

RAPPORT ANNUEL

Fonds commun de placement

GSD FRANCE

Exercice du 01/01/2018 au 31/12/2018

- Commentaire de gestion
- Rapport du Commissaire aux Comptes
sur les comptes annuels

Forme juridique : FCP

L'objectif de gestion

GSD France a pour objectif la recherche d'une performance supérieure à celle de l'indicateur de référence CAC 40 (dividendes réinvestis), sur l'horizon de placement recommandé, au moyen d'une gestion active et discrétionnaire, en s'exposant principalement en actions françaises, tout en respectant les contraintes d'investissement propres au Plan d'Epargne en Actions (PEA).

Indicateur de référence

l'indice CAC 40.

L'indice CAC 40 (Cotation Assistée en Continu) est l'indice de marché de la Bourse de Paris, calculé en continu à partir d'un échantillon de 40 actions cotées sur le premier marché, sélectionnées pour leur représentativité, leur importance et choisies en fonction d'exigences multiples (capitalisation, liquidité et diversification sectorielle). Le poids de chaque valeur dans l'indice est pondéré par sa capitalisation flottante. Il est calculé par Euronext et est disponible sur le site www.boursorama.com. L'indice est calculé dividendes réinvestis. Des informations complémentaires sur l'indice sont accessibles via le site internet de l'administrateur : www.euronext.com/fr

A la date de la dernière mise à jour du présent prospectus, l'administrateur EURONEXT de l'indice CAC 40 n'est pas encore inscrit sur le registre d'administrateurs et d'indices de référence tenu par l'ESMA.

Conformément au règlement (UE) 2016/1011 du Parlement européen et du Conseil du 8 juin 2016, la SGP dispose d'une procédure de suivi des indices de référence utilisés décrivant les mesures à mettre en œuvre en cas de modifications substantielles apportées à un indice ou de cessation de fourniture de cet indice.

Stratégie d'investissement

Le FCP est exposé au minimum à 60% de l'actif net en actions françaises. Le fonds étant éligible au PEA, il sera investi à tout moment au moins à 75% en actions répondant à cette réglementation, émises par des sociétés de toutes tailles de capitalisation boursière et appartenant à tous types de secteurs d'activités économiques. Le FCP pourra également être exposé, à hauteur de 10% maximum de l'actif net, en actions de pays émergents. L'exposition au risque de change sera proportionnelle à la part de l'actif investi sur ces pays et restera donc accessoire.

Des instruments financiers à terme peuvent être utilisés pour couvrir et/ou exposer le portefeuille au risque action et/ou surexposer le portefeuille. La capacité d'amplification sur les marchés dérivés est limitée à une fois l'actif, le niveau maximal d'exposition du FCP aux marchés actions pouvant ainsi aller jusqu'à 200% de l'actif net. Cette exposition maximale ne sera toutefois pas systématiquement utilisée et sera laissée à la libre appréciation du gérant.

Le FCP pourra également investir jusqu'à 20% de son actif net dans des titres de créances obligataires et monétaires émis par des Etats ou des émetteurs privés libellés en euro dont la notation sera Investment grade ou jugés comme tels par la société de gestion ou les agences de notation. La sensibilité du portefeuille est comprise entre 0 et 3.

Pour la sélection et le suivi des titres de taux, la société de gestion ne recourt pas exclusivement ou mécaniquement aux agences de notation. Elle privilégie sa propre analyse de crédit qui sert de fondement aux décisions de gestion prises dans l'intérêt des porteurs.

Le FCP pourra investir jusqu'à 10% de son actif net en OPCVM de droit français ou étranger, en FIA de droit français ou établis dans d'autres Etats membres de l'UE ouverts à une clientèle non professionnelle et répondant aux conditions de l'article R214-13 du Code Monétaire et Financier

Profil de risque

Risque de crédit et de contrepartie: le FCP peut subir des pertes en cas de baisse de la qualité du crédit d'un émetteur privé ou public ou de défaut de de ces derniers ou plus rarement (puisque investissement rare pour GSD France) de défaillance d'une contrepartie incapable de faire face à ses obligations contractuelles, notamment dans le cadre d'opérations impliquant des instruments dérivés sur des marchés de gré à gré.

COMMENTAIRE DE GESTION

GSD France

Contexte macroéconomique :

2018 a commencé sous les meilleurs auspices, l'optimisme gagnant les investisseurs après une année 2017 positive pour la plupart des actifs financiers mondiaux. Sur le plan économique et au niveau des sociétés les voyants étaient au vert en début d'année.

La croissance était au rendez-vous (environ 3 % aux Etats-Unis et plus de 2 % dans la zone euro), l'inflation restait modérée (inférieure aux objectifs des banques centrales), le resserrement monétaire semblait jalonné... Dans cet environnement favorable, les résultats des sociétés étaient attendus en croissance d'environ 8 % en Europe et de plus de 20 % aux Etats-Unis (grâce à la réforme fiscale).

Les marchés actions ont donc commencé l'année en fanfare, avec des plus-hauts historiques pour les indices européens (dividendes réinvestis) et pour le S&P 500 en janvier. Malheureusement, les actifs financiers risqués ont connu une brutale inversion de tendance dès février, rattrapés par un accès de tension sur les obligations souveraines américaines. La bonne santé économique des USA faisait craindre aux investisseurs que l'inflation dérape et que la banque centrale américaine soit obligée d'adopter une politique monétaire plus restrictive.

L'aversion pour le risque s'est maintenue jusqu'au printemps. Les données économiques publiées se sont avérées quelques peu décevantes (par rapport à des attentes très optimistes) tandis que D. Trump se lançait dans un conflit commercial avec le reste du monde. Fidèle à son slogan de campagne « America First » le président US décidait d'imposer des taxes et barrières douanières sur les importations (en particulier l'acier et l'aluminium et les produits chinois).

Les mois d'avril et mai ont été marqués par un net rebond des actifs, sur fond d'apaisement des tensions évoquées ci-dessus et de stabilisation des données économiques. Les marchés actions affichaient alors des performances positives depuis début janvier. L'indice CAC 40 atteignait un point haut à 5657 mi-mai (à +6,49 %), l'Eurostoxx 50 gagnait 2,63 % et le S&P 500 montait de 2,56 %.

Le semestre s'est achevé de manière plus compliquée en Europe, sur fond de crise en Italie. L'alliance entre deux partis « anti-austérité », la Ligue du Nord et le Mouvement 5 étoiles, pour former un gouvernement populiste a entraîné de la défiance sur la dette italienne et par ricochet sur les obligations et actions des valeurs financières (les banques italiennes chutant de 20 à 25

% sur le seul mois de juin). Les indices actions de la zone euro ont ainsi perdu entre 6 % (CAC 40) et 13 % (indice italien FTSE MIB). Ils ont ensuite oscillé, au cours de l'été, au gré des déclarations des dirigeants italiens et des réponses des instances européennes.

Pendant ce temps, les marchés américains poursuivaient leur marche en avant, s'appuyant sur de solides données économiques et des résultats de sociétés en nette progression. Le S&P 500 a ainsi atteint un point haut historique le 3 octobre à 2939,86 points.

La morosité s'est accentuée au second semestre en Europe, d'importants flux sortants des actifs européens. Les investisseurs s'inquiétaient de l'absence d'avancées sur le front du Brexit et des menaces populistes dans la zone euro (Italie, « gilets jaunes » en France...).

Dans le même temps les marchés émergents (Turquie et Argentine en particulier) ont souffert d'une perte de confiance de la part des investisseurs. La hausse des taux courts aux Etats-Unis a entraîné des arbitrages vers les actifs en dollars et des sorties des actifs émergents. Les devises de ces pays ont chuté, obligeant les autorités monétaires à réagir en augmentant leurs taux directeurs, afin de limiter les sorties de capitaux. Ce mouvement, nécessaire, a des conséquences sur la croissance de ces pays.

