

# RAPPORT ANNUEL

Fonds commun de placement

## **GSD PATRIMOINE**

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**

L'objectif de gestion du fonds est de rechercher une performance nette de frais supérieure à l'indice de référence FTSE MTS Eurozone Government Bond 5-7Y (coupons réinvestis), sur la durée de placement recommandée, en s'exposant essentiellement sur les marchés obligataires de la zone euro.

La stratégie du fonds est active et discrétionnaire sur différents produits de taux.

L'indice de référence est le FTSE MTS Eurozone Government Bond 5-7Y (coupons réinvestis). Cet indice obligataire est représentatif de la performance des obligations d'état de la zone euro de maturité comprise entre 5 et 7 ans. Il est développé et calculé conjointement par FTSE MTS et Euronext.

### **Stratégie d'investissement**

Afin de réaliser l'objectif de gestion, la stratégie s'exercera par le biais :

- d'analyses macro-économiques et de la courbe des taux,
- d'une diversification des secteurs d'activité, des maturités et des origines géographiques des émetteurs,
- d'une sélection de titres fondée sur des critères fondamentaux de qualité des bilans des entreprises en termes de solvabilité et d'endettement,
- d'une allocation sélective parmi les différentes classes d'actifs

Le fonds sera exposé à plus de 50% de l'actif net en titres/émetteurs Investment Grade jugés comme tels par la société de gestion ou les agences de notation. Ces titres seront libellés en euros et émis ou garantis par des émetteurs publics ou privés, sans contrainte de maturité. Les instruments de la catégorie « High Yield » et non notés jugés comme tels par la société de gestion ou les agences de notation ne dépasseront pas 40% de l'actif net, dont 20% maximum en instruments de taux de notation dite High Yield très spéculative..

L'exposition en titres Investment Grade libellés dans une devise autre que l'euro (y compris pays émergents), au risque de change et au risque action sera respectivement limitée à 10% de l'actif net.

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.

La fourchette de sensibilité est comprise entre 0 et 10.

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.

Le fonds pourra conclure des opérations d'acquisitions et cessions temporaires de titres.

Des instruments financiers à terme pourront également être utilisés à titre de couverture et/ou d'arbitrage et/ou d'exposition et/ou de surexposition. La capacité d'amplification sur les marchés dérivés est limitée à une fois l'actif du fonds. Cette surexposition maximale sera toutefois peu utilisée et laissée à la libre appréciation du gérant.

# 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 (actions et obligations d'entreprises) en 2019 ».

Les actifs risqués européens (actions et obligations d'entreprises) ont touché leur plus bas niveau annuel le 2 janvier 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 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 (écart de rendement) 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 (actions et obligations high yield) reprennent le chemin d'une hausse durable.

A l'inverse les obligations les plus sûres (titres souverains et d'entreprises Investment Grade à longue maturité) s'affichent en baisse (hausse des rendements). Les investisseurs délaissent quelque peu ces actifs dans un contexte plus favorable marqué par un retour vers le risque.

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<sup>ème</sup> 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.

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 %. Néanmoins ces taux ont sensiblement rebondi par rapport aux niveaux atteints courant août, -0,44 % pour le 10 ans français et -0,72 % pour le 10 ans allemand.

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 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 gagne 24,78 % (+28,20 % dividendes réinvestis).

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.

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 Patrimoine gagne 6,15 % sur l'année 2019 tandis que son indice de référence le FTSE EuroMTS 5-7 Y est en hausse de 4,19 %.

La surperformance du fonds est liée à l'exposition à des obligations d'entreprises dont des titres non notés et high yield (40 % de l'actif du fonds maximum. 28,8 % à fin décembre).

En début d'année nous avons initié des positions sur des titres qui avaient nettement baissé au dernier trimestre 2018. Mentionnons FnacDarty 09/2023, Ipsos 09/2025, Eramet 02/2024. Ces titres ont été cédés dans les semaines/mois suivants, à la suite de leur net rebond.

Parmi les principaux achats mentionnons Kinopolis 12/2026, DNB covered 11/2022 (libellé en NOK), Aviva 05/2021 (libellé en CAD), Iliad 10/2024 et une augmentation de la position en OAT 2048 (obligations souveraines françaises).

Nous avons initié des positions sur les obligations convertibles Eramet (call en 10/2022), Figeac Aero 10/2022 et Akka Technologies (call en 2025).

Nous avons également acheté, en fin d'année, des actions Orange.

Du côté des ventes, nous avons, au fur et à mesure de l'année, réduit le risque en portefeuille en vendant l'intégralité des obligations notées « single B » et en allégeant les obligations subordonnées à call long. Mentionnons Lecta 2023, Jaguar 2020, Norican 2023, Vodafone Perp. (call 2028) ainsi que les obligations perpétuelles Telefonica, Total, La Mondiale, Accor et Crédit Agricole.

### **Perspectives :**

La forte progression des marchés obligataires entraîne une nette réduction des rendements.

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

Malgré tout, 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 d'afficher des ratios d'endettement stables.

De plus le soutien monétaire « inconditionnel » des banques centrales rend peu probable une correction importante des marchés. Les taux d'intérêt devraient ainsi rester sur de bas niveaux pendant une longue période.

Le principal risque concernant l'ensemble des actifs obligataires serait une nette hausse de l'inflation.

Enfin les titres les plus risqués (obligations d'entreprise High Yield, obligations subordonnées) pourraient subir une certaine volatilité en fonction d'événements politiques ou géopolitiques.

