

RAPPORT ANNUEL

Fonds commun de placement

GSD FRANCE

Exercice du 01/01/2017 au 31/12/2017

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

Classification AMF : Actions françaises

Forme juridique : FCP

L'objectif de gestion

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

Indicateur de référence

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

Stratégie d'investissement

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

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

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

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

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

Profil de risque

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

COMMENTAIRE DE GESTION

Contexte macroéconomique :

Début 2017, les analyses et économistes faisaient part de leur optimisme concernant la poursuite de la reprise économique globale et de ses conséquences positives en termes de performance des actifs risqués en 2017. Malgré tout, divers éléments - élections en Europe, accélération de l'inflation, D. Trump, baisse de la croissance chinoise... - étaient susceptibles d'entraîner un retour de la volatilité.

Au final, les actifs risqués ont traversé l'année 2017 sereinement, affichant un mouvement haussier général. De nombreux facteurs de risque ne se sont pas réalisés (la réforme fiscale US a bien été adoptée, la baisse du yuan a été stoppée, les partis politiques « populistes » ne sont pas arrivés au pouvoir en Europe...) et les autres éléments d'incertitude (cyberattaque, resserrement monétaire aux USA...) ont été surmontés sans impact notable sur les marchés financiers.

Les actifs financiers européens ont commencé l'année 2017 en connaissant des performances faiblement positives et en évoluant en dents de scie. Les investisseurs s'inquiétaient de la possible arrivée au pouvoir des partis d'extrême-droite aux Pays-Bas lors des élections législatives (15 mars) et en France, lors de l'élection présidentielle et des législatives.

Rassurés par le premier tour de la présidentielle française (le pire scénario pour les marchés financiers, à savoir un second tour J-L. Mélenchon – M. Le Pen étant évité), les actifs risqués européens ont connu une nette progression au lendemain des résultats. L'indice CAC 40 a ainsi gagné 4,2 % sur la journée, tandis que l'EuroStoxx 50 finissait en hausse de 4 %.

Ce mouvement haussier des actions s'est poursuivi, jusqu'au lendemain du second tour de la présidentielle française, les indices européens connaissant un point haut le 8 mai 2017. A cette date, le CAC s'affichait en hausse de 12 % depuis le début d'année, l'EuroStoxx 50 et le Stoxx Europe 600 prenaient respectivement 10,7 % et 9,5 %.

Par la suite, l'absence de nouveaux catalyseurs et la hausse de l'euro ont entraîné une consolidation sur les actions européennes jusqu'à début septembre, les indices perdant environ la moitié de leurs gains depuis le début d'année (entre -5 % et -6 % par rapport à leurs plus hauts).

L'optimisme a fait son retour sur les marchés financiers en septembre-octobre, les investisseurs saluant les bonnes nouvelles économiques aux Etats-Unis et dans la zone euro. Cette seconde phase haussière de l'année a permis aux indices européens de dépasser les niveaux atteints en mai 2017 et de retrouver (EuroStoxx 50) voire dépasser (CAC 40, DAX 30...) les niveaux du printemps 2015.

Plusieurs éléments ont permis aux actifs risqués de connaître des performances positives sur l'année, un redressement du cycle économique mondial supérieur aux anticipations, une inflation basse, des banques centrales pratiquant des politiques monétaires toujours très accommodantes et une accélération des profits des entreprises.

Au niveau économique, la consommation des ménages et l'investissement tirent la croissance.

La baisse du taux de chômage (4,1 % aux Etats-Unis et 8,8 % dans la zone euro) et l'optimisme des consommateurs stimulent la consommation des ménages tandis que la faiblesse des taux d'intérêt incite les entreprises et les ménages (logements neufs...) à investir.

Ainsi, les 35 pays de l'OCDE sont en croissance en 2017. Après 3 années avec une croissance aux alentours de 1,7 %, la zone euro a connu une accélération de son activité économique, le produit intérieur brut (PIB) progressant de 2,6 % (variation annuelle au T3 2017). Aux Etats-Unis, pour la huitième année de suite l'activité s'affiche en expansion (+2,3 %).

Une dynamique identique est à l'œuvre dans les pays émergents. La diffusion du stimulus fiscal chinois de 2016, le rebond du prix des matières premières et les baisses des taux directeurs par les banques centrales émergentes ont impacté positivement les économies émergentes.

Les entreprises profitent de cet environnement favorable pour afficher des profits en nette hausse. Les résultats des sociétés du CAC 40 sont attendus en hausse de 9 % à 10 %.

Dans le même temps, cette accélération de la dynamique économique n'a pas entraîné de reprise de l'inflation, comme c'était le cas dans les cycles économiques précédents.

L'inflation reste ainsi éloignée des objectifs des banques centrales, impactée par la concurrence forte entre pays émergents et développés, la digitalisation et la perte du pouvoir de négociation des salariés.