Les marchés actions américains ont commencé à baisser au cours de l'automne, entraînant une accélération de la chute des autres indices mondiaux. Les investisseurs focalisent alors leur attention sur les mauvaises nouvelles (réelles ou simples craintes), occultant les points positifs. Mentionnons la guerre commerciale entre Etats-Unis et Chine, l'incertitude politique en Europe avec l'Italie et la perspective d'un « hard Brexit », les hausses de taux de la Fed, la chute du prix du pétrole, un possible ralentissement économique mondial, la baisse de la croissance en Chine...

Au lieu du rallye de fin d'année tant attendu le mois de décembre a été marqué par une succession de séances de baisse sur les marchés financiers, le pessimisme étant renforcé par la faible liquidité sur de nombreux actifs. Les indices actions et obligataires ont ainsi fini 2018 sur leurs plus bas niveaux annuels. Les actions européennes connaissent leur plus forte baisse depuis 2011. Les actions américaines et les obligations affichent leurs plus mauvaises performances depuis la chute de 2008.

Pourtant, très paradoxalement, 2018 restera comme une année de croissance mondiale forte (aux alentours de 3,8 %), certains pays comme les Etats-Unis connaissant même leur plus forte croissance économique (supérieure à 3 %) depuis 2007.

Dans la zone euro, la croissance a ralenti au cours de l'année et ressortira sous les attentes de janvier dernier. Néanmoins, avec un PIB (Produit Intérieur Brut) en hausse de 1,9 % (contre

2,5 % en 2017) nous sommes loin d'une récession. Cet essoufflement s'explique par des facteurs temporaires tels que les nouvelles normes d'émission dans l'industrie automobile (qui ont nettement freiné la production et les ventes) mais également par la forte hausse du prix du pétrole jusqu'à la mi-octobre. Ce dernier élément réduit le pouvoir d'achat des ménages et contraint leur consommation d'autres biens et services.

Malgré tout l'économie reste solide, la baisse du chômage (8,1 % dans la zone euro contre 8,7 % un an auparavant), la hausse de la population active et des salaires soutiennent la consommation et l'investissement.

Dans le même temps l'environnement inflationniste reste favorable, permettant aux entreprises d'afficher une hausse des chiffres d'affaires et des profits. Les bénéfices des sociétés européennes devraient croître de 6 % en 2018.

La banque centrale américaine, la Fed, a certes poursuivi sa normalisation monétaire en augmentant son taux directeur 4 fois cette année, mais le rythme reste lent en comparaison des précédents cycles économiques. Dans la zone euro le resserrement monétaire n'est pas encore à l'ordre du jour, la BCE évoquant un possible (et limité) mouvement après l'été 2019.

Au global, sur l'année, l'indice CAC 40 est en baisse de 10,95 % (- 8,88 % pour l'indice dividendes réinvestis CAC 40 NR). L'EuroStoxx 50 et le Stoxx Europe 600 perdent respectivement 14,34 % (- 12,03 % dividendes réinvestis) et 13,24 % (- 10,77 % dividendes réinvestis). L'indice allemand, le DAX 30, chute de 18,26 %, particulièrement impacté par les craintes d'un ralentissement de la croissance (et l'effet sur les entreprises exportatrices).

Les petites et moyennes capitalisations connaissent une baisse bien plus marquée, affectées par la faible liquidité de cette classe d'actifs et d'importants flux sortants. L'indice CAC Small perd ainsi 26,8 % sur l'année.

Outre-Atlantique, l'indice S&P 500 baisse de 6,24 %, le Dow Jones 30 perd 5,63 % et le Nasdaq est à -3,88 %.

Ailleurs le bilan boursier n'est guère plus réjouissant. Le Nikkei (Japon) perd 12,5 % sur l'année, les indices chinois (Shanghai) chutent de 25 %. Les marchés émergents baissent également, -16 % au Mexique, -14 % en Afrique du Sud, -25 % en Turquie...

La performance des valeurs est fortement hétéroclite au sein même des grands indices boursiers. Surtout, l'élément le plus marquant est la corrélation entre la valorisation d'un titre et sa performance annuelle. Cette année, plus un titre était « cher » (fortement valorisé), plus sa

performance est élevée. A l'inverse les valeurs « peu chères » le sont devenues encore plus, affichant des baisses marquées.

Dans l'indice CAC 40, douze valeurs s'affichent en hausse sur l'année et vingt-huit sont en baisse. Les secteurs aéronautique et du luxe affichent les meilleures performances. Les titres cycliques et les bancaires souffrent fortement. Sur le podium on retrouve ainsi Safran +22,69 %, Dassault Systemes +17,06 % et Kering +12,60 %. A l'inverse les pires performances sont pour Valeo -59,03 %, Atos -41,10 % et BNP Paribas -36,59 %.

Du côté des matières premières industrielles et énergétiques la baisse est généralisée. L'aluminium, le cuivre et le nickel baissent de 17 %, le zinc chute de 27 %.

Le baril de pétrole Brent Crude perd 19,55 % sur l'année. Le Crude Oil est en baisse de 24,11 %. Le pétrole a connu une forte hausse jusqu'à début octobre, passant de 65 à 85 dollars le baril (référence Brent Crude Oil). Par la suite, une posture moins restrictive des Etats-Unis vis-à-vis des exportations iraniennes, la forte augmentation de production de pétrole non conventionnel aux Etats-Unis et le déboucement de positions spéculatives ont entraîné un retournement de cette tendance.

Performance du fonds et principaux mouvements:

Le fonds GSD France affiche une performance de -12,12 % contre -8,88 % pour son indice de référence le CAC 40 dividendes réinvestis. Le CAC 40 (hors dividendes) perd 10,95 % sur l'année.

La sous-performance par rapport à son indice de référence s'explique en grande partie par l'exposition sur les titres CGG qui s'affichent en forte baisse. Cette valeur a été impactée par la chute du baril de pétrole à l'automne et finit l'année en baisse de 36,61 %. Nous avons allégé la position au cours du premier semestre. Néanmoins nous renforcé trop tôt ce titre, au cours des mois de septembre et octobre. GSD France était exposé, fin octobre à la veille de la nette baisse, à hauteur de 5,54 % de son actif net sur le titre.

De plus pour investir sur ce titre nous étions sous-exposés sur les actions Total, qui ont bien résisté l'année dernière (+0,29 %).

Parmi les mouvements les plus importants nous pouvons citer des renforcements sur des titres que nous jugions décotés (Valeo et les valeurs financières, BNP Paribas, Axa, Société Générale, Crédit Agricole).

Nous avons également construit en fin d'année une position sur la valeur Scor, qui a refusé une proposition de rachat de la part de Covéa.

Parmi les autres achats, citons Dassault Systemes (suite à son entrée au sein de l'indice CAC 40 en septembre), Publicis, Safran.

Parmi les ventes au cours de l'année, signalons Solvay (qui est sortie de l'indice CAC 40 en septembre), Kering, Sanofi.

Perspectives :

En ce début d'année 2019, les enquêtes de conjoncture s'avèrent quelque peu décevantes sans pour autant remettre en cause le scénario central d'une poursuite du cycle économique.

2017 fut une année d'accélération de la croissance au niveau mondial, 2018 a été marquée par une désynchronisation entre les Etats-Unis et le reste du monde, 2019 pourrait être l'année d'une convergence de la croissance vers des niveaux plus modérés.

Néanmoins les facteurs de soutien à la croissance restent importants. Marché de l'emploi bien orienté en Europe et aux Etats-Unis, avec de multiples créations de postes et des salaires en hausse. Accès facile au financement pour les ménages et les entreprises grâce à de faibles taux d'intérêt. Confiance des ménages. Repli des cours du pétrole qui apporte un supplément de pouvoir d'achat aux ménages et permet aux entreprises d'améliorer leurs marges.

