



## AMILTON GLOBAL



ISIN : FR0010729087 (R) - FR0011541903 (I) - FR0013170867 (D)

Rapport Annuel

Clôture au 31 décembre 2019



## Informations concernant le Fonds

<b>SOCIETE DE GESTION</b>	<b>AMILTON ASSET MANAGEMENT</b> , société de gestion de portefeuille, agréée par l'AMF sous le numéro GP-95012 49, avenue Franklin D. Roosevelt – 75008 Paris
<b>DEPOSITAIRE</b>	<b>CACEIS BANK</b> 1-3, Place Valhubert – 75013 Paris
<b>COMMISSAIRE AUX COMPTES</b>	<b>PricewaterhouseCoopers Audit</b> , représenté par Amaury Couplez 63 rue de Villiers, 92200 Neuilly-sur-Seine
<b>COMMERCIALISATEUR</b>	AMILTON ASSET MANAGEMENT 49, avenue Franklin D. Roosevelt – 75008 Paris
<b>REGIME JURIDIQUE</b>	OPCVM soumis à la Directive 2009-65/CE
<b>FORME JURIDIQUE</b>	Fonds commun de placement de droit français
<b>DATE DE CREATION</b>	15 décembre 2005
<b>CODE ISIN</b>	FR0010729087 (R) - FR0011541903 (I) - FR0013170867 (D)
<b>OBJECTIF DE GESTION</b>	AMILTON GLOBAL est un fonds flexible dont l'objectif est de réaliser une performance nette de frais supérieure à 5% pour la part I et de 4,1% pour les parts R et D sur un horizon de cinq ans, par le biais d'un portefeuille mixte, investi essentiellement sur les marchés actions et de taux internationaux.
<b>INDICATEUR DE REFERENCE</b>	Aucun indicateur financier n'a vocation à être utilisé pour l'appréciation de la performance de l'OPCVM, les indicateurs disponibles n'étant pas représentatifs du mode de gestion de ce dernier.
<b>SOUSCRIPTEURS CONCERNES ET PROFIL DE L'INVESTISSEUR</b>	<p>L'OPCVM est ouvert à tous souscripteurs et plus particulièrement, aux investisseurs avertis sur les risques liés aux marchés actions.</p> <p>Cet OPCVM s'adresse à un investisseur, personne physique ou personne morale, qui souhaite bénéficier des opportunités de marchés au travers d'une gestion diversifiée des actifs présentant des risques sur les marchés de taux et d'actions.</p> <p>AMILTON GLOBAL peut servir de support à des contrats individuels d'assurance vie à capital variable, libellés en unités de comptes.</p> <p>Le montant qu'il est raisonnable d'investir dans AMILTON GLOBAL dépend de la situation personnelle du porteur de parts. Pour le déterminer, il doit tenir compte de son patrimoine personnel et éventuellement professionnel, de ses besoins d'argent actuels et à 5 ans, mais également de son souhait de prendre ou non des risques sur les marchés actions. Il est également fortement recommandé de diversifier suffisamment les investissements afin de ne pas les exposer uniquement aux risques de l'OPCVM.</p>



**DUREE DE PLACEMENT RECOMMANDEE** 5 ans

**REGIME FISCAL** L'OPCVM n'est pas assujéti à l'impôt sur les sociétés ; les plus ou moins-values sont imposables entre les mains de ses porteurs de parts. Le régime fiscal applicable aux plus ou moins-values latentes ou réalisées par l'OPCVM dépend des dispositions fiscales applicables à la situation particulière de l'investisseur et/ou de la juridiction d'investissement de l'OPCVM. Si l'investisseur n'est pas sûr de sa situation fiscale, il doit s'adresser à un conseiller, un professionnel. Le Fonds est éligible aux contrats d'assurance-vie et de capitalisation en unités de compte.

### CARACTERISTIQUES DES PARTS

Code ISIN	Date de création	Souscripteurs concernés	Affectation des sommes distribuables	Devise de libellé	Minimum de souscription initiale
F FR0010729087 (R)	15/12/2005	Tous souscripteurs	Capitalisation	Euro	0.01 part
FR0013170867 (D)	23/05/2016	Tous souscripteurs	Distribution	Euro	0.01 part
FR0011541903 (I)	20/08/2013	Tous souscripteurs, principalement les institutionnels et autres investisseurs définis-en (1)	Capitalisation	Euro	1 000 €

(1) La souscription de cette part est principalement réservée aux (i) investisseurs institutionnels (personne morale investissant tout ou partie de son actif en valeur mobilière de placement) ; (ii) investisseurs souscrivant via un intermédiaire fournissant le service de conseil en investissement de manière indépendante conformément à la Directive MIF 2 ; (iii) investisseurs souscrivant via un intermédiaire financier sur la base d'un accord d'honoraires conclu entre l'investisseur et l'intermédiaire, mentionnant que l'intermédiaire est rémunéré exclusivement par l'investisseur ; (iv) investisseurs soumis à des législations nationales interdisant toutes rétrocessions aux distributeurs (par exemple Grande-Bretagne et Pays-Bas) (v) sociétés fournissant le service de gestion de portefeuille pour le compte de tiers conformément à la Directive MIF 2.

### PROFIL DE RISQUE :

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

Le porteur de part ne bénéficie d'aucune garantie de restitution du capital investi. Le FCP sera ainsi soumis aux risques suivants :

**RISQUE QUE LA PERFORMANCE NE SOIT PAS CONFORME A SES OBJECTIFS** Il est possible que l'objectif assigné au Fonds de surperformer son indice de référence avec une volatilité inférieure ne soit pas atteint. Les performances des sous-jacents évoluent de façon plus ou moins indépendantes de celles des indices de marchés.



<b>RISQUE DE PERTE EN CAPITAL</b>	La perte en capital se produit lors de la vente d'une part à un prix inférieur à celui payé à l'achat. L'OPCVM ne bénéficie d'aucune garantie ou protection du capital. Le capital initialement investi est exposé aux aléas du marché, et peut donc, en cas d'évolution boursière défavorable, ne pas être restitué intégralement.
<b>RISQUE LIE A LA GESTION DISCRETIONNAIRE</b>	La performance du Fonds dépendra des sociétés choisies par le gérant. Il existe un risque que le gérant ne sélectionne pas les titres les plus performants.
<b>RISQUE LIE AUX MARCHES DES ACTIONS</b>	L'OPCVM peut être exposé jusqu'à 75% en actions. Ces investissements peuvent ainsi entraîner des risques de pertes importantes en cas d'évolution à la baisse des marchés et / ou actions en portefeuille. La valeur liquidative du fonds pourra alors baisser sensiblement.
<b>RISQUE LIE A LA DETENTION DE PETITES ET MOYENNES CAPITALISATIONS</b>	Le Fonds peut être investi dans des sociétés dites de moyennes et petites capitalisations. Le volume de ces titres peut être réduit d'où des baisses de cours qui peuvent être importantes, ce qui peut entraîner une baisse de la valeur liquidative de votre Fonds.
<b>RISQUE DE TAUX</b>	Le risque de taux se traduit par une baisse de la valeur liquidative en cas de hausse des taux. Lorsque la sensibilité du portefeuille est positive, une hausse des taux d'intérêts peut entraîner une baisse de la valeur du portefeuille.
<b>RISQUE DE CREDIT</b>	<p>Le risque de crédit représente le risque éventuel de dégradation de la signature de l'émetteur qui aura un impact négatif sur le cours du titre et donc sur la valeur liquidative de l'OPCVM. Le gérant se réserve la possibilité d'investir dans des obligations dont la notation pourra être inférieure à « Investment grade ».</p> <p>L'investisseur peut être exposé aux obligations à haut rendement jusqu'à 40% de l'actif net. Ces titres ont un risque de défaillance important ainsi qu'un risque de liquidité accru. En cas de défaut d'un émetteur la valeur de l'OPCVM baissera. L'exposition aux obligations à haut rendement peut entraîner des variations plus importantes et plus rapides de la valeur liquidative. L'OPCVM pourra être exposé au risque de crédit issu des placements de sa trésorerie.</p>
<b>RISQUE DE CONTREPARTIE</b>	Un risque de contrepartie résultant de l'utilisation d'instruments dérivés. Le risque de contrepartie mesure les pertes encourues par une entité au titre de ses engagements vis à vis d'une contrepartie, en cas de défaillance de celle-ci ou de son incapacité à faire face à ses obligations contractuelles. Le risque de contrepartie par le fonds est limité à l'écart de cours, mais il peut entraîner une baisse de la valeur liquidative.



**RISQUE LIE AUX  
INVESTISSEMENTS DANS DES  
TITRES A HAUT RENDEMENT,  
APPELES « TITRES  
SPECULATIFS »**

L'attention des investisseurs est appelée sur la stratégie de gestion de ce Fonds, qui peut être investi en titres spéculatifs dont la notation est inexistante ou basse et qui sont négociés sur des marchés dont les modalités de fonctionnement, en termes de transparence et de liquidité, peuvent s'écarter sensiblement des standards admis sur les places boursières ou réglementées européennes. Ainsi, l'utilisation de titres « haut rendement / High Yield » pourra entraîner un risque de baisse de la valeur liquidative plus important.

**RISQUE LIE AUX MARCHES  
EMERGENTS**

L'attention des souscripteurs est attirée sur les conditions de fonctionnement et de surveillance des marchés émergents sur lesquels l'OPCVM est exposé, qui peuvent s'écarter des standards prévalant sur les grandes places internationales.

**RISQUE LIE A L'IMPACT DES  
TECHNIQUES TELLES QUE LES  
PRODUITS DERIVES**

L'utilisation des produits dérivés peut entraîner à la baisse sur de courtes périodes des variations sensibles de la valeur liquidative en cas d'exposition dans un sens contraire à l'évolution des marchés.

**RISQUE DE CHANGE**

Le risque de change représente le risque de baisse des devises d'investissement par rapport à l'euro, devise de référence du fonds. Le risque de change est direct lorsque les sous-jacents sont libellés dans une autre devise que l'euro et indirect lorsque les fonds sous-jacents sont libellés en euro mais dont les investissements sont libellés dans d'autres devises. En cas de baisse d'une devise par rapport à l'euro, la valeur liquidative pourra alors baisser sensiblement.

Pour plus de détails, le prospectus complet est disponible sur simple demande auprès de la société de gestion. Les porteurs de parts peuvent obtenir, sur simple demande, toutes informations concernant le Fonds auprès de la société de gestion. À ce titre, la valeur liquidative est disponible auprès de la société de gestion aux horaires d'ouverture.

Le prospectus complet du Fonds et les derniers documents périodiques sont adressés dans un délai d'une semaine sur simple demande écrite adressée par le porteur auprès d'Amilton Asset Management - 49, avenue Franklin D. Roosevelt - 75008 Paris ou par courriel [contact-am@amilton.fr](mailto:contact-am@amilton.fr).



# Rapport de gestion

## 1. ORIENTATIONS DES PLACEMENTS

La politique de gestion du Fonds est discrétionnaire. La répartition du portefeuille entre les différentes classes d'actifs (actions, obligataires, monétaires...) est basée sur une analyse fondamentale de l'environnement macro-économique mondial, et de ses perspectives d'évolution (croissance, inflation, déficits, etc.), Elle pourra varier en fonction des anticipations du gérant et des opportunités de marché.

Dans les périodes défavorables aux investissements en actions, le Fonds pourra être exposé jusqu'à 100% de l'actif net sur les marchés de taux incluant les titres de créances négociables d'état ou d'émetteurs privés, les obligations publiques et privées ainsi que obligations convertibles. Pour la sélection des titres de taux, la société de gestion mène sa propre analyse crédit dans la sélection des titres à l'acquisition et en cours de vie. Elle ne s'appuie pas exclusivement sur les notations fournies par les agences de notation.

La partie exposée en actions pourra varier entre 0% et 100% de l'actif net. L'approche sur les actions est une gestion active de convictions, en sélectionnant des entreprises qui présentent des perspectives bénéficiaires supérieures à la moyenne et dont le potentiel n'est pas encore anticipé par le marché soit du fait d'un avantage compétitif durable, soit du fait de sa restructuration ou de son retournement.

Notre sélection des entreprises consiste en une étude des fondamentaux des entreprises en analysant, notamment, les avantages compétitifs de l'entreprise dans son secteur et la qualité des équipes de management (différents éléments structurels tels que les parts de marché, les barrières à l'entrée seront examinés en priorité), les perspectives futures de croissance envisagée et la qualité de la structure financière, les éléments déclencheurs d'une appréciation du prix (croissance organique, raison économique, évolution actionnariale, restructuration,...).

Les décisions d'investissement sont prises également en fonction du niveau de risque de l'investissement et de l'analyse des tendances et des données de marchés pour optimiser la rentabilité des investissements.

Le Fonds pourra intervenir sur des instruments financiers à terme, fermes et conditionnels, négociés sur des marchés internationaux (y compris les pays émergents).

Il résultera de l'utilisation des instruments financiers à terme l'exposition suivante :

Pondération des actifs	Minimum	Maximum
Marché actions	0%	100%
Marché des Taux	0%	100%
Dont obligations à haut rendement ou non notées (« titres spéculatifs »)	0%	40%
Fourchette de sensibilité	-4	10
Marché des pays émergents	0%	50%



## 2. ENVIRONNEMENT ECONOMIQUE ET FINANCIER

### A. Environnement économique et boursier sur l'exercice

- **Janvier 2019**

Les marchés actions ont fortement rebondi en janvier, portés par un message plus conciliant de la part de la Réserve Fédérale - qui pourrait interrompre son processus de resserrement monétaire -, la perspective de la reprise des échanges diplomatiques entre les Etats-Unis et la Chine en vue d'un accord - ?- sur le commerce. Ce rebond vient après un mois de décembre exécrable, qui a bien souvent emporté les valorisations vers des niveaux de récession. Comme souvent en pareil cas, les valeurs les plus attaquées sont celles qui ont, en moyenne, le plus profité de ce rebond, valeurs cycliques et petites capitalisations en tête.