Aux Etats-Unis l'inflation hors alimentation et énergie est ainsi de 1,4 % et de seulement 0,9 % dans la zone euro.

Cette faiblesse de l'inflation a un impact considérable sur la valorisation des actifs financiers, en incitant les banques centrales à mener des politiques monétaires accommodantes (quantitative easing). Au niveau mondial, le bilan des principales banques centrales atteint 14 000 milliards de dollars (contre 4 000 milliards en 2007) suite aux opérations de création monétaire menées depuis la crise de 2008.

La banque centrale américaine, la Fed, a certes entamé sa normalisation monétaire, en augmentant son taux directeur 3 fois cette année (et 5 fois depuis le début du cycle de resserrement) mais le rythme est extrêmement lent en comparaison des précédents cycles économiques. Ailleurs dans le monde (zone euro, Royaume-Uni, Japon, Suède, Norvège...), le resserrement monétaire n'est pas à l'ordre du jour.

Ces politiques monétaires soutiennent les actifs financiers dans leur ensemble (actions, obligations souveraines, obligations d'entreprises investment grade et high yield...) et amènent les investisseurs à tolérer des valorisations supérieures aux normes historiques.

Au global, sur l'année, l'indice CAC 40 est en hausse de 9,26 % (+ 11,69 % pour l'indice dividendes réinvestis CAC 40 NR). L'EuroStoxx 50 et le Stoxx Europe 600 gagnent respectivement 6,49 % (+ 9,15 % dividendes réinvestis) et 7,68 % (+10,58 % dividendes réinvestis).

Néanmoins, ces performances cachent de fortes disparités.

Dans l'indice CAC 40, neuf valeurs s'affichent en baisse sur l'année et trente et une sont en hausse.

Au sein de cet indice, les valeurs du luxe occupent la première, Kering (+84,3 %) et troisième, LVMH (+35,3 %), marche du podium des performances, ST Microelectronics s'intercalant en seconde position avec un gain de 69 %. Airbus, Vinci et Veolia Environnement gagnent entre 30 % et 35 %.

A l'inverse, les plus mauvaises performances de l'année sont pour TechnipFMC (-22,3 %), Carrefour (-21,2 %) et Publicis (-13,6 %).

Au sein du SBF 120, les grands gagnants de l'année sont Air France KLM (162,5 %), Soitec (+102,2 %) et Ubisoft (+89,8 %), tandis que les valeurs Technicolor (-44,2 %), SES (-37,8 %) et DBV Technologies (-36,9 %) affichent les plus fortes chutes.

Les matières premières industrielles et énergétiques ont affiché de fortes hausses cette année, liées à l'augmentation de la demande et à des restrictions de production (OPEP pour le pétrole et Chine).

Ainsi, l'accord de réduction de la production de pétrole mis en place en novembre 2016 par les pays de l'OPEP (organisation des pays producteurs de pétrole) et la Russie a été respecté. Dans le même temps, la production de pétrole non conventionnel a accéléré aux Etats-Unis, mais dans des proportions insuffisantes pour couvrir la hausse de la demande. Le prix du baril de pétrole en a bénéficié, le Brent Crude gagnant 17,7 % et le WTI 12,5 %.

Les matières premières industrielles ont également connu un parcours haussier, avec une hausse de la demande et des restrictions de production en Chine. Le nickel est ainsi en hausse de 22 %, l'aluminium et le cuivre gagnent 30 %.

Du côté des devises, l'année a été marquée par la nette baisse du dollar contre un panier de devises internationales (- 10,3 %). L'euro s'apprécie ainsi de 13 % contre la devise américaine, l'euro/dollar cassant les 1,20 contre 1,06 en début d'année.

Performance du fonds et principaux mouvements:

Le fonds GSD France affiche une performance de 1,91 % contre 11,69 % pour son indice de référence le CAC 40 dividendes réinvestis. Le CAC 40 (hors dividendes) gagne 9,26 % sur l'année.

La sous-performance par rapport à son indice de référence s'explique en grande partie par l'exposition sur les titres CGG qui s'affichent en forte baisse. Cette valeur, en pleine restructuration financière, perd 72,23 % sur l'année. GSD France était exposé en début d'année à hauteur de 6,64 % de son actif net sur le titre.

Parmi les mouvements les plus importants nous pouvons citer des achats d'actions des valeurs financières (BNP Paribas, Société Générale, Axa...) au cours du premier trimestre (18,5 % d'exposition fin février). L'exposition sur ces valeurs a, par la suite, progressivement diminué (15,4 % fin juillet), avant d'être renforcé au cours du dernier trimestre (16,9 % fin décembre).

Parmi les principaux achats, citons Total et Sanofi et LVMH.

