

RAPPORT ANNUEL

Fonds commun de placement

GSD MONDE

Exercice du 01/01/2019 au 31/12/2019

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

Forme juridique : FCP

L'objectif de gestion

GSD Monde a pour objectif la recherche d'une performance nette de frais supérieure à celle de l'indice composite 50% DOW Jones 600 (dividendes réinvestis) et 50% FTSE MTS Eurozone Government Bond 5-7Y, sur l'horizon de placement recommandé, au moyen d'une gestion discrétionnaire dynamique, combinant une exposition aux marchés d'actions et de taux en vue de limiter les risques spécifiques liés à chaque classe d'actifs.

L'indice de référence composite est 50% DOW Jones 600 (dividendes réinvestis) et 50% FTSE MTS Eurozone Government Bond 5-7Y. Le Dow Jones 600 est l'indice européen coté en continu constitué des 600 premières capitalisations boursières du marché européen. L'indice FTSE MTS Eurozone Government Bond 5-7Y est l'indice représentatif de la performance des obligations d'état de la zone euro de maturité comprise entre 5 et 7 ans.

Stratégie d'investissement

Le FCP pourra être investi jusqu'à 100% de l'actif net en actions et titres assimilés de sociétés internationales, principalement de la zone euro et dans la limite de 35% de l'actif net de pays émergents, appartenant à tous types de secteurs d'activités économiques et de toutes tailles de capitalisation boursières. L'exposition au risque de change sera proportionnelle à la part de l'actif investi hors zone euro et ne dépassera pas 75% de l'actif net.

Pour des raisons fondamentales, il pourra par ailleurs être investi jusqu'à 100% de son actif net en titres de créances monétaires et obligataires émis par des Etats ou des émetteurs privés, libellés en euro ou en toute autre devise, 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 10.

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.

Des instruments financiers à terme peuvent être utilisés pour couvrir le portefeuille et/ou accroître la sensibilité aux marchés par une surexposition pouvant aller jusqu'à 100% de l'actif net, portant ainsi l'exposition globale du portefeuille aux différentes classes d'actifs à 200% maximum. Cette exposition maximale ne sera toutefois pas systématiquement utilisée et sera laissée à la libre appréciation du gérant.

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 et en fonds d'investissement mentionnés à l'article R.214-32-42 du Code Monétaire et Financier et répondant aux conditions de l'article R214-13 du Code Monétaire et Financier.

COMMENTAIRE DE GESTION

Contexte macroéconomique :

Après une année 2018 marquée par de fortes baisses sur les marchés financiers, de nombreux investisseurs et analystes étaient moroses début 2019 et anticipaient une nouvelle année compliquée. Certains, les plus pessimistes, attendaient une baisse des actions de 15 % à 20 % et plus du tiers des économistes prévoyait une récession aux Etats-Unis dès cette année.

De notre côté, nous écrivions que « les enquêtes de conjoncture quelque peu décevantes ne remettaient pas pour autant en cause le scénario central d'une poursuite du cycle économique, les facteurs de soutien à la croissance restant importants ». Dans ce contexte « la dissipation progressive des craintes devait permettre un net rebond des marchés financiers en 2019 » (cf. point hebdomadaire du 25 janvier).

Les indices actions européens ont touché leur plus bas niveau annuel le 2 janvier (le 3 janvier concernant les actions américaines) et ont, par la suite, connu une hausse quasi ininterrompue.

L'année 2019 se décompose ainsi en 3 phases.

Alors que les investisseurs avaient focalisé leur attention sur les mauvaises nouvelles (réelles ou simples craintes), occultant les points positifs fin 2018, le début de l'année 2019 a été marqué par une inversion totale de tendance.

Les actifs (obligations, actions, matières premières...) rebondissent fortement. Les investisseurs, décidément bien versatiles, se trouvent rassurés par la stabilisation des données économiques et le ton plus accommodant des banques centrales européennes et américaine. Des avancées sur le front de la guerre commerciale USA – Chine ont lieu, la signature d'un accord entre D. Trump et son homologue chinois doit intervenir sous peu.

Le mouvement haussier général des actifs financiers se poursuit jusqu'à fin avril, les actions européennes et américaines (grandes capitalisations) récupèrent l'intégralité de leur baisse du second semestre 2018.

Les indices actions affichent ainsi des hausses de plus de 15 % (S&P 500, CAC 40, EuroStoxx 50).

Les petites et moyennes capitalisations rebondissent également, néanmoins moins que les plus grandes valeurs.

Les actifs obligataires sont en hausse, entraînant une nette baisse des rendements. Les obligations souveraines des pays « sûrs » de la zone euro (France, Allemagne, Pays-Bas...) affichent des rendements négatifs sur des maturités de 10 ans.

Les obligations d'entreprises bénéficient de leur côté de la réduction des spreads avec les titres les mieux notés.

Ensuite, entre début mai et mi-octobre, les marchés financiers stagnent, connaissant des périodes de doute (baisse de 7 à 8 % des indices actions) suivies d'un rapide retour à un certain optimisme.