Surtout, la plupart des mauvaises nouvelles semblent prises en compte dans les cours des actions et des obligations (corporates et financières). Ainsi le repli des marchés actions européens sur les derniers mois de l'année 2018 est cohérent avec une baisse des bénéfices des sociétés de 8 % à 10 % en 2019. Pourtant les résultats sont attendus en croissance, par les analystes, d'environ 8 % cette année.

La dissipation progressive des craintes devrait permettre un net rebond des marchés financiers en 2019.

Le seul véritable risque, qui ne semble pas totalement « pricé » par les investisseurs serait un Brexit sans accord entre les instances européennes et le Royaume-Uni. Dans ce cas les actifs risqués pourraient aller toucher de nouveaux points bas.

INFORMATIONS D'ORDRE REGLEMENTAIRE :

Information sur critères sociaux, environnementaux, qualité de gouvernance

La notion d'investissement socialement responsable (ISR) à travers la prise en compte de critères sociaux, environnementaux et la qualité de gouvernance, bien qu'étant une composante prise en compte dans la décision d'investissement n'est pas déterminante dans le processus de sélection des valeurs au sein du portefeuille.

Une information plus complète que la Position de la Société de Gestion relative à la mise en œuvre de principes ESG est disponible sur la page « Informations réglementaires » du site interne www.gsdgestion.com.

Informations relatives aux mouvements du portefeuille

Sur l'année 2018, une rotation des actifs équivalente à 0,79 fois l'actif net du portefeuille, après prise en compte des souscriptions/rachats, a été effectuée. En excluant le retraitement lié aux souscriptions/rachat, le taux de rotation du portefeuille est de 1,75.

Informations sur les instruments financiers et placements collectifs du groupe ou pour lesquels le groupe a un intérêt particulier

Au cours de l'exercice, le fonds n'a détenu aucun organisme de placement collectif (OPCVM ou FIA) et n'a procédé à aucune opération réalisée sur des instruments financiers pour lesquelles la société GSD GESTION ou son groupe ont un intérêt particulier.

Information frais de gestion variables

La commission de surperformance est calculée selon la méthode de l'actif indicée et représente 15% TTC de la sur performance nette de frais de gestion fixes du FCP au-delà de l'indice Cac 40 dividendes réinvestis

Au titre de l'exercice, des frais de gestion variables (sur rachats effectués en cours d'exercice) ont été prélevés pour un montant de 206,99 €.

Information sur la Sélection des intermédiaires/ best execution

GSD GESTION dispose d'une procédure d'évaluation des intermédiaires de bourse et politique d'exécution des ordres.

Les critères d'évaluation ont été définis de la manière suivante :

- Qualité d'exécution : rapidité, compréhension des ordres ;
- Valeur ajoutée : recherche actions et taux, conseils valeurs,
- Relation de confiance : autonomie de l'exécution d'ordres (quantité, cours, ordres liés...) dans le respect des instructions et fréquence des réponses, solidité financière et notoriété,

- Qualité du back-office : rapidité de l'envoi des lignes et conformité des dépouillements,
- Tarification : maximum 0,25% si recherche et 0,12% sans recherche, barème équitable compte tenu des services rendus,
- Respect de la réglementation : horodatage, qualité des réponses, politique de best execution.

Chaque critère est assorti d'une appréciation qualitative affectée d'une note : Insuffisant (0), passable (1), moyen (3) et excellent (5).

La note globale sur tous les critères, éventuellement après pondérations des critères décidées par le Comité, doit être supérieure ou égale à 20 pour sélectionner ou maintenir dans la liste un intermédiaire. Une note 0 pour l'un des critères est éliminatoire.

L'évaluation est révisée chaque année.

Enfin, les intermédiaires doivent communiquer à la société de gestion leur politique de meilleure exécution (best execution).

La société de gestion n'est pas soumise à l'obligation d'élaborer un compte-rendu relatif aux frais d'intermédiation.

Calcul du risque global

La méthode de calcul du risque global est la méthode de l'engagement comme précisé dans le prospectus.

Techniques de gestion efficace de portefeuille

Le FCP n'a pas fait appel à des prêts/emprunts de titres, ni à des mises en pension au cours de l'exercice.

Produits dérivés de gré à gré

Toutes les opérations sur produits dérivés ont été effectuées sur des marchés réglementés et leurs dépouillements ont eu lieu par l'intermédiaire de chambres de compensation.

Règlement SFTR

Cet OPC n'est pas intervenu sur des opérations soumises au Règlement UE 2015/2365 relatif à la transparence des opérations de financement sur titres et de la réutilisation (« Règlement SFTR ») au cours de l'exercice et n'a donc pas d'information à communiquer aux investisseurs à ce titre.

Swing pricing

Non applicable.

Fiscalité française : Eligibilité à l'abattement relatif aux plus-values - Eligibilité au PEA et au PEA-PME

Le fonds ne distribue aucun revenu.

Au regard de la fiscalité française, le fonds est éligible :

- au bénéfice de l'abattement pour durée de détention applicable aux plus-values de cession,
- au PEA.

Au regard de la fiscalité française, le fonds n'est pas éligible :

- au PEA-PME.

Changements substantiels

Le FCP GSD France n'a fait l'objet d'aucun changement substantiel au cours de l'exercice.

Conformément à la stratégie de gestion figurant dans le prospectus, le fonds a été investi à plus de 75% en titres éligibles au PEA.

Transparence Des Opérations De Financement Sur Titres (SFTR)

Au cours de l'exercice, le fonds n'a pas effectué d'opérations de financement sur titres soumis à la réglementation SFTR, à savoir opération de pension, prêt/emprunt de titres de matières premières, opération d'achat-revente ou de vente-achat, opération de prêt avec appel de marge et contrat d'échange sur revenu global (TRS).

RAPPORT COMPTABLE AU 31/12/2018

GSD FRANCE

INFORMATIONS JURIDIQUES

Les performances passées ne préjugent pas des résultats futurs.

Commission de mouvement et frais d'intermédiation

Le compte-rendu relatif aux frais d'intermédiation prévu à l'article 314-82 du Règlement Général de l'Autorité des Marchés Financiers est disponible sur le site internet de la société de gestion et/ou à son siège social.

Politique du gestionnaire en matière de droit de vote

Conformément aux articles 314-100 à 314-102 du Règlement Général de l'Autorité des Marchés Financiers, les informations concernant la politique de vote et le compte-rendu de celle-ci sont disponibles sur le site Internet de la société de gestion et/ou à son siège social.

Procédure de sélection et d'évaluation des intermédiaires et contreparties

GSD GESTION dispose d'une procédure d'évaluation des intermédiaires de bourse et politique d'exécution des ordres.

Les critères d'évaluation ont été définis de la manière suivante :

- Qualité d'exécution : rapidité, compréhension des ordres ;
- Valeur ajoutée : recherche actions et taux, conseils valeurs,
- Relation de confiance : autonomie de l'exécution d'ordres (quantité, cours, ordres liés...) dans le respect des instructions et fréquence des réponses, solidité financière et notoriété,
- Qualité du back-office : rapidité de l'envoi des lignes et conformité des dépouillements,
- Tarification : maximum 0,25% si recherche et 0,12% sans recherche, barème équitable compte tenu des services rendus,
- Respect de la réglementation : horodatage, qualité des réponses, politique de best execution.

Chaque critère est assorti d'une appréciation qualitative affectée d'une note : Insuffisant (0), passable (1), moyen (3) et excellent (5).

La note globale sur tous les critères, éventuellement après pondérations des critères décidées par le Comité, doit être supérieure ou égale à 20 pour sélectionner ou maintenir dans la liste un intermédiaire. Une note 0 pour l'un des critères est éliminatoire.

L'évaluation est révisée chaque année.

Enfin, les intermédiaires doivent communiquer à la société de gestion leur politique de meilleure exécution (best execution).