***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](http://www.gsdgestion.com).

### **Informations relatives à l'activité, à la performance, aux risques et aux incertitudes d'investissement**

Le fonds continue à respecter son process d'investissement qui est le suivant :

GSD Patrimoine est un fonds obligataire européen dont les investissements sont principalement des créances

"Investment Grade" en taux fixes avec une sensibilité accessoire sur les actions (jusqu'à 10%) et une exposition sur les titres Investment Grade hors zone euro (jusqu'à 20%) et en particulier sur les dettes émergentes. En revanche, l'exposition en devise euro sera au minimum de 90%.

Ce fonds s'inscrit depuis le printemps 2012 dans une démarche patrimoniale.

La construction du portefeuille qui s'inscrit dans une réflexion macroéconomique globale pour déterminer la pondération des classes d'actifs à privilégier reste flexible et réactive en tentant d'approcher toutefois la structure suivante:

50% minimum de titres Investment Grade (dont 20% hors euro), high yield (maximum 40%), obligations convertibles corporate (jusqu'à 10%), actions (jusqu'à 10%) et une partie cash (jusqu'à 10%).

La gestion n'étant pas indicielle, la performance du fonds pourra s'éloigner sensiblement de l'indicateur de référence retenu qui n'est qu'un indicateur de comparaison.

Les risques inhérents aux positions prises sont classiquement un regain de tension sur les taux longs corporates essentiellement dans la foulée des taux souverains, risques que nous tentons régulièrement de juguler via la vente de contrats futures taux de façon opportune.

### **Informations relatives aux mouvements du portefeuille**

Sur l'année 2019, une rotation des actifs équivalente à 0,53 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 0,78.

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

GSD Patrimoine est investi pour 4,89 % de l'actif net dans 3 fonds gérés par GSD GESTION (GSD France, GSD Europe et GSD Monde) afin de tirer parti des perspectives des marchés actions.

### **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 FTSE MTS Eurozone Government Bond 5-7ans (coupons réinvestis).

Les frais de gestion variables au titre de l'exercice s'élèvent à 87 402,07 €.

### **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.



### **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.

### **Changements substantiels**

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

### **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 PATRIMOINE**

# 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 : Modification des commissions de mouvement, la répartition pour les Options est :  
Dépositaire 0.55% / SDG 1.05% (et non 1.85%)

## BILAN ACTIF

	31/12/2019	31/12/2018
<b>Immobilisations nettes</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>
<b>Dépôts et instruments financiers</b>	<b>25 641 187,62</b>	<b>24 151 444,84</b>
<b>Actions et valeurs assimilées</b>	<b>65 600,00</b>	<b>0,00</b>
Négoiciées sur un marché réglementé ou assimilé	65 600,00	0,00
Non négociées sur un marché réglementé ou assimilé	0,00	0,00
<b>Obligations et valeurs assimilées</b>	<b>22 440 129,36</b>	<b>22 111 179,44</b>
Négoiciées sur un marché réglementé ou assimilé	22 440 129,36	22 111 179,44
Non négociées sur un marché réglementé ou assimilé	0,00	0,00
<b>Titres de créances</b>	<b>685 871,62</b>	<b>766 262,05</b>
Négoiés sur un marché réglementé ou assimilé	685 871,62	766 262,05
Titres de créances négociables	685 871,62	766 262,05
Autres titres de créances	0,00	0,00
Non négociés sur un marché réglementé ou assimilé	0,00	0,00
<b>Parts d'organismes de placement collectif</b>	<b>2 449 586,64</b>	<b>1 259 555,00</b>
OPCVM et FIA à vocation générale destinés aux non professionnels et équivalents d'autres pays	2 449 586,64	1 259 555,00
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
<b>Opérations temporaires sur titres</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>
Créances représentatives de titres reçus en pension	0,00	0,00
Créances représentatives de titres prêtés	0,00	0,00
Titres empruntés	0,00	0,00
Titres donnés en pension	0,00	0,00
Autres opérations temporaires	0,00	0,00
<b>Contrats financiers</b>	<b>0,00</b>	<b>14 448,35</b>
Opérations sur un marché réglementé ou assimilé	0,00	14 448,35
Autres opérations	0,00	0,00
<b>Autres instruments financiers</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>
<b>Créances</b>	<b>4 230,86</b>	<b>9 429,26</b>
<b>Opérations de change à terme de devises</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>
Autres	4 230,86	9 429,26
<b>Comptes financiers</b>	<b>1 291 813,41</b>	<b>1 251 976,49</b>
<b>Liquidités</b>	<b>1 291 813,41</b>	<b>1 251 976,49</b>
<b>Total de l'actif</b>	<b>26 937 231,89</b>	<b>25 412 850,59</b>

## BILAN PASSIF

	31/12/2019	31/12/2018
<b>Capitaux propres</b>		
<b>Capital</b>	26 941 243,37	24 920 900,00
<b>Plus et moins-values nettes antérieures non distribuées (a)</b>	0,00	0,00
<b>Report à nouveau (a)</b>	0,00	0,00
<b>Plus et moins-values nettes de l'exercice (a, b)</b>	-611 563,37	-85 598,43
<b>Résultat de l'exercice (a, b)</b>	462 551,03	536 398,89
<b>Total des capitaux propres</b>	26 792 231,03	25 371 700,46
<i>(= Montant représentatif de l'actif net)</i>		
<b>Instruments financiers</b>	0,00	14 448,36
<b>Opérations de cession sur instruments financiers</b>	0,00	0,00
<b>Opérations temporaires sur titres</b>	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
<b>Contrats financiers</b>	0,00	14 448,36
Opérations sur un marché réglementé ou assimilé	0,00	14 448,36
Autres opérations	0,00	0,00
<b>Dettes</b>	145 000,86	26 701,77
<b>Opérations de change à terme de devises</b>	0,00	0,00
<b>Autres</b>	145 000,86	26 701,77
<b>Comptes financiers</b>	0,00	0,00
<b>Concours bancaires courants</b>	0,00	0,00
<b>Emprunts</b>	0,00	0,00
<b>Total du passif</b>	26 937 231,89	25 412 850,59