Ces corrections sont dues à la publication de statistiques économiques décevantes (en Chine et dans le secteur manufacturier en Europe et aux Etats-Unis) ainsi qu'à l'escalade protectionniste entre Etats-Unis et Chine. A l'inverse, les rebonds sont favorisés par le discours très accommodant des présidents des banques centrales européennes et américaines, inquiets face au ralentissement économique et à la morosité des perspectives d'inflation. M. Draghi annonce que la Banque centrale européenne (BCE) est prête à utiliser tous les moyens nécessaires (baisse des taux directeurs, reprise du programme de rachat d'actifs...) pour relancer l'inflation. M. Powell, président de la Réserve fédérale des Etats-Unis (Fed), laisse entendre de son côté que les taux pourraient baisser plusieurs fois aux Etats-Unis.

Ces éléments favorisent les obligations les mieux notées dont les rendements, s'enfonçant nettement sous zéro, battent des records historiques. Le taux à 10 ans français atteint un plus bas à -0,44 % et le taux allemand de même maturité s'affiche à -0,72 % !

A partir de la mi-octobre les actifs les plus risqués reprennent le chemin d'une hausse durable. L'indice CAC 40 casse la barrière symbolique (mais sans signification compte tenu de l'absence des dividendes dans le calcul) des 6000 points pour la première fois depuis l'été 2007. Les indices américains (S&P 500, Dow Jones 30) et européens (EuroStoxx 50 NR, Stoxx Europe 600 NR), calculés dividendes réinvestis, atteignent des plus hauts historiques.

Les données économiques se stabilisent, les tensions commerciales entre D. Trump et son homologue chinois se réduisent et les banques centrales déversent à nouveau des dizaines de milliards de dollars et d'euros sur les marchés financiers.

Un accord commercial de « phase 1 » est ainsi annoncé mi-décembre entre la Chine et les Etats-Unis. Il devrait être signé en janvier 2020.

La Fed (abaisse, fin octobre, son taux directeur pour la 3^{ème} fois de l'année. Elle reprend également son programme de rachat d'actifs (60 Mds de dollars par mois) pour, officiellement, mettre fin aux tensions sur les liquidités bancaires.

De son côté la BCE a commencé, début novembre, un nouveau programme de rachat d'actifs obligataires à hauteur de 20 milliards d'euros par mois.

Au global la croissance économique mondiale a ralenti en 2019 (aux alentours de 3 % après 3,6 % l'année précédente), tout en restant à bonne distance d'une récession.

Une nette divergence est observée, en Europe et aux Etats-Unis, entre l'activité dans les services et dans l'industrie.

Le secteur manufacturier souffre et se contracte dans de nombreux pays, modérément à l'échelle globale (-1 %), plus sévèrement dans les pays exportateurs (-5 % en Allemagne). Les principales causes en sont la guerre commerciale entre la Chine et les USA, ainsi que les

difficultés du secteur automobile (demande atone, transition compliquée vers des véhicules moins polluants...).

A l'inverse les secteurs des services, du commerce et de la construction, moins exposés aux risques extérieurs, restent solides (croissance aux alentours de 2 %), tirés par la demande intérieure. Ces secteurs sont essentiellement influencés par les marchés du travail (bien orienté, fortes créations de postes et hausse des salaires) et du crédit (accès facile, taux très bas).

Ainsi le taux de chômage est au plus bas niveau historique aux Etats-Unis et est revenu sur les niveaux d'avant crise de 2008-2009 en Europe.

Le tableau est moins réjouissant du côté des résultats des sociétés. Ces dernières bénéficient de la croissance économique et voient leur chiffre d'affaires augmenter. Mais, dans le même temps, la hausse des salaires et des coûts de production impacte leurs marges et entraîne une stagnation des bénéfices.

Cet élément n'a pas empêché les actifs financiers de connaître une forte progression en 2019.

Au global sur l'année, l'indice CAC 40 est en hausse de 26,37 % (+29,24 % pour l'indice dividendes réinvestis CAC 40 NR).

L'Eurostoxx 50 et le Stoxx Europe 600 gagnent respectivement 24,78 % et 23,16 % (+28,20 % et +26,82 % dividendes réinvestis).

Outre-Atlantique, l'indice S&P 500 progresse de 28,88 %, le Dow Jones 30 gagne 22,34 % et le Nasdaq s'envole de 35,23 %.

Les valeurs dites « de croissance » ont surperformé le marché, tandis que les valeurs « value » et « de rendement » affichent des performances moindres.

Ainsi l'indice Stoxx Europe Growth est en hausse de 32,86 %, tandis que le Stoxx Europe Value gagne « seulement » 15,91 %.

Au niveau des grandes valeurs de la zone euro (EuroStoxx 50), ASML (+92,26 %), LVMH (+60,42 %) et Adidas (+58,88 %) connaissent les plus fortes hausses. Cinq valeurs sont en baisse, dont Nokia (-34,47 %), Telefonica (-15,27 %) et Orange (-7,31 %).

