

## **MONOCLE FUND SICAV**

Société d'investissement à capital variable à  
compartiments multiples de droits luxembourgeois

RAPPORT ANNUEL REVISE

AU 31 DECEMBRE 2019

---

<b>Gestion et administration</b>	3
<b>Rapport d'audit</b>	4
<b>Rapport d'activité (non audité)</b>	7
<b>États financiers combinés</b>	8
<b>Notes</b>	10
<b>Rapport par compartiment</b>	
MONOCLE FUND SICAV - Monocle Fund	12
<b>Informations non auditées</b>	16

**Siège social**

MONOCLE FUND SICAV  
5, rue Jean Monnet, L-2180 Luxembourg  
R.C.S. Luxembourg B 189 329

**Conseil d'administration**

Charles Monot, Président  
Président, Binocle Ltd  
Royaume Uni

Jean-Bernard Quillon,  
Gérant, Agama Advisors  
Grand-Duché de Luxembourg

Sandrine Dubois  
Directeur indépendant  
Grand-Duché de Luxembourg

**Société de gestion**

Came Global Fund Managers (Luxembourg) S.A. (depuis le 15 mars 2019)  
6B, route de Trèves  
L-2633 Senningerberg

MONOCLE (jusqu'au 15 mars 2019)  
37, rue d'Anvers  
L-1130 Grand-Duché de Luxembourg

**Gestionnaire financier**

Thombridge Investment Management LLP (depuis le 15 mars 2019)  
13, Austin Friars  
Londres EC2N 2HE

MONOCLE (jusqu'au 15 mars 2019)  
37, rue d'Anvers  
L-1130 Grand-Duché de Luxembourg

**Banque dépositaire**

Credit Suisse (Luxembourg) S.A.  
5, rue Jean Monnet  
L-2180 Grand-Duché de Luxembourg

**Agent domiciliataire, agent administratif,  
agent de transfert et teneur de registre**

Credit Suisse Fund Services (Luxembourg) S.A.  
5, rue Jean Monnet  
L-2180 Grand-Duché de Luxembourg

**Auditeur**

Grant Thornton Audit & Assurance, Société anonyme (depuis le 16 avril 2019)  
13, rue de Bitbourg  
L-1273 Grand-Duché de Luxembourg

PricewaterhouseCoopers, Société coopérative (jusqu'au 16 avril 2019)  
2, rue Gerhard Mercator  
L-2182 Grand-Duché de Luxembourg

**Information supplémentaires pour les investisseurs qualifiés en Suisse****Représentant en Suisse:**

Le représentant en Suisse est Carnegie Fund Services S.A., 11, rue du Général-Dufour, 1204 Genève, Suisse.

**Agent payeur en Suisse:**

L'agent payeur en Suisse est Banque Cantonale de Genève, 17, quai de l'Île, 1204 Genève, Suisse.

Aucune souscription ne pourra être reçue sur la base des rapports financiers. Les souscriptions ne sont reçues que sur la base du prospectus d'émission courant accompagné du dernier rapport annuel et du plus récent rapport semestriel.

Les prix d'émission et de rachat sont rendus publics à Luxembourg au siège de la Société.

Les investisseurs peuvent obtenir gratuitement le prospectus, le prospectus simplifié, les derniers rapports annuels et semestriels (et les changements intervenus dans la composition du portefeuille-titres pour la période relative au rapport) ainsi que des copies des statuts au siège de la Société et à celui des représentants locaux dans les pays où la SICAV est enregistrée.



# Grant Thornton

An instinct for growth™

**Aux actionnaires de  
MONOCLE FUND SICAV  
5, Rue Jean Monnet  
L-2180 Luxembourg**

---

## Grant Thornton Luxembourg

Grant Thornton Audit &  
Assurance  
Société anonyme  
13, rue de Bitbourg  
L-1273 Luxembourg  
T +352 40 12 99 1  
F +352 40 05 98

## RAPPORT DU REVISEUR D'ENTREPRISES AGREE

### Opinion

Nous avons effectué l'audit des états financiers de MONOCLE FUND SICAV (le "Fonds") comprenant l'état des actifs nets et l'état du portefeuille-titres au 31 décembre 2019 ainsi que l'état des opérations / des variations des actifs nets pour l'exercice clos à cette date, et les notes aux états financiers, incluant un résumé des principales méthodes comptables.

A notre avis, les états financiers ci-joints donnent une image fidèle de la situation financière du Fonds au 31 décembre 2019, ainsi que du résultat de ses opérations et des variations des actifs nets pour l'exercice clos à cette date, conformément aux prescriptions légales et réglementaires relatives à l'établissement et à la présentation des états financiers en vigueur au Luxembourg.

### Fondement de l'opinion

Nous avons effectué notre audit en conformité avec la loi du 23 juillet 2016 relative à la profession de l'audit (la loi du 23 juillet 2016) et les normes internationales d'audit (ISA) telles qu'adoptées pour le Luxembourg par la Commission de Surveillance du Secteur Financier (CSSF). Les responsabilités qui nous incombent en vertu de la loi du 23 juillet 2016 et des normes ISA sont plus amplement décrites dans la section « Responsabilités du Réviseur d'Entreprises Agréé pour l'audit des états financiers » du présent rapport. Nous sommes également indépendants du Fonds conformément au code de déontologie des professionnels comptables du conseil des normes internationales de déontologie comptable (le Code de l'IESBA) tel qu'adopté pour le Luxembourg par la CSSF ainsi qu'aux règles de déontologie qui s'appliquent à l'audit des états financiers et nous nous sommes acquittés des autres responsabilités qui nous incombent selon ces règles. Nous estimons que les éléments probants que nous avons recueillis sont suffisants et appropriés pour fonder notre opinion d'audit

### Autres sujets

Les états financiers du Fonds pour l'exercice se terminant au 31 décembre 2018 étaient audités par un autre auditeur qui a exprimé une opinion sans réserve.