La société de gestion n'est pas soumise à l'obligation d'élaborer un compte-rendu relatif aux frais d'intermédiation.

Information relative aux modalités de calcul du risque global

Le risque global sur contrats financiers est calculé selon la méthode du calcul de l'engagement.

Information sur la rémunération

Politique de Rémunération :

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

Adaptée à la taille et aux activités de la Société, cette Politique respecte les principes généraux suivants :

- Adéquation avec la stratégie de l'entreprise d'investissement, ses objectifs, ses valeurs et ses intérêts à long terme,
- Primauté de l'intérêt des porteurs de parts du FCP,
- Limitation des risques,
- Prévention des conflits d'intérêt,
- Prise en compte de critères quantitatifs et qualitatifs, par exemple : conformité aux procédures internes et aux exigences réglementaires, traitement équitable des clients, degré de satisfaction des porteurs de parts...

Des dispositions spécifiques de cette Politique s'appliquent à certaines catégories de personnes identifiées, notamment la direction générale, l'équipe de gestion et les fonctions de contrôle.

Leur rémunération variable est déterminée en combinant l'évaluation des performances du collaborateur concerné, de l'unité opérationnelle auquel il appartient et des résultats d'ensemble de SGP. Cette évaluation des performances individuelles prend en compte aussi bien des critères financiers que non financiers, ainsi que le respect des règles de saine gestion des risques. La rémunération variable du gérant peut être liée à la commission de surperformance du FCP après pondération par des éléments qualitatifs.

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

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

Montant des rémunérations versées par le gestionnaire à son personnel :

Sur l'exercice 2018, le montant total des rémunérations (incluant les rémunérations fixes et variable différées et non différées) versées par la société de gestion à l'ensemble de son personnel (soit 5 personnes bénéficiaires au 31 décembre 2018) s'est élevé à 428 957 euros.

Ce montant se décompose comme suit :

Montant total des rémunérations fixes versées par la société de gestion sur l'exercice : 310 564 euros, soit 72,4 % du total des rémunérations versées par la société à l'ensemble de son personnel, l'ont été sous la forme de rémunération fixe.

Montant total des rémunérations variables différées et non différées versées par la société de gestion sur l'exercice : 118 393 euros, 27,6 % 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.

Compte tenu de la taille de la société de gestion, la décomposition par catégorie de personnel n'est pas communiquée pour maintenir la confidentialité des rémunérations individuelles.

Par ailleurs, aucun « carried interest » n'a été versé pour l'exercice. Aucune rémunération n'a été versée par le FCP directement aux membres du personnel de la société de gestion.

Evènements intervenus au cours de la période

13/04/2018 : Caractéristiques de gestion : Mise à jour de la politique de rémunération

12/11/2018 : Modification de l'indice de référence : - Mentions benchmark

12/11/2018 : Caractéristiques de gestion : - Précision à la rubrique titres de créance

12/11/2018 : Caractéristiques juridiques : - Article 3 du règlement

12/11/2018 : Caractéristiques comptables : - Tableau des modalités des souscriptions/rachats

BILAN ACTIF

	31/12/2018	29/12/2017
Immobilisations nettes	0,00	0,00
Dépôts et instruments financiers	3 811 853,25	4 897 430,82
Actions et valeurs assimilées	3 811 853,25	4 897 430,82
Négoiciées sur un marché réglementé ou assimilé	3 811 853,25	4 897 430,82
Non négociées sur un marché réglementé ou assimilé	0,00	0,00
Obligations et valeurs assimilées	0,00	0,00
Négoiciées sur un marché réglementé ou assimilé	0,00	0,00
Non négociées sur un marché réglementé ou assimilé	0,00	0,00
Titres de créances	0,00	0,00
Négoiés sur un marché réglementé ou assimilé	0,00	0,00
Titres de créances négociables	0,00	0,00
Autres titres de créances	0,00	0,00
Non négociés sur un marché réglementé ou assimilé	0,00	0,00
Parts d'organismes de placement collectif	0,00	0,00
OPCVM et FIA à vocation générale destinés aux non professionnels et équivalents d'autres pays	0,00	0,00
Autres Fonds destinés à des non professionnels et équivalents d'autres pays Etats membres de l'Union européenne	0,00	0,00
Fonds professionnels à vocation générale et équivalents d'autres Etats membres de l'union européenne et organismes de titrisations cotés	0,00	0,00
Autres Fonds d'investissement professionnels et équivalents d'autres Etats membres de l'union européenne et organismes de titrisations non cotés	0,00	0,00
Autres organismes non européens	0,00	0,00
Opérations temporaires sur titres	0,00	0,00
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
Contrats financiers	0,00	0,00
Opérations sur un marché réglementé ou assimilé	0,00	0,00
Autres opérations	0,00	0,00
Autres instruments financiers	0,00	0,00
Créances	3 520,00	4 340,00
Opérations de change à terme de devises	0,00	0,00
Autres	3 520,00	4 340,00
Comptes financiers	25 850,30	12 994,73
Liquidités	25 850,30	12 994,73
Total de l'actif	3 841 223,55	4 914 765,55

BILAN PASSIF

	31/12/2018	29/12/2017
Capitaux propres		
Capital	3 956 427,05	4 555 841,76
Plus et moins-values nettes antérieures non distribuées (a)	0,00	0,00
Report à nouveau (a)	0,00	0,00
Plus et moins-values nettes de l'exercice (a, b)	-91 582,79	386 366,60
Résultat de l'exercice (a, b)	-62 466,66	-74 581,18
Total des capitaux propres	3 802 377,60	4 867 627,18
<i>(= Montant représentatif de l'actif net)</i>		
Instruments financiers	23 440,00	25 325,00
Opérations de cession sur instruments financiers	0,00	0,00
Opérations temporaires sur titres	0,00	0,00
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
Contrats financiers	23 440,00	25 325,00
Opérations sur un marché réglementé ou assimilé	23 440,00	25 325,00
Autres opérations	0,00	0,00
Dettes	15 405,95	21 813,37
Opérations de change à terme de devises	0,00	0,00
Autres	15 405,95	21 813,37
Comptes financiers	0,00	0,00
Concours bancaires courants	0,00	0,00
Emprunts	0,00	0,00
Total du passif	3 841 223,55	4 914 765,55

(a) Y compris comptes de régularisations

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

HORS-BILAN

	31/12/2018	29/12/2017
Opérations de couverture		
Engagements sur marchés réglementés ou assimilés		
Total Engagements sur marchés réglementés ou assimilés	0,00	0,00
Engagements de gré à gré		
Total Engagements de gré à gré	0,00	0,00
Autres engagements		
Total Autres engagements	0,00	0,00
Total Opérations de couverture	0,00	0,00
Autres opérations		
Engagements sur marchés réglementés ou assimilés		
Options		
Indices		
PXAXF9P00017 PXA/0119/PUT /4,600. INDICE CAC 40	694 600,00	0,00
PXAXF8P00025 PXA/0118/PUT /5,300. INDICE CAC 40	0,00	1 215 104,50
Total Indices	694 600,00	1 215 104,50
Total Options	694 600,00	1 215 104,50
Total Engagements sur marchés réglementés ou assimilés	694 600,00	1 215 104,50
Engagements de gré à gré		
Total Engagements de gré à gré	0,00	0,00
Autres engagements		
Total Autres engagements	0,00	0,00
Total Autres opérations	694 600,00	1 215 104,50