Du côté obligataire tous les segments (souverain, entreprises investment grade, entreprises high yield) affichent des performances positives en Europe, entraînant une baisse généralisée des rendements.

Le taux à 10 ans français est ainsi passé de 0,71 % fin 2018 à 0,12 % fin 2019. Le taux allemand de même maturité s'est enfoncé en territoire négatif à -0,19 %. Le mouvement est encore plus marqué sur les obligations souveraines des pays périphériques. Le taux italien perdant 130 bp et s'affichant à 1,42 % en fin d'année tandis que son homologue espagnol perd plus de 100 bp à 0,46 %. Les obligations s'affichent ainsi en nette hausse.

Au niveau des entreprises, l'indice Itraxx Crossover (obligations d'entreprises notées entre BBB- et BB) est passé de 353 en début d'année à 207,2 ce qui correspond à une nette diminution

du spread (écart de rendement) avec les titres les mieux notés. Les obligations concernées ont par conséquent monté.

L'indice obligataire Bloomberg Barclays Euro Aggregate (obligations de la zone euro majoritairement souveraines) gagne 5,98 % sur l'année. L'indice BofA Euro High Yield (obligations d'entreprises de la zone euro les moins bien notées) est en hausse de 11,29 %.

Une importante disparité des rendements et des performances existe néanmoins au sein du segment des obligations d'entreprises. Les titres « aimés par le marché » sont en forte hausse sur l'année et affichent des rendements extrêmement faibles. A l'inverse certains titres ont été totalement délaissés par les investisseurs et sont en nette baisse sur l'année.

Au niveau des devises, les mouvements sont faibles entre les principales monnaies. L'euro/dollar a ainsi évolué entre 1,09 et 1,15 au cours de l'année. Finalement le dollar se renforce de 1,8 % par rapport à l'euro.

Après une importante dépréciation généralisée en 2018, les devises émergentes ont connu des mouvements beaucoup moins marqués (à l'exception de certaines devises, telles que les pesos argentin ou chilien, qui sont en nette baisse).

Du côté des matières premières industrielles et énergétiques, les mouvements sont limités pour l'aluminium (-3,7 %) et le cuivre (+3,2 %). Le zinc baisse de 8,7 % tandis que le nickel est en hausse de 32,1 %. Après sa forte baisse en 2018, le pétrole rebondi, avec une progression de 34 % pour le Brent et de 35,4 % pour le WTI.

Performance du fonds et principaux mouvements:

Le fonds GSD Monde gagne 15,93 % sur l'année 2019 tandis que son indice de référence (50 % Stoxx Europe 600 + 50 % Euro MTS 5-7 Y) est en hausse de 15,61 %.

La légère surperformance s'explique par une exposition plus importante que l'indice de référence aux actions. Néanmoins la performance du portefeuille a été amoindrie par une sous-pondération sur des valeurs dites « de croissance », dont la valorisation (proche de 25 fois les bénéfiques) nous semble excessive.

Au cours du premier trimestre, nous avons allégé les titres achetés dans le creux des marchés fin décembre 2018 / début janvier 2019. Citons Axa, Smurfit Kappa, ArcelorMittal, Sopra Steria, Kering...

Nous avons par la suite allégé quelques valeurs de petites et moyennes capitalisations à la suite de leur rebond, Jost Werkle, Recticel, Amundi, Aalberts Industries...

Parmi les autres principales ventes mentionnons Vinci, Sanofi, Bouygues, Trigano. Nous avons également cédé la position en Altran qui fait l'objet d'une OPA de la part de Cap Gemini.

Du côté des principaux achats et renforcements nous retrouvons Total, Eiffage, Stora Enso, ACS, Kering, Saint Gobain, Thalès.

Perspectives :

La forte progression des marchés actions, associée à une stagnation des bénéfices des sociétés, entraîne une nette hausse des multiples de valorisation.

Dans ce contexte les actifs risqués deviennent plus vulnérables aux mauvaises nouvelles.

Néanmoins le soutien monétaire « inconditionnel » des banques centrales rend peu probable une correction importante des marchés.

Les facteurs de soutien à la croissance restent présents. 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.

Ces éléments devraient permettre aux sociétés de connaître une hausse de leur chiffre d'affaires. Le risque est que cette hausse soit neutralisée par une baisse de leurs marges (hausse des salaires, matières premières, coûts de production...).

Une poursuite de la hausse des marchés actions est envisageable si les bénéfices des sociétés s'affichent en hausse.

GSD GESTION

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 internet www.gsdgestion.com.

Informations relatives aux mouvements du portefeuille

Sur l'année 2019, une rotation des actifs équivalente à 0,54 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 0,82.

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 indicé et représente 15% TTC de la sur performance nette de frais de gestion fixes du FCP au-delà de l'indice composite 50% Dow Jones 600 Europe dividendes réinvestis + 50% FTSE MTS Eurozone Government Bond 5-7ans coupons réinvestis.

Au cours de l'exercice, des frais de gestion variables (commission de surperformance) au titre de l'exercice s'élèvent à 5 040,72 €.