### Autres informations

La responsabilité des autres informations incombe au Conseil d'Administration du Fonds. Les autres informations se composent des informations présentées dans le rapport annuel mais ne comprennent pas les états financiers et notre rapport d'audit sur ces états financiers.

---

#### Chartered Accountants & Réviseurs d'Entreprises Agréés

Grant Thornton Audit & Assurance

VAT reg: LU26666925. Registered in Luxembourg. Company number: B183652

Grant Thornton Luxembourg is the Luxembourg member firm of Grant Thornton International Ltd (GTIL).

GTIL and the member firms are not a worldwide partnership. GTIL and each member firm is a separate

legal entity. Services are delivered independently by the member firms. GTIL does not provide services to

clients. GTIL and its member firms are not agents of, and do not obligate, one another and are not liable for

one another's acts or omissions.

[www.grantthornton.lu](http://www.grantthornton.lu)

Notre opinion sur les états financiers ne s'étend pas aux autres informations et nous n'exprimons aucune forme d'assurance sur ces informations.

En ce qui concerne notre audit des états financiers, notre responsabilité consiste à lire les autres informations et, ce faisant, à apprécier s'il existe une incohérence significative entre celles-ci et les états financiers ou la connaissance que nous avons acquise au cours de notre audit, ou encore si les autres informations semblent autrement comporter une anomalie significative. Si à la lumière des travaux que nous avons effectués, nous concluons à la présence d'une anomalie significative dans les autres informations, nous sommes tenus de signaler ce fait. Nous n'avons rien à signaler à cet égard.

#### **Responsabilité du Conseil d'Administration pour les états financiers**

Le Conseil d'Administration du Fonds est responsable de l'établissement et de la présentation fidèle des états financiers conformément aux obligations légales et réglementaires relatives à l'établissement et la présentation des états financiers en vigueur au Luxembourg, ainsi que du contrôle interne qu'il considère comme nécessaire pour permettre l'établissement des états financiers ne comportant pas d'anomalies significatives, que celles-ci proviennent de fraudes ou résultent d'erreurs.

Lors de l'établissement des états financiers, c'est au Conseil d'Administration qu'il incombe d'évaluer la capacité du Fonds à poursuivre son exploitation, de communiquer, le cas échéant, les questions relatives à la continuité d'exploitation et d'appliquer le principe comptable de continuité d'exploitation, sauf si le Conseil d'Administration a l'intention de liquider le Fonds ou ses compartiments ou de cesser son activité ou si aucune autre solution réaliste ne s'offre à lui.

#### **Responsabilités du Réviseur d'Entreprises Agréé pour l'audit des états financiers**

Nos objectifs sont d'obtenir l'assurance raisonnable que les états financiers pris dans leur ensemble ne comportent pas d'anomalies significatives, que celles-ci proviennent de fraudes ou résultent d'erreurs, et de délivrer un rapport du Réviseur d'Entreprises Agréé contenant notre opinion. L'assurance raisonnable correspond à un niveau élevé d'assurance, qui ne garantit toutefois pas qu'un audit réalisé conformément à la loi du 23 juillet 2016 et aux normes ISA telles qu'adoptées pour le Luxembourg par la CSSF permettra toujours de détecter toute anomalie significative qui pourrait exister. Les anomalies peuvent provenir de fraudes ou résulter d'erreurs et elles sont considérées comme significatives lorsqu'il est raisonnable de s'attendre à ce que, individuellement ou collectivement, elles puissent influencer sur les décisions économiques que les utilisateurs des états financiers prennent en se fondant sur ceux-ci.

Dans le cadre d'un audit réalisé conformément à la loi du 23 juillet 2016 et aux normes ISA telles qu'adoptées pour le Luxembourg par la CSSF, nous exerçons notre jugement professionnel et faisons preuve d'esprit critique tout au long de cet audit. En outre:

- Nous identifions et évaluons les risques que les états financiers comportent des anomalies significatives, que celles-ci proviennent de fraudes ou résultent d'erreurs, concevons et mettons en œuvre des procédures d'audit en réponse à ces risques, et réunissons des éléments probants suffisants et appropriés pour fonder notre opinion. Le risque de non-détection d'une anomalie significative résultant 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;
- Nous acquérons une compréhension des éléments du contrôle interne pertinents pour l'audit afin de concevoir des procédures d'audit appropriées aux circonstances et non dans le but d'exprimer une opinion sur l'efficacité du contrôle interne du Fonds;
- Nous apprécions le caractère approprié des méthodes comptables retenues et le caractère raisonnable des estimations comptables faites par le Conseil d'Administration du Fonds, de même que les informations y afférentes fournies par ce dernier;



**Grant Thornton**

An instinct for growth™

- 
- Nous tirons une conclusion quant au caractère approprié de l'utilisation par le Conseil d'Administration du principe comptable de continuité d'exploitation et, selon les éléments probants obtenus, quant à l'existence ou non d'une incertitude significative liée à des événements ou situations susceptibles de jeter un doute important sur la capacité du Fonds à poursuivre son exploitation. Nos conclusions s'appuient sur les éléments probants obtenus jusqu'à la date de notre rapport;
- Nous évaluons la présentation d'ensemble, la forme et le contenu des états financiers, y compris les informations fournies dans les notes, et apprécions si les états financiers représentent les opérations et événements sous-jacents d'une manière propre à donner une image fidèle.