- **Février 2019**

Les marchés ont poursuivi leur rebond, alors que les 3 principales craintes de 2018 ont continué de s'estomper : la politique monétaire américaine est devenue plus mesurée, les discussions entre les Etats-Unis et la Chine se poursuivent, et il y a tout lieu de penser qu'un « accord » puisse être trouvé, et enfin les anticipations de croissance économique mondiale se stabilisent. La question de la fin du cycle, qui a largement participé à la correction brutale de la fin de l'année 2018, continue de se poser, mais il n'est pas aisé de voir comment, à horizon prévisible, une récession pourrait se matérialiser. Certains argumentent que ce cycle a déjà connu 2 ralentissements intra cycle (2011 et 2015), et que 2018 a constitué le 3ème ralentissement de ce cycle. De quoi permettre à ce cycle de se prolonger encore.

- **Mars 2019**

Les marchés ont continué de progresser au début du mois de mars, soutenus par le report de la décision concernant le Brexit, et la perspective d'un accord commercial entre les Etats-Unis et la Chine, bien que celui-ci prenne plus de temps que ce qui avait été anticipé au début de cette année.

La publication des PMI de la zone €, en forte baisse, a toutefois provoqué des dégagements brutaux dans la 2ème partie du mois de mars. En particulier, le PMI du secteur manufacturier allemand est tombé à 44.7, indiquant une contraction beaucoup plus importante qu'attendu. Le Bund est repassé en territoire négatif, à -0.03%, pour la première fois depuis 2016. Toutes les valeurs cycliques (dont l'automobile), ainsi que les banques ont immédiatement corrigé. Seules les valeurs liées à la performance des obligations comme l'immobilier et les services aux collectivités ont été épargnées. Aux Etats-Unis, où les indicateurs continuent d'intégrer les effets du « shut down », l'inversion de la courbe des taux, alors que ce cycle est entré dans sa 11ème année, a engendré une certaine défiance pour les actifs risqués. Cela étant, les perspectives de croissance restent bonnes, et sont renforcées par le discours de la FED, dont on comprend qu'elle soutiendra une politique monétaire plus expansionniste et qu'elle laissera l'inflation repartir quelque peu.

- **Avril 2019**

Les marchés ont poursuivi leur reprise entamée fin décembre : le S&P500 a d'ailleurs enregistré un plus haut historique à 2949,52 le 29 avril. Sur le plan macroéconomique, on continue d'observer une stabilisation des indicateurs en Europe et en Chine, alors que les Etats-Unis restent sur une dynamique de croissance non inflationniste très satisfaisante, après une période de faiblesse due en partie à des facteurs météo et au shut down. Le PIB chinois du 1er trimestre est ressorti en hausse de 6.4% contre 6.3% attendu, stable par rapport au 4ème trimestre 2018. Sur le plan politique, le report du Brexit à fin octobre et les espoirs d'un accord commercial entre la Chine et les Etats-Unis soutiennent également les marchés. Cela n'a pas empêché le FMI de réduire pour la 2ème fois en 3 mois ses estimations de croissance économique mondiale pour 2019 et 2020, à respectivement 3.3% et 3.5%, niveau qui reste toutefois satisfaisant. Le FMI constate en effet que 70%





des économies mondiales sont dans une phase de ralentissement synchronisée : l'Allemagne et l'Italie figurent parmi les révisions en baisse les plus fortes, alors que la Chine, après avoir piloté une baisse de l'endettement en 2018, tente de relancer son économie et figure parmi les rares pays dont les prévisions sont relevées : 6.3% vs 6.2% pour 2019.

La France, dans ce contexte, moins exposée au ralentissement des échanges internationaux, profite d'une croissance interne assez résistante, qui continuera d'être alimentée par des mesures de soutien à la consommation privée.

Dans ce climat, le discours accommodant des Banques Centrales est un point d'ancrage important pour les marchés. Malgré les bons chiffres américains, l'inflation reste sous contrôle. Il est vrai que la réaccélération des gains de productivité aux Etats-Unis, confortent la FED dans son statu quo.

En ce qui concerne les résultats des entreprises pour le 1er trimestre 2019, les publications sont plus encourageantes que prévu. Aux Etats-Unis, la moitié des sociétés du S&P500 a publié ses résultats, globalement en hausse de 1.00%, contre -2.00% attendu. En Europe, les publications sont dans l'ensemble également meilleures qu'attendu, et alimentent, fait inhabituel, une révisions à la hausse des bénéfices plus forte que celle observée aux Etats-Unis.

Malgré cet environnement globalement favorable pour les marchés, les investisseurs ont continué de sortir assez massivement des fonds d'actions européennes. Le rebond, qui s'est effectué dans des volumes assez faibles, s'opère dans un scepticisme toujours grand.

- **Mai 2019**

Un très bon chiffre du PIB aux Etats-Unis pour le 1er trimestre et un marché américain au plus haut ont constitué une tentation trop grande pour Mr Trump, pour ne pas tenter d'exercer une pression encore plus importante sur la Chine, de façon à obtenir un « deal » très favorable aux Etats-Unis. Le tweet des premiers jours de mai a donc sonné la fin des espoirs d'un accord commercial rapide entre la Chine et les Etats-Unis. Les marchés ont ainsi baissé pour refléter, non seulement la probabilité accrue d'un échec des négociations, mais également l'absence de visibilité sur un éventuel calendrier, et pour prendre également en compte les risques ainsi accrus d'un ralentissement économique mondial plus prononcé.

Où en sommes-nous ? Les marchés sont passés d'anticipations constructives sur l'économie et les résultats des entreprises, à une vision très pessimiste. Il semble de plus en plus que la décision de la Réserve Fédérale de remonter les taux en décembre dernier n'ait pas été justifiée. Après l'échec des négociations, les marchés anticipent non seulement la correction de ce mouvement, mais plusieurs baisses des taux directeurs de la FED. Un discours plus accommodant de la part de la FED, conjuguée aux valorisations plus faibles des actions, particulièrement pour les secteurs sensibles à la croissance économique, les niveaux de rachats d'actions aux Etats-Unis toujours élevés (70 Mds\$/mois), des dividendes élevés (très supérieurs aux taux des Emprunts d'Etats à 10 ans), la faible exposition des grandes gestions aux actions et les sorties des fonds indiciels, la baisse des taux, le maintien à haut niveau du taux de confiance des ménages américains, pourraient amener les investisseurs à regarder à un peu plus long terme. Il semble toutefois que la résolution de la guerre commerciale soit le prérequis à une reprise durable des marchés.

- **Juin 2019**

Juin, image miroir de mai. La plupart des grands indices ont récupéré en juin ce qu'ils avaient perdu en mai. La stabilisation des relations commerciales entre les grandes puissances reste l'un des facteurs les plus importants à ce stade du cycle. De cela dépendra probablement la réponse à la question de savoir si nous sommes dans un ralentissement de « milieu » de cycle, nécessitant un ajustement de la politique monétaire américaine – comme en 1995 - ou bien s'il faut s'attendre à un impact macroéconomique bien plus grave, conduisant potentiellement à une récession. La perspective des élections présidentielles l'an prochain aux Etats-Unis, et les efforts des autorités chinoises pour compenser les effets de cette guerre commerciale





laissent à penser que la trêve annoncée pourrait se prolonger. En l'absence de pressions inflationnistes, les banques centrales restent à la manœuvre. Les perspectives de résultats pour le 2ème trimestre ont encore été ajustées à la baisse : tout comme au 1er trimestre, il se pourrait que les résultats ne soient pas pires qu'attendu, ce qui, dans le contexte d'investisseurs très pessimistes, serait plutôt reçu comme une bonne nouvelle, alors qu'un retournement du secteur manufacturier est toujours attendu pour la fin de l'année. Les sorties des fonds actions au 1er semestre ayant encore atteint des sommets. Ces perspectives moins négatives pourraient soutenir les marchés. La question suivante est de savoir si les investisseurs continueront de porter leurs choix vers les valeurs de qualité à bonne visibilité, chères, ou bien si le fossé qui s'est creusé sur les dernières décennies entre ces valeurs et les compartiments plus « value » peut se resserrer, à la faveur d'une nouvelle phase de hausse des marchés.

- **Juillet 2019**

L'accalmie sur le front de la guerre commerciale et des publications meilleures qu'attendu ont permis aux marchés de prolonger la tendance de juin, et de se stabiliser à haut niveau. La baisse des taux opérée par la Réserve Fédérale fin juillet, très attendue, a toutefois quelque peu déçu 1-par son ampleur (0.25 alors que certains, imprudemment, attendaient 0.50), 2-par le manque de consensus au sein de la Fed (2 membres votants se sont opposés à cette baisse des taux), 3-mais également par la confirmation qu'il ne s'agit, à ce stade, que d'un ajustement, et non pas du début d'un véritable cycle de baisse des taux. Jerome Powell a donné 3 raisons à cette baisse : 1- compenser l'incertitude politique, 2- soutenir la demande dans un contexte de croissance économique globale faible, et 3- renforcer les perspectives d'inflation. La Fed a également annoncé qu'elle interromprait la réduction de son bilan en août, 2 mois plus tôt que prévu. Elle semble confiante dans l'efficacité de sa politique monétaire et dans sa capacité à prolonger encore ce cycle.

En Europe, la croissance économique a encore ralenti, comme attendu, au 2ème trimestre, à +0.2%, contre +0.4% au 1er trimestre, soit +1.1% en rythme annuel. Dans ce contexte, le taux d'inflation reste particulièrement faible, en hausse de seulement +1.1%, alors que les prix du pétrole restent sous pression et ont reculé de 2% en juillet, malgré les tensions dans le golfe persique.

- **Août 2019**

Un nouveau tweet du Président Trump, le 1er du mois, a mis fin à l'embellie des mois de juin et juillet sur les marchés actions. En effet, la perspective de voir 300 mds\$ supplémentaires de biens importés de Chine taxés, a de nouveau relancé les craintes de ralentissement du commerce mondial et par conséquent de l'activité mondiale. La riposte de la Chine, le 5 août, a créé une relative surprise : la Chine avait jusqu'à présent plutôt tenté de jouer l'apaisement, il est vrai sans succès. La Chine a ainsi laissé filer le Yuan au-dessus de 7 pour 1\$ et a annoncé l'arrêt des importations de céréales. Ce durcissement net du conflit a entraîné un regain de volatilité sur les marchés actions, et une nouvelle phase de baisse sur les rendements obligataires. La crainte d'une récession a de nouveau dirigé les flux acheteurs vers les emprunts d'états. L'emprunt à 10 ans allemand est ainsi tombé à -0.72%, l'emprunt à 10 ans français à -0.44%, alors que l'emprunt à 30 ans américain est passé au-dessous de 2%. Cela constitue certes une bonne nouvelle pour les ménages américains, qui ont ainsi pu renégocier leurs prêts hypothécaires et regagner encore du pouvoir d'achat. Dans le reste du monde, l'inquiétude est grande. Trois banques centrales asiatiques ont annoncé, dans les jours qui ont suivi le durcissement du conflit, une baisse de leurs taux directeurs, dont l'Inde, et la Thaïlande, pour la 1ère fois depuis 4 ans.

- **Septembre 2019**

Le mois de septembre a commencé avec la crainte largement répandue d'une récession imminente, avant d'évoluer vers un risque géopolitique sous la forme d'un conflit Iran/Arabie Saoudite, pour finir avec la résurgence d'un risque de destitution du Président américain. A cela s'ajoutent les risques larvés depuis des



mois : Brexit, Guerre commerciale et PMI en contraction. Malgré ce contexte très délétère, le marché américain gagne 1.72% sur le mois, tandis que les marchés européens progressent de 2.80%. En effet, la performance des actions sur 1 an glissant est pratiquement nulle dans la plupart des grands marchés, alors que les taux longs sont sensiblement plus bas, que les Banques Centrales sont dans leur très grande majorité dans une phase de baisse des taux, et que nous pourrions nous approcher du 3ème creux cyclique (1er en 2011 et 2ème en 2015-16) à l'intérieur du grand cycle commencé il y a plus de 10 ans. Les indicateurs de sentiment se dégradent, tandis que les statistiques économiques restent cohérentes avec un cycle global de croissance molle. La reprise des négociations sino-américaines reste centrale.

- **Octobre 2019**

« Soft landing » et non récession : c'est ce que nous signalent de nombreux indicateurs économiques depuis quelques semaines. La relative stabilisation des PMI, ainsi que le redressement de certains indicateurs avancés, notamment liés au commerce international (rebond en octobre pour la 1ère fois depuis le début de l'année 2018), suggèrent que la dégradation du secteur manufacturier mondial pourrait être arrivée à son terme. La détente des tensions commerciales, le report du Brexit et les politiques toujours très accommodantes des banques centrales, redonnent un peu de confiance. Si un accord entre la Chine et les Etats-Unis, même partiel, pouvait être trouvé dans les prochaines semaines, et que l'Europe puisse éviter les droits de douane américains sur l'automobile, un rebond plus sensible du secteur manufacturier mondial pourrait s'opérer dès le début de l'année 2020. C'est ce que commencent à anticiper les marchés, en opérant de nouveau une rotation sectorielle en faveur des secteurs plus cycliques. Ce scénario, moins sombre que celui clairement favorisé cet été par les investisseurs, implique également que soit corrigée la forte baisse des taux longs engendrée par le risque de récession. En attendant, le consommateur américain reste conforté par des salaires en nette hausse, un taux d'épargne supérieur à 8% (8.3%, dernière publication du BEA à fin septembre), et les prix élevés de ses actifs. Le calendrier devenant plus tendu pour Mr Trump, et la réaction des marchés plus binaire, les chances d'un accord augmentent.