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.

Swing pricing

Non applicable.

Changements substantiels

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

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 n'est pas éligible :

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

Techniques de gestion efficace de portefeuille - Règlement SFTR

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

RAPPORT COMPTABLE AU 31/12/2019

GSD MONDE

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 de la Société de Gestion

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 2019, 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 2019) s'est élevé à 330 971 euros.

Ce montant se décompose comme suit :

Montant total des rémunérations fixes versées par la société de gestion sur l'exercice : 267 059 euros, soit 80,7 % 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 : 63 912 euros, soit 19,3 % 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

01/04/2019 Frais : Les commissions de mouvement sur les OPC sont modifiées.

01/04/2019 Caractéristiques de gestion : Modification : Incohérence de rédaction entre le DICI et le prospectus sur les instruments « Investment Grade ». La bonne rédaction à prendre en compte est celle du DICI. Les mentions « à l'achat » et « principalement » sont donc à supprimer du prospectus.

01/04/2019 Caractéristiques de gestion : Modification : la mention des obligations convertibles précisée dans le paragraphe « Titres de créances et instruments du marché monétaire » est à reprendre dans le paragraphe sur les « Titres intégrant des dérivés ».

BILAN ACTIF

	31/12/2019	31/12/2018
Immobilisations nettes	0,00	0,00
Dépôts et instruments financiers	4 943 009,26	5 052 528,44
Actions et valeurs assimilées	4 648 224,10	5 052 528,44
Négoiciées sur un marché réglementé ou assimilé	4 648 224,10	5 052 528,44
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	285 104,16	0,00
OPCVM et FIA à vocation générale destinés aux non professionnels et équivalents d'autres pays	285 104,16	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	9 681,00	0,00
Opérations sur un marché réglementé ou assimilé	9 681,00	0,00
Autres opérations	0,00	0,00
Autres instruments financiers	0,00	0,00
Créances	1 115,40	2 993,43
Opérations de change à terme de devises	0,00	0,00
Autres	1 115,40	2 993,43
Comptes financiers	380 791,29	245 817,44
Liquidités	380 791,29	245 817,44
Total de l'actif	5 324 915,95	5 301 339,31

BILAN PASSIF

	31/12/2019	31/12/2018
Capitaux propres		
Capital	5 553 001,58	4 979 293,87
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)	-238 644,91	377 327,98
Résultat de l'exercice (a, b)	-13 634,12	-68 947,09
Total des capitaux propres	5 300 722,55	5 287 674,76
<i>(= Montant représentatif de l'actif net)</i>		
Instruments financiers	5 198,00	0,00
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	5 198,00	0,00
Opérations sur un marché réglementé ou assimilé	5 198,00	0,00
Autres opérations	0,00	0,00
Dettes	18 995,40	13 664,55
Opérations de change à terme de devises	0,00	0,00
Autres	18 995,40	13 664,55
Comptes financiers	0,00	0,00
Concours bancaires courants	0,00	0,00
Emprunts	0,00	0,00
Total du passif	5 324 915,95	5 301 339,31

(a) Y compris comptes de régularisations

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

HORS-BILAN

	31/12/2019	31/12/2018
Opérations de couverture		
Engagements sur marchés réglementés ou assimilés		
Options		
Indices		
PXAXF0C00013 PXA/0120/CALL/6,050. INDICE CAC 40	355 740,00	0,00
PXAXH0P00018 PXA/0320/PUT /5,400. INDICE CAC 40	192 780,00	0,00
Total Indices	548 520,00	0,00
Total Options	548 520,00	0,00
Total Engagements sur marchés réglementés ou assimilés	548 520,00	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	548 520,00	0,00
Autres opérations		
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 Autres opérations	0,00	0,00

COMPTE DE RESULTAT

	31/12/2019	31/12/2018
Produits sur opérations financières		
Produits sur dépôts et sur comptes financiers	0,00	0,00
Produits sur actions et valeurs assimilées	158 089,43	130 576,93
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)	158 089,43	130 576,93
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	741,29	998,01
Autres charges financières	0,00	0,00
TOTAL (II)	741,29	998,01
Résultat sur opérations financières (I - II)	157 348,14	129 578,92
Autres produits (III)	0,00	0,00
Frais de gestion et dotations aux amortissements (IV)	170 910,63	197 673,55
Résultat net de l'exercice (L. 214-17-1) (I - II + III - IV)	-13 562,49	-68 094,63
Régularisation des revenus de l'exercice (V)	-71,63	-852,46
Acomptes sur résultat versés au titre de l'exercice (VI)	0,00	0,00
Résultat (I - II + III - IV +/- V - VI)	-13 634,12	-68 947,09

REGLES ET METHODES COMPTABLES

Les comptes annuels sont présentés sous la forme prévue par le Règlement ANC 2014-01 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 encaissé.