COMPTE DE RESULTAT

	31/12/2018	29/12/2017
Produits sur opérations financières		
Produits sur dépôts et sur comptes financiers	3,62	0,00
Produits sur actions et valeurs assimilées	147 070,78	149 773,48
Produits sur obligations et valeurs assimilées	0,00	0,00
Produits sur titres de créances	0,00	0,00
Produits sur acquisitions et cessions temporaires de titres	0,00	0,00
Produits sur contrats financiers	0,00	0,00
Autres produits financiers	0,00	0,00
TOTAL (I)	147 074,40	149 773,48
Charges sur opérations financières		
Charges sur acquisitions et cessions temporaires de titres	0,00	0,00
Charges sur contrats financiers	0,00	0,00
Charges sur dettes financières	113,31	22,88
Autres charges financières	0,00	0,00
TOTAL (II)	113,31	22,88
Résultat sur opérations financières (I - II)	146 961,09	149 750,60
Autres produits (III)	0,00	0,00
Frais de gestion et dotations aux amortissements (IV)	213 489,43	219 693,59
Résultat net de l'exercice (L. 214-17-1) (I - II + III - IV)	-66 528,34	-69 942,99
Régularisation des revenus de l'exercice (V)	4 061,68	-4 638,19
Acomptes sur résultat versés au titre de l'exercice (VI)	0,00	0,00
Résultat (I - II + III - IV +/- V - VI)	-62 466,66	-74 581,18

REGLES ET METHODES COMPTABLES

Les comptes annuels sont présentés sous la forme prévue par le Règlement ANC 2014-01 abrogeant le Règlement CRC 2003-02 modifié.

Les éléments comptables sont présentés en euro, devise de la comptabilité de l'OPC.

Comptabilisation des revenus

Les comptes financiers sont enregistrés pour leur montant, majoré, le cas échéant, des intérêts courus qui s'y rattachent.

L'OPC comptabilise ses revenus selon la méthode du coupon couru.

Comptabilisation des entrées et sorties en portefeuille

La comptabilisation des entrées et sorties de titres dans le portefeuille de l'OPC est effectuée frais exclus.

Affectation des sommes distribuables

Part C :

Pour les revenus : capitalisation totale

Pour les plus ou moins-values : capitalisation totale

Frais de gestion et de fonctionnement

Les frais de gestion sont prévus par la notice d'information ou le prospectus complet de l'OPC.

Frais de gestion fixes (taux maximum)

		Frais de gestion fixes	Assiette
C	FR0010322503	4,68 % TTC maximum	Actif net

Frais de gestion indirects (sur OPC)

		Frais de gestion indirects
C	FR0010322503	Néant

Commission de surperformance

Part FR0010322503 C

15% TTC de la sur performance nette de frais de gestion fixes du FCP au-delà de l'indice Cac 40 dividendes réinvestis (*)

(*) Modalité de calcul de la commission de surperformance :

(1) La commission de surperformance est calculée selon la méthode indiquée.

Le supplément de performance auquel s'applique le taux de 15% TTC représente la différence entre l'actif du FCP avant prise en compte de la provision de commission de surperformance et la valeur d'un actif de référence ayant réalisé une performance égale à celle de l'indice (CAC 40 dividendes réinvestis) sur la période de calcul et enregistrant les mêmes variations liées aux souscriptions/rachats que le FCP.

La période de référence sur laquelle la commission de surperformance se calcule est l'exercice du FCP.

(2) La dotation est provisionnée lors de l'établissement de chaque valeur liquidative et soldée en fin d'exercice. En cas de sous-performance par rapport au seuil de déclenchement de la surperformance, une reprise est effectuée à hauteur maximum des dotations existantes.

Ces frais sont directement imputés au compte de résultat du FCP.

(3) La commission de surperformance sur les rachats effectués en cours d'exercice est définitivement acquise à la société de gestion.

(4) La commission de sur performance est payée annuellement sur la dernière valeur liquidative de l'exercice et donc la provision est remise à zéro tous les ans.

Elle est comptabilisée à partir du 02/03/2015 et sera acquise pour la première fois à la société de gestion au 31/12/2016.

Le mode de calcul de la commission de surperformance est tenu à la disposition des porteurs.

Pour les opérations de prises ou de mises en pension, la rémunération est entièrement acquise au FCP.

Pour les prêts de titres, le partage de la rémunération s'opère de la manière suivante : Le FCP conserve 40% de la rémunération reçue au titre des prêts, 35% par le conservateur, 12,5% par le dépositaire et 12,5% par la société de gestion de portefeuille.

Rétrocessions

La politique de comptabilisation de rétrocessions de frais de gestion sur OPC cibles détenus est décidée par la société de gestion.

Ces rétrocessions sont comptabilisées en déduction des commissions de gestion. Les frais effectivement supportés par le fonds figurent dans le tableau « FRAIS DE GESTION SUPPORTÉS PAR L'OPC ». Les frais de gestion sont calculés sur l'actif net moyen à chaque valeur liquidative et couvrent

les frais de la gestion financière, administrative, la valorisation, le coût du dépositaire, les honoraires des commissaires aux comptes... Ils ne comprennent pas les frais de transaction.

Frais de transaction

Les courtages, commissions et frais afférents aux ventes de titres compris dans le portefeuille collectif ainsi qu'aux acquisitions de titres effectuées au moyen de sommes provenant, soit de la vente ou du remboursement de titres, soit des revenus des avoirs compris dans l'OPC, sont prélevés sur lesdits avoirs et viennent en déduction des liquidités.

Commissions de mouvement	Clé de répartition (en %)		
	SDG	Dépositaire	Autres prestataires
-Actions, warrants, obligations : - Société de gestion : 90% - Dépositaire : 10% Bourse française : 1,20% TTC avec 18 € TTC mini Bourse étrangère : 1,20% TTC avec 72 € TTC mini en sus des frais de courtage et de charges. Obligations : 0.60% TTC avec 18 € TTC -OPCVM et FIA : - Dépositaire : 100% OPCVM et FIA : 18 € TTC forfaitaire -Marchés à terme : Monep : - Société de gestion : 1,56% - Dépositaire : 0,84% Monep : 2,40% TTC en sus de la commission de compensation avec 10,84 € TTC mini -Futures : - Société de gestion : 3,90€ TTC/lot - Dépositaire : 2,10 € TTC/lot Futures : 6 € TTC par lot traité			

Méthode de valorisation

Lors de chaque valorisation, les actifs de l'OPCVM, du FIA sont évalués selon les principes suivants :

Actions et titres assimilés cotés (valeurs françaises et étrangères) :

L'évaluation se fait au cours de Bourse.

Le cours de Bourse retenu est fonction de la Place de cotation du titre :

Places de cotation européennes : Dernier cours de bourse du jour.

Places de cotation asiatiques : Dernier cours de bourse du jour.

Places de cotation australiennes : Dernier cours de bourse du jour.

Places de cotation nord-américaines : Dernier cours de bourse du jour.

Places de cotation sud-américaines : Dernier cours de bourse du jour.

En cas de non-cotation d'une valeur, le dernier cours de bourse de la veille est utilisé.

Obligations et titres de créance assimilés (valeurs françaises et étrangères) et EMTN :

L'évaluation se fait au cours de Bourse.

Le cours de Bourse retenu est fonction de la Place de cotation du titre :

Places de cotation européennes : Dernier cours de bourse du jour.

Places de cotation asiatiques : Dernier cours de bourse du jour.

Places de cotation australiennes : Dernier cours de bourse du jour.

Places de cotation nord-américaines : Dernier cours de bourse du jour.

Places de cotation sud-américaines : Dernier cours de bourse du jour.

En cas de non-cotation d'une valeur, le dernier cours de Bourse de la veille est utilisé.

Dans le cas d'une cotation non réaliste, le gérant doit faire une estimation plus en phase avec les paramètres réels de marché. Selon les sources disponibles, l'évaluation pourra être effectuée par différentes méthodes comme :

- la cotation d'un contributeur,
- une moyenne de cotations de plusieurs contributeurs,
- un cours calculé par une méthode actuarielle à partir d'un spread (de crédit ou autre) et d'une courbe de taux,
- etc.

Titres d'OPCVM, de FIA ou de fond d'investissement en portefeuille :

Evaluation sur la base de la dernière valeur liquidative connue.