Nous communiquons aux responsables du gouvernement d'entreprise notamment l'étendue et le calendrier prévu des travaux d'audit et nos constatations importantes, y compris toute déficience importante du contrôle interne que nous aurions relevée au cours de notre audit.

Luxembourg, 28 avril 2020

Mehdi MANSOURY  
Réviseur d'Entreprises Agréé  
Grant Thornton Audit & Assurance

### Environnement et marchés

L'année 2019 a vu les marchés actions poursuivre le mouvement de hausse démarré à la fin de 2018. Les indices affichent des hausses de +23% pour l'Europe et de +29% pour les US. Et nous voilà de nouveau dans des marchés chers offrant peu d'opportunités.

Le PE de Shiller permettant de comparer la valorisation des actions US (SP500) à l'historique de résultats sur un cycle économique complet, est à un plus haut historique, excepté la bulle de 2000.

Un deuxième indicateur tout aussi inquiétant est l'écart de rendement entre les obligations à risque élevé et les obligations souveraines. Plus le marché est complaisant, plus cet écart est faible. Cet écart est aujourd'hui de 2%, soit au plus bas niveau sur quinze ans.

### Gestion du Fonds

Au 31 décembre, Monocle (part A) est à +6.09% sur 2019 et à +3.77% en annualisé sur 5 ans.

L'exposition aux actions ayant été réduite à quasi-zéro en septembre et restée à ce niveau à fin décembre 2019. C'est un choix par défaut : sur les niveaux de valorisation actuels, un achat offrira au mieux un faible rendement, au pire une perte en capital.

La partie obligataire représente environ 91% de la VNI. Elle est composée d'obligations d'Etat courtes (Allemagne, Pays-Bas, Etats-Unis, France, Belgique, UK) offrant donc peu de risque de taux.

Enfin le Fonds conserve une exposition de l'ordre de 11% en devises étrangères, répartie entre USD, CHF et GBP.

### COVID-19

Depuis le début de janvier 2020, la crise sanitaire sans pareille provoquée par le Covid-19 a engendré des mouvements violents sur les marchés.

Le positionnement du fonds est resté très prudent jusqu'à fin février. A partir de mars, au fur et à mesure de la baisse des opportunités d'investissement sont apparues. Nous avons, dans le respect de notre stratégie d'investissement, renforcé notre exposition aux actions et investi sur de la dette d'entreprises en titres offrant des rendements significatifs. Nous sommes restés très sélectif sur la qualité des investissements réalisés dans le portefeuille.

Nous restons très vigilants, selon notre analyse la baisse n'est pas terminée, le virus est toujours présent, les conséquences géopolitiques et économiques sont loin d'être claires et la volatilité restera élevée pendant longtemps - mais nous sommes convaincus qu'il y aura une sortie par le haut à cette crise, et c'est en investissant aujourd'hui que nous positionnons le fonds pour en profiter demain.

A la date du 24 avril 2020, notre exposition est désormais de 6% sur les actions et de 37% sur les obligations d'entreprises. Le fonds conserve 30% des actifs en actifs sécuritaires (obligations d'états courtes et liquidités).

Avril 2020

*Les informations incluses dans le rapport d'activité sont données à titre historique et ne sont pas indicatives des performances futures.*

**État des actifs nets en EUR**

	<b>31.12.2019</b>
<b>Actif</b>	
Portefeuille-titres à la valeur de marché	96.941.733,89
Avoirs en banque	6.843.363,12
Revenus à recevoir	1.190.395,55
Charges constatées d'avance	7.001,97
	<b>104.982.494,53</b>
<b>Passif</b>	
Provisions pour frais à payer	136.089,61
Moins-value nette non-réalisée sur contrats à terme financiers	835,19
Moins-value nette non-réalisée sur contrats de change à terme	112.717,97
	<b>249.642,77</b>
<b>Actifs nets</b>	<b>104.732.851,76</b>



**État des opérations / Variations des actifs nets en EUR**

Pour l'exercice du  
01.01.2019 au  
31.12.2019

<b>Actifs nets au début de l'exercice</b>	<b>99.184.466,89</b>
<b>Revenus</b>	
Intérêts sur portefeuille-titres (nets)	1.440.880,11
Dividendes (nets)	9.275,15
Intérêts bancaires	23.465,39
Autres revenus	14,92
	<b>1.473.635,57</b>
<b>Frais</b>	
Commission de gestion	984.828,19
Commission de performance	47,60
Commission de banque dépositaire et droits de garde	63.498,50
Frais d'administration	57.433,25
Frais d'impression et de publication	370,64
Intérêts et commissions bancaires	57.836,80
Frais de révision, de contrôle, d'avocats, du représentant et autres	103.991,84
Taxe d'abonnement	51.728,78
	<b>1.319.735,60</b>
<b>Revenus (pertes) net(te)s</b>	<b>153.899,97</b>
<b>Bénéfice (perte) net(te) réalisé(e)</b>	
Bénéfice (perte) net(te) réalisé(e) sur ventes de titres	-287.947,39
Bénéfice (perte) net(te) réalisé(e) sur contrats à terme financiers	-41.667,81
Bénéfice (perte) net(te) réalisé(e) sur change	230.305,69
	<b>-99.309,51</b>
<b>Bénéfice (perte) net(te) réalisé(e)</b>	<b>54.590,46</b>
<b>Variation de la plus-value (moins-value) nette non réalisée</b>	
Variation de la plus-value (moins-value) nette non réalisée sur portefeuille-titres	6.022.298,06
Variation de la plus-value (moins-value) nette non réalisée sur contrats à terme financiers	-835,19
Variation de la plus-value (moins-value) nette non réalisée sur contrats de change à terme	-112.717,85
	<b>5.908.745,02</b>
<b>Augmentation (diminution) nette des actifs nets provenant des opérations</b>	<b>5.963.335,48</b>
<b>Souscriptions / Rachats</b>	
Souscriptions	3.221.810,86
Rachats	-3.636.761,47
	<b>-414.950,61</b>
<b>Actifs nets à la fin de l'exercice</b>	<b>104.732.851,76</b>

## Généralités

MONOCLE FUND SICAV (ci-après la « SICAV ») est une Société d'Investissement à Capital Variable de droit luxembourgeois à compartiments multiples constituée à Luxembourg le 4 août 2014 pour une durée illimitée sous la forme d'une Société Anonyme.