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	FR0007059787	3 % TTC maximum	Actif net

Frais de gestion indirects (sur OPC)

		Frais de gestion indirects
C	FR0007059787	Néant

Commission de surperformance

Part FR0007059787 C

Assiette : Actif net

15% TTC de la sur performance du FCP au-delà de l'indice composite 50% Dow Jones 600 Europe dividendes réinvestis + 50% Euro MTS 5-7ans coupons réinvestis.

(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 FIA 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 (50% Dow Jones 600 Europe dividendes réinvestis + 50% Euro MTS 5-7ans coupons réinvestis) sur la période de calcul et enregistrant les mêmes variations liées aux souscriptions/rachats que le FIA.

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 vendredi 06/03/2015 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.

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
Assiette : Prélèvement sur chaque transaction sur le montant de la transaction	(1)	(2)	
<p>Actions warrants et obligations convertibles :</p> <p>- Dépositaire (2) 7.5% & Société de Gestion (1) 92.5% France – Belgique – Pays – Bas 1% TTC Max - Mini 15€ TTC</p> <p>- Dépositaire (2) 6.8% & Société de Gestion (1) 93.2% Autres Pays : 1,1% TTC Max - Mini 35€ TTC</p> <p>- Dépositaire (2) 9% & Société de Gestion (1) 91% Obligations : 0,50% Max France – Belgique – Pays – Bas Mini 15€ TTC Autres Pays Mini 35€ TTC</p> <p>- Dépositaire (2) 100 % Billet de trésorerie, titre de créances négociables, certificat de dépôt : France : 25€ Etranger : 55€</p> <p>- Dépositaire (2) 100% Opérations S/R sur OPC Forfait max TTC France : 15€ Etranger : 40€</p> <p>Marchés à terme</p> <p>- Dépositaire (2) 1,40€ & Société de Gestion (1) 4,60€ Futures Eurex- Monep 6€ TTC/lot Max</p> <p>- Dépositaire (2) 4\$ & Société de Gestion (1) 5\$ Futures CBT-BOT USD 9\$ TTC/lot</p> <p>- Dépositaire (2) 0.55% & Société de Gestion (1) 1.85% Options Eurex 2,40 % Max - Mini 7€ TTC</p>			

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 :

Dans le cadre de réalisation des transactions sur instruments dérivés de gré à gré et des opérations d'acquisition / cession temporaire des titres, le fonds peut recevoir les actifs financiers considérés comme des garanties et ayant pour but de réduire son exposition au risque de contrepartie.

Les garanties financières reçues seront essentiellement constituées en espèces pour les transactions sur instruments financiers dérivés de gré à gré, et en espèces et en obligations d'Etat éligibles pour les opérations d'acquisition/cession temporaire de titres.

Cette garantie est donnée sous forme d'espèces ou d'obligations émises ou garanties par les Etats membres de l'OCDE ou par leurs collectivités publiques territoriales ou par des institutions et organismes supranationaux à caractère communautaire, régional ou mondial ;

Toute garantie financière reçue respectera les principes suivants :

- Liquidité : Toute garantie financière en titres doit être très liquide et pouvoir se négocier rapidement sur un marché réglementé à prix transparent.
- Cessibilité : Les garanties financières sont cessibles à tout moment.
- Evaluation : Les garanties financières reçues font l'objet d'une évaluation quotidienne. Une politique de décote prudente sera appliquée sur les titres pouvant afficher une volatilité non négligeable ou en fonction de la qualité de crédit.
- Qualité de crédit des émetteurs : Les garanties financières sont de haute qualité de crédit selon l'analyse de la société de gestion.

Placement de garanties reçues en espèces : Elles sont, soit placées en dépôts auprès d'entités éligibles, soit investies en obligations d'Etat de haute qualité de crédit (notation respectant les critères des OPCVM/FIA « monétaires court terme »), soit investies en OPCVM/FIA « monétaires à court terme », soit utilisées aux fins de transactions de prise en pension conclues avec un établissement de crédit,

- Corrélation : les garanties sont émises par une entité indépendante de la contrepartie.
- Diversification : L'exposition à un émetteur donné ne dépasse pas 20% de l'actif net.
- Conservation : Les garanties financières reçues sont placées auprès du Dépositaire ou par un de ses agents ou tiers sous son contrôle ou de tout dépositaire tiers faisant l'objet d'une surveillance prudentielle et qui n'a aucun lien avec le fournisseur des garanties financières.
- Interdiction de réutilisation : Les garanties financières autres qu'en espèces ne peuvent être ni vendues, ni réinvesties, ni remises en garantie.