Parts d'organismes de Titrisation :

Evaluation au dernier cours de bourse du jour pour les organismes de titrisation cotés sur les marchés européens.

Acquisitions temporaires de titres :

- Pensions livrées à l'achat : Valorisation contractuelle. Pas de pension d'une durée supérieure à 3 mois.
- Rémérés à l'achat : Valorisation contractuelle, car le rachat des titres par le vendeur est envisagé avec suffisamment de certitude.
- Emprunts de titres : Valorisation des titres empruntés et de la dette de restitution correspondante à la valeur de marché des titres concernés.

Cessions temporaires de titres :

- Titres donnés en pension livrée : Les titres donnés en pension livrée sont valorisés au prix du marché, les dettes représentatives des titres donnés en pension sont maintenues à la valeur fixée dans le contrat.
- Prêts de titres : Valorisation des titres prêtés au cours de bourse de la valeur sous-jacente. Les titres sont récupérés par l'OPCVM, FIA à l'issue du contrat de prêt.

Valeurs mobilières non cotées :

Evaluation utilisant des méthodes fondées sur la valeur patrimoniale et sur le rendement, en prenant en considération les prix retenus lors de transactions significatives récentes.

Titres de créances négociables :

- Les TCN qui, lors de l'acquisition, ont une durée de vie résiduelle de moins de trois mois, sont valorisés de manière linéaire.
- Les TCN acquis avec une durée de vie résiduelle de plus de trois mois sont valorisés :
 - à leur valeur de marché jusqu'à 3 mois et un jour avant l'échéance.
 - la différence entre la valeur de marché relevée 3 mois et 1 jour avant l'échéance et la valeur de remboursement est linéarisée sur les 3 derniers mois.
 - exceptions : les BTF et BTAN sont valorisés au prix de marché jusqu'à l'échéance.

Valeur de marché retenue :

- BTF/BTAN :

Taux de rendement actuariel ou cours du jour publié par la Banque de France.

- Autres TCN :

a) Titres ayant une durée de vie comprise entre 3 mois et 1 an :

- si TCN faisant l'objet de transactions significatives : application d'une méthode actuarielle, le taux de rendement utilisé étant celui constaté chaque jour sur le marché.

- autres TCN : application d'une méthode proportionnelle, le taux de rendement utilisé étant le taux EURIBOR de durée équivalente, corrigé éventuellement d'une marge représentative des caractéristiques intrinsèques de l'émetteur.

b) Titres ayant une durée de vie supérieure à 1 an :

Application d'une méthode actuarielle.

- si TCN faisant l'objet de transactions significatives, le taux de rendement utilisé est celui constaté chaque jour sur le marché.

- autres TCN : le taux de rendement utilisé est le taux des BTAN de maturité équivalente, corrigé éventuellement d'une marge représentative des caractéristiques intrinsèques de l'émetteur.

Contrats à terme fermes :

Les cours de marché retenus pour la valorisation des contrats à terme fermes sont en adéquation avec ceux des titres sous-jacents. Ils varient en fonction de la Place de cotation des contrats :

- Contrats à terme fermes cotés sur des Places européennes : Dernier cours du jour ou cours de compensation du jour.

- Contrats à terme fermes cotés sur des Places nord-américaines : Dernier cours du jour ou cours de compensation du jour.

Options :

Les cours de marché retenus suivent le même principe que ceux régissant les contrats ou titres supports :

- Options cotées sur des Places européennes : Dernier cours du jour ou cours de compensation du jour.

- Options cotées sur des Places nord-américaines : Dernier cours du jour ou cours de compensation du jour.

Opérations d'échanges (swaps) :

- Les swaps d'une durée de vie inférieure à 3 mois sont valorisés de manière linéaire.

- Les swaps d'une durée de vie supérieure à 3 mois sont valorisés au prix du marché.
- L'évaluation des swaps d'indice est réalisé au prix donné par la contrepartie, la société de gestion réalise de manière indépendante un contrôle de cette évaluation.
- Lorsque le contrat de swap est adossé à des titres clairement identifiés (qualité et durée), ces deux éléments sont évalués globalement.

Contrats de change à terme

Il s'agit d'opérations de couverture de valeurs mobilières en portefeuille libellées dans une devise autre que celle de la comptabilité de l'OPCVM, du FIA par un emprunt de devise dans la même monnaie pour le même montant. Les opérations à terme de devise sont valorisées d'après la courbe des taux prêteurs/emprunteurs de la devise.

Méthode d'évaluation des engagements hors bilan

- Les engagements sur contrats à terme fermes sont déterminés à la valeur de marché. Elle est égale au cours de valorisation multiplié par le nombre de contrats et par le nominal. les engagements sur contrats d'échange de gré à gré sont présentés à leur valeur nominale ou en l'absence de valeur nominale, pour un montant équivalent.
- Les engagements sur opérations conditionnelles sont déterminés sur la base de l'équivalent sous-jacent de l'option. Cette traduction consiste à multiplier le nombre d'options par un delta. Le delta résulte d'un modèle mathématique (de type Black-Scholes) dont les paramètres sont : le cours du sous-jacent, la durée à l'échéance, le taux d'intérêt court terme, le prix d'exercice de l'option et la volatilité du sous-jacent. La présentation dans le hors-bilan correspond au sens économique de l'opération, et non au sens du contrat.
- Les swaps de dividende contre évolution de la performance sont indiqués à leur valeur nominale en hors-bilan.
- Les swaps adossés ou non adossés sont enregistrés au nominal en hors-bilan.

Description des garanties reçues ou données

Garantie reçue :

Néant

Garantie donnée :

Néant

EVOLUTION DE L'ACTIF NET

	31/12/2018	29/12/2017
Actif net en début d'exercice	4 867 627,18	4 336 460,63
Souscriptions (y compris les commissions de souscription acquises à l'OPC)	1 882 299,23	3 649 337,40
Rachats (sous déduction des commissions de rachat acquises à l'OPC)	-2 476 471,40	-3 187 540,39
Plus-values réalisées sur dépôts et instruments financiers	352 050,36	428 695,19
Moins-values réalisées sur dépôts et instruments financiers	-542 077,75	-67 986,49
Plus-values réalisées sur contrats financiers	265 133,00	117 405,00
Moins-values réalisées sur contrats financiers	-93 500,00	-2 000,00
Frais de transaction	-119 395,80	-113 435,87
Différences de change	0,00	0,00
Variation de la différence d'estimation des dépôts et instruments financiers	-281 643,88	-221 040,30
<i>Différence d'estimation exercice N</i>	-318 425,75	-36 781,87
<i>Différence d'estimation exercice N-1</i>	-36 781,87	184 258,43
Variation de la différence d'estimation des contrats financiers	14 885,00	-2 325,00
<i>Différence d'estimation exercice N</i>	12 560,00	-2 325,00
<i>Différence d'estimation exercice N-1</i>	-2 325,00	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	-66 528,34	-69 942,99
Acompte(s) versé(s) au cours de l'exercice sur plus et moins-values nettes	0,00	0,00
Acompte(s) versé(s) au cours de l'exercice sur résultat	0,00	0,00
Autres éléments	0,00	0,00
Actif net en fin d'exercice	3 802 377,60	4 867 627,18

**INSTRUMENTS FINANCIERS - VENTILATION PAR NATURE JURIDIQUE OU ECONOMIQUE
D'INSTRUMENT**

	Montant	%
ACTIF		
Obligations et valeurs assimilées		
TOTAL Obligations et valeurs assimilées	0,00	0,00
Titres de créances		
TOTAL Titres de créances	0,00	0,00
Operations contractuelles a l'achat		
TOTAL Operations contractuelles a l'achat	0,00	0,00
PASSIF		
Cessions		
TOTAL Cessions	0,00	0,00
Operations contractuelles a la vente		
TOTAL Operations contractuelles a la vente	0,00	0,00
HORS BILAN		
Opérations de couverture		
TOTAL Opérations de couverture	0,00	0,00
Autres opérations		
Indices	694 600,00	18,27
TOTAL Autres opérations	694 600,00	18,27