La SICAV est soumise en particulier aux dispositions de la Partie I de la Loi de 2010, ainsi qu'à la loi du 10 août 1915 sur les sociétés commerciales, telles que modifiées.

Les statuts de la SICAV (ci-après les « Statuts ») ont été publiés au Mémorial C, Recueil des Sociétés et Associations (ci-après le « Mémorial ») en date du 29 septembre 2014 et ont été déposés au Greffe du Tribunal d'Arrondissement de et à Luxembourg. Ils peuvent être consultés par voie électronique sur le site du Registre de Commerce et des Sociétés de Luxembourg (www.rcsl.lu). Une copie des Statuts est également disponible, sur demande et sans frais, au siège social de la SICAV et consultables sur le site internet www.fundsquare.net.

La SICAV a été inscrite au Registre de Commerce et des Sociétés de Luxembourg sous le numéro B 189329.

Le siège social de la SICAV est établi au 5, rue Jean Monnet, L-2180 Luxembourg, Grand-Duché de Luxembourg. Toute question concernant la structure générale et la politique suivie par la SICAV doit être adressée à la SICAV, à son siège social.

A la date de ce rapport, un compartiment est disponible aux investisseurs :  
- MONOCLE FUND SICAV – Monocle Fund.

A partir du 15 mars 2019, les changements suivants sont intervenus dans la structure de la SICAV :

- nomination de la société de gestion Came Global Fund Managers (Luxembourg) SCA et
- nomination de Thornbridge Investment Management LLP, en charge de la gestion du portefeuille et de la distribution des classes d'actions.

## Principales méthodes comptables

Les états financiers de la SICAV sont préparés conformément à la réglementation en vigueur au Luxembourg concernant les Organismes de Placement Collectif.

### a) Calcul de la valeur nette d'inventaire de chaque compartiment

Le calcul de la valeur nette d'inventaire par action de chaque compartiment, le cas échéant de chaque classe/catégorie d'actions de la SICAV est effectué à Luxembourg par l'Administration Centrale sous la responsabilité du Conseil d'Administration de la SICAV.

La valeur nette d'inventaire est déterminée chaque Jour d'Evaluation tel que défini ci-après pour chaque compartiment sur base des derniers cours de clôture, tels que ces cours sont publiés par les bourses de valeurs concernées et par référence à la valeur des avoirs détenus pour le compte du compartiment concerné.

Le Jour d'Evaluation du compartiment MONOCLE FUND SICAV – Monocle Fund est le vendredi ou le Jour ouvrable précédant si ce vendredi n'est pas un Jour ouvrable à Luxembourg.

### b) Evaluation du portefeuille-titres de chaque compartiment

(1) les actions/parts d'OPC seront évaluées sur base de leur dernière valeur nette d'inventaire officielle disponible au Jour d'Evaluation, ou non officielle si celle-ci est de date plus récente (sur base dans ce cas d'une valeur nette d'inventaire probable, estimée avec prudence et bonne foi par le Conseil d'Administration, ou sur base d'autres sources telles qu'une information du gérant dudit OPC);

(2) la valeur des espèces en caisse ou en dépôts, effets et billets payables à vue et comptes à recevoir, des dividendes et intérêts venus à échéance non encore touchés, sera constituée par la valeur nominale de ces avoirs, sauf toutefois s'il s'avère improbable que cette valeur puisse être touchée. Dans ce dernier cas, la valeur sera déterminée en retranchant un certain montant qui semblera adéquat en vue de refléter la valeur réelle de ces avoirs;

(3) l'évaluation des valeurs mobilières (i) cotées ou négociées sur un marché réglementé au sens de la Loi modifiée de 2010 ou (ii) négociées sur un autre marché d'un Etat membre de l'UE qui est réglementé, en fonctionnement régulier, reconnu et ouvert au public ou (iii) admises à la cote officielle d'une

bourse de valeurs d'un Etat qui ne fait pas partie de l'UE ou négociées sur un autre marché d'un Etat qui ne fait pas partie de l'UE, réglementé, en fonctionnement régulier, reconnu et ouvert au public (les trois pouvant également être qualifiés de « Marché Réglementé »), est basée sur le dernier cours de clôture connu au Jour d'Evaluation et si ces valeurs mobilières sont traitées sur plusieurs marchés, sur base du dernier cours de clôture connu du marché principal de ces valeurs au Jour d'Evaluation. Si le dernier cours de clôture connu au Jour d'Evaluation donné n'est pas représentatif, l'évaluation se basera sur la valeur probable de réalisation estimée avec prudence et bonne foi;

(4) les valeurs mobilières non cotées ou non négociables sur un Marché Réglementé seront évaluées sur base de la valeur probable de réalisation estimée avec prudence et bonne foi.