- **Novembre 2019**

Au cours du mois, le léger rebond des agrégats macroéconomiques (PMI, inflation, croissance...) a permis aux investisseurs d'envisager la fin du cycle de contraction de l'économie mondiale. De plus, Christine Lagarde a insisté sur la nécessité d'un policy-mix et de politiques de relance budgétaire et/ou fiscale de la part des états de la zone Euro. Ces déclarations ont induit des anticipations de plans de relance sous forme d'investissement liés à la transition énergétique et à l'environnement.

Cependant, à Hong Kong, les tensions se sont exacerbées après que le président Trump a promulgué une loi imposant au département d'Etat une revue annuelle des relations entre Hong Kong et la République Populaire de Chine. En perturbant les relations sino-américaines, la finalisation de l'étape 1 d'un accord commercial est apparue moins probable, entraînant une poursuite de la sous-performance des actions chinoises et hongkongaises.

Par ailleurs, l'incertitude concernant la politique américaine a légèrement augmenté avec l'arrivée de nouveaux candidats démocrates pour l'élection présidentielle et la menace d'une procédure de destitution du président Trump.

Dans un contexte mitigé, les indices actions MSCI World ACWI en euros et Euro Stoxx 50 dividendes réinvestis ont progressé respectivement de 4,00% et 2,80% en novembre, alors que les actions des pays émergents gagnaient 1,04%.

- **Décembre 2019**

L'année se termine avec des indices actions pratiquement au plus haut de ces dernières années, certains enregistrant même des records historiques (S&P500, NASDAQ). Pourtant, le plus grand scepticisme a régné



tout au long de l'année, avec un point d'orgue au mois d'août, où les craintes de récession ont poussé les taux longs européens à des niveaux négatifs jamais observés : -0.44% sur l'emprunt à 10 ans français et -0.72% sur l'emprunt à 10 ans allemand. Depuis la fin de l'été, l'activité mondiale se stabilise, les politiques monétaires sont clairement accommodantes (US et Chine en particulier), et les taux longs corrigent une partie de cette baisse excessive. La rotation sectorielle, qui ne s'opérait pas malgré la très forte divergence entre les valeurs de qualité et les valeurs cycliques, s'est enfin engagée. Cette rotation a permis aux indices d'enregistrer une nouvelle phase de hausse, ce qui a fait dire à certains que les marchés étaient trop chers. Nous ne partageons pas cette affirmation qui est trop restrictive et ne tient pas compte de la grande diversité des facteurs de performance.

## B. Politique de gestion

### • Janvier 2019

Pratiquement toutes les valeurs du fonds contribuent à la performance ce mois-ci, à l'exception des 2 valeurs de biotechnologie qu'AG détient : essentiellement Innate Pharma, société dans laquelle nous avons investi lors de son opération avec AstraZeneca en octobre dernier, et qui reste une forte conviction, ainsi que Gensight Biologics, une petite position que nous avons initiée.

La brutalité du rebond et la performance de certains titres à fin janvier nous inciteraient à un peu de prudence, alors que les échéances politiques restent nombreuses et incertaines. Cela étant, les valorisations restent dans l'ensemble attractives, voire très attractives. Nous allons donc être particulièrement vigilants sur l'évolution des cours de nos valeurs car la volatilité va rester élevée et les gestions indicelles et systématiques vont rester très actives cette année.

### • Février 2019

En ce qui concerne les marchés, les valeurs les plus attaquées à la fin de l'année dernière continuent de figurer parmi les plus fortes hausses de ce début d'année, valeurs technologiques et cycliques en tête. Dans le portefeuille d'Amilton Global, pratiquement toutes les valeurs contribuent à la performance ce mois-ci, à l'exception principalement d'Amazon et de Nokia, pour des soustractions peu significatives à la performance. Parmi les plus fortes hausses dans le portefeuille figurent Unicredit, Wirecard (que nous avons acheté sur la très forte baisse, prix de revient 103.3€), Crédit Agricole, Tullow Oil, Kering, et Eurofins.

Nous observons que le positionnement de certains grands investisseurs reste très prudent. Le levier des fonds Long/Short reste modéré, et le beta des hedge funds assez bas. Par ailleurs, les anticipations de croissance se stabilisent à la faveur de mesures de relance en Chine, d'une poursuite de la croissance aux Etats-Unis et d'une stabilisation, voire d'une amorce de reprise en Europe. Les politiques monétaires restent globalement très accommodantes. Il est possible, dans ce contexte que les révisions à la baisse des bénéfices commencent également à se stabiliser. Ce contexte nous semble favoriser la poursuite du rebond des marchés actions. Nous maintenons donc un taux d'investissement élevé sur cette classe d'actifs.

### • Mars 2019

A ce stade, nous conservons une vue assez constructive des marchés. Le secteur des semi-conducteurs américain, l'un des secteurs leaders de ce marché, a sans doute corrigé les excès de stocks de la 2ème partie de 2018, et semble mieux orienté, tout comme le reste du secteur technologique d'ailleurs. Les révisions à la baisse des bénéfices pour 2019 ont été importantes : le consensus attend désormais une baisse de 3.5% des bénéfices pour les sociétés du S&P500 au 1er trimestre 2019, et une hausse de seulement 4.7% pour l'ensemble de l'année 2019. En Europe, la progression serait de 4.8%. Ces taux de croissance des bénéfices ne semblent pas inatteignables dans l'environnement macro-économique attendu en 2019.



Les valeurs technologiques américaines (Apple et Amazon), et plus spécifiquement les valeurs de semi-conducteurs – NVIDIA, ASML, Applied Materials - sont les plus importants contributeurs à la performance du fonds au mois de mars. Nous conservons notre exposition sur ce thème de long terme, dont le potentiel de hausse après les dégagements massifs de la fin de l'année 2018, s'est reconstitué et nous semble important. Les valeurs pétrolières (Tullow Oil et Patterson-UTI), ainsi que le chinois Tencent contribuent également fortement à la performance. ArcelorMittal ne parvient pas à regagner la faveur des investisseurs et subit de nouvelles révisions à la baisse des bénéfices, mais nous conservons cette position qui devrait bénéficier d'une stabilisation de la croissance économique mondiale, et de la signature d'un accord commercial.

- **Avril 2019**

En ce qui concerne les mouvements dans AG, nous avons profité de la forte performance récente pour céder la moitié de la position sur Tullow Oil; nous avons également cédé la position sur Burlington Stores, que nous avons acquise de façon opportuniste dans la phase de baisse du mois dernier. Nous avons cédé toute la position sur Tencent, pour matérialiser la plus-value réalisée sur notre achat après le rattrapage de ces derniers mois. Nous avons reconstitué une position sur Bank of America, qui, après la sousperformance récente du secteur, devrait bénéficier des meilleures statistiques économiques américaines. Nous conservons volontairement une position en cash un peu supérieure à celle de ces derniers mois.

- **Mai 2019**

Les secteurs leaders du début de l'année – technologiques américaines, valeurs cycliques, banques, valeurs chinoises, - pourtant toujours raisonnablement, voire faiblement valorisées, ont particulièrement pâti de ce mouvement de reflux des marchés actions. Seules les valeurs de qualité ont été épargnées, leur valorisation étant particulièrement soutenue par l'effondrement des taux d'intérêt. Amilton Global a donc corrigé en ligne avec les compartiments plus sensibles aux anticipations économiques de la cote. Cela étant, les indicateurs avancés montrent que l'Europe se stabilise, que la confiance des consommateurs américains reste très élevée, cependant que la Chine continue à gérer le difficile équilibre entre relance et baisse de l'endettement. Les sorties des marchés actions, et particulièrement des secteurs cycliques, ont été trop brutales, après avoir fluctué dans une fourchette de valorisations toujours faibles, pour que nous soyons tenté de conduire un mouvement inverse à ce stade.

- **Juin 2019**

Amilton Global continue de privilégier nettement les actions, en conservant un équilibre entre valeurs américaines et valeurs européennes, valeurs de croissance et valeurs « value ». Le portefeuille reste positionné pour bénéficier du contexte dont nous avons donné l'analyse plus haut. Nous resterons très attentifs et très flexibles, particulièrement à l'approche de la publication des résultats pour le 2<sup>ème</sup> trimestre.

- **Juillet 2019**

Les marchés se sont stabilisés à haut niveau, portés par la poursuite des négociations sino-américaines, et par les résultats meilleurs qu'attendus, en Europe comme aux Etats-Unis. Toutefois, les marchés ne sont pas parvenus à dépasser ces points hauts. Seul un véritable accord commercial permettra aux marchés d'anticiper à plus long terme, et de dépasser les plus hauts. Le S&P500 progresse de 1.31%, alors que le marché européen, mesuré par l'indice STOXX Europe 600 ne progresse que de 0.23%. Le \$ progresse 2.61% sur le mois de juillet, soutenu par le calendrier de la Fed visiblement moins agressif que celui anticipé par les marchés. AGA progresse de 2.49% sur le mois, porté par les bons résultats de Vallourec, que nous avons vendu sur la hausse post résultats. Les résultats montrent les progrès réalisés par la société et la recovery semble en bonne voie. Toutefois la faiblesse persistante des prix du baril nous incite à la prudence sur un titre très sensible à ce



facteur et très volatil. Le fonds est également port par les bons résultats de Nokia, et par la forte hausse de Micron, alors que le secteur des semi-conducteurs s'approche du bas de cycle du secteur.

- **Août 2019**

Dans ce contexte, on constate que ni l'approche top-down, ni l'approche bottom-up ne fonctionnent. Seuls les Tweets et les nouvelles politiques donnent la tendance. Notre allocation reste sans doute globalement trop « value » dans un contexte d'effondrement des taux, et cela a pesé sur la performance du fonds, mais notre sélection de valeurs recèle un bon potentiel selon nous. Ainsi, les valeurs pétrolières restent globalement mal orientées. Marathon Oil a publié de très bons résultats et a annoncé un programme de rachat d'actions pour 1.5 Mds\$, soit 15% de la capitalisation boursière. Notre « pépite » Eco Atlantic Oil a annoncé la découverte de réserves importantes au large des côtes de Guyane et le titre a progressé en séance de près de 90% sur la nouvelle. Nous avons pris nos bénéfices, plus préoccupés par la tendance du baril dans un contexte de ralentissement économique mondial, que par la société elle-même, dont la capitalisation boursière reste faible au regard du potentiel. Tullow Oil, également dans le portefeuille, progresse pour les mêmes raisons, les 2 sociétés étant en partenariat sur ces champs.

Nous continuons de penser que la clé de la tendance future réside dans l'apaisement des tensions commerciales beaucoup plus que dans les politiques monétaires. C'est la condition pour que les investisseurs écartent le scénario de la récession. Cela provoquerait une relative repositionnement de la courbe, favorable au positionnement d'AGA. Le temps joue contre MrTrump, et la Chine, pour d'autres facteurs.

- **Septembre 2019**

Une rotation sectorielle violente s'est opérée dans la 1<sup>ère</sup> partie du mois de septembre, en faveur des valeurs cycliques et « value », s'est presque entièrement annulée dans la 2<sup>ème</sup> partie du mois. Le différentiel entre valeurs de croissance à faible volatilité et valeurs cyclique retrouve ainsi ses plus hauts niveaux. Dans un contexte de baisse des taux par les Banques Centrales, de baisse du taux de chômage en Europe et aux Etats-Unis (où il a atteint un plus bas des 50 dernières années), de pessimisme extrême sur les marchés, nous continuons de penser que cette rotation devrait intervenir au-delà des faux-départs observés, notamment à la faveur de la stabilisation des indicateurs de sentiment.

Les valeurs FANG, ainsi que les valeurs software et internet, après avoir tiré les indices américains depuis 2009, et plus encore depuis 2017, marquent le pas. En revanche, les valeurs de semi-conducteurs, après une phase de digestion de stocks, sont nettement mieux orientées : Micron, StMicro et NVIDIA sont en tête des contributeurs à la performance d'AGA en septembre. Les banques, américaines et européennes, sont également mieux orientées : Unicredit et Crédit Agricole figurent également parmi les contributeurs à la performance de ce mois. Nous avons vendu notre position en Nexans, après une hausse de plus de 18% sur les 15 premiers jours de septembre et une progression de 42% depuis le début de l'année.

- **Octobre 2019**

Le fonds a bénéficié du positionnement sur les semi-conducteurs : NVIDIA et STM. Nous avons un peu allégé NVIDIA, dont le poids dans le portefeuille devenait un peu élevé (>5%), particulièrement après la forte hausse du titre. Nous avons conservé STM. Les résultats de Kéring ont donné une forte impulsion au titre qui restait délaissé après les résultats jugés décevants du trimestre précédent. Ce titre contribue également très positivement ce mois-ci. En revanche, 3 titres pèsent à court terme sur la performance d'AGA : Innate Pharma, dont l'introduction à New York – bonne initiative – mais assortie d'une augmentation de capital a pesé sur le titre. Nokia, dont les résultats ont été en ligne, mais a baissé ses prévisions pour 2019/20 en indiquant l'intensité concurrentielle et la pause dans les investissements d'un client clé (fusion T-Mobile/Sprint). Wirecard, qui a de nouveau fait l'objet d'articles négatifs. Notre surpondération sur le secteur des valeurs pétrolière a également pesé sur la performance d'AGA. Pourtant il nous semble que ce secteur pourrait remonter à la



faveur du redressement des PMI, du rachat des Hedge Funds qui ont beaucoup vendu à découvert ce secteur et le baril, de l'IPO d'Aramco et de la stabilisation- voire la baisse ?- du \$, qui s'est de nouveau approché des plus hauts niveaux des 17 dernières années (100 sur l'indice DXY).