(a) Y compris comptes de régularisations

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

## HORS-BILAN

	31/12/2019	31/12/2018
<b>Opérations de couverture</b>		
Engagements sur marchés réglementés ou assimilés		
Contrats futures		
Devise	0,00	753 629,98
ECXXH9F00002 EURUSD-CME 0319	0,00	753 629,98
Total Devise	0,00	753 629,98
Taux		
FGBLH9F00002 BUND-EUX 0319	0,00	981 240,00
FOATH9F00001 EURO-OAT-EU 0319	0,00	2 412 800,00
USN5H9F00001 TNote 5Y-CB 0319	0,00	300 045,78
Total Taux	0,00	3 694 085,78
Total Contrats futures	0,00	4 447 715,76
Total Engagements sur marchés réglementés ou assimilés	0,00	4 447 715,76
Engagements de gré à gré		
Total Engagements de gré à gré	0,00	0,00
Autres engagements		
Total Autres engagements	0,00	0,00
<b>Total Opérations de couverture</b>	<b>0,00</b>	<b>4 447 715,76</b>
<b>Autres opérations</b>		
Engagements sur marchés réglementés ou assimilés		
Contrats futures		
Devise		
ECXXH9F00002 EURUSD-CME 0319	0,00	0,00
Total Devise	0,00	0,00
Total Contrats futures	0,00	0,00
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
<b>Total Autres opérations</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>



## COMPTE DE RESULTAT

	31/12/2019	31/12/2018
<b>Produits sur opérations financières</b>		
Produits sur dépôts et sur comptes financiers	361,23	181,75
Produits sur actions et valeurs assimilées	0,00	0,00
Produits sur obligations et valeurs assimilées	871 415,57	835 582,88
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
<b>TOTAL (I)</b>	<b>871 776,80</b>	<b>835 764,63</b>
<b>Charges sur opérations financières</b>		
Charges sur acquisitions et cessions temporaires de titres	0,00	0,00
Charges sur contrats financiers	0,00	0,00
Charges sur dettes financières	4 835,23	3 276,60
Autres charges financières	0,00	0,00
<b>TOTAL (II)</b>	<b>4 835,23</b>	<b>3 276,60</b>
<b>Résultat sur opérations financières (I - II)</b>	<b>866 941,57</b>	<b>832 488,03</b>
Autres produits (III)	0,00	0,00
Frais de gestion et dotations aux amortissements (IV)	403 095,04	311 187,74
<b>Résultat net de l'exercice (L. 214-17-1) (I - II + III - IV)</b>	<b>463 846,53</b>	<b>521 300,29</b>
Régularisation des revenus de l'exercice (V)	-1 295,50	15 098,60
Acomptes sur résultat versés au titre de l'exercice (VI)	0,00	0,00
<b>Résultat (I - II + III - IV +/- V - VI)</b>	<b>462 551,03</b>	<b>536 398,89</b>

# 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 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	FR0007460951	1,2 % TTC maximum	Actif net

### Frais de gestion indirects (sur OPC)

		Frais de gestion indirects
C	FR0007460951	Néant

### Commission de surperformance

#### Part FR0007460951 C

15% TTC de la sur performance nette de frais de gestion fixes du FCP au-delà de l'indice FTSE MTS Eurozone Government Bond 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 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 (FTSE MTS Eurozone Government Bond 5-7ans coupons 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 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) 8.30% &amp; Société de Gestion (1) 91.70% France – Belgique – Pays – Bas 0,90% Max - Mini 15€ TTC</p> <p>- Dépositaire (2) 7.50% &amp; Société de Gestion (1) 92.50% Autres Pays : 1% Max - Mini 35€ TTC</p> <p>- Dépositaire (2) 9% &amp; 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€ &amp; Société de Gestion (1) 4,60€ Futures Eurex- Monep 6€ TTC/lot Max</p> <p>- Dépositaire (2) 4\$ &amp; Société de Gestion (1) 5\$ Futures CBT-BOT USD 9\$ TTC/lot</p> <p>- Dépositaire (2) 0.55% &amp; Société de Gestion (1) 1.05% Options Eurex 1,60 % 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.



### **Informations complémentaires**

Les valeurs mobilières dont le cours n'a pas été constaté le jour de l'évaluation, sont évaluées à leur valeur probable de négociation, sous la responsabilité de la société de gestion, notamment à partir de cours contribués ou d'estimations de la société de gestion.

Ainsi, 3 lignes d'obligations font l'objet de différents types de procédures :

- Proximan 4.20% 12CV (FR0010500199) : procédure de liquidation judiciaire
- STS 8%10-16 OCA T1 (FR0010849075) : procédure de liquidation judiciaire
- Technic TV05-Perp (FR0010237016) : procédure de sauvegarde et restructuration de la dette en 2009

En l'absence de contribution de cours sur ces titres et de visibilité sur la situation de la société, elles sont valorisées à zéro