(5) la valeur de liquidation des contrats à terme financiers et des contrats d'options qui ne sont pas négociés sur des Marchés Réglementés équivaudra à leur valeur de liquidation nette déterminée conformément aux politiques établies par le Conseil d'Administration, sur une base appliquée de façon cohérente à chaque type de contrat. La valeur de liquidation des contrats à terme ou contrats d'options négociés sur des Marchés Réglementés sera basée sur le dernier prix disponible de règlement de ces contrats sur les Marchés Réglementés sur lesquels ces contrats à terme ou ces contrats d'options sont négociés par la SICAV ; pour autant que si un contrat à terme ou un contrat d'options ne peut pas être liquidé le jour auquel les actifs nets sont évalués, la base qui servira à déterminer la valeur de liquidation de ce contrat sera déterminée par le Conseil d'Administration de façon juste et raisonnable;

(6) les contrats de change à terme sont évalués sur base des taux de change à terme en application au Jour d'Evaluation.

c) Bénéfice / Perte net(te) réalisé(e) sur ventes de titres de chaque compartiment  
Les bénéfices ou pertes réalisés sur ventes de titres sont calculés sur la base du coût d'acquisition moyen.

### d) Conversion des devises étrangères

Les états financiers sont exprimés dans la devise de référence de chaque compartiment et les états financiers combinés sont établis en EUR.

Les avoirs en banque, les autres actifs nets ainsi que la valeur d'évaluation des titres en portefeuille exprimés dans des devises autres que celle de référence des différents compartiments sont convertis dans cette devise de référence au cours de change en vigueur au jour d'évaluation.

Les revenus et frais exprimés dans des devises autres que celle de référence des différents compartiments sont convertis dans cette devise de référence au cours de change en vigueur à la date de survenance.

Les bénéfices ou pertes de change sont enregistrés dans l'état des opérations.

Le coût d'acquisition des titres libellés en devises autres que la devise de référence des différents compartiments est converti dans cette devise de référence au cours de change en vigueur au jour de l'achat.

## Commission de gestion

En rémunération des prestations de gestion et de distribution, est prélevée de la SICAV une commission annuelle au taux de :

Compartiment	Classes d'actions	Taux
MONOCLE FUND SICAV – Monocle Fund	A	0,95% par an
	M	0,95% par an
	B	1,50% par an

Cette commission est payable mensuellement et calculée sur base des actifs nets moyens des compartiments au cours du mois sous revue.

En rémunération de son activité de société de gestion, la Société de Gestion recevra une quote-part de la commission de gestion et de distribution décrite ci-dessus. Cette quote-part sera calculée mensuellement sur la moyenne des valeurs nettes d'inventaire des actifs des différents compartiments de la SICAV pour le mois considéré, au taux maximum de 0.07% par an, avec un minimum de EUR 84.000.

Le solde des commissions de gestion et de distribution sera versé au Gestionnaire Financier en rémunération de son activité de gestionnaire financier et pour son activité de distributeur, le distributeur principal recevra une quote-part de la commission de gestion et de distribution, fixée à EUR 500 par mois.

### Commission de performance

La Société de Gestion recevra, pour chaque classe d'actions, à l'exception de la classe M, du compartiment MONOCLE FUND SICAV – Monocle Fund, dans leur devise respective, une commission de performance annuelle de 10% calculée à partir du dépassement du seuil de 1% + l'indice de référence : Eurozone HICP ex Tobacco, qui est l'indice de référence mesurant l'inflation de la zone Euro.

Les commissions variables sont versées à la Société de Gestion en fin d'exercice.

Entre deux clôtures la provision pour commissions variables est ajustée à chaque valeur par le biais d'une dotation/reprise de provisions. Les reprises de provisions sont plafonnées à hauteur des dotations. Les dotations sont incrémentées seulement si la performance a dépassé le seuil annuel (1% + Eurozone HICP ex Tobacco), et la dernière clôture d'exercice où une commission variable a été versée (ou depuis le lancement de la SICAV). De la sorte les commissions variables suivent le principe du « High Water Mark ». La première période à considérer pour le calcul de la commission de performance court à compter de la date de fusion de ICEFUND, un OPCVM de droit français, par absorption au sein du compartiment MONOCLE FUND SICAV – Monocle Fund et se termine à la clôture du premier exercice de référence.

En cas de rachat, une quote-part de la provision pour frais de gestion variables sur l'encours constatée comptablement lors de la dernière valorisation est, au prorata du nombre d'actions rachetées, affectée définitivement à un compte de tiers spécifique. Cette quote-part de frais de gestion variables est acquise à la Société de Gestion dès le rachat.

### Commission de banque dépositaire et d'agent payeur

En rémunération de son activité de banque dépositaire qu'elle rend à la SICAV, la Banque Dépositaire recevra de la SICAV une commission mensuelle, calculée sur la moyenne des valeurs nettes d'inventaire des actifs des différents compartiments de la SICAV pour le mois considéré, de maximum 0,045% par an, avec un minimum annuel de 25.000 EUR, commission à laquelle s'ajoute les frais de transaction. En outre, toutes dépenses raisonnables et les frais avancés, y compris, sans que cette énumération soit limitative, les frais de téléphone, télex, fax, transmissions électroniques, et de port encourus par la Banque Dépositaire dans le cadre de ses fonctions ainsi que les frais des correspondants, seront à charge du compartiment concerné de la SICAV. En tant qu'agent payeur, la Banque Dépositaire pourra prélever la commission en usance au Grand-Duché du Luxembourg.

### Commissions d'agent domiciliataire, d'agent administratif, d'agent de transfert et teneur de registre

En rémunération de son activité d'agent domiciliataire, d'agent administratif, d'agent de transfert et teneur de registre qu'elle rend à la SICAV, l'Administration Centrale recevra de la SICAV une commission mensuelle, calculée sur la moyenne des valeurs nettes d'inventaire des actifs des différents compartiments de la SICAV pour le mois considéré, de maximum 0,05% par an, avec un minimum annuel de 36.000 EUR, commission à laquelle s'ajoute les frais de transaction et les frais propres à la fonction d'agent domiciliataire. En outre, toutes dépenses raisonnables et les frais avancés, y compris, sans que cette énumération soit limitative, les frais de téléphone, télex, fax, transmissions électroniques, et de port encourus par l'Administration Centrale dans le cadre de ses fonctions ainsi que les frais des correspondants, seront à charge du compartiment concerné de la SICAV.