- **Novembre 2019**

Sur le mois de novembre pratiquement toutes les positions sont en hausse. Les plus forts contributeurs à la performance sont Baidu, que nous avons acheté après la forte chute qui avait suivi la publication de ses résultats au trimestre précédent. Les perspectives annoncées lors de la publication de ce trimestre conjuguées à une faible valorisation ont permis au titre de rebondir de plus de 20% sur les plus bas. Freeport McMoran est le 2ème plus fort contributeur à la performance: le titre s'était approché de ses plus bas niveaux des 4 dernières années sur des craintes de récession. Les investisseurs financiers ont également beaucoup augmenté leurs positions « short » sur le marché physique. Le titre est très sensible à toute amélioration des tendances macroéconomiques, et peut continuer de fortement remonter. Très sensible à une stabilisation des PMI, Arcelormittal remonte fortement. Walt Disney bénéficie de très bonnes nouvelles concernant les abonnements à sa plateforme concurrente de Netflix. Enfin, nous avons initié une position dans Alibaba, très en retard selon nous. Nous avons racheté une position dans Eco Atlantic Oil, qui a commencé avec succès ses campagnes d'exploration au large de la Guyane, en partenariat avec Tullow Oil et Total.

Tullow Oil a toutefois annoncé que la qualité du gisement découvert serait probablement faible voire très faible, ce qui a entraîné ces 2 titres fortement à la baisse. Nous monitorons cette position que nous maintenons dans le portefeuille, bien conscient toutefois que le window dressing de décembre ne devrait pas être favorable au secteur du pétrole.

- **Décembre 2019**

En ce qui concerne les valeurs que vous détenez au travers d'AGA, le meilleur contributeur à la performance est incontestablement Gensight (2.66%). Nous avons acheté cette biotech après la forte baisse de mars 2018, puis réalisé des moyennes à la baisse. Le cours progresse de 119.91% sur le seul mois de décembre sur l'annonce de résultats très encourageants dans le traitement d'une pathologie rare liée à la dégénérescence des cellules de la rétine, entraînant une perte de vue brutale. La capitalisation boursière de cette société reste très modeste au regard du potentiel. Nous avons toutefois un peu allégé cette position qui est ainsi devenu trop importante.

Pratiquement toutes les valeurs du portefeuille sont en hausse. Les valeurs pétrolières remontent sous l'impulsion de la remontée des cours du pétrole en décembre. La performance des valeurs pétrolière en 2019 est généralement très décevante au regard de la progression des cours du brut (WTI +34.46%, Brent +22.68%). Le plus fort détracteur de la performance est Wirecard (-0.43%), que nous conservons malgré les controverses incessantes. Nous avons initié cette position en février dernier, après la forte baisse. Forts de ce prix de revient très bas (109€), nous conservons cette position, alors que les résultats devraient encore montrer une très forte progression en 2020.



## C. Principaux mouvements

### ACHATS

Nom de l'Instrument financier	Code ISIN	Montant global des mouvements sur la période
VALLOUREC SA	FR0000120354	1 178 697,50 EUR
GROUPAMA TRESORERIE-IC	FR0000989626	1 043 707,88 EUR
WIRECARD AG	DE0007472060	838 924,15 EUR
CIE FINANCIERE RICHEMONT	CH0210483332	654 723,32 EUR
ALIBABA GROUP HOLDING-SP A	US01609W1027	642 448,64 EUR

### VENTES

Nom de l'Instrument financier	Code ISIN	Montant global des mouvements sur la période
GROUPAMA TRESORERIE-IC	FR0000989626	1 648 588,21 EUR
WIRECARD AG	DE0007472060	1 200 180,87 EUR
VALLOUREC SA	FR0000120354	1 129 486,00 EUR
KERING	FR0000121485	985 986,38 EUR
LVMH MOET HENNESSY LOUIS VUI	FR0000121014	920 230,33 EUR

## D. Détention de parts de FCP promus ou gérés par Amilton Asset Management au 31 décembre 2019

Code ISIN	Nom du fonds	Nombre de parts	VL	Valorisation	% de l'actif net
Néant					

## 3. PERFORMANCES

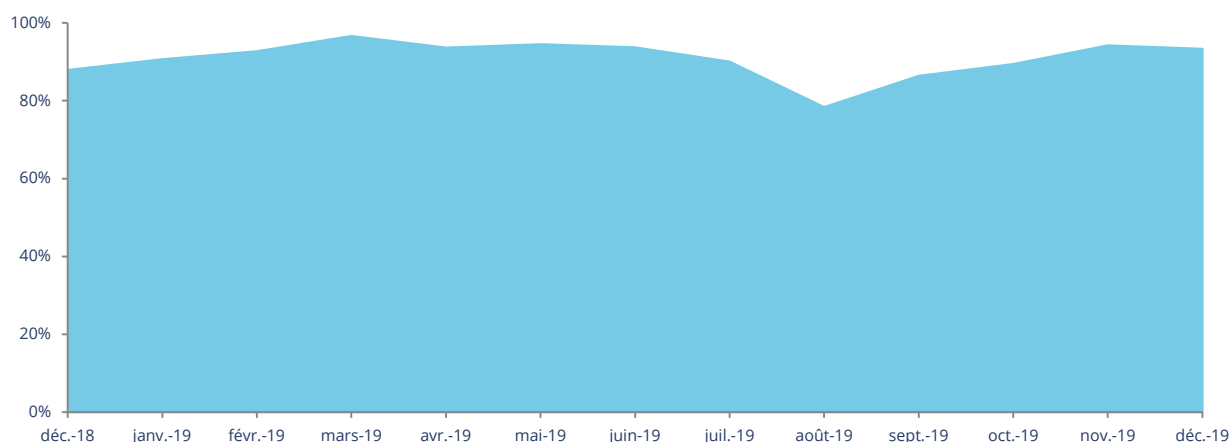
	31-déc-19			31-déc-18			Variation		
	R	I	D	R	I	D	R	I	D
Valeur Liquidative	148,98 €	13 460,81 €	108,29 €	126,10 €	11 306,10 €	91,65 €	18,14%	19,06%	18,16%
Nombre de parts	22 232,0194	251,28	6 115	24 162,7637	561,31	8 330	-7,99%	-55,23%	-26,59%
Actif net	3 312 334,95 €	3 382 433,76 €	662 220,42 €	3 046 933,90 €	6 346 231,86 €	763 524,18 €	8,71%	-46,70%	-13,27%

Source Amilton AM – CACEIS Bank – Les performances passées ne constituent pas un indicateur fiable des performances.





#### 4. EVOLUTION DES EXPOSITIONS NETTES



#### 5. INFORMATIONS RELATIVES AUX INSTRUMENTS FINANCIERS DERIVES ET AUX TECHNIQUES DE GESTION EFFICACE DE PORTEFEUILLE

##### Changes à terme

Date de valorisation : 31/12/2019

CONTREPARTIE	MONTANT (Devise du portefeuille : EUR)
-	-

##### Dépôts de garantie

Date de valorisation : 31/12/2019

CONTREPARTIE	MONTANT (Devise du portefeuille : EUR)
-	-

##### Instruments financiers dérivés

Date de valorisation : 31/12/2019

CONTREPARTIE	MONTANT (Devise du portefeuille : EUR)
-	-

#### 6. TRANSPARENCE DES OPERATIONS DE FINANCEMENT SUR TITRES ET DE LA REUTILISATION DES INSTRUMENTS FINANCIERS – REGLEMENT SFTR – en devise de comptabilité de l'OPC (EUR)

Au cours de l'exercice, l'OPC n'a pas fait l'objet d'opérations relevant de la réglementation SFTR.

#### 7. PERSPECTIVES

##### A. Perspectives économiques globales

Les performances 2019 des marchés ont été d'autant plus spectaculaires qu'elles ont bénéficié d'une conjonction de facteurs favorables (changement d'orientation des Banques Centrales, réduction des tensions commerciales et des incertitudes géopolitiques, valorisations attractives des marchés). Nous commençons



cette année 2020 avec un ciel dégagé et des investisseurs plutôt sereins. Cependant, 2020 pourrait être, paradoxalement, une année plus complexe qui nécessitera de l'agilité de la part des gestionnaires.

### **La politique américaine reste au centre des attentions**

La Présidence Trump s'est avérée déstabilisante pour les partenaires des Etats-Unis, mais également pour les marchés financiers qui accordent désormais autant d'importance à la publication d'un « Tweet » qu'à celle des PMI. Pour autant, les décisions géopolitiques de Mr Trump visent à défendre l'économie américaine, et désormais, les intérêts électoraux coïncident avec la nécessité d'une désescalade des tensions commerciales et d'un apaisement avec la Chine. Nous ne doutons pas d'une rivalité de long terme entre les deux superpuissances. Toutefois, le début de l'année semble plus propice à une cohabitation mutuellement bénéfique qu'à la destruction réciproque.

L'élection présidentielle de novembre 2020 nous réservera son lot d'incertitudes : assistera-t-on à une campagne américaine centrée autour de valeurs plus ancrées à gauche et de facto défavorables aux actions ? Dans l'attente de la primaire démocrate, les marchés ne devraient pas être significativement impactés par les programmes des candidats. Peut-être en sera-t-il autrement dans la deuxième partie de l'année 2020.

Le risque de destitution nous apparaît pour l'heure peu crédible. La principale conséquence des procédures pourrait être de limiter les débats économiques et sociaux, et ainsi transformer l'élection présidentielle en un référendum pro ou anti Trump.

### **Les Banques Centrales restent accommodantes**

La politique monétaire de la FED a peu de chances d'apporter de nouvelles surprises positives comme en 2019, lorsque Jerome Powell avait finalement décidé de baisser les taux directeurs, contrairement à ce qui avait été anticipé fin 2018.

Les politiques monétaires accommodantes, les craintes des investisseurs sur un possible ralentissement économique mondial et l'absence d'inflation ont entraîné les taux à des niveaux historiquement bas dans la plupart des pays développés et émergents. Dans la Zone Euro, la plupart des taux sur les emprunts d'Etat sont négatifs, sauf dans certains pays comme l'Italie ou la Grèce, en raison de la moindre qualité de leur signature. Cette situation peut d'ailleurs perdurer car l'environnement de taux très bas permet un financement indolore de l'économie et nous nous attendons à la mise en place de mesures de relance (budgétaires ou fiscales) de la part des gouvernements. Cette solution est par ailleurs prônée par de nombreux organismes internationaux tels que le FMI, ainsi que par son ancienne présidente, désormais à la tête de la BCE, qui considèrent que la relance économique ne peut dépendre exclusivement de l'action des Banques Centrales.

L'apaisement des tensions sino-américaines conjuguées à l'ensemble des politiques de relance, qu'elles soient monétaires ou budgétaires, dans un grand nombre de pays, devraient permettre la formation d'un troisième intra-cycle à l'intérieur du grand cycle de croissance entamé en 2009. Dans cette hypothèse, que nous retenons comme scénario central, la croissance économique mondiale devrait se réaccélérer progressivement.



## B. Perspectives sur les marchés Actions

Alors que l'année 2019 avait débuté avec un pessimisme marqué des investisseurs, l'année 2020 démarre avec un peu plus d'optimisme.

Les perspectives de croissance mondiale autour de 3% pour 2020, les politiques toujours accommodantes des banques centrales, la stabilisation des indicateurs avancés de l'industrie et les perspectives d'une trêve dans la guerre commerciale que se livrent les Etats-Unis et la Chine sont des facteurs rassurants pour les investisseurs.

En Europe, les flux nets vendeurs sur les actions qui avaient duré de nombreux mois se sont arrêtés et la perspective d'un accord et d'une sortie ordonnée du Royaume Uni de l'Union européenne sont également des éléments positifs.

Toutefois, après une année 2019 stable pour les bénéfices des entreprises, il n'est pas certain qu'ils progressent significativement en 2020. En effet, les traditionnelles prévisions des analystes en début d'année sont généralement revues à la baisse quelques mois plus tard lorsqu'il faut les faire converger vers la réalité. Or des inconnues majeures existent pour 2020 : le commerce mondial sera-t-il à nouveau mis à mal par de nouvelles tensions entre la puissance dominante (les Etats-Unis) et son puissant challenger (la Chine) dont l'objectif est de retrouver un leadership mondial ?

Dans un registre plus social, assistera-t-on à une campagne présidentielle américaine avec des valeurs plus ancrées à gauche et de facto défavorable aux prix des actions ?

Au niveau des banques centrales, la politique monétaire de la FED américaine a peu de chances d'apporter une surprise positive comme en 2019, lorsque Jerome Powell avait finalement décidé de baisser les taux directeurs, contrairement à ce qui était anticipé fin 2018.

Au total, il nous semble que les actions ont toujours de bonnes perspectives pour 2020 mais qu'elles sont désormais plus chères et n'ont plus beaucoup de marge de sécurité pour absorber d'éventuelles déceptions. L'année 2020 sera donc probablement plus chahutée que 2019 mais elle devrait permettre aux gérants agiles et opportunistes d'obtenir des résultats honorables.

En termes de zones géographiques, nos préférences relatives s'orientent vers l'Europe, la Chine et certains pays émergents, alors que nous sous-pondérons les actions américaines qui nous semblent désormais intégrer beaucoup de bonnes nouvelles mais en négligeant peut être certains risques.

## C. Perspectives sur les marchés Obligations

Les politiques monétaires accommodantes, les craintes des investisseurs sur un possible ralentissement économique mondial et l'absence d'inflation ont entraîné les taux à des niveaux historiquement bas dans la plupart des pays développés et émergents. En Zone Euro, la plupart des taux sur les emprunts d'Etat sont négatifs sauf sur certains pays comme l'Italie ou la Grèce en raison d'une qualité de signature de moindre qualité. Cette situation peut d'ailleurs perdurer car l'environnement de taux très bas permet un financement indolore de l'économie et pourra faciliter la mise en place de mesures de relances (budgétaires ou fiscales) de la part des gouvernements.