EVOLUTION DE L'ACTIF NET

	31/12/2019	31/12/2018
Actif net en début d'exercice	5 287 674,76	6 916 941,23
Souscriptions (y compris les commissions de souscription acquises à l'OPC)	396 129,95	1 016 459,02
Rachats (sous déduction des commissions de rachat acquises à l'OPC)	-1 193 545,28	-774 334,18
Plus-values réalisées sur dépôts et instruments financiers	272 432,26	544 125,85
Moins-values réalisées sur dépôts et instruments financiers	-481 049,93	-132 034,85
Plus-values réalisées sur contrats financiers	40 410,00	181 627,56
Moins-values réalisées sur contrats financiers	-43 380,00	-149 618,88
Frais de transaction	-57 235,29	-73 767,32
Différences de change	28,73	1 536,06
Variation de la différence d'estimation des dépôts et instruments financiers	1 091 236,84	-2 150 820,92
<i>Différence d'estimation exercice N</i>	<i>-557 615,10</i>	<i>-1 648 851,94</i>
<i>Différence d'estimation exercice N-1</i>	<i>-1 648 851,94</i>	<i>501 968,98</i>
Variation de la différence d'estimation des contrats financiers	1 583,00	-24 344,18
<i>Différence d'estimation exercice N</i>	<i>1 583,00</i>	<i>0,00</i>
<i>Différence d'estimation exercice N-1</i>	<i>0,00</i>	<i>24 344,18</i>
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	-13 562,49	-68 094,63
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	5 300 722,55	5 287 674,76

**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		
Indices	548 520,00	10,35
TOTAL Opérations de couverture	548 520,00	10,35
Autres opérations		
TOTAL Autres opérations	0,00	0,00

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	380 791,29	7,18	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	380 791,29	7,18	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)	%
	USD	USD	SEK	SEK	JPY	JPY	Devise(s)	
Actif								
Dépôts	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Actions et valeurs assimilées	269 069,16	5,08	122 694,46	2,31	109 798,80	2,07	194 866,08	3,68
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	774,95	0,01	0,00	0,00	0,00	0,00	340,45	0,01
Comptes financiers	12 050,77	0,23	946,28	0,02	0,00	0,00	15 166,79	0,29
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

	31/12/2019
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

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

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

	ISIN	LIBELLE	31/12/2019
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	31/12/2019	31/12/2018
Sommes restant à affecter		
Report à nouveau	0,00	0,00
Résultat	-13 634,12	-68 947,09
Total	-13 634,12	-68 947,09

	31/12/2019	31/12/2018
C1 PART CAPI C		
Affectation		
Distribution	0,00	0,00
Report à nouveau de l'exercice	0,00	0,00
Capitalisation	-13 634,12	-68 947,09
Total	-13 634,12	-68 947,09
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	
	31/12/2019	31/12/2018
Sommes restant à affecter		
Plus et moins-values nettes antérieures non distribuées	0,00	0,00
Plus et moins-values nettes de l'exercice	-238 644,91	377 327,98
Acomptes versés sur plus et moins-values nettes de l'exercice	0,00	0,00
Total	-238 644,91	377 327,98

Tableau d'affectation des sommes distribuables afférentes aux plus et moins-values nettes	Affectation des plus et moins-values nettes	
	31/12/2019	31/12/2018
C1 PART CAPI C		
Affectation		
Distribution	0,00	0,00
Plus et moins-values nettes non distribuées	0,00	0,00
Capitalisation	-238 644,91	377 327,98
Total	-238 644,91	377 327,98
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) €
31/12/2015	C1 PART CAPI C	6 510 719,75	100 176	64,99	0,00	0,00	0,00	3,88
30/12/2016	C1 PART CAPI C	4 718 987,61	67 964	69,43	0,00	0,00	0,00	2,27
29/12/2017	C1 PART CAPI C	6 916 941,23	94 395	73,27	0,00	0,00	0,00	4,12
31/12/2018	C1 PART CAPI C	5 287 674,76	97 918	54,00	0,00	0,00	0,00	3,14
31/12/2019	C1 PART CAPI C	5 300 722,55	84 676	62,60	0,00	0,00	0,00	-2,97

(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	6 578,00000	396 129,95
Parts ou actions rachetées durant l'exercice	-19 820,00000	-1 193 545,28
Solde net des Souscriptions / Rachats	-13 242,00000	-797 415,33
Nombre de Parts ou Actions en circulation à la fin de l'exercice	84 676,00000	

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

	31/12/2019
FR0007059787 C1 PART CAPI C	
Pourcentage de frais de gestion fixes	3,00
Frais de fonctionnement et de gestion (frais fixes)	165 869,91
Pourcentage de frais de gestion variables	0,09
Commissions de surperformance (frais variables)	5 040,72
Rétrocessions de frais de gestion	0,00

CREANCES ET DETTES

	Nature de débit/crédit	31/12/2019
Créances	Coupons et dividendes	1 115,40
Total des créances		1 115,40
Dettes	Frais de gestion	18 995,40
Total des dettes		18 995,40
Total dettes et créances		-17 880,00