### Taxe d'abonnement

La SICAV est soumise au Luxembourg à une taxe correspondant à 0,05 % par an de ses avoirs nets. Cette taxe est réduite à 0,01 % par an des avoirs nets attribuables aux classes d'actions réservées aux investisseurs institutionnels. Cette taxe est payable chaque trimestre et son assiette est constituée par les avoirs nets de la SICAV à la clôture du trimestre concerné. La taxe d'abonnement n'est pas due sur les quotités d'avoirs investis en OPC déjà soumis à l'application de cette taxe. Aucun droit de timbre et aucune taxe ne seront à payer au Luxembourg lors de l'émission des actions de la SICAV.

Aucun impôt n'est à acquitter au Luxembourg par rapport à la plus-value réalisée ou non réalisée des avoirs de la SICAV. Les revenus de placements reçus par la SICAV peuvent être soumis à des taux variables de retenue fiscale dans les pays concernés. Ces retenues fiscales ne peuvent en principe pas être récupérées. Les indications données ci-avant se fondent sur les lois et usages actuels et peuvent être sujettes à modification.

### Exposition totale

L'exposition totale des compartiments sera calculée sur la base des engagements.

### Cours de change

Au 31 décembre 2019, la conversion des actifs financiers en EUR a été faite au cours de change suivant:

- 1 EUR = 1,122500 USD

### Frais de transaction

Pour l'année se terminant au 31 décembre 2019, la SICAV a prélevé les frais de transaction suivants en relation avec l'achat ou la vente de titres et d'instruments analogues (y compris instruments financiers dérivés ou autres placements appropriés):

MONOCLE FUND SICAV – Monocle Fund EUR 111.300,67

Tous les coûts de transactions ne peuvent pas être identifiés séparément. Pour les placements dans des titres à revenu fixe, des contrats de change à terme et autres instruments dérivés, les coûts de transaction seront compris dans le prix d'achat et de vente du placement. Même s'ils ne peuvent être identifiés séparément, ces coûts de transaction seront capturés dans la performance de la SICAV.

### Contrats d'options

Au 31.12.2019, le compartiment MONOCLE FUND SICAV – Monocle Fund était engagé dans les contrats d'options suivants:

Description	Devise	Quantité	Engagement en devise	Evaluation en EUR
AMAZON.COM (put) -1300-17.01.20	USD	12	3.326,11	106,90
AMAZON.COM (put) -700-17.01.20	USD	398	7.354,40	531,87
APPLE (Put) -130- 17.01.20	USD	138	2.026,19	122,94
SALESFORCE.COM (put) -75-17.01.20	USD	300	3.903,36	267,26
				<b>1.028,97</b>

Contrepartie : Credit Suisse (Luxembourg) S.A.

### Changements intervenus dans la composition du portefeuille-titres

Les investisseurs peuvent obtenir sur demande les changements intervenus dans la composition du portefeuille-titres pour la période relative au rapport au siège de la Société ou à celui des représentants locaux dans le pays où la SICAV est enregistrée.

### Evénements post clôture

- COVID19

À la date du présent rapport, alors que les conséquences de la crise du Covid-19 sont encore largement inconnues, l'analyse de la composition du portefeuille au 31 décembre 2019 ne conduit pas le Conseil d'Administration à modifier la valeur comptable des actifs financiers. Le Conseil d'Administration considère, et compte tenu du positionnement très prudent du portefeuille en fin 2019, que le Covid-19 est un événement non-ajustable au 31 décembre 2019 et, par conséquent, aucun ajustement n'est apporté à la valeur du portefeuille dans les présents états financiers.

- VNI par action

Les dernières valeurs nettes d'inventaire par action publiées et non auditées de MONOCLE FUND SICAV – Monocle Fund sont les suivantes :

		VNI/action (non audité) au 17.04.2020
A –Capitalisation	EUR	1.588,71
B –Capitalisation	EUR	1.001,34
1001 –Capitalisation	EUR	1.088,39

**Données techniques (non auditées) et notes****Données techniques (non auditées)**

		Valoren	ISIN	Commission de gestion	Total Expense Ratio
A -Capitalisation	EUR	26071666	LU1116040533	0,95%	1,21%
B -Capitalisation	EUR	34149243	LU1500599094	1,50%	1,79%
M -Capitalisation	EUR	26073254	LU1116043040	0,95%	1,21%
1001 -Capitalisation	EUR	26072990	LU1116042828	1,30%	/

**Performance du fonds (non auditée)**

		YTD	Depuis lancement	2018	2017	2016
A -Capitalisation	EUR	6,09%	/	0,11%	-1,25%	6,91%
B -Capitalisation	EUR	5,48%	2,78%	-0,44%	-1,81%	/
M -Capitalisation	EUR	6,09%		0,11%	-1,25%	7,50%
1001 -Capitalisation	EUR	/	/	/	-1,59%	6,58%

**Notes****Contrats à terme financiers**

Description	Devise	Quantité	Engagement (en devise)	Non réalisé (en EUR)
Contrepartie				
US TREASURY NOTES 30 YEARS -100000- 03/20	USD	-15	-2.338.593,75	-835,19
<b>Moins-value nette non réalisée sur contrats à terme financiers</b>				<b>-835,19</b>

Contrepartie: Credit Suisse (Switzerland) Ltd.