Avec leur taux négatifs, les obligations à échéances courtes peuvent au mieux offrir un placement refuge temporaire ou réservé aux investisseurs qui ont l'obligation d'investir leurs liquidités. Quant aux obligations plus longues, elles sont selon nous vulnérables à une possible normalisation progressive sur les taux d'intérêt qui ferait reculer leurs prix.



Sur le crédit, beaucoup d'investisseurs en quête de rendement détiennent des obligations d'entreprises des pays développés. Les flux nets des derniers mois ont même continué d'être acheteurs sur cette classe d'actifs. De plus, les taux de défaut prévus de ces obligations restent à des niveaux très faibles et les leviers utilisés sont souvent raisonnables. Dans cet environnement de taux bas, de facilité de financement pour les entreprises et de recherche de rendement des investisseurs, le marché du crédit nous paraît rester un placement acceptable pour l'instant, même si nous préférons investir sur les entreprises via les actions. En termes géographiques, nous privilégions le crédit européen par rapport au crédit américain en raison des valorisations plus attractives et de leviers généralement plus faibles en Europe.

Dans les pays émergents, les spreads de crédit se sont globalement contractés en 2019 et leur niveau nous paraît désormais à des niveaux corrects en termes de rémunération compte tenu de leur risque. A moyen terme, nous pensons que ces pays profiteront à nouveau d'une croissance économique robuste et d'une qualité de crédit qui devrait progressivement justifier un re-rating à la hausse. Cependant, nous sommes neutres sur cette classe d'actifs car la politique monétaire américaine s'est stabilisée, les investisseurs se sont déjà positionnés et les valorisations actuelles n'offrent qu'un attrait limité.

#### **Crise du Covid-19 :**

L'accélération de la propagation du virus dans les économies développées a provoqué une réaction de plus en plus extrême, aboutissant au confinement pur et simple dans un nombre grandissant de régions, puis de pays. Avec le confinement, nous passons dans une autre dimension de cette crise sanitaire : la mise à l'arrêt des économies des pays concernés. Alors qu'il est pour l'heure impossible de mettre des chiffres sur la plupart des statistiques que nous regardons et qui ancrent nos scénarios macroéconomiques, nous ne pouvons qu'avancer progressivement sur le calendrier possible de cette crise sanitaire, et donc d'une possible sortie de cette crise. A ce stade, alors que le confinement se prolonge, nous pouvons considérer que la 2<sup>ème</sup> partie du 1<sup>er</sup> trimestre, ainsi que le 2<sup>ème</sup> trimestre seront particulièrement affectés.

## **8. EVENEMENTS INTERVENUS SUR L'OPC**

**Néant**

## **9. POLITIQUE DE SELECTION DES INTERMEDIAIRES FINANCIERS**

Dans le cadre de ses activités de gestion collective et pour le compte de tiers, AMILTON AM n'a pas un accès direct aux marchés et n'exécute pas elle-même les ordres résultant de ses décisions d'investissement ; la Société fait appel aux services d'intermédiaires.

Conformément à la réglementation, AMILTON AM a l'obligation d'agir au mieux des intérêts de ses clients et des porteurs de parts lorsqu'elle transmet pour exécution des ordres auprès d'autres entités, résultant de ses décisions d'investissement.

AMILTON AM s'assure, donc, de sélectionner, avec soin, ses intermédiaires, de vérifier qu'ils disposent de mécanismes d'exécution d'ordres visant à obtenir le meilleur résultat possible pour ses clients et porteurs de parts et de les évaluer annuellement.



Les critères de sélection et d'évaluation des intermédiaires sont, notamment, les suivants :

- la qualité de l'exécution des ordres,
- la rapidité de l'exécution des ordres,
- la probabilité de l'exécution des ordres,
- la taille et la nature des ordres,

Le coût total de la transaction reste néanmoins le critère prépondérant.

La politique de meilleure sélection des intermédiaires d'AMILTON AM est accessible sur le site Internet de la Société ([www.amilton.fr](http://www.amilton.fr)).

## 10. POLITIQUE D'EXECUTION DES ORDRES : N/A

## 11. POLITIQUE D'EXERCICE DES DROITS DE VOTE

La société de gestion AMILTON AM a élaboré une politique de droits de vote, mise à jour en tant que de besoin et qui présente les conditions dans lesquelles elle entend exercer les droits de vote attachés aux titres détenus par les OPC dont elle assure la gestion.

L'intégralité de la politique de droits de vote de la société est disponible sur le site internet [www.amilton.fr](http://www.amilton.fr).

AMILTON AM a retenu d'exercer ses droits de vote uniquement sur les actions françaises répondant à l'un des critères suivants :

- le seuil d'encours : l'OPC doit détenir une ligne de 4.000.000€ minimum,
- le seuil de détention : l'OPC doit détenir 5% minimum du capital de la société.

Pour information, la société de gestion n'a pas recours à la cession temporaire de titres.

Le cas échéant, AMILTON AM exerce ses droits de vote en tenant compte des recommandations émises par l'Association Française de Gestion (AFG). Compte tenu de cette politique, aucun droit de vote n'a été exercé pendant l'exercice.

## 12. FRAIS DE RETOCESSIONS ET D'INTERMEDIATION

### A. Commissions de Souscription/Rachat

Frais à la charge de l'investisseur, prélevés lors des souscriptions et des rachats	Assiette	Taux barème
Commission de souscription non acquise à l'OPC	valeur liquidative × nombre de parts	1,50% maximum
Commission de souscription acquise à l'OPC	Néant	Néant
Commission de rachat non acquise à l'OPC	Néant	Néant
Commission de rachat acquise à l'OPC	Néant	Néant



## B. Frais de Gestion

Frais facturés à l'OPC	Assiette	Taux barème												
Frais de gestion financière et administratifs externes à la société de gestion	Actif Net	Parts R et D : 1,80 % TTC maximum Part I : 0.90 % TTC maximum												
Frais indirects maximum (commissions et frais de gestion)	Actif Net	Non significatif												
Commissions de mouvement	Prélèvement à chaque transaction	<b>Société de gestion :</b> Entre 0% et 0,25% TTC maximum <b>Dépositaire :</b> Entre 0 et 80 €HT maximum												
		<table border="1"> <thead> <tr> <th></th> <th>Valeurs ESES</th> <th>Zone 1</th> <th>Zone 2</th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td>Opérations de Règlement/Livraison sur titres</td> <td>12,00 €</td> <td>30,00 €</td> <td>de 40 à 80 €</td> </tr> <tr> <td>Ordres de S/R</td> <td>10,00 €</td> <td>30,00 €</td> <td></td> </tr> </tbody> </table>		Valeurs ESES	Zone 1	Zone 2	Opérations de Règlement/Livraison sur titres	12,00 €	30,00 €	de 40 à 80 €	Ordres de S/R	10,00 €	30,00 €	
			Valeurs ESES	Zone 1	Zone 2									
		Opérations de Règlement/Livraison sur titres	12,00 €	30,00 €	de 40 à 80 €									
		Ordres de S/R	10,00 €	30,00 €										
ESES	France - Belgique - Pays-Bas													
Zone 1	Allemagne, Grèce, Espagne, Irlande Italie Luxembourg Autriche Portugal Finlande Norvège Suède Royaume uni Suisse Danemark Islande Nouvelle Zélande USA Japon Canada													
Zone 2	Australie Chine Hong Kong Inde Philippines Singapour Corée Sud Taiwan Thaïlande													
Commission de surperformance	Actif Net	15% de la performance produite au-delà de 5% par an pour chacune des Parts ( Part I – Part R et Part D). La période de référence pour le calcul de la commission de surperformance débute le 1er janvier de chaque année et se termine au dernier jour de bourse de décembre. Les rachats survenus sur la période de calcul donneront lieu à un versement anticipé pour leur quote-part de frais variables. Les frais de gestion variables non liés aux rachats sont provisionnés à chaque valeur liquidative et prélevés annuellement en décembre.												

## 13. CRITERES ENVIRONNEMENTAUX, SOCIAUX ET DE GOUVERNANCE – Art. 173 de la LTECV

Le critère Environnemental désigne l'impact direct ou indirect de l'activité d'un émetteur sur l'environnement. Le critère Social/Sociétal désigne l'impact direct ou indirect de l'activité d'un émetteur sur ses parties prenantes (clients, fournisseurs, collectivités locales, salariés...), en référence à des valeurs universelles (droits humains, normes internationales du travail, lutte contre la corruption...). Le critère « Gouvernance » désigne l'ensemble des processus et organisations internes de l'entreprise qui influent sur la manière dont elle est dirigée, administrée et contrôlée. Il inclut aussi les relations entre les nombreuses parties prenantes et les objectifs qui gouvernent l'entreprise. Parmi ces acteurs principaux, on retrouve notamment, les actionnaires, la direction et le conseil d'administration de l'entreprise. L'équipe de gestion s'emploie à sélectionner, de manière rigoureuse, les composants de l'actif des OPC, cependant la prise en compte simultanément des critères relatifs au respect des objectifs ESG n'a été pas retenue.



## 14. METHODE DE CALCUL DU RISQUE GLOBAL

Le calcul de risque global s'effectue selon la méthode de l'engagement.

## 15. POLITIQUE DE REMUNERATION

Amilton AM a mis en place une Politique de rémunération conforme aux grands principes définis dans les directives Directives dites AIFM et OPCVM V, en adoptant l'ensemble des mesures prévues.

Cette Politique promeut une gestion saine et efficace du risque et n'encourage pas de prise de risque qui serait incompatible avec les profils de risque et les documents règlementaires qui régissent chacun des fonds gérés par la Société.

La politique de rémunération repose sur l'évaluation des compétences et de critères de performance annuels et pluriannuels, quantitatifs et qualitatifs. Elle a été déterminée en respectant les principes généraux suivants :

- Alignement des objectifs individuels des collaborateurs sur (i) l'intérêt des clients/investisseurs/OPC, (ii) la stratégie et les intérêts à long terme de la Société ;
- Interdiction de tout mode de rémunération susceptible de créer des risques excessifs pour la Société ;
- Intégration d'un mécanisme d'ajustement tenant compte des risques courants et futurs pertinents dans la mesure de performance utilisée pour le calcul de la composante variable de la rémunération ;
- Prône une gestion saine et efficace du risque ;
- N'encourage pas la prise de risque ;
- Vise à être en adéquation avec les mesures visant à éviter les conflits d'intérêts ;
- Respecte l'équité et l'équilibre de traitement au sein de la Société.

**Sur l'exercice 2018**, le montant total des rémunérations (incluant les rémunérations fixes et variables) versées par Amilton AM à l'ensemble de son personnel (20 collaborateurs au 31/12/2018) s'est élevé à 2 221 K€.

Ce montant total se décompose comme suit :

- **Montant total des rémunérations fixes** : 1 999 K€ (26 collaborateurs), soit 89,99 % du total des rémunérations versées par le gestionnaire à l'ensemble de son personnel, l'ont été sous la forme de rémunération fixe.
- **Montant total des rémunérations variables différées et non différées** : 222 K€ (13 collaborateurs), soit 10,01% du total des rémunérations versées par le gestionnaire à l'ensemble de son personnel, l'ont été sous cette forme. L'ensemble du personnel est éligible au dispositif de rémunération variable.
- Aucun intéressement aux plus-values n'a été versé directement par le Fonds.

Aucun intéressement aux plus-values n'a été versé directement par le Fonds.

## 16. GESTION DES RISQUES LIES AUX ACTIVITES

Pour couvrir ses risques éventuels en matière de responsabilité professionnelle auxquels est exposé Amilton AM dans le cadre ses activités, la Société dispose :

- d'une part, de fonds propres ad hoc pour couvrir les risques éventuels en matière de responsabilité pour négligence professionnelle,
- d'autre part, d'une assurance responsabilité civile dans la limite de 5 000 000 euros avec une franchise de 50 000 euros.

Sur les trois dernières années, Amilton AM n'a versé aucune indemnisation à des clients au titre d'une perte ou d'un dommage causé par une personne agissant sous la responsabilité de la Société.





**AMILTON GLOBAL**

**RAPPORT DU COMMISSAIRE AUX COMPTES  
SUR LES COMPTES ANNUELS  
Exercice clos le 31 décembre 2019**



**RAPPORT DU COMMISSAIRE AUX COMPTES  
SUR LES COMPTES ANNUELS  
Exercice clos le 31 décembre 2019**

**AMILTON GLOBAL**  
OPCVM CONSTITUE SOUS FORME DE FONDS COMMUN DE PLACEMENT  
Régis par le Code monétaire et financier

Société de gestion  
AMILTON ASSET MANAGEMENT  
49, avenue Franklin Roosevelt  
75008 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 AMILTON GLOBAL relatifs à l'exercice clos le 31 décembre 2019, tels qu'ils sont joints au présent rapport.

Nous certifions que les comptes annuels sont, au regard des règles et principes comptables français, réguliers et sincères et donnent une image fidèle du résultat des opérations de l'exercice écoulé ainsi que de la situation financière et du patrimoine 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 qui nous sont applicables, sur la période du 01/01/2019 à la date d'émission de notre rapport, et notamment nous n'avons pas fourni de services interdits par le code de déontologie de la profession de commissaire aux comptes.

---

*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](http://www.pwc.fr)*



AMILTON GLOBAL

### **Justification des appréciations**

En application des dispositions des articles L. 823-9 et R.823-7 du code de commerce relatives à la justification de nos appréciations, nous vous informons que les appréciations les plus importantes auxquelles nous avons procédé, selon notre jugement professionnel, ont porté sur le caractère approprié des principes comptables appliqués ainsi que sur le caractère raisonnable des estimations significatives retenues et sur la présentation d'ensemble des comptes.

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.

