEL MARGE EUR	PROPRE	540 000,00	540 000,00	EUR	2,62
Total APPELS DE MARGES				540 000,00		2,62
BANQUE OU ATTENTE						
	BANQUE EUR SGP	PROPRE	3 995 235,66	3 995 235,66	EUR	19,39
Total BANQUE OU ATTENTE				3 995 235,66		19,39
FRAIS DE GESTION						
	PRCOMGESTADM	PROPRE	-2 388,34	-2 388,34	EUR	-0,01
	PRCOMGESTADM	PROPRE	-9,86	-9,86	EUR	-0,00
	PRCOMGESTADM	PROPRE	-1,90	-1,90	EUR	-0,00
	PRCOMGESTADM	PROPRE	-1 959,55	-1 959,55	EUR	-0,01
	PRCOMGESTFIN	PROPRE	-5 732,03	-5 732,03	EUR	-0,03
	PRCOMGESTFIN	PROPRE	-35,35	-35,35	EUR	-0,00
	PRCOMGESTFIN	PROPRE	-14,83	-14,83	EUR	-0,00
	PRCOMGESTFIN	PROPRE	-7 054,39	-7 054,39	EUR	-0,03
	PRCOMVARIABLE	PROPRE	-99,73	-99,73	EUR	-0,00
Total FRAIS DE GESTION				-17 295,98		-0,08
Total Liquidites				4 517 939,68		21,93
Coupons						
Obligation						
IT0005408502	ITA TSY1.85% 07/25	ACHLIG	700,00	6 475,00	EUR	0,03
Total Obligation				6 475,00		0,03
Total Coupons				6 475,00		0,03
Total LONGCHAMP AUTOCALL FUND				20 603 623,43		100,00