**Contrats de change à terme**

Achats	Ventes	Échéance	Non réalisé (en EUR)
Contrepartie			
EUR 4.296.880	USD	-5.000.000	15.06.2020 -112.717,97
Credit Suisse Luxembourg			
<b>Moins-value nette non réalisée sur contrats de change à terme</b>			<b>-112.717,97</b>

**État des actifs nets en EUR et évolution du fonds**

	<b>31.12.2019</b>
<b>Actif</b>	
Portefeuille-titres à la valeur de marché	96.941.733,89
Avoirs en banque	6.843.363,12
Revenus à recevoir	1.190.395,55
Charges constatées d'avance	7.001,97
	<b>104.982.494,53</b>
<b>Passif</b>	
Provisions pour frais à payer	136.089,61
Moins-value nette non-réalisée sur contrats à terme financiers	835,19
Moins-value nette non-réalisée sur contrats de change à terme	112.717,97
	<b>249.642,77</b>
<b>Actifs nets</b>	<b>104.732.851,76</b>

<b>Évolution du fonds</b>		<b>31.12.2019</b>	<b>31.12.2018</b>	<b>31.12.2017</b>
<b>Actifs nets</b>	<b>EUR</b>	<b>104.732.851,76</b>	<b>99.184.466,89</b>	<b>94.362.613,23</b>
<b>Valeur nette d'inventaire par action</b>				
A -Capitalisation	EUR	1.628,03	1.534,54	1.532,78
B -Capitalisation	EUR	1.027,80	974,42	978,72
M -Capitalisation	EUR	1.115,32	1.051,28	1.050,11
1001 -Capitalisation	EUR	/	/	123,49

<b>Nombre d'actions en circulation</b>		<b>à la fin de l'exercice</b>	<b>au début de l'exercice</b>	<b>Nombre d'actions émises</b>	<b>Nombre d'actions rachetées</b>
A -Capitalisation	EUR	45.233,845	46.325,957	261,093	1.353,205
B -Capitalisation	EUR	2.156,844	1.083,068	1.817,748	743,972
M -Capitalisation	EUR	25.888,463	25.721,295	840,668	673,500
1001 -Capitalisation	EUR	0,000	0,000	0,000	0,000

**État des opérations / Variations des actifs nets en EUR**

Pour l'exercice du  
01.01.2019 au  
31.12.2019

<b>Actifs nets au début de l'exercice</b>	<b>99.184.466,89</b>
<b>Revenus</b>	
Intérêts sur portefeuille-titres (nets)	1.440.880,11
Dividendes (nets)	9.275,15
Intérêts bancaires	23.465,39
Autres revenus	14,92
	<b>1.473.635,57</b>
<b>Frais</b>	
Commission de gestion	984.828,19
Commission de performance	47,60
Commission de banque dépositaire et droits de garde	63.498,50
Frais d'administration	57.433,25
Frais d'impression et de publication	370,64
Intérêts et commissions bancaires	57.836,80
Frais de révision, de contrôle, d'avocats, du représentant et autres	103.991,84
Taxe d'abonnement	51.728,78
	<b>1.319.735,60</b>
<b>Revenus (pertes) net(te)s</b>	<b>153.899,97</b>
<b>Bénéfice (perte) net(te) réalisé(e)</b>	
Bénéfice (perte) net(te) réalisé(e) sur ventes de titres	-287.947,39
Bénéfice (perte) net(te) réalisé(e) sur contrats à terme financiers	-41.667,81
Bénéfice (perte) net(te) réalisé(e) sur change	230.305,69
	<b>-99.309,51</b>
<b>Bénéfice (perte) net(te) réalisé(e)</b>	<b>54.590,46</b>
<b>Variation de la plus-value (moins-value) nette non réalisée</b>	
Variation de la plus-value (moins-value) nette non réalisée sur portefeuille-titres	6.022.298,06
Variation de la plus-value (moins-value) nette non réalisée sur contrats à terme financiers	-835,19
Variation de la plus-value (moins-value) nette non réalisée sur contrats de change à terme	-112.717,85
	<b>5.908.745,02</b>
<b>Augmentation (diminution) nette des actifs nets provenant des opérations</b>	<b>5.963.335,48</b>
<b>Souscriptions / Rachats</b>	
Souscriptions	3.221.810,86
Rachats	-3.636.761,47
	<b>-414.950,61</b>
<b>Actifs nets à la fin de l'exercice</b>	<b>104.732.851,76</b>

## Répartition géographique et économique du portefeuille-titres

### État du portefeuille-titres

#### Répartition géographique

France	27,44
Allemagne	26,74
Pays-Bas	19,10
Belgique	8,64
USA	8,14
Royaume-Uni	2,27
Finlande	0,23
<b>Total</b>	<b>92,56</b>

#### Répartition économique

Pays et gouvernements centraux	91,23
Sociétés financières et holdings	0,93
Télécommunication	0,23
Biotechnologie	0,17
<b>Total</b>	<b>92,56</b>