### **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.

---

*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](http://www.pwc.fr)*

Société d'expertise comptable inscrite au tableau de l'ordre de Paris - Ile de France. Société de commissariat aux comptes membre de la compagnie régionale de Versailles. Société par Actions Simplifiée au capital de 2 510 460 €. Siège social : 63, rue de Villiers 92200 Neuilly-sur-Seine. RCS Nanterre 672 006 483. TVA n° FR 76 672 006 483. Siret 672 006 483 00362. Code APE 6920 Z. Bureaux : Bordeaux, Grenoble, Lille, Lyon, Marseille, Metz, Nantes, Nice, Paris, Poitiers, Rennes, Rouen, Strasbourg, Toulouse.

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

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

Lors de l'établissement des comptes annuels, il incombe à la société de gestion d'évaluer la capacité de l'OPC 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 l'OPC ou de cesser son activité.

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

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

### ***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 de l'OPC.

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 de l'OPC 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.

Neuilly sur Seine, date de la signature électronique

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

## BILAN ACTIF AU 31/12/2019 EN EUR

	31/12/2019	31/12/2018
<b>Immobilisations nettes</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>
<b>Dépôts</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>
<b>Instruments financiers</b>	<b>7 238 473,16</b>	<b>10 086 963,43</b>
<b>Actions et valeurs assimilées</b>	<b>6 865 992,27</b>	<b>8 924 512,75</b>
Négoiciées sur un marché réglementé ou assimilé	6 865 992,27	8 924 512,75
Non négociées sur un marché réglementé ou assimilé	0,00	0,00
<b>Obligations et valeurs assimilées</b>	<b>0,00</b>	<b>518 284,44</b>
Négoiciées sur un marché réglementé ou assimilé	0,00	518 284,44
Non négociées sur un marché réglementé ou assimilé	0,00	0,00
<b>Titres de créances</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>
Négoiés sur un marché réglementé ou assimilé	0,00	0,00
<i>Titres de créances négociables</i>	<i>0,00</i>	<i>0,00</i>
<i>Autres titres de créances</i>	<i>0,00</i>	<i>0,00</i>
Non négociés sur un marché réglementé ou assimilé	0,00	0,00
<b>Organismes de placement collectif</b>	<b>372 480,89</b>	<b>644 166,24</b>
OPCVM et FIA à vocation générale destinés aux non professionnels et équivalents d'autres pays	372 480,89	644 166,24
Autres Fonds destinés à des non professionnels et équivalents d'autres pays Etats membres de l'UE	0,00	0,00
Fonds professionnels à vocation générale et équivalents d'autres Etats membres de l'UE et organismes de titrisations cotés	0,00	0,00
Autres Fonds d'investissement professionnels et équivalents d'autres Etats membres de l'UE et organismes de titrisations non cotés	0,00	0,00
Autres organismes non européens	0,00	0,00
<b>Opérations temporaires sur titres</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>
Créances représentatives de titres reçus en pension	0,00	0,00
Créances représentatives de titres prêtés	0,00	0,00
Titres empruntés	0,00	0,00
Titres donnés en pension	0,00	0,00
Autres opérations temporaires	0,00	0,00
<b>Instruments financiers à terme</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>
Opérations sur un marché réglementé ou assimilé	0,00	0,00
Autres opérations	0,00	0,00
<b>Autres instruments financiers</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>
<b>Créances</b>	<b>99 345,70</b>	<b>20,40</b>
<b>Opérations de change à terme de devises</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>
<b>Autres</b>	<b>99 345,70</b>	<b>20,40</b>
<b>Comptes financiers</b>	<b>216 155,53</b>	<b>85 667,17</b>
<b>Liquidités</b>	<b>216 155,53</b>	<b>85 667,17</b>
<b>Total de l'actif</b>	<b>7 553 974,39</b>	<b>10 172 651,00</b>

## BILAN PASSIF AU 31/12/2019 EN EUR

	31/12/2019	31/12/2018
<b>Capitaux propres</b>		
<b>Capital</b>	<b>7 827 392,64</b>	<b>9 264 682,49</b>
<b>Plus et moins-values nettes antérieures non distribuées (a)</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>
<b>Report à nouveau (a)</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>
<b>Plus et moins-values nettes de l'exercice (a, b)</b>	<b>-353 895,94</b>	<b>863 655,61</b>
<b>Résultat de l'exercice (a, b)</b>	<b>-116 507,57</b>	<b>28 351,84</b>
<b>Total des capitaux propres (= Montant représentatif de l'actif net)</b>	<b>7 356 989,13</b>	<b>10 156 689,94</b>
<b>Instruments financiers</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>
<b>Opérations de cession sur instruments financiers</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>
<b>Opérations temporaires sur titres</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>
Dettes représentatives de titres donnés en pension	0,00	0,00
Dettes représentatives de titres empruntés	0,00	0,00
Autres opérations temporaires	0,00	0,00
<b>Instruments financiers à terme</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>
Opérations sur un marché réglementé ou assimilé	0,00	0,00
Autres opérations	0,00	0,00
<b>Dettes</b>	<b>196 985,21</b>	<b>15 961,01</b>
<b>Opérations de change à terme de devises</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>
<b>Autres</b>	<b>196 985,21</b>	<b>15 961,01</b>
<b>Comptes financiers</b>	<b>0,05</b>	<b>0,05</b>
<b>Concours bancaires courants</b>	<b>0,05</b>	<b>0,05</b>
<b>Emprunts</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>
<b>Total du passif</b>	<b>7 553 974,39</b>	<b>10 172 651,00</b>

(a) Y compris comptes de régularisation

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



## HORS-BILAN AU 31/12/2019 EN EUR

	31/12/2019	31/12/2018
<b>Opérations de couverture</b>		
Engagement sur marchés réglementés ou assimilés		
Engagement sur marché de gré à gré		
Autres engagements		
<b>Autres opérations</b>		
Engagement sur marchés réglementés ou assimilés		
Engagement sur marché de gré à gré		
Autres engagements		

## COMPTE DE RÉSULTAT AU 31/12/2019 EN EUR

	31/12/2019	31/12/2018
<b>Produits sur opérations financières</b>		
Produits sur dépôts et sur comptes financiers	1 777,82	1 661,28
Produits sur actions et valeurs assimilées	153 006,48	153 489,30
Produits sur obligations et valeurs assimilées	20 150,00	39 358,33
Produits sur titres de créances	0,00	0,00
Produits sur acquisitions et cessions temporaires de titres	0,00	0,00
Produits sur instruments financiers à terme	0,00	0,00
Autres produits financiers	0,00	0,00
<b>Total (1)</b>	<b>174 934,30</b>	<b>194 508,91</b>
<b>Charges sur opérations financières</b>		
Charges sur acquisitions et cessions temporaires de titres	0,00	0,00
Charges sur instruments financiers à terme	0,00	0,00
Charges sur dettes financières	3 516,38	5 758,01
Autres charges financières	0,00	0,00
<b>Total (2)</b>	<b>3 516,38</b>	<b>5 758,01</b>
<b>Résultat sur opérations financières (1 - 2)</b>	<b>171 417,92</b>	<b>188 750,90</b>
Autres produits (3)	0,00	0,00
Frais de gestion et dotations aux amortissements (4)	305 620,39	159 048,51
<b>Résultat net de l'exercice (L. 214-17-1) (1 - 2 + 3 - 4)</b>	<b>-134 202,47</b>	<b>29 702,39</b>
Régularisation des revenus de l'exercice (5)	17 694,90	-1 350,55
Acomptes sur résultat versés au titre de l'exercice (6)	0,00	0,00
<b>Résultat (1 - 2 + 3 - 4 + 5 - 6)</b>	<b>-116 507,57</b>	<b>28 351,84</b>

# ANNEXES AUX COMPTES ANNUELS

## 1. REGLES ET METHODES COMPTABLES

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

Les principes généraux de la comptabilité s'appliquent :

- image fidèle, comparabilité, continuité de l'activité,
- régularité, sincérité,
- prudence,
- permanence des méthodes d'un exercice à l'autre.

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

Les entrées et les cessions de titres sont comptabilisées frais exclus.

La devise de référence de la comptabilité du portefeuille est en EURO.

La durée de l'exercice est de 12 mois.

### Règles d'évaluation des actifs

Les instruments financiers sont enregistrés en comptabilité selon la méthode des coûts historiques et inscrits au bilan à leur valeur actuelle qui est déterminée par la dernière valeur de marché connue ou à défaut d'existence de marché par tous moyens externes ou par recours à des modèles financiers.

Les différences entre les valeurs actuelles utilisées lors du calcul de la valeur liquidative et les coûts historiques des valeurs mobilières à leur entrée en portefeuille sont enregistrées dans des comptes « différences d'estimation ».

Les valeurs qui ne sont pas dans la devise du portefeuille sont évaluées conformément au principe énoncé ci-dessous, puis converties dans la devise du portefeuille suivant le cours des devises au jour de l'évaluation.

#### **Dépôts :**

Les dépôts d'une durée de vie résiduelle inférieure ou égale à 3 mois sont valorisés selon la méthode linéaire.

#### **Actions, obligations et autres valeurs négociées sur un marché réglementé ou assimilé :**

Pour le calcul de la valeur liquidative, les actions et autres valeurs négociées sur un marché réglementé ou assimilé sont évaluées sur la base du dernier cours de bourse du jour.

Les obligations et valeurs assimilées sont évaluées au cours de clôture communiqués par différents prestataires de services financiers. Les intérêts courus des obligations et valeurs assimilées sont calculés jusqu'à la date de la valeur liquidative.

Compte tenu de la situation actuelle des marchés, les valeurs retenues au bilan, évaluées comme indiquées ci-dessus, peuvent s'écarter sensiblement des prix auxquels seraient effectivement réalisées les cessions si une part de ces actifs en portefeuille devait être liquidée.

#### **Actions, obligations et autres valeurs non négociées sur un marché réglementé ou assimilé :**

Les valeurs non négociées sur un marché réglementé sont évaluées sous la responsabilité de la société de gestion (FCP) ou du Conseil d'Administration (SICAV) en utilisant des méthodes fondées sur la valeur patrimoniale et le rendement, en prenant en considération les prix retenus lors de transactions significatives récentes.

#### **Titres de créances négociables :**

Les Titres de Créances Négociables et assimilés qui ne font pas l'objet de transactions significatives sont évalués de façon actuarielle sur la base d'un taux de référence défini ci-dessous, majoré le cas échéant d'un écart représentatif des caractéristiques intrinsèques de l'émetteur :

TCN dont l'échéance est inférieure ou égale à 1 an : Taux interbancaire offert en euros (Euribor)

TCN dont l'échéance est supérieure à 1 an : Taux des Bons du Trésor à intérêts Annuels Normalisés (BTAN)

ou taux de l'OAT (Obligations Assimilables du Trésor) de maturité proche pour les durées les plus longues

Les Titres de Créances Négociables d'une durée de vie résiduelle inférieure ou égale à 3 mois pourront être évalués selon la méthode linéaire.

Les Bons du Trésor sont valorisés au taux du marché communiqué quotidiennement par la Banque de France.

### ***OPC détenus :***

Les parts ou actions d'OPC seront valorisées à la dernière valeur liquidative connue.

### ***Opérations temporaires sur titres :***

Les titres reçus en pension sont inscrits à l'actif dans la rubrique « créances représentatives des titres reçus en pension » pour le montant prévu dans le contrat, majoré des intérêts courus à recevoir.

Les titres donnés en pension sont inscrits en portefeuille acheteur pour leur valeur actuelle. La dette représentative des titres donnés en pension est inscrite en portefeuille vendeur à la valeur fixée au contrat majorée des intérêts courus à payer.

Les titres prêtés sont valorisés à leur valeur actuelle et sont inscrits à l'actif dans la rubrique « créances représentatives de titres prêtés » à la valeur actuelle majorée des intérêts courus recevoir.

Les titres empruntés sont inscrits à l'actif dans la rubrique « titres empruntés » pour le montant prévu dans le contrat, et au passif dans la rubrique « dettes représentatives de titres empruntés » pour le montant prévu dans le contrat majoré des intérêts courus à payer.

### ***Instruments financiers à terme :***

#### **Instruments financiers à terme négociés sur un marché réglementé ou assimilé :**

Les instruments financiers à terme négociés sur les marchés réglementés sont valorisés au cours de compensation du jour.

#### **Instruments financiers à terme non négociés sur un marché réglementé ou assimilé :**

##### ***Les swaps :***

Les contrats d'échange de taux d'intérêt et/ou de devises sont valorisés à leur valeur de marché en fonction du prix calculé par actualisation des flux d'intérêts futurs aux taux d'intérêts et/ou de devises de marché. Ce prix est corrigé du risque de signature.

Les swaps d'indice sont évalués de façon actuarielle sur la base d'un taux de référence fourni par la contrepartie. Les autres swaps sont évalués à leur valeur de marché ou à une valeur estimée selon les modalités arrêtées par la société de gestion (FCP) ou du Conseil d'Administration (SICAV).

##### ***Engagements Hors Bilan :***

Les contrats à terme ferme sont portés pour leur valeur de marché en engagements hors bilan au cours utilisé dans le portefeuille.

Les opérations à terme conditionnelles sont traduites en équivalent sous-jacent.

Les engagements sur contrats d'échange sont présentés à leur valeur nominale, ou en l'absence de valeur nominale pour un montant équivalent.

## **Frais de gestion**

Les frais de gestion sont calculés à chaque valorisation sur l'actif net.

Ces frais sont imputés au compte de résultat de l'OPC.

Les frais de gestion sont intégralement versés à la société de gestion qui prend en charge l'ensemble des frais de fonctionnement des OPC.

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

- 1,80% TTC pour la part R.

- 0,90% TTC pour la part I.

- 1,80% TTC pour la part D.

## DESCRIPTION DE LA METHODE DE CALCUL DES FRAIS DE GESTION VARIABLES :

Les frais variables correspondent à une commission de surperformance.

La commission de surperformance se calcule sur une période de référence de 12 mois, du 1er janvier au dernier jour de bourse de décembre.