VENTILATION SIMPLIFIEE DE L'ACTIF NET

INVENTAIRE RESUME

	Valeur EUR	% Actif Net
PORTEFEUILLE	4 933 328,26	93,08
ACTIONS ET VALEURS ASSIMILEES	4 648 224,10	87,70
OBLIGATIONS ET VALEURS ASSIMILEES	0,00	0,00
TITRES DE CREANCES NEGOCIABLES	0,00	0,00
TITRES OPC	285 104,16	5,38
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)	1 115,40	0,02
OPERATEURS CREDITEURS ET AUTRES DETTES (DONT DIFFERENTIEL DE SWAP)	-18 995,40	-0,36
CONTRATS FINANCIERS	4 483,00	0,08
OPTIONS	4 483,00	0,08
FUTURES	0,00	0,00
SWAPS	0,00	0,00
BANQUES, ORGANISMES ET ETS. FINANCIERS	380 791,29	7,18
DISPONIBILITES	380 791,29	7,18
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	5 300 722,55	100,00

PORTEFEUILLE TITRES DETAILLE

Désignation des valeurs	Devise	Qté Nbre ou nominal	Valeur boursière	% Actif Net
TOTAL Actions & valeurs assimilées			4 648 224,10	87,69
TOTAL Actions & valeurs assimilées négo. sur un marché régl. ou assimilé			4 648 224,10	87,69
TOTAL Actions & valeurs ass. nég. sur un marché régl. ou ass.(sauf Warrants et Bons de Sous.)			4 648 224,10	87,69
TOTAL ANTILLES NEERLAND.			97 580,00	1,84
ANN4327C1220 HUNTER DOUGLAS	EUR	1 700	97 580,00	1,84
TOTAL AUTRICHE			130 579,00	2,46
AT0000609607 PORR	EUR	4 100	63 304,00	1,19
AT0000758305 PALFINGER	EUR	2 300	67 275,00	1,27
TOTAL BELGIQUE			242 257,00	4,57
BE0003656676 RECTICEL	EUR	8 000	66 480,00	1,25
BE0003807246 PICANOL	EUR	1 300	88 400,00	1,67
BE0974293251 ANHEUSER-BUSCH INBEV	EUR	700	50 897,00	0,96
BE0974313455 ECONOCOM GROUP	EUR	15 000	36 480,00	0,69
TOTAL CANADA			90 637,61	1,71
CA0641491075 BANK NOVA SCOTIA	CAD	1 800	90 637,61	1,71
TOTAL SUISSE			43 386,55	0,82
CH0012032048 ROCHE HOLDING BJ	CHF	150	43 386,55	0,82
TOTAL ALLEMAGNE			463 426,00	8,74
DE0005565204 DUERR	EUR	2 000	60 760,00	1,15
DE0005785604 FRESENIUS	EUR	1 400	70 252,00	1,33
DE0005785802 FRESENIUS MEDICAL CARE	EUR	700	46 172,00	0,87
DE0006083405 HORNBACK HOLDING	EUR	1 100	70 950,00	1,34
DE0006200108 INDUS HOLDING POR.	EUR	2 200	85 470,00	1,60
DE000JST4000 JOST WERKE	EUR	1 500	55 950,00	1,06
DE000KGX8881 KION GROUP	EUR	1 200	73 872,00	1,39
TOTAL ESPAGNE			151 525,00	2,86
ES0167050915 ACS ACTIVIDADES CONSTRUCCION	EUR	2 500	89 125,00	1,68
ES0171996095 GRIFOLS PEF.CL.B	EUR	3 000	62 400,00	1,18
TOTAL FINLANDE			105 990,00	2,00
FI0009005961 STORA ENSO CL.R	EUR	6 000	77 790,00	1,47

Désignation des valeurs	Devise	Qté Nbre ou nominal	Valeur boursière	% Actif Net
FI4000106299 FERRATUM	EUR	3 000	28 200,00	0,53
TOTAL FRANCE			2 539 651,60	47,92
FR0000032658 SYNERGIE	EUR	2 400	70 080,00	1,32
FR0000033904 JACQUET METAL SERVICE	EUR	3 600	55 512,00	1,05
FR0000036675 GROUPE CRIT	EUR	1 000	73 600,00	1,39
FR0000038606 MANITOU BF	EUR	2 000	42 900,00	0,81
FR0000050809 SOPRA STERIA GROUP	EUR	400	57 400,00	1,08
FR0000051732 ATOS	EUR	1 500	111 480,00	2,10
FR0000053027 AKWEL	EUR	3 500	70 700,00	1,33
FR0000054231 HIGH	EUR	10 000	60 800,00	1,15
FR0000060832 PRECIA	EUR	300	57 300,00	1,08
FR0000063737 AUBAY	EUR	2 300	76 935,00	1,45
FR0000073298 IPSOS	EUR	3 000	86 850,00	1,64
FR0000120271 TOTAL	EUR	2 800	137 760,00	2,61
FR0000120503 BOUYGUES	EUR	1 500	56 820,00	1,07
FR0000120628 AXA	EUR	4 500	112 995,00	2,13
FR0000120859 IMERYS	EUR	2 350	88 548,00	1,67
FR0000121329 THALES	EUR	500	46 260,00	0,87
FR0000121857 BEL	EUR	90	28 080,00	0,53
FR0000125007 SAINT-GOBAIN	EUR	2 300	83 950,00	1,58
FR0000130452 EIFFAGE	EUR	750	76 500,00	1,44
FR0000130577 PUBLICIS GROUPE	EUR	1 870	75 473,20	1,42
FR0000130692 CHARGEURS	EUR	5 300	91 584,00	1,73
FR0000133308 ORANGE	EUR	10 000	131 200,00	2,48
FR0004007813 KAUFMAN ET BROAD	EUR	2 200	81 400,00	1,54
FR0004050250 NEURONES	EUR	3 544	73 006,40	1,38
FR0004125920 AMUNDI	EUR	300	20 970,00	0,40
FR0004529147 TESSI	EUR	300	39 000,00	0,74
FR0010259150 IPSEN	EUR	750	59 250,00	1,12
FR0010331421 INNATE PHARMA	EUR	6 500	38 740,00	0,73
FR0010404368 DLSI	EUR	3 300	54 780,00	1,03
FR0010411983 SCOR SE REGPT	EUR	1 000	37 420,00	0,71