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

	Taux fixe	%	Taux variable	%	Taux révisable	%	Autres	%
Actif								
Dépôts	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Obligations et valeurs assimilées	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	25 850,30	0,68	0,00	0,00	0,00	0,00
Passif								
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	0,00	0,00
Hors-bilan								
Opérations de couverture	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Autres opérations	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00

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

	0-3 mois	%]3 mois - 1 an]	%]1 - 3 ans]	%]3 - 5 ans]	%	> 5 ans	%
Actif										
Dépôts	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	25 850,30	0,68	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Passif										
Opérations temporaires sur titres	0,00	0,00	0,00	0,00	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	0,00	0,00	0,00	0,00
Hors-bilan										
Opérations de couverture	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Autres opérations	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00

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

	Devise 1	%	Devise 2	%	Devise 3	%	Autre(s) Devise(s)	%
Actif								
Dépôts	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Actions et valeurs assimilées	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
Titres d'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
Contrats financiers	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Créances	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	0,00	0,00
Passif								
Opérations de cession sur instruments financiers	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Opérations temporaires sur titres	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Contrats financiers	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Dettes	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	0,00	0,00
Hors-bilan								
Opérations de couverture	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Autres opérations	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00

VALEURS ACTUELLES DES INSTRUMENTS FINANCIERS FAISANT L'OBJET D'UNE ACQUISITION TEMPORAIRE

	31/12/2018
Titres acquis à réméré	0,00
Titres pris en pension livrée	0,00
Titres empruntés	0,00

VALEURS ACTUELLES DES INSTRUMENTS FINANCIERS CONSTITUTIFS DE DEPOTS DE GARANTIE

	31/12/2018
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

INSTRUMENTS FINANCIERS EMIS PAR LA SOCIETE DE GESTION OU LES ENTITES DE SON GROUPE

	ISIN	LIBELLE	31/12/2018
Actions			0,00
Obligations			0,00
TCN			0,00
OPC			0,00
Contrats financiers			0,00
Total des titres du groupe			0,00

TABLEAUX D’AFFECTATION DES SOMMES DISTRIBUABLES

Acomptes sur résultat versés au titre de l'exercice						
	Date	Part	Montant total	Montant unitaire	Crédits d'impôt totaux	Crédits d'impôt unitaire
Total acomptes			0	0	0	0

Acomptes sur plus et moins-values nettes versés au titre de l'exercice				
	Date	Part	Montant total	Montant unitaire
Total acomptes			0	0

Tableau d'affectation des sommes distribuables afférentes au résultat	31/12/2018	29/12/2017
Sommes restant à affecter		
Report à nouveau	0,00	0,00
Résultat	-62 466,66	-74 581,18
Total	-62 466,66	-74 581,18

	31/12/2018	29/12/2017
C1 PART CAPI C		
Affectation		
Distribution	0,00	0,00
Report à nouveau de l'exercice	0,00	0,00
Capitalisation	-62 466,66	-74 581,18
Total	-62 466,66	-74 581,18
Information relative aux titres ouvrant droit à distribution		
Nombre de titres	0	0
Distribution unitaire	0,00	0,00
Crédits d'impôt attaché à la distribution du résultat		
Montant global des crédits d'impôt	0,00	0,00
Provenant de l'exercice	0,00	0,00
Provenant de l'exercice N-1	0,00	0,00
Provenant de l'exercice N-2	0,00	0,00
Provenant de l'exercice N-3	0,00	0,00
Provenant de l'exercice N-4	0,00	0,00

Tableau d'affectation des sommes distribuables afférentes aux plus et moins-values nettes	Affectation des plus et moins-values nettes	
	31/12/2018	29/12/2017
Sommes restant à affecter		
Plus et moins-values nettes antérieures non distribuées	0,00	0,00
Plus et moins-values nettes de l'exercice	-91 582,79	386 366,60
Acomptes versés sur plus et moins-values nettes de l'exercice	0,00	0,00
Total	-91 582,79	386 366,60

Tableau d'affectation des sommes distribuables afférentes aux plus et moins-values nettes	Affectation des plus et moins-values nettes	
	31/12/2018	29/12/2017
C1 PART CAPI C		
Affectation		
Distribution	0,00	0,00
Plus et moins-values nettes non distribuées	0,00	0,00
Capitalisation	-91 582,79	386 366,60
Total	-91 582,79	386 366,60
Information relative aux titres ouvrant droit à distribution		
Nombre de titres	0	0
Distribution unitaire	0,00	0,00

TABLEAU DES RESULTATS ET AUTRES ELEMENTS CARACTERISTIQUES DE L'OPC AU COURS DES CINQ DERNIERS EXERCICES

Date	Part	Actif net	Nombre de titres	Valeur liquidative unitaire €	Distribution unitaire sur plus et moins-values nettes (y compris les acomptes) €	Distribution unitaire sur résultat (y compris les acomptes) €	Crédit d'impôt unitaire €	Capitalisation unitaire sur résultat et PMV nettes (1) €
31/12/2014	C1 PART CAPI C	3 882 025,72	611 410,775	6,34	0,00	0,00	0,00	-0,24
31/12/2015	C1 PART CAPI C	4 412 332,60	649 595,470	6,79	0,00	0,00	0,00	0,27
30/12/2016	C1 PART CAPI C	4 336 460,63	637 064,280	6,80	0,00	0,00	0,00	-0,16
29/12/2017	C1 PART CAPI C	4 867 627,18	702 355,208	6,93	0,00	0,00	0,00	0,44
31/12/2018	C1 PART CAPI C	3 802 377,60	623 494,883	6,09	0,00	0,00	0,00	-0,24

(1) dont PMV nettes à partir du 31.12.2013

SOUSCRIPTIONS RACHATS

	En quantité	En montant
C1 PART CAPI C		
Parts ou actions souscrites durant l'exercice	273 150,03100	1 882 299,23
Parts ou actions rachetées durant l'exercice	-352 010,35600	-2 476 471,40
Solde net des Souscriptions / Rachats	-78 860,32500	-594 172,17
Nombre de Parts ou Actions en circulation à la fin de l'exercice	623 494,88300	

COMMISSIONS

	En montant
C1 PART CAPI C	
Montant des commissions de souscription et/ou rachat perçues	0,00
Montant des commissions de souscription perçues	0,00
Montant des commissions de rachat perçues	0,00
Montant des commissions de souscription et/ou rachat rétrocedées	0,00
Montant des commissions de souscription rétrocedées	0,00
Montant des commissions de rachat rétrocedées	0,00
Montant des commissions de souscription et/ou rachat acquises	0,00
Montant des commissions de souscription acquises	0,00
Montant des commissions de rachat acquises	0,00

FRAIS DE GESTION SUPPORTES PAR L'OPC

	31/12/2018
FR0010322503 C1 PART CAPI C	
Pourcentage de frais de gestion fixes	4,68
Frais de fonctionnement et de gestion (frais fixes)	213 282,44
Pourcentage de frais de gestion variables	0,00
Commissions de surperformance (frais variables)	206,99
Rétrocessions de frais de gestion	0,00

CREANCES ET DETTES

	Nature de débit/crédit	31/12/2018
Créances	Coupons et dividendes	3 520,00
Total des créances		3 520,00
Dettes	Frais de gestion	15 405,95
Total des dettes		15 405,95
Total dettes et créances		-11 885,95