## EVOLUTION DE L'ACTIF NET

	31/12/2019	31/12/2018
<b>Actif net en début d'exercice</b>	<b>25 371 700,46</b>	<b>25 212 888,43</b>
Souscriptions (y compris les commissions de souscription acquises à l'OPC)	3 324 828,25	7 025 172,85
Rachats (sous déduction des commissions de rachat acquises à l'OPC)	-3 457 323,24	-5 258 329,69
Plus-values réalisées sur dépôts et instruments financiers	331 973,83	227 689,84
Moins-values réalisées sur dépôts et instruments financiers	-423 418,30	-109 032,44
Plus-values réalisées sur contrats financiers	0,00	117 791,89
Moins-values réalisées sur contrats financiers	-416 254,76	-243 261,06
Frais de transaction	-104 092,30	-78 574,69
Différences de change	222,69	3 012,89
Variation de la différence d'estimation des dépôts et instruments financiers	1 694 728,60	-2 005 201,68
<i>Différence d'estimation exercice N</i>	<i>-528 903,15</i>	<i>-2 223 631,75</i>
<i>Différence d'estimation exercice N-1</i>	<i>-2 223 631,75</i>	<i>-218 430,07</i>
Variation de la différence d'estimation des contrats financiers	6 019,27	-41 756,17
<i>Différence d'estimation exercice N</i>	<i>0,00</i>	<i>-6 019,27</i>
<i>Différence d'estimation exercice N-1</i>	<i>-6 019,27</i>	<i>35 736,90</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	463 846,53	521 300,29
Acompte(s) versé(s) au cours de l'exercice sur plus et moins-values nettes	0,00	0,00
Acompte(s) versé(s) au cours de l'exercice sur résultat	0,00	0,00
Autres éléments	0,00	0,00
<b>Actif net en fin d'exercice</b>	<b>26 792 231,03</b>	<b>25 371 700,46</b>

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

	Montant	%
<b>ACTIF</b>		
<b>Obligations et valeurs assimilées</b>		
Obligations à taux fixe négo. sur un marché régl. ou assimilé	5 961 988,86	22,25
Obligations à taux variable, révisable négo. sur un marché régl. ou assimilé	2 698 270,14	10,07
Obligations convertibles négo. sur un marché régl. ou assimilé	1 423 260,57	5,31
Obligations indexées négo. sur un marché régl. ou assimilé	1 007 557,32	3,76
Titres participatifs	674 552,27	2,52
Titres subordonnés (TSR - TSDI)	10 674 500,20	39,84
<b>TOTAL Obligations et valeurs assimilées</b>	<b>22 440 129,36</b>	<b>83,76</b>
<b>Titres de créances</b>		
Bons du Trésor	685 871,62	2,56
<b>TOTAL Titres de créances</b>	<b>685 871,62</b>	<b>2,56</b>
<b>Operations contractuelles a l'achat</b>		
<b>TOTAL Operations contractuelles a l'achat</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>
<b>PASSIF</b>		
<b>Cessions</b>		
<b>TOTAL Cessions</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>
<b>Operations contractuelles a la vente</b>		
<b>TOTAL Operations contractuelles a la vente</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>
<b>HORS BILAN</b>		
<b>Opérations de couverture</b>		
<b>TOTAL Opérations de couverture</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>
<b>Autres opérations</b>		
<b>TOTAL Autres opérations</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>

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

	Taux fixe	%	Taux variable	%	Taux révisable	%	Autres	%
<b>Actif</b>								
Dépôts	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Obligations et valeurs assimilées	16 479 581,70	61,51	674 552,27	2,52	5 285 995,39	19,73	0,00	0,00
Titres de créances	0,00	0,00	0,00	0,00	685 871,62	2,56	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	1 291 813,41	4,82	0,00	0,00	0,00	0,00
<b>Passif</b>								
Opérations temporaires sur titres	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Comptes financiers	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
<b>Hors-bilan</b>								
Opérations de couverture	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
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	%
<b>Actif</b>										
Dépôts	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Obligations et valeurs assimilées	495 506,24	1,85	797 056,59	2,97	3 100 196,34	11,57	3 049 595,16	11,38	14 997 775,03	55,98
Titres de créances	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	685 871,62	2,56
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	1 291 813,41	4,82	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
<b>Passif</b>										
Opérations temporaires sur titres	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Comptes financiers	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
<b>Hors-bilan</b>										
Opérations de couverture	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Autres opérations	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00

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

	<b>Devise 1</b>	<b>%</b>	<b>Devise 2</b>	<b>%</b>	<b>Devise 3</b>	<b>%</b>	<b>Autre(s)</b>	<b>%</b>
	<b>USD</b>	<b>USD</b>	<b>NOK</b>	<b>NOK</b>	<b>CAD</b>	<b>CAD</b>	<b>Devise(s)</b>	
<b>Actif</b>								
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	419 026,35	1,56	733 587,89	2,74	283 733,57	1,06	0,00	0,00
Titres de créances	685 871,62	2,56	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	382 069,79	1,43	17 441,70	0,07	13 450,90	0,05	12 559,22	0,05
<b>Passif</b>								
Opérations de cession sur instruments financiers	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Opérations temporaires sur titres	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
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
<b>Hors-bilan</b>								
Opérations de couverture	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Autres opérations	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00

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

	<b>31/12/2019</b>
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**

	<b>31/12/2019</b>
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**

	<b>ISIN</b>	<b>LIBELLE</b>	<b>31/12/2019</b>
Actions			<b>0,00</b>
Obligations			<b>0,00</b>
TCN			<b>0,00</b>
OPC			<b>1 309 170,00</b>
	FR0007059787	GSD MONDE FCP	782 500,00
	FR0010322503	GSD FRANCE 3DEC	238 200,00
	FR0010591172	GSD EUROPE 3DEC	288 470,00
Contrats financiers			<b>0,00</b>
<b>Total des titres du groupe</b>			<b>1 309 170,00</b>