La performance du Fonds est calculée selon la méthode indiquée, c'est-à-dire par référence à un fonds indicé réalisant une performance annuelle de 5% et enregistrant les mêmes variations de souscriptions et de rachats que le Fonds réel.

La performance du Fonds/fonds indicé est déterminée par rapport à son actif comptable/actif indicé après prise en compte des frais de gestion fixes et avant prise en compte de la commission de surperformance.

Dès lors que la performance du Fonds depuis le début de la période de référence est positive et supérieure à celle du fonds indicé, une provision de 15% TTC de cette surperformance est constituée à chaque calcul de la valeur liquidative.

Dans le cas d'une sous-performance du Fonds par rapport au fonds indicé, toute provision passée précédemment sera réajustée par une reprise sur provision (hors frais de gestion variables figés liés aux rachats et définitivement acquis à la société de gestion). Les reprises sur provision sont plafonnées à hauteur des dotations antérieures.

Cette commission variable ne sera définitivement perçue qu'en fin de période de référence seulement si, sur la période de référence, la performance du Fonds est supérieure à celle du fonds indicé. Elle est prélevée annuellement au bénéfice de la société de gestion sur la dernière valeur liquidative de la période de référence, sous réserve qu'à cette date, la période de référence soit au minimum égale à douze mois.

Les rachats survenus en cours d'exercice donneront lieu à un versement anticipé pour leur quote-part de frais variables.

Un descriptif de la méthode utilisée pour le calcul de la commission de surperformance est disponible auprès de la Société de Gestion.

Ces frais seront directement imputés au compte de résultat du fonds.

La performance du Fonds est déterminée par rapport à son actif comptable après prise en compte des frais de gestion fixes et avant prise en compte de la commission de surperformance.

Ces frais seront directement imputés au compte de résultat du fonds.

Les rétrocessions de frais de gestion perçues par AMILTON ASSET Management au titre des investissements réalisés dans des OPC par le fonds AMILTON GLOBAL ALLOCATION sont réintégrées en totalité dans le fonds.

## **Affectation des sommes distribuables**

### ***Définition des sommes distribuables :***

Les sommes distribuables sont constituées par :

#### ***Le résultat :***

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

#### ***Les Plus et Moins-values :***

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

**Modalités d'affectation des sommes distribuables :**

<b>Sommes Distribuables</b>	<b>Parts I,R</b>	<b>Part D</b>
Affectation du résultat net	Capitalisation	Distribution
Affectation des plus ou moins-values nettes réalisées	Capitalisation	Capitalisation et/ou distribution par décision de la société de gestion

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

	31/12/2019	31/12/2018
<b>Actif net en début d'exercice</b>	<b>10 156 689,94</b>	<b>12 090 036,26</b>
Souscriptions (y compris les commissions de souscription acquises à l'OPC)	1 760 844,27	4 547 377,86
Rachats (sous déduction des commissions de rachat acquises à l'OPC)	-6 031 282,44	-4 035 365,50
Plus-values réalisées sur dépôts et instruments financiers	1 205 265,88	1 449 058,36
Moins-values réalisées sur dépôts et instruments financiers	-1 532 419,20	-470 015,28
Plus-values réalisées sur instruments financiers à terme	0,00	0,00
Moins-values réalisées sur instruments financiers à terme	0,00	0,00
Frais de transactions	-132 392,06	-106 361,94
Différences de change	60 499,58	233 790,86
Variations de la différence d'estimation des dépôts et instruments financiers	2 003 985,63	-3 581 533,07
Différence d'estimation exercice N	-416 157,82	-2 420 143,45
Différence d'estimation exercice N-1	2 420 143,45	-1 161 389,62
Variations de la différence d'estimation des instruments financiers à terme	0,00	0,00
Différence d'estimation exercice N	0,00	0,00
Différence d'estimation exercice N-1	0,00	0,00
Distribution de l'exercice antérieur sur plus et moins-values nettes	0,00	0,00
Distribution de l'exercice antérieur sur résultat	0,00	0,00
Résultat net de l'exercice avant compte de régularisation	-134 202,47	29 702,39
Acompte(s) versé(s) au cours de l'exercice sur plus et moins-values nettes	0,00	0,00
Acompte(s) versé(s) au cours de l'exercice sur résultat	0,00	0,00
Autres éléments	0,00	0,00
<b>Actif net en fin d'exercice</b>	<b>7 356 989,13</b>	<b>10 156 689,94</b>

### 3. COMPLEMENTS D'INFORMATION

#### 3.1. VENTILATION PAR NATURE JURIDIQUE OU ECONOMIQUE DES INSTRUMENTS FINANCIERS

	Montant	%
<b>Actif</b>		
Obligations et valeurs assimilées		
<b>TOTAL Obligations et valeurs assimilées</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>
Titres de créances		
<b>TOTAL Titres de créances</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>
<b>Passif</b>		
Opérations de cession sur instruments financiers		
<b>TOTAL Opérations de cession sur instruments financiers</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>
<b>Hors-bilan</b>		
Opérations de couverture		
<b>TOTAL Opérations de couverture</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>
Autres opérations		
<b>TOTAL Autres opérations</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>



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

	Taux fixe	%	Taux variable	%	Taux révisable	%	Autres	%
<b>Actif</b>								
Dépôts	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Obligations et valeurs assimilées	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Titres de créances	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Opérations temporaires sur titres	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Comptes financiers	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	216 155,53	2,94
<b>Passif</b>								
Opérations temporaires sur titres	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Comptes financiers	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,05	0,00
<b>Hors-bilan</b>								
Opérations de couverture	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Autres opérations	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00

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

	< 3 mois	%	]3 mois - 1 an]	%	]1 - 3 ans]	%	]3 - 5 ans]	%	> 5 ans	%
<b>Actif</b>										
Dépôts	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Obligations et valeurs assimilées	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Titres de créances	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Opérations temporaires sur titres	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Comptes financiers	216 155,53	2,94	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
<b>Passif</b>										
Opérations temporaires sur titres	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Comptes financiers	0,05	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
<b>Hors-bilan</b>										
Opérations de couverture	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Autres opérations	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00

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

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

	USD		CHF		GBP		Autres devises	
	Montant	%	Montant	%	Montant	%	Montant	%
<b>Actif</b>								
Dépôts	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Actions et valeurs assimilées	2 652 016,05	36,05	314 875,80	4,28	82 079,42	1,12	0,00	0,00
Obligations et valeurs assimilées	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Titres de créances	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
OPC	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Opérations temporaires sur titres	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Créances	1 097,55	0,01	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Comptes financiers	7 490,83	0,10	9 121,22	0,12	22 386,89	0,30	48 899,10	0,66
<b>Passif</b>								
Opérations de cession sur instruments financiers	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Opérations temporaires sur titres	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Comptes financiers	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,05	0,00
<b>Hors-bilan</b>								
Opérations de couverture	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Autres opérations	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00

### 3.5. CRÉANCES ET DETTES : VENTILATION PAR NATURE

	31/12/2019
<b>Créances</b>	
Souscriptions à recevoir	98 248,15
Coupons et dividendes en espèces	1 097,55
<b>Total des créances</b>	<b>99 345,70</b>
<b>Dettes</b>	
Rachats à payer	56 579,38
Frais de gestion	8 879,00
Frais de gestion variable	128 762,16
Autres dettes	2 764,67
<b>Total des dettes</b>	<b>196 985,21</b>

### 3.6. CAPITAUX PROPRES

#### 3.6.1. Nombre de titres émis ou rachetés

	En parts	En montant
<b>AMILTON GLOBAL R</b>		
Parts souscrites durant l'exercice	8 069,3433	1 151 434,86
Parts rachetées durant l'exercice	-10 000,0876	-1 402 551,69
Solde net des souscriptions/rachats	-1 930,7443	-251 116,83
<b>AMILTON GLOBAL I</b>		
Parts souscrites durant l'exercice	47,6600	609 409,41
Parts rachetées durant l'exercice	-357,6900	-4 398 362,90
Solde net des souscriptions/rachats	-310,0300	-3 788 953,49
<b>AMILTON GLOBAL D</b>		
Parts souscrites durant l'exercice	0,0000	0,00
Parts rachetées durant l'exercice	-2 215,0000	-230 367,85
Solde net des souscriptions/rachats	-2 215,0000	-230 367,85

#### 3.6.2. Commissions de souscription et/ou rachat

	En montant
<b>AMILTON GLOBAL R</b>	
Commissions de rachat acquises	0,00
Commissions de souscription acquises	0,00
<b>Total des commissions acquises</b>	<b>0,00</b>
<b>AMILTON GLOBAL I</b>	
Commissions de rachat acquises	0,00
Commissions de souscription acquises	0,00
<b>Total des commissions acquises</b>	<b>0,00</b>
<b>AMILTON GLOBAL D</b>	
Commissions de rachat acquises	0,00
Commissions de souscription acquises	0,00
<b>Total des commissions acquises</b>	<b>0,00</b>

### 3.7.FRAIS DE GESTION

	31/12/2019
<b>AMILTON GLOBAL R</b>	
Commissions de garantie	0,00
Frais de gestion fixes	62 259,46
Pourcentage de frais de gestion fixes	1,80
Frais de gestion variables	63 128,61
Rétrocessions des frais de gestion	0,00

### 3.7.FRAIS DE GESTION

	31/12/2019
<b>AMILTON GLOBAL I</b>	
Commissions de garantie	0,00
Frais de gestion fixes	41 784,51
Pourcentage de frais de gestion fixes	0,90
Frais de gestion variables	108 616,52
Rétrocessions des frais de gestion	0,00
<b>AMILTON GLOBAL D</b>	
Commissions de garantie	0,00
Frais de gestion fixes	12 638,55
Pourcentage de frais de gestion fixes	1,80
Frais de gestion variables	17 192,74
Rétrocessions des frais de gestion	0,00

### **3.8. ENGAGEMENTS REÇUS ET DONNES**

#### **3.8.1. Garanties reçues par l'OPC :**

Néant

#### **3.8.2. Autres engagements reçus et/ou donnés :**

Néant

### 3.9. AUTRES INFORMATIONS

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

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

#### 3.9.2. Valeur actuelle des titres constitutifs de dépôts de garantie

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

#### 3.9.3. Instruments financiers du groupe détenus en portefeuille

	Code Isin	Libellés	31/12/2019
Actions			0,00
Obligations			0,00
TCN			0,00
OPC			0,00
Instruments financiers à terme			0,00

### 3.10. TABLEAU D'AFFECTION DES SOMMES DISTRIBUABLES

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

	31/12/2019	31/12/2018
<b>Sommes restant à affecter</b>		
Report à nouveau	0,00	0,00
Résultat	-116 507,57	28 351,84
<b>Total</b>	<b>-116 507,57</b>	<b>28 351,84</b>
	31/12/2019	31/12/2018
<b>AMILTON GLOBAL R</b>		
<b>Affectation</b>		
Distribution	0,00	0,00
Report à nouveau de l'exercice	0,00	0,00
Capitalisation	-63 272,43	-13 356,23
<b>Total</b>	<b>-63 272,43</b>	<b>-13 356,23</b>
	31/12/2019	31/12/2018
<b>AMILTON GLOBAL I</b>		
<b>Affectation</b>		
Distribution	0,00	0,00
Report à nouveau de l'exercice	0,00	0,00
Capitalisation	-40 492,47	43 975,80
<b>Total</b>	<b>-40 492,47</b>	<b>43 975,80</b>
	31/12/2019	31/12/2018
<b>AMILTON GLOBAL D</b>		
<b>Affectation</b>		
Distribution	0,00	0,00
Report à nouveau de l'exercice	0,00	0,00
Capitalisation	-12 742,67	-2 267,73
<b>Total</b>	<b>-12 742,67</b>	<b>-2 267,73</b>

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

	31/12/2019	31/12/2018
<b>Sommes restant à affecter</b>		
Plus et moins-values nettes antérieures non distribuées	0,00	0,00
Plus et moins-values nettes de l'exercice	-353 895,94	863 655,61
Acomptes versés sur plus et moins-values nettes de l'exercice	0,00	0,00
<b>Total</b>	<b>-353 895,94</b>	<b>863 655,61</b>

	31/12/2019	31/12/2018
<b>AMILTON GLOBAL R</b>		
<b>Affectation</b>		
Distribution	0,00	0,00
Plus et moins-values nettes non distribuées	0,00	0,00
Capitalisation	-159 598,84	260 319,82
<b>Total</b>	<b>-159 598,84</b>	<b>260 319,82</b>

	31/12/2019	31/12/2018
<b>AMILTON GLOBAL I</b>		
<b>Affectation</b>		
Distribution	0,00	0,00
Plus et moins-values nettes non distribuées	0,00	0,00
Capitalisation	-162 373,19	538 172,54
<b>Total</b>	<b>-162 373,19</b>	<b>538 172,54</b>

	31/12/2019	31/12/2018
<b>AMILTON GLOBAL D</b>		
<b>Affectation</b>		
Distribution	0,00	0,00
Plus et moins-values nettes non distribuées	0,00	0,00
Capitalisation	-31 923,91	65 163,25
<b>Total</b>	<b>-31 923,91</b>	<b>65 163,25</b>