Désignation des valeurs	Devise	Qté Nbre ou nominal	Valeur boursière	% Actif Net
FR0011476928 FNAC DARTY	EUR	1 600	84 480,00	1,59
FR0012435121 ELIS	EUR	3 500	64 750,00	1,22
FR0012757854 SPIE	EUR	4 400	79 904,00	1,51
FR0012819381 GROUPE GUILLIN	EUR	3 400	55 284,00	1,04
FR0013252186 PLASTIQUE DU VAL DE LOIRE	EUR	7 000	48 440,00	0,91
FR0013269123 RUBIS	EUR	2 000	109 500,00	2,07
TOTAL ROYAUME UNI			60 841,92	1,15
GB0009697037 BABCOCK INTL GROUP	GBP	4 000	29 761,33	0,56
GB00B15FWH70 CINEWORLD GROUP	GBP	12 000	31 080,59	0,59
TOTAL IRLANDE			68 520,00	1,29
IE00B1RR8406 SMURFIT KAPPA GROUP	EUR	2 000	68 520,00	1,29
TOTAL ITALIE			37 700,00	0,71
IT0003115950 DE LONGHI	EUR	2 000	37 700,00	0,71
TOTAL JAPON			109 798,80	2,07
JP3422950000 SEVEN_AND_I	JPY	1 200	39 448,14	0,74
JP3910660004 TOKIO MARINE HOLDINGS	JPY	1 400	70 350,66	1,33
TOTAL LUXEMBOURG			83 142,00	1,57
LU1296758029 CORESTATE CAPITAL HOLDING	EUR	1 800	67 500,00	1,27
LU1598757687 ARCELORMITTAL	EUR	1 000	15 642,00	0,30
TOTAL PAYS-BAS			31 425,00	0,59
NL0000852531 KENDRION	EUR	1 500	31 425,00	0,59
TOTAL SUEDE			122 694,46	2,31
SE0000114837 TRELLEBORG S.B	SEK	4 300	69 019,98	1,30
SE0006625471 DUSTIN GROUP	SEK	7 500	53 674,48	1,01
TOTAL ETATS UNIS AMERIQUE			269 069,16	5,08
US02079K3059 ALPHABET CL.A	USD	75	89 587,31	1,69
US0427351004 ARROW ELECTRONICS ORD.	USD	800	60 458,40	1,14
US3755581036 GILEAD SCIENCES	USD	950	55 053,06	1,04
US9139031002 UNIVERSAL HEALTH SERVICES CL.B	USD	500	63 970,39	1,21
TOTAL Titres d'OPC			285 104,16	5,38
TOTAL OPCVM et équivalents d'autres Etats membres de l'UE			285 104,16	5,38
TOTAL FRANCE			285 104,16	5,38

Désignation des valeurs	Devise	Qté Nbre ou nominal	Valeur boursière	% Actif Net
FR0000009987 UNION + (IC)	EUR	1,5	285 104,16	5,38
TOTAL Contrats financiers			4 483,00	0,08
TOTAL Engagements à terme conditionnels			4 483,00	0,08
TOTAL Engagements à terme conditionnels sur marché réglementé			4 483,00	0,08
TOTAL AUTRES PAYS			4 483,00	0,08
PXAXF0C00013 PXA/0120/CALL/6,050.	EUR	-20	-5 198,00	-0,10
PXAXH0P00018 PXA/0320/PUT /5,400.	EUR	30	9 681,00	0,18

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 MONDE

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



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

GSD MONDE
OPCVM CONSTITUE SOUS FORME DE FONDS COMMUN DE PLACEMENT
Régis 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 MONDE relatifs à l'exercice clos le 31 décembre 2019, tels qu'ils sont joints au présent rapport.

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

Fondement de l'opinion

Référentiel d'audit

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

Indépendance

Nous avons réalisé notre mission d'audit dans le respect des règles d'indépendance qui nous sont applicables, sur la période du 01/01/2019 à la date d'émission de notre rapport, et notamment nous n'avons pas fourni de services interdits par le code de déontologie de la profession de commissaire aux comptes.

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



GSD MONDE

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 ;

*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*

- 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