**TABLEAUX D’AFFECTATION DES SOMMES DISTRIBUABLES**

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

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

<b>Tableau d'affectation des sommes distribuables afférentes au résultat</b>	<b>31/12/2019</b>	<b>31/12/2018</b>
<b>Sommes restant à affecter</b>		
Report à nouveau	0,00	0,00
Résultat	462 551,03	536 398,89
<b>Total</b>	<b>462 551,03</b>	<b>536 398,89</b>

	<b>31/12/2019</b>	<b>31/12/2018</b>
<b>C1 PART CAPI C</b>		
<b>Affectation</b>		
Distribution	0,00	0,00
Report à nouveau de l'exercice	0,00	0,00
Capitalisation	462 551,03	536 398,89
<b>Total</b>	<b>462 551,03</b>	<b>536 398,89</b>
<b>Information relative aux titres ouvrant droit à distribution</b>		
Nombre de titres	0	0
Distribution unitaire	0,00	0,00
<b>Crédits d'impôt attaché à la distribution du résultat</b>		
<b>Montant global des crédits d'impôt</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>
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
<b>Sommes restant à affecter</b>		
Plus et moins-values nettes antérieures non distribuées	0,00	0,00
Plus et moins-values nettes de l'exercice	-611 563,37	-85 598,43
Acomptes versés sur plus et moins-values nettes de l'exercice	0,00	0,00
<b>Total</b>	<b>-611 563,37</b>	<b>-85 598,43</b>

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
<b>C1 PART CAPI C</b>		
<b>Affectation</b>		
Distribution	0,00	0,00
Plus et moins-values nettes non distribuées	0,00	0,00
Capitalisation	-611 563,37	-85 598,43
<b>Total</b>	<b>-611 563,37</b>	<b>-85 598,43</b>
<b>Information relative aux titres ouvrant droit à distribution</b>		
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	20 290 087,97	181 476,000	111,80	0,00	0,00	0,00	3,53
30/12/2016	C1 PART CAPI C	17 734 744,63	150 689,476	117,69	0,00	0,00	0,00	2,03
29/12/2017	C1 PART CAPI C	25 212 888,43	202 382,998	124,58	0,00	0,00	0,00	2,57
31/12/2018	C1 PART CAPI C	25 371 700,46	216 617,750	117,12	0,00	0,00	0,00	2,08
31/12/2019	C1 PART CAPI C	26 792 231,03	215 510,091	124,32	0,00	0,00	0,00	-0,69

(1) dont PMV nettes à partir du 31.12.2013

## SOUSCRIPTIONS RACHATS

	<b>En quantité</b>	<b>En montant</b>
<b>C1 PART CAPI C</b>		
Parts ou actions souscrites durant l'exercice	27 151,47000	3 324 828,25
Parts ou actions rachetées durant l'exercice	-28 259,12900	-3 457 323,24
Solde net des Souscriptions / Rachats	-1 107,65900	-132 494,99
Nombre de Parts ou Actions en circulation à la fin de l'exercice	215 510,09100	

## COMMISSIONS

	<b>En montant</b>
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
FR0007460951 C1 PART CAPI C	
<b>Pourcentage de frais de gestion fixes</b>	1,20
<b>Frais de fonctionnement et de gestion (frais fixes)</b>	315 614,13
<b>Pourcentage de frais de gestion variables</b>	0,33
<b>Commissions de surperformance (frais variables)</b>	87 402,07
<b>Rétrocessions de frais de gestion</b>	78,84

## CREANCES ET DETTES

	Nature de débit/crédit	31/12/2019
Créances	Coupons et dividendes	4 230,86
<b>Total des créances</b>		<b>4 230,86</b>
Dettes	SRD et règlements différés	29 487,61
Dettes	Frais de gestion	115 513,25
<b>Total des dettes</b>		<b>145 000,86</b>
<b>Total dettes et créances</b>		<b>-140 770,00</b>

## VENTILATION SIMPLIFIEE DE L'ACTIF NET

### INVENTAIRE RESUME

	Valeur EUR	% Actif Net
<b>PORTEFEUILLE</b>	<b>25 641 187,62</b>	<b>95,70</b>
ACTIONS ET VALEURS ASSIMILEES	65 600,00	0,24
OBLIGATIONS ET VALEURS ASSIMILEES	22 440 129,36	83,76
TITRES DE CREANCES NEGOCIABLES	685 871,62	2,56
TITRES OPC	2 449 586,64	9,14
AUTRES VALEURS MOBILIERES	0,00	0,00
<b>OPERATIONS CONTRACTUELLES</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>
OPERATIONS CONTRACTUELLES A L'ACHAT	0,00	0,00
OPERATIONS CONTRACTUELLES A LA VENTE	0,00	0,00
<b>CESSIONS DE VALEURS MOBILIERES</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>
<b>OPERATEURS DEBITEURS ET AUTRES CREANCES (DONT DIFFERENTIEL DE SWAP)</b>	<b>4 230,86</b>	<b>0,02</b>
<b>OPERATEURS CREDITEURS ET AUTRES DETTES (DONT DIFFERENTIEL DE SWAP)</b>	<b>-145 000,86</b>	<b>-0,54</b>
<b>CONTRATS FINANCIERS</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>
OPTIONS	0,00	0,00
FUTURES	0,00	0,00
SWAPS	0,00	0,00
<b>BANQUES, ORGANISMES ET ETS. FINANCIERS</b>	<b>1 291 813,41</b>	<b>4,82</b>
DISPONIBILITES	1 291 813,41	4,82
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
<b>ACTIF NET</b>	<b>26 792 231,03</b>	<b>100,00</b>