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

	31/12/2015	30/12/2016	29/12/2017	31/12/2018	31/12/2019
<b>Actif net Global en EUR</b>	<b>12 194 503,52</b>	<b>12 365 473,31</b>	<b>12 090 036,26</b>	<b>10 156 689,94</b>	<b>7 356 989,13</b>
<b>AMILTON GLOBAL R</b>					
Actif net en EUR	4 828 485,22	4 503 559,79	3 325 767,20	3 046 933,90	3 312 334,95
Nombre de titres	33 296,6100	31 805,5200	21 451,3900	24 162,7637	22 232,0194
Valeur liquidative unitaire en EUR	145,01	141,59	155,03	126,10	148,98
Capitalisation unitaire sur plus et moins-values nettes en EUR	20,64	-8,08	12,81	10,77	-7,17
Capitalisation unitaire en EUR sur résultat	-1,57	1,20	-1,64	-0,55	-2,84
<b>AMILTON GLOBAL I</b>					
Actif net en EUR	7 366 018,30	6 417 486,34	7 308 888,78	6 346 231,86	3 382 433,76
Nombre de titres	581,4200	514,1400	530,7300	561,3100	251,2800
Valeur liquidative unitaire en EUR	12 669,01	12 481,98	13 771,38	11 306,10	13 460,81
Capitalisation unitaire sur plus et moins-values nettes en EUR	1 796,13	-707,27	1 134,32	958,77	-646,18
Capitalisation unitaire en EUR sur résultat	-40,93	213,55	-47,33	78,34	-161,14
<b>AMILTON GLOBAL D</b>					
Actif net en EUR	0,00	1 444 427,18	1 455 380,28	763 524,18	662 220,42
Nombre de titres	0,0000	14 050,0000	12 930,0000	8 330,0000	6 115,0000
Valeur liquidative unitaire en EUR	0,00	102,80	112,55	91,65	108,29
Capitalisation unitaire sur plus et moins-values nettes en EUR	0,00	-1,25	9,30	7,82	-5,22
Capitalisation unitaire en EUR sur résultat	0,00	-0,25	-1,21	-0,27	-2,08

### 3.12. INVENTAIRE EN EUR

Désignation des valeurs	Devise	Qté Nbre ou nominal	Valeur actuelle	% Actif Net
<b>Actions et valeurs assimilées</b>				
<b>Actions et valeurs assimilées négociées sur un marché réglementé ou assimilé</b>				
<b>ALLEMAGNE</b>				
WIRECARD AG	EUR	2 500	268 750,00	3,65
<b>TOTAL ALLEMAGNE</b>			<b>268 750,00</b>	<b>3,65</b>
<b>CANADA</b>				
ECO ATLANTIC OIL & GAS LTD	GBP	130 000	82 079,42	1,12
<b>TOTAL CANADA</b>			<b>82 079,42</b>	<b>1,12</b>
<b>CHINE</b>				
BAIDU.COM SPONS.ADR CL.A	USD	1 850	208 320,71	2,83
<b>TOTAL CHINE</b>			<b>208 320,71</b>	<b>2,83</b>
<b>ETATS UNIS AMERIQUE</b>				
AMAZON.COM INC	USD	200	329 236,53	4,48
DROPBOX INC-CLASS A	USD	10 000	159 554,57	2,17
FREEMPORT-MCMORAN COPPER & GOLD- B	USD	30 000	350 645,88	4,77
GILEAD SCIENCES INC	USD	4 000	231 554,57	3,15
MARATHON OIL CORP	USD	30 000	362 939,87	4,92
PATTERSON UTI ENERGY INC	USD	40 000	374 164,81	5,08
THE WALT DISNEY	USD	2 000	257 692,65	3,50
<b>TOTAL ETATS UNIS AMERIQUE</b>			<b>2 065 788,88</b>	<b>28,07</b>
<b>FINLANDE</b>				
NOKIA (AB) OYJ	EUR	110 000	362 560,00	4,93
<b>TOTAL FINLANDE</b>			<b>362 560,00</b>	<b>4,93</b>
<b>FRANCE</b>				
BNP PARIBAS	EUR	6 000	316 980,00	4,31
CHRISTIAN DIOR	EUR	600	274 080,00	3,73
CREDIT AGRICOLE	EUR	20 000	258 500,00	3,51
INNATE PHARMA	EUR	45 000	268 200,00	3,65
SR TELEPERFORMANCE	EUR	1 125	244 575,00	3,32
VALLOUREC	EUR	130 000	365 560,00	4,97
<b>TOTAL FRANCE</b>			<b>1 727 895,00</b>	<b>23,49</b>
<b>ILES CAIMANS</b>				
ALIBABA GROUP HOLDING LTD ADR	USD	2 000	377 906,46	5,14
<b>TOTAL ILES CAIMANS</b>			<b>377 906,46</b>	<b>5,14</b>
<b>ITALIE</b>				
UNICREDIT SPA	EUR	30 000	390 600,00	5,31
<b>TOTAL ITALIE</b>			<b>390 600,00</b>	<b>5,31</b>
<b>LUXEMBOURG</b>				
ARCELORMITTAL	EUR	23 000	359 766,00	4,89

Désignation des valeurs	Devise	Qté Nbre ou nominal	Valeur actuelle	% Actif Net
GENSIGHT BIOLOGICS SA	EUR	140 000	347 900,00	4,73
<b>TOTAL LUXEMBOURG</b>			<b>707 666,00</b>	<b>9,62</b>
<b>PAYS-BAS</b>				
STMICROELECTRONICS NV	EUR	15 000	359 550,00	4,89
<b>TOTAL PAYS-BAS</b>			<b>359 550,00</b>	<b>4,89</b>
<b>SUISSE</b>				
CIE FIN RICHEMONT N	CHF	4 500	314 875,80	4,28
<b>TOTAL SUISSE</b>			<b>314 875,80</b>	<b>4,28</b>
<b>TOTAL Actions &amp; val. ass. ng. sur marchés régl. ou ass.</b>			<b>6 865 992,27</b>	<b>93,33</b>
<b>TOTAL Actions et valeurs assimilées</b>			<b>6 865 992,27</b>	<b>93,33</b>
<b>Organismes de placement collectif</b>				
<b>OPCVM et FIA à vocation générale destinés aux non professionnels et équivalents d'autres pays</b>				
<b>FRANCE</b>				
GROUPAMA TRESORERIE I	EUR	0,9699	38 970,32	0,53
RICHELIEU OBLIGATIONS COURT TERME I	EUR	3	333 510,57	4,53
<b>TOTAL FRANCE</b>			<b>372 480,89</b>	<b>5,06</b>
<b>TOTAL OPCVM et FIA à vocation générale destinés aux non professionnels et équivalents d'autres pays</b>			<b>372 480,89</b>	<b>5,06</b>
<b>TOTAL Organismes de placement collectif</b>			<b>372 480,89</b>	<b>5,06</b>
<b>Créances</b>			<b>99 345,70</b>	<b>1,35</b>
<b>Dettes</b>			<b>-196 985,21</b>	<b>-2,68</b>
<b>Comptes financiers</b>			<b>216 155,48</b>	<b>2,94</b>
<b>Actif net</b>			<b>7 356 989,13</b>	<b>100,00</b>

AMILTON GLOBAL R	EUR	22 232,0194	148,98	
AMILTON GLOBAL I	EUR	251,2800	13 460,81	
AMILTON GLOBAL D	EUR	6 115,0000	108,29	



**ATTESTATION DU COMMISSAIRE AUX COMPTES**  
**Composition de l'actif au 31 décembre 2019**

**AMILTON GLOBAL**  
OPCVM CONSTITUE SOUS FORME DE FONDS COMMUN DE PLACEMENT  
Régi par le Code monétaire et financier

Société de gestion  
AMILTON ASSET MANAGEMENT  
49, avenue Franklin Roosevelt  
75008 PARIS

En notre qualité de commissaire aux comptes de l'OPCVM constitué sous forme de fonds commun de placement AMILTON GLOBAL, et en application des dispositions de l'article L.214-17 du Code monétaire et financier et de l'article 411-125 du Règlement général de l'Autorité des marchés financiers relatives au contrôle de la composition de l'actif, nous avons établi la présente attestation sur les informations figurant dans la composition de l'actif au 31 décembre 2019 ci-jointe.

Ces informations ont été établies sous la responsabilité de la société de gestion. Il nous appartient de nous prononcer sur la cohérence des informations contenues dans la composition de l'actif avec la connaissance que nous avons de l'OPCVM constitué sous forme de fonds commun de placement acquise dans le cadre de notre mission de certification des comptes annuels.

Nous avons mis en œuvre les diligences que nous avons estimé nécessaires au regard de la doctrine professionnelle de la Compagnie nationale des commissaires aux comptes relative à cette mission. Ces diligences, qui ne constituent ni un audit ni un examen limité, ont consisté essentiellement à réaliser des procédures analytiques et des entretiens avec les personnes qui produisent et contrôlent les informations données.

Sur la base de nos travaux, nous n'avons pas d'observation à formuler sur la cohérence des informations figurant dans le document joint avec la connaissance que nous avons de l'OPCVM constitué sous forme de fonds commun de placement acquise dans le cadre de notre mission de certification des comptes annuels.

Compte tenu du délai nécessaire à la finalisation de nos travaux, la présente attestation est émise en date de signature électronique.

Neuilly sur Seine, date de la signature électronique

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

---

*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](http://www.pwc.fr)*

### 3.12. INVENTAIRE EN EUR

Désignation des valeurs	Devise	Qté Nbre ou nominal	Valeur actuelle	% Actif Net
<b>Actions et valeurs assimilées</b>				
<b>Actions et valeurs assimilées négociées sur un marché réglementé ou assimilé</b>				
<b>ALLEMAGNE</b>				
WIRECARD AG	EUR	2 500	268 750,00	3,65
<b>TOTAL ALLEMAGNE</b>			<b>268 750,00</b>	<b>3,65</b>
<b>CANADA</b>				
ECO ATLANTIC OIL & GAS LTD	GBP	130 000	82 079,42	1,12
<b>TOTAL CANADA</b>			<b>82 079,42</b>	<b>1,12</b>
<b>CHINE</b>				
BAIDU.COM SPONS.ADR CL.A	USD	1 850	208 320,71	2,83
<b>TOTAL CHINE</b>			<b>208 320,71</b>	<b>2,83</b>
<b>ETATS UNIS AMERIQUE</b>				
AMAZON.COM INC	USD	200	329 236,53	4,48
DROPBOX INC-CLASS A	USD	10 000	159 554,57	2,17
FREEMPORT-MCMORAN COPPER & GOLD- B	USD	30 000	350 645,88	4,77
GILEAD SCIENCES INC	USD	4 000	231 554,57	3,15
MARATHON OIL CORP	USD	30 000	362 939,87	4,92
PATTERSON UTI ENERGY INC	USD	40 000	374 164,81	5,08
THE WALT DISNEY	USD	2 000	257 692,65	3,50
<b>TOTAL ETATS UNIS AMERIQUE</b>			<b>2 065 788,88</b>	<b>28,07</b>
<b>FINLANDE</b>				
NOKIA (AB) OYJ	EUR	110 000	362 560,00	4,93
<b>TOTAL FINLANDE</b>			<b>362 560,00</b>	<b>4,93</b>
<b>FRANCE</b>				
BNP PARIBAS	EUR	6 000	316 980,00	4,31
CHRISTIAN DIOR	EUR	600	274 080,00	3,73
CREDIT AGRICOLE	EUR	20 000	258 500,00	3,51
INNATE PHARMA	EUR	45 000	268 200,00	3,65
SR TELEPERFORMANCE	EUR	1 125	244 575,00	3,32
VALLOUREC	EUR	130 000	365 560,00	4,97
<b>TOTAL FRANCE</b>			<b>1 727 895,00</b>	<b>23,49</b>
<b>ILES CAIMANS</b>				
ALIBABA GROUP HOLDING LTD ADR	USD	2 000	377 906,46	5,14
<b>TOTAL ILES CAIMANS</b>			<b>377 906,46</b>	<b>5,14</b>
<b>ITALIE</b>				
UNICREDIT SPA	EUR	30 000	390 600,00	5,31
<b>TOTAL ITALIE</b>			<b>390 600,00</b>	<b>5,31</b>
<b>LUXEMBOURG</b>				
ARCELORMITTAL	EUR	23 000	359 766,00	4,89

Désignation des valeurs	Devise	Qté Nbre ou nominal	Valeur actuelle	% Actif Net
GENSIGHT BIOLOGICS SA	EUR	140 000	347 900,00	4,73
<b>TOTAL LUXEMBOURG</b>			<b>707 666,00</b>	<b>9,62</b>
<b>PAYS-BAS</b>				
STMICROELECTRONICS NV	EUR	15 000	359 550,00	4,89
<b>TOTAL PAYS-BAS</b>			<b>359 550,00</b>	<b>4,89</b>
<b>SUISSE</b>				
CIE FIN RICHEMONT N	CHF	4 500	314 875,80	4,28
<b>TOTAL SUISSE</b>			<b>314 875,80</b>	<b>4,28</b>
<b>TOTAL Actions &amp; val. ass. ng. sur marchés régl. ou ass.</b>			<b>6 865 992,27</b>	<b>93,33</b>
<b>TOTAL Actions et valeurs assimilées</b>			<b>6 865 992,27</b>	<b>93,33</b>
<b>Organismes de placement collectif</b>				
<b>OPCVM et FIA à vocation générale destinés aux non professionnels et équivalents d'autres pays</b>				
<b>FRANCE</b>				
GROUPAMA TRESORERIE I	EUR	0,9699	38 970,32	0,53
RICHELIEU OBLIGATIONS COURT TERME I	EUR	3	333 510,57	4,53
<b>TOTAL FRANCE</b>			<b>372 480,89</b>	<b>5,06</b>
<b>TOTAL OPCVM et FIA à vocation générale destinés aux non professionnels et équivalents d'autres pays</b>			<b>372 480,89</b>	<b>5,06</b>
<b>TOTAL Organismes de placement collectif</b>			<b>372 480,89</b>	<b>5,06</b>
<b>Créances</b>			<b>99 345,70</b>	<b>1,35</b>
<b>Dettes</b>			<b>-196 985,21</b>	<b>-2,68</b>
<b>Comptes financiers</b>			<b>216 155,48</b>	<b>2,94</b>
<b>Actif net</b>			<b>7 356 989,13</b>	<b>100,00</b>

AMILTON GLOBAL R	EUR	22 232,0194	148,98	
AMILTON GLOBAL I	EUR	251,2800	13 460,81	
AMILTON GLOBAL D	EUR	6 115,0000	108,29	