VENTILATION SIMPLIFIEE DE L'ACTIF NET

INVENTAIRE RESUME

	Valeur EUR	% Actif Net
PORTEFEUILLE	3 811 853,25	100,26
ACTIONS ET VALEURS ASSIMILEES	3 811 853,25	100,26
OBLIGATIONS ET VALEURS ASSIMILEES	0,00	0,00
TITRES DE CREANCES NEGOCIABLES	0,00	0,00
TITRES OPC	0,00	0,00
AUTRES VALEURS MOBILIERES	0,00	0,00
OPERATIONS CONTRACTUELLES	0,00	0,00
OPERATIONS CONTRACTUELLES A L'ACHAT	0,00	0,00
OPERATIONS CONTRACTUELLES A LA VENTE	0,00	0,00
CESSIONS DE VALEURS MOBILIERES	0,00	0,00
OPERATEURS DEBITEURS ET AUTRES CREANCES (DONT DIFFERENTIEL DE SWAP)	3 520,00	0,09
OPERATEURS CREDITEURS ET AUTRES DETTES (DONT DIFFERENTIEL DE SWAP)	-15 405,95	-0,41
CONTRATS FINANCIERS	-23 440,00	-0,62
OPTIONS	-23 440,00	-0,62
FUTURES	0,00	0,00
SWAPS	0,00	0,00
BANQUES, ORGANISMES ET ETS. FINANCIERS	25 850,30	0,68
DISPONIBILITES	25 850,30	0,68
DEPOTS A TERME	0,00	0,00
EMPRUNTS	0,00	0,00
AUTRES DISPONIBILITES	0,00	0,00
ACHATS A TERME DE DEVISES	0,00	0,00
VENTES A TERME DE DEVISES	0,00	0,00
ACTIF NET	3 802 377,60	100,00

PORTEFEUILLE TITRES DETAILLE

Désignation des valeurs	Devise	Qté Nbre ou nominal	Valeur boursière	% Actif Net
TOTAL Actions & valeurs assimilées			3 811 853,25	100,25
TOTAL Actions & valeurs assimilées négo. sur un marché régl. ou assimilé			3 811 853,25	100,25
TOTAL Actions & valeurs ass. nég. sur un marché régl. ou ass.(sauf Warrants et Bons de Sous.)			3 797 457,25	99,87
TOTAL FRANCE			3 473 239,00	91,35
FR0000045072 CREDIT AGRICOLE	EUR	4 000	37 720,00	0,99
FR0000051732 ATOS	EUR	500	35 740,00	0,94
FR0000052292 HERMES INTERNATIONAL	EUR	100	48 480,00	1,27
FR0000073272 SAFRAN PROV.ECHANGE	EUR	1 300	137 020,00	3,60
FR0000120073 AIR LIQUIDE	EUR	1 500	162 675,00	4,28
FR0000120172 CARREFOUR	EUR	2 000	29 820,00	0,78
FR0000120271 TOTAL	EUR	5 500	253 990,00	6,68
FR0000120321 L'OREAL	EUR	900	181 080,00	4,76
FR0000120404 ACCOR	EUR	900	33 399,00	0,88
FR0000120503 BOUYGUES	EUR	1 000	31 340,00	0,82
FR0000120578 SANOFI	EUR	4 000	302 640,00	7,97
FR0000120628 AXA	EUR	7 500	141 435,00	3,72
FR0000120644 DANONE	EUR	2 100	129 171,00	3,40
FR0000120693 PERNOD RICARD	EUR	670	96 011,00	2,53
FR0000121014 LVMH MOET HENNESSY VUITTON	EUR	900	232 380,00	6,11
FR0000121220 SODEXO	EUR	300	26 850,00	0,71
FR0000121261 MICHELIN	EUR	800	69 360,00	1,82
FR0000121485 KERING	EUR	280	115 248,00	3,03
FR0000121501 PEUGEOT	EUR	2 500	46 612,50	1,23
FR0000121667 ESSILORLUXOTTICA	EUR	700	77 315,00	2,03
FR0000121972 SCHNEIDER ELECTRIC	EUR	2 000	119 440,00	3,14
FR0000124141 VEOLIA ENVIRONNEMENT	EUR	1 400	25 137,00	0,66
FR0000125007 SAINT-GOBAIN	EUR	1 500	43 747,50	1,15
FR0000125338 CAPGEMINI	EUR	550	47 740,00	1,26
FR0000125486 VINCI	EUR	1 800	129 636,00	3,41
FR0000127771 VIVENDI	EUR	3 000	63 840,00	1,68

Désignation des valeurs	Devise	Qté Nbre ou nominal	Valeur boursière	% Actif Net
FR0000130577 PUBLICIS GROUPE	EUR	800	40 064,00	1,05
FR0000130650 DASSAULT SYSTEMES	EUR	500	51 850,00	1,36
FR0000130809 SOCIETE GENERALE	EUR	3 000	83 460,00	2,19
FR0000131104 BNP PARIBAS ACTIONS A	EUR	4 100	161 847,50	4,26
FR0000131906 RENAULT	EUR	1 500	81 825,00	2,15
FR0000133308 ORANGE	EUR	4 500	63 697,50	1,68
FR0010208488 ENGIE	EUR	5 000	62 625,00	1,65
FR0010307819 LEGRAND	EUR	930	45 849,00	1,21
FR0010411983 SCOR SE REGPT	EUR	1 000	39 400,00	1,04
FR0013176526 VALEO	EUR	1 400	35 714,00	0,94
FR0013181864 CGG RGPT	EUR	105 000	121 380,00	3,19
FR0013326246 UNIBAIL-RODAMCO-WESTFIELD UNIT	EUR	500	67 700,00	1,78
TOTAL ROYAUME UNI			22 945,00	0,60
GB00BDSFG982 TECHNIPFMC	EUR	1 300	22 945,00	0,60
TOTAL LUXEMBOURG			38 094,00	1,00
LU1598757687 ARCELORMITTAL	EUR	2 100	38 094,00	1,00
TOTAL PAYS-BAS			263 179,25	6,92
NL0000226223 STMICROELECTRONICS	EUR	2 250	28 091,25	0,74
NL0000235190 AIRBUS	EUR	2 800	235 088,00	6,18
TOTAL Bons de Souscriptions négo. sur un marché régl. ou assimilé			14 396,00	0,38
TOTAL FRANCE			14 396,00	0,38
FR0013309614 CGG BSA 1	EUR	32 000	6 336,00	0,17
FR0013309622 CGG BSA 2	EUR	130 000	8 060,00	0,21
TOTAL Contrats financiers			-23 440,00	-0,62
TOTAL Engagements à terme conditionnels			-23 440,00	-0,62
TOTAL Engagements à terme conditionnels sur marché réglementé			-23 440,00	-0,62
TOTAL AUTRES PAYS			-23 440,00	-0,62
PXAXF9P00017 PXA/0119/PUT /4,600.	EUR	-50	-23 440,00	-0,62

COMPLEMENT D'INFORMATION RELATIF AU REGIME FISCAL DU COUPON
(selon l'article 158 du CGI)

Coupon de la part C1 : Information relative à la part éligible à l'abattement de 40%		
	NET UNITAIRE	DEVISE
Dont montant éligible à l'abattement de 40% *		EUR

() Cet abattement ne concerne que les porteurs et actionnaires personnes physiques*



GSD FRANCE

**RAPPORT DU COMMISSAIRE AUX COMPTES
SUR LES COMPTES ANNUELS
Exercice clos le 31 décembre 2018**



**RAPPORT DU COMMISSAIRE AUX COMPTES
SUR LES COMPTES ANNUELS
Exercice clos le 31 décembre 2018**

GSD FRANCE
OPCVM CONSTITUE SOUS FORME DE FONDS COMMUN DE PLACEMENT
Régi par le Code monétaire et financier

Société de gestion
GSD GESTION
37, rue de Liège
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 GSD FRANCE relatifs à l'exercice clos le 31 décembre 2018, 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 01/01/2018 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*



GSD FRANCE

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*

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
Frédéric SELLAM