#### État du portefeuille-titres

Description	Quantité / Nominal	Évaluation % des actifs nets (en EUR)	
<b>Valeurs cotées en bourse ou autres marchés organisés: Actions (et papiers-valeurs analogues)</b>			
<b>Actions (et titre apparentés à des actions)</b>			
EUR GUERBET	22.007	908.889,10	0,87
EUR NOKIA	73.000	240.608,00	0,23
USD TRANSLATE BIO INC	25.000	181.291,76	0,17
<b>Actions (et papiers-valeurs analogues)</b>		<b>1.330.788,86</b>	<b>1,27</b>
<b>Options de vente (put)</b>			
USD AMAZON.COM (put) -1300- 17.01.20	12	106,90	0,00
USD AMAZON.COM (put) -700- 17.01.20	398	531,87	0,00
USD APPLE (put) -130- 17.01.20	138	122,94	0,00
USD SALESFORCE.COM (put) -75- 17.01.20	300	267,26	0,00
<b>Options de vente (put)</b>		<b>1.028,97</b>	<b>0,00</b>
<b>Valeurs cotées en bourse ou autres marchés organisés: Actions (et papiers-valeurs analogues)</b>		<b>1.331.817,83</b>	<b>1,27</b>
<b>Valeurs cotées en bourse ou autres marchés organisés: Obligations</b>			
<b>Obligations</b>			
EUR BRD S. 09 3.25%/09-04.01.2020	28.000.000	28.000.000,00	26,74
EUR FRANCE OAT 3.25%/10-25.10.2021	26.000.000	27.830.920,00	26,57
USD MODERMOTT TEC AMR/US INC 10.625%/18-01.06.2024	830.000	62.976,48	0,06
EUR NETHERLANDS (reg. -S-) 0.25%/14-15.01.2020	20.000.000	20.006.200,00	19,10
GBP UNITED KINGDOM 4.75%/05-07.03.2020	2.000.000	2.377.624,36	2,27
USD US 1.375%/17-15.01.2020	9.300.000	8.284.430,72	7,91
<b>Obligations</b>		<b>86.562.151,56</b>	<b>82,65</b>
<b>Valeurs cotées en bourse ou autres marchés organisés: Obligations</b>		<b>86.562.151,56</b>	<b>82,65</b>
<b>Instruments du marché monétaire</b>			
EUR TREASURY CERTIFICATES 0%/19-12.11.2020	9.000.000	9.047.764,50	8,64
<b>Instruments du marché monétaire</b>		<b>9.047.764,50</b>	<b>8,64</b>
<b>Total du portefeuille-titres</b>		<b>96.941.733,89</b>	<b>92,56</b>
Avoirs en banque		6.843.363,12	6,53
Autres actifs nets		947.754,75	0,91
<b>Actifs nets</b>		<b>104.732.851,76</b>	<b>100,00</b>

### Rémunérations

La Société de Gestion a défini et mis en place une politique de rémunération (la « Politique de Rémunération ») en ligne avec la provision sur la rémunération définie par la Directive Européenne 2009/65/EC ("UCITS Directive"), et modifiée par la Directive 2014/91/EU ("UCITS V Directive") comme implémentée dans la Loi Luxembourgeoise du 10 Mai 2016 (la « Loi de 2016 »).

La Société de Gestion a défini et mis en place une politique de rémunération qui est en ligne et promeut une bonne gestion des risques du Fond, et n'encourage pas la prise de risques qui seraient inconsistants avec le profil de risque du Fond, et ne contredit pas le rôle de la société de gestion d'agir dans les meilleurs intérêts du Fond et des investisseurs.

Le Conseil d'Administration de la société de gestion est responsable de la conception, mise en place et revue régulière de la Politique de Rémunération. Durant la revue de la Politique de Rémunération, le Conseil d'Administration de la société de gestion considérera si le cadre de la rémunération reflète de façon adéquate le profil de risque, les objectifs long terme and le but du Fond. Aucuns changements matériels et aucunes irrégularités ont été détectées durant le période sous revue.

#### Proportion de la rémunération totale des employés du Fond allouée à Monocle Fund SICAV au 31 Décembre 2019.

La proportion de la rémunération totale allouée à Monocle Fund SICAV a été calculée au pro rata et sur la base de la valeur totale des actifs sous gestion du UCITS géré par la société de gestion

	Nombre de bénéficiaires	Remuneration totale (EUR)	Rémunération fixe en pourcentage totale	Rémunération fixe en pourcentage totale
Rémunération total paie aux staffs identifiés par la société de gestion durant l'année fiscale	10	1.522.439	0,38	0,11

### Réglementation des opérations de financement sur titres

Au 31 décembre 2019, la SICAV est concernée par le Règlement (UE) 2015/2365 relatif à la transparence des opérations de financement sur titres et de la réutilisation. Toutefois, aucunes transactions de ce type n'ont été effectuées durant l'année concernée par ce rapport annuel.

### Information sur la mesure du risque

La méthode utilisée pour calculer l'exposition globale de chaque compartiment de la SICAV est celle des engagements. La méthode des engagements consiste à convertir les positions sur instruments financiers dérivés en positions équivalentes sur les actifs sous-jacents puis à agréger la valeur de marché de ces positions équivalentes.

Chaque compartiment de la SICAV veille à ce que son risque global lié aux instruments financiers dérivés n'excède pas la valeur nette totale de son portefeuille.

### Total Expense Ratio (TER)

Le TER (Total Expense Ratio) indique de manière rétrospective la totalité des commissions et des coûts imputés périodiquement à la fortune du fonds. Il est exprimé en pourcentage de cette dernière.

Si un compartiment investi au moins 10% de son actif net dans des fonds de fonds le TER correspond à la somme du TER au prorata des fonds cibles particuliers, pondéré en fonction de la part qu'ils représentent dans les actifs totaux du fonds de fonds à la date de clôture, et du TER du fonds de fonds, diminué des commissions rétrocedées reçues des fonds cibles durant la période considérée.

Le TER est calculé suivant les règles de SFAMA.

### Performance du fonds

Le calcul de la performance repose sur la variation de la valeur nette d'inventaire du premier jour ouvrable de chaque année calendrier, se basant sur les prix du marché du dernier jour ouvrable de l'année calendrier précédente.

La performance historique ne représente pas un indicateur de performance courante ou future.