**PORTEFEUILLE TITRES DETAILLE**

Désignation des valeurs	Emission	Echéance	Devise	Qté Nbre ou nominal	Taux	Valeur boursière	% Actif Net
<b>TOTAL Actions &amp; valeurs assimilées</b>						<b>65 600,00</b>	<b>0,24</b>
<b>TOTAL Actions &amp; valeurs assimilées négo. sur un marché régl. ou assimilé</b>						<b>65 600,00</b>	<b>0,24</b>
<b>TOTAL Actions &amp; valeurs ass. nég. sur un marché régl. ou ass.(sauf Warrants et Bons de Sous.)</b>						<b>65 600,00</b>	<b>0,24</b>
<b>TOTAL FRANCE</b>						<b>65 600,00</b>	<b>0,24</b>
FR0000133308 ORANGE			EUR	5 000		65 600,00	0,24
<b>TOTAL Obligations &amp; Valeurs assimilées</b>						<b>22 440 129,36</b>	<b>83,76</b>
<b>TOTAL Obligations &amp; valeurs assimilées négo. sur un marché régl. ou assimilé</b>						<b>22 440 129,36</b>	<b>83,76</b>
<b>TOTAL Obligations à taux fixe négo. sur un marché régl. ou assimilé</b>						<b>5 961 988,86</b>	<b>22,25</b>
<b>TOTAL AUTRICHE</b>						<b>791 882,14</b>	<b>2,96</b>
AT0000A19Y36 PORR TV14-PERP	28/10/2014	31/12/2050	EUR	300		164 588,48	0,61
AT0000A1VKJ4 WIENER STAED.3,5%17-110527	11/05/2017	11/05/2027	EUR	550	3,50	627 293,66	2,35
<b>TOTAL BELGIQUE</b>						<b>503 756,09</b>	<b>1,88</b>
BE0002660414 KINEPOLIS GROUP 2,75%19-181226	05/07/2019	18/12/2026	EUR	5	2,75	503 756,09	1,88
<b>TOTAL FRANCE</b>						<b>2 693 915,48</b>	<b>10,05</b>
FR0000571010 OAT 0%250422 IPMT	27/01/1992	25/04/2022	EUR	1		0,25	0,00
FR0011223189 CREDIT NORD 0%12-100720 EMTN	10/07/2012	10/07/2020	EUR	357		496 424,57	1,85
FR0013071644 RESIDE ET.INV.4,50%16-180223	18/02/2016	18/02/2023	EUR	2	4,50	231 720,75	0,86
FR0013219672 PRIAMS 5,75%16-071221	07/12/2016	07/12/2021	EUR	350	5,75	369 117,97	1,38
FR0013257524 OAT 2%17-25052048	25/05/2017	25/05/2048	EUR	600 000	2,00	778 305,48	2,91
FR0013287273 ILIAD 1,5%17-141024	12/10/2017	14/10/2024	EUR	4	1,50	402 675,87	1,50
FR0013409265 PHALSBOURG 5%19-270324	27/03/2019	27/03/2024	EUR	3	5,00	311 788,38	1,16
XS1113441080 THALES 2,125%14-230921 SR	23/09/2014	23/09/2021	EUR	100	2,125	103 882,21	0,39
<b>TOTAL ROYAUME UNI</b>						<b>283 733,57</b>	<b>1,06</b>
CAG0683QC318 AVIVA 4,5%16-100521 12	09/05/2016	10/05/2021	CAD	400	4,50	283 733,57	1,06
<b>TOTAL LUXEMBOURG</b>						<b>710 806,61</b>	<b>2,65</b>
DE000A19YDA9 COREST CAP HLDG 3,5%18-150423	29/03/2018	15/04/2023	EUR	4	3,50	403 396,11	1,50
XS1764706310 HLD EUROPE 4%18-191223	06/02/2018	19/12/2023	EUR	3	4,00	307 410,50	1,15
<b>TOTAL PAYS-BAS</b>						<b>765 134,54</b>	<b>2,86</b>
USN2823BBD21 AIRBUS FINANCE 2,7%13-170423	17/04/2013	17/04/2023	USD	150	2,70	136 880,85	0,51
XS1014868779 EDP FINANCE 5,25%14-140121	14/01/2014	14/01/2021	USD	300	5,25	282 145,50	1,05
XS1180651587 ACHMEA TV15-PERP.	04/02/2015	31/12/2050	EUR	300		346 108,19	1,30



Désignation des valeurs	Emission	Echéance	Devise	Qté Nbre ou nominal	Taux	Valeur boursière	% Actif Net
<b>TOTAL SUEDE</b>						<b>212 760,43</b>	<b>0,79</b>
XS1991114858 DOMETIC GROUP 3%19-080526	08/05/2019	08/05/2026	EUR	200	3,00	212 760,43	0,79
<b>TOTAL Obligations à taux variable, révisable négo. sur un marché régl. ou assimilé</b>						<b>2 698 270,14</b>	<b>10,07</b>
<b>TOTAL DANEMARK</b>						<b>558 136,84</b>	<b>2,08</b>
NO0010831373 BIDCO RELYON NUTEC TV18-110923	11/09/2018	11/09/2023	EUR	3		317 322,67	1,18
NO0010832488 ZITON TV18-031021	03/10/2018	03/10/2021	EUR	239 936		240 814,17	0,90
<b>TOTAL FRANCE</b>						<b>834 021,15</b>	<b>3,11</b>
FR0010093328 CNP ASSURANCE TV04-PERP.	21/06/2004	21/12/2050	EUR	170		132 205,66	0,49
FR0013264884 SAFRAN TV17-280621	28/06/2017	28/06/2021	EUR	4		401 183,47	1,50
XS1723613581 ALD TV17-271120	27/11/2017	27/11/2020	EUR	3		300 632,02	1,12
<b>TOTAL NORVEGE</b>						<b>994 982,27</b>	<b>3,72</b>
NO0010802960 DNB BOLIGKREDIT TV17-281122	28/08/2017	28/11/2022	NOK	3		307 238,94	1,15
NO0010850050 DIGIPLEX HLDG 2 TV19-300424	30/04/2019	30/04/2024	NOK	4 000 000		426 348,95	1,59
SE0012453850 FIVEN TV19-050422	05/04/2019	05/04/2022	EUR	250		261 394,38	0,98
<b>TOTAL SUEDE</b>						<b>311 129,88</b>	<b>1,16</b>
SE0010740530 CIBUS NORDIC RE TV18-260521	05/03/2018	26/05/2021	EUR	3		311 129,88	1,16
<b>TOTAL Obligations convertibles négo. sur un marché régl. ou assimilé</b>						<b>1 423 260,57</b>	<b>5,31</b>
<b>TOTAL BELGIQUE</b>						<b>215 309,07</b>	<b>0,80</b>
BE6317643334 AKKA TECH.TV19-PERP.CONV.	27/11/2019	31/12/2050	EUR	2		215 309,07	0,80
<b>TOTAL ESPAGNE</b>						<b>299 706,00</b>	<b>1,12</b>
XS1377251423 TELEFONICA PART.0%16-090321 CV	09/03/2016	09/03/2021	EUR	3		299 706,00	1,12
<b>TOTAL FRANCE</b>						<b>908 245,50</b>	<b>3,39</b>
FR0010500199 PROXIMANIA 4,20%07-130712 CV	10/07/2007	13/07/2012	EUR	16		0,00	0,00
FR0010849075 STS GR.8%150210-150216 OCA T1	15/02/2010	15/02/2016	EUR	40	8,00	0,00	0,00
FR0012799229 QUADIENT TV15-PERP ODIRNANE CV	16/06/2015	31/12/2050	EUR	7 000		402 948,00	1,50
FR0013204492 ERAMET TV16-PERP ODIRNAN	05/10/2016	31/12/2050	EUR	5 000		265 447,50	0,99
FR0013286028 FIGEAC AERO 1,125%17-181022CV	11/10/2017	18/10/2022	EUR	10 000	1,125	239 850,00	0,90
<b>TOTAL Obligations indexées négo. sur un marché régl. ou assimilé</b>						<b>1 007 557,32</b>	<b>3,76</b>
<b>TOTAL ITALIE</b>						<b>512 051,08</b>	<b>1,91</b>
XS0328430003 TERNA 2,731%07-0923 INFLATION	30/10/2007	15/09/2023	EUR	400	2,731	512 051,08	1,91
<b>TOTAL PAYS-BAS</b>						<b>495 506,24</b>	<b>1,85</b>

Désignation des valeurs	Emission	Echéance	Devise	Qté Nbre ou nominal	Taux	Valeur boursière	% Actif Net
XS0211503478 COOP.RABOBK NEDL TV05-20	25/02/2005	25/02/2020	EUR	480		495 506,24	1,85
<b>TOTAL Titres participatifs</b>						<b>674 552,27</b>	<b>2,52</b>
<b>TOTAL FRANCE</b>						<b>674 552,27</b>	<b>2,52</b>
FR0000047664 BNP PARIBAS TPA 84-87	30/07/1984	31/12/2050	EUR	1 400		144 200,00	0,54
FR0000047797 BQUE BRETAGNE TPA TMO 85	29/04/1985	31/12/2050	EUR	147		74 970,00	0,28
FR0000140014 RENAULT TPA 83-84	03/10/1983	31/12/2050	EUR	175		97 475,00	0,36
FR0000140030 SAINT-GOBAIN TPA 83 TR.1	16/05/1983	31/12/2050	EUR	1 627		227 780,00	0,85
FR0000140071 CREDIT LYONNAIS TPA 84	01/10/1984	31/12/2050	EUR	1 057		130 127,27	0,49
<b>TOTAL Titres subordonnés (TSR - TSDI)</b>						<b>10 674 500,20</b>	<b>39,85</b>
<b>TOTAL AUTRICHE</b>						<b>1 145 833,39</b>	<b>4,28</b>
DE000A1ZN206 WIENERBERGER TV14-PERP.REG-S	06/10/2014	31/12/2050	EUR	300		329 478,45	1,23
XS0808635436 UNIQA INSUR GR TV13-310743	31/07/2013	31/07/2043	EUR	3		368 661,98	1,38
XS1117293107 UNIQA INSURANCE TV15-270746	27/07/2015	27/07/2046	EUR	1		128 937,95	0,48
XS1555774014 PORR TV17-PERP.	06/02/2017	31/12/2050	EUR	300		318 755,01	1,19
<b>TOTAL BELGIQUE</b>						<b>367 296,95</b>	<b>1,37</b>
BE6279619330 ETHIAS 5%15-140126 SUBORD.	14/07/2015	14/01/2026	EUR	3	5,00	367 296,95	1,37
<b>TOTAL ALLEMAGNE</b>						<b>601 017,87</b>	<b>2,24</b>
DE000A168478 GOTHAEER ALLGEM.TV15-301045	30/10/2015	30/10/2045	EUR	5		601 017,87	2,24
<b>TOTAL FINLANDE</b>						<b>212 989,07</b>	<b>0,79</b>
FI4000224142 VAPO TV16-PERP.	08/11/2016	31/12/2050	EUR	10		212 989,07	0,79
<b>TOTAL FRANCE</b>						<b>5 264 116,01</b>	<b>19,66</b>
FR0010167247 CNP ASSUR.TV05-PERP.TR.A TSDI	23/02/2005	31/12/2050	EUR	340		353 253,71	1,32
FR0010237016 TECHNICOLOR TV05-PERP.TUEL	20/09/2005	31/12/2050	EUR	969		0,00	0,00
FR0010301713 CRED.LOGEMT TV06-PERP.TUEL	16/03/2006	31/12/2050	EUR	12		492 472,50	1,84
FR0011896513 GROUPAMA TV14-PERP.TUAL	28/05/2014	31/12/2050	EUR	5		615 434,84	2,30
FR0012206217 MACIF TV14-PERP.TUEL	06/10/2014	31/12/2050	EUR	4		450 605,01	1,68
FR0012990661 HUMANIS PREV. 5,75%15-221025	22/10/2015	22/10/2025	EUR	4	5,75	446 939,43	1,67
FR0013067196 SCOR SE TV15-080646	07/12/2015	08/06/2046	EUR	4		460 148,46	1,72
FR0013222551 KLESIA PREV 5,375%16-081226	08/12/2016	08/12/2026	EUR	4	5,375	431 943,32	1,61
XS0188935174 AXA TV04-PERP.SUBORD. EMTN	02/04/2004	04/04/2050	EUR	245		260 212,33	0,97
XS0207764712 B.F.C.M. TV04-PERP. EMTN	15/12/2004	31/12/2050	EUR	400		315 956,20	1,18
XS1115498260 ORANGE 5%14-PERP.TUEL EMTN	01/10/2014	31/12/2050	EUR	500		616 635,77	2,31

Désignation des valeurs	Emission	Echéance	Devise	Qté Nbre ou nominal	Taux	Valeur boursière	% Actif Net
XS1155697243 LA MONDIALE TV14-PERP SUBORD.	17/12/2014	31/12/2050	EUR	504		590 075,96	2,20
XS1501166869 TOTAL TV16-PERP.	06/10/2016	31/12/2050	EUR	200		230 438,48	0,86
<b>TOTAL ITALIE</b>						<b>217 023,15</b>	<b>0,81</b>
XS1182150950 SACE TV15-PERP.SUBORDINATED	10/02/2015	31/12/2050	EUR	200		217 023,15	0,81
<b>TOTAL LUXEMBOURG</b>						<b>1 405 975,72</b>	<b>5,25</b>
XS0768664731 TALANX FINANZ LUX TV12-150642	04/04/2012	15/06/2042	EUR	4		500 172,07	1,87
XS1224953882 EUROFIN TV15-PERP.SUBORD.	29/04/2015	31/12/2050	EUR	400		434 698,39	1,62
XS1405765659 SES TV16-PERP.	29/11/2016	31/12/2050	EUR	400		471 105,26	1,76
<b>TOTAL PAYS-BAS</b>						<b>1 091 062,47</b>	<b>4,07</b>
NL0000116150 AEGON TV04-PERP.	15/07/2004	31/12/2050	EUR	6 500		511 526,90	1,91
XS1028942354 ATRADIUS FINANCE TV14-230944	23/09/2014	23/09/2044	EUR	500		579 535,57	2,16
<b>TOTAL NORVEGE</b>						<b>369 185,57</b>	<b>1,38</b>
XS0909773268 STOREBRAND LIVSF TV13-040443	04/04/2013	04/04/2043	EUR	300		369 185,57	1,38
<b>TOTAL Titres de créances</b>						<b>685 871,62</b>	<b>2,56</b>
<b>TOTAL Titres de créances négociés sur un marché régl. ou assimilé</b>						<b>685 871,62</b>	<b>2,56</b>
<b>TOTAL Titres de créances négociables</b>						<b>685 871,62</b>	<b>2,56</b>
<b>TOTAL ETATS UNIS AMERIQUE</b>						<b>685 871,62</b>	<b>2,56</b>
US912810FR42 AMERIQUE INDX 04-JAN25	15/07/2004	15/01/2025	USD	5 000	2,375	685 871,62	2,56
<b>TOTAL Titres d'OPC</b>						<b>2 449 586,64</b>	<b>9,14</b>
<b>TOTAL OPCVM et équivalents d'autres Etats membres de l'UE</b>						<b>2 449 586,64</b>	<b>9,14</b>
<b>TOTAL FRANCE</b>						<b>2 449 586,64</b>	<b>9,14</b>
FR0000009987 UNION + (IC)			EUR	6		1 140 416,64	4,25
FR0007059787 GSD MONDE FCP			EUR	12 500		782 500,00	2,92
FR0010322503 GSD FRANCE 3DEC			EUR	30 000		238 200,00	0,89
FR0010591172 GSD EUROPE 3DEC			EUR	13 000		288 470,00	1,08

**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 PATRIMOINE**

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

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

**Fondement de l'opinion**

***Référentiel d'audit***

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

***Indépendance***

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

---

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

### **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 portons à votre connaissance les appréciations suivantes qui, selon notre jugement professionnel, ont été les plus importantes pour l'audit des comptes annuels de l'exercice.

1. Titres financiers du portefeuille émis par des sociétés à risque de crédit élevé

Les titres financiers du portefeuille émis par des sociétés à risque de crédit élevé dont la notation est basse ou inexistante sont valorisés selon les méthodes décrites dans la note de l'annexe relative aux règles et méthodes comptables. Ces instruments financiers sont valorisés à partir de cours cotés ou contribués par des prestataires de services financiers. Nous avons pris connaissance du fonctionnement des procédures d'alimentation des cours et nous avons testé la cohérence des cours avec une base de données externe. Sur la base des éléments ayant conduit à la détermination des valorisations retenues, nous avons procédé à l'appréciation de l'approche mise en œuvre par la société de gestion.

2. Autres instruments financiers du portefeuille :

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

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.

### **Vérfications 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.

## **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](http://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