Parmi les principales ventes au cours de l'année, signalons Nokia (qui est sortie de l'indice CAC 40 en septembre), Danone et l'Oréal.

Perspectives :

En ce début d'année 2018, l'économie mondiale reste au beau fixe. La zone euro connaît une croissance de 2,6 %, les Etats-Unis de 2,3 %, les pays émergents bénéficient de la hausse du prix des matières premières.

Les divers indicateurs avancés (indices PMI au plus haut en Europe et proches des plus hauts aux Etats-Unis...) signalent que cette accélération de la croissance devrait se poursuivre dans les prochains mois. Un cercle vertueux s'est enclenché (baisse du chômage, hausse de la consommation et des investissements...) et les effets « négatifs » d'un cycle économique haussier (accélération des salaires et de l'inflation, hausse des taux...) ne sont que faiblement présents.

Dans ce contexte favorable, les entreprises affichent des résultats en hausse de 8 à 10 % en 2017 et une évolution comparable est anticipée pour 2018.

Les actions européennes pourraient ainsi connaître cette année une performance équivalente à la variation de leurs bénéfices.

Les valorisations élevées des marchés actions par rapport aux normes historiques (10 % de surévaluation en Europe pour les PER des grandes capitalisations, aux alentours de 20 % pour les petites capitalisations et plus de 20 % aux Etats-Unis) peuvent tempérer l'optimisme des investisseurs.

Cette surévaluation des marchés actions est liée aux politiques monétaires expansionnistes (liquidité abondante) menées par les banques centrales depuis 2008 afin de tenter de relancer la croissance et l'inflation.

Cependant, tant que les taux d'intérêt à long terme de la zone euro sont faibles, la prime de risque actuelle signale que les actions européennes restent attrayantes pour les investisseurs.

Plusieurs éléments (forte hausse des taux, appréciation de l'euro, négociations liées au Brexit, élections législatives en Italie, dérapage de D. Trump...), pourraient entraîner un retour de la volatilité sur les actifs risqués en 2018.

Cependant, compte tenu de la situation économique et de l'absence de réelle alternative, nous restons pleinement investis en ce début d'année sur les marchés actions.

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.

Informations relatives aux mouvements du portefeuille :

Sur l'année 2017, une rotation des actifs équivalente à 0,6 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 2,02.

Les frais de transaction associés aux opérations effectuées en 2017 représentent 2,13 % de l'actif net moyen du fonds.

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 indiquée et représente 15% TTC de la sur performance nette de frais de gestion fixes du FCP au-delà de l'indice Cac 40 dividendes réinvestis

Au titre de l'exercice, des frais de gestion variables ont été prélevés pour un montant de 0,88 €.

Techniques de gestion efficace de portefeuille

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

Produits dérivés de gré à gré

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

Swing pricing :

Non applicable.

Dispositions particulières concernant le rapport annuel des FIA exerçant un contrôle sur des sociétés non cotées :

Le fonds ne détient pas de sociétés non cotées.

Fiscalité française : Eligibilité à l'abattement de 40% - Eligibilité au PEA et au PEA-PME

Le fonds ne distribue aucun revenu.

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

- au PEA.

Changements substantiels

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

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

Information complémentaire

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

RAPPORT COMPTABLE AU 31/12/2017

GSD FRANCE

INFORMATIONS JURIDIQUES

Les performances passées ne préjugent pas des résultats futurs.

Commission de mouvement et frais d'intermédiation

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

Politique du gestionnaire en matière de droit de vote

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

Procédure de sélection et d'évaluation des intermédiaires et contreparties

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

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

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

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

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

L'évaluation est révisée chaque année.

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

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

Information relative aux modalités de calcul du risque global

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

Information sur la rémunération

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 2017, 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 6 personnes bénéficiaires au 31 décembre 2017) s'est élevé à 391 310 euros.

Ce montant se décompose comme suit :

Montant total des rémunérations fixes versées par la société de gestion sur l'exercice : 283 943 euros, soit 73 % 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 : 107 247 euros, 27 % 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.

:

BILAN ACTIF

	29/12/2017	30/12/2016
Immobilisations nettes	0,00	0,00
Dépôts et instruments financiers	4 897 430,82	4 322 081,80
Actions et valeurs assimilées	4 897 430,82	4 322 081,80
Négo-ciées sur un marché régle-menté ou assimilé	4 897 430,82	4 322 081,80
Non négo-ciées sur un marché régle-menté ou assimilé	0,00	0,00
Obligations et valeurs assimilées	0,00	0,00
Négo-ciées sur un marché régle-menté ou assimilé	0,00	0,00
Non négo-ciées sur un marché régle-menté ou assimilé	0,00	0,00
Titres de créances	0,00	0,00
Négo-ciés sur un marché régle-menté ou assimilé	0,00	0,00
Titres de créances négo-ciables	0,00	0,00
Autres titres de créances	0,00	0,00
Non négo-ciés sur un marché régle-menté ou assimilé	0,00	0,00
Parts d'organismes de placement collectif	0,00	0,00
OPCVM et FIA à vocation générale destinés aux non professionnels et équivalents d'autres pays	0,00	0,00
Autres Fonds destinés à des non professionnels et équivalents d'autres pays Etats membres de l'Union européenne	0,00	0,00
Fonds professionnels à vocation générale et équivalents d'autres Etats membres de l'union européenne et organismes de titrisations cotés	0,00	0,00
Autres Fonds d'investissement professionnels et équivalents d'autres Etats membres de l'union européenne et organismes de titrisations non cotés	0,00	0,00
Autres organismes non européens	0,00	0,00
Opérations temporaires sur titres	0,00	0,00
Créances représentatives de titres reçus en pension	0,00	0,00
Créances représentatives de titres prêtés	0,00	0,00
Titres empruntés	0,00	0,00
Titres donnés en pension	0,00	0,00
Autres opérations temporaires	0,00	0,00
Contrats financiers	0,00	0,00
Opérations sur un marché régle-menté ou assimilé	0,00	0,00
Autres opérations	0,00	0,00
Autres instruments financiers	0,00	0,00
Créances	4 340,00	1 464,00
Opérations de change à terme de devises	0,00	0,00
Autres	4 340,00	1 464,00
Comptes financiers	12 994,73	31 642,47
Liquidités	12 994,73	31 642,47
Total de l'actif	4 914 765,55	4 355 188,27

BILAN PASSIF

	29/12/2017	30/12/2016
Capitaux propres		
Capital	4 555 841,76	4 441 915,10
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)	386 366,60	-49 218,01
Résultat de l'exercice (a, b)	-74 581,18	-56 236,46
Total des capitaux propres	4 867 627,18	4 336 460,63
<i>(= Montant représentatif de l'actif net)</i>		
Instruments financiers	25 325,00	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	25 325,00	0,00
Opérations sur un marché réglementé ou assimilé	25 325,00	0,00
Autres opérations	0,00	0,00
Dettes	21 813,37	18 727,64
Opérations de change à terme de devises	0,00	0,00
Autres	21 813,37	18 727,64
Comptes financiers	0,00	0,00
Concours bancaires courants	0,00	0,00
Emprunts	0,00	0,00
Total du passif	4 914 765,55	4 355 188,27

(a) Y compris comptes de régularisations

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

HORS-BILAN

	29/12/2017	30/12/2016
Opérations de couverture		
Engagements sur marchés réglementés ou assimilés		
Total Engagements sur marchés réglementés ou assimilés	0,00	0,00
Engagements de gré à gré		
Total Engagements de gré à gré	0,00	0,00
Autres engagements		
Total Autres engagements	0,00	0,00
Total Opérations de couverture	0,00	0,00
Autres opérations		
Engagements sur marchés réglementés ou assimilés		
Options		
Indices		
PXAXF8P00025 PXA/0118/PUT /5,300. INDICE CAC 40	1 215 104,50	0,00
Total Indices	1 215 104,50	0,00
Total Options	1 215 104,50	0,00
Total Engagements sur marchés réglementés ou assimilés	1 215 104,50	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	1 215 104,50	0,00

COMPTE DE RESULTAT

	29/12/2017	30/12/2016
Produits sur opérations financières		
Produits sur dépôts et sur comptes financiers	0,00	0,00
Produits sur actions et valeurs assimilées	149 773,48	128 297,10
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)	149 773,48	128 297,10
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	22,88	0,00
Autres charges financières	0,00	0,00
TOTAL (II)	22,88	0,00
Résultat sur opérations financières (I - II)	149 750,60	128 297,10
Autres produits (III)	0,00	0,00
Frais de gestion et dotations aux amortissements (IV)	219 693,59	185 257,79
Résultat net de l'exercice (L. 214-17-1) (I - II + III - IV)	-69 942,99	-56 960,69
Régularisation des revenus de l'exercice (V)	-4 638,19	724,23
Acomptes sur résultat versés au titre de l'exercice (VI)	0,00	0,00
Résultat (I - II + III - IV +/- V - VI)	-74 581,18	-56 236,46

REGLES ET METHODES COMPTABLES

Les comptes annuels sont présentés sous la forme prévue par le Règlement ANC 2014-01 abrogeant le Règlement CRC 2003-02 modifié. Ce règlement intègre la nouvelle classification AIFM des OPC, mais ne modifie pas les principes comptables applicables ni les méthodes d'évaluation des actifs et passifs.

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

Comptabilisation des revenus

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

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

Comptabilisation des entrées et sorties en portefeuille

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

Affectation des sommes distribuables

Part C :

Pour les revenus : capitalisation totale

Pour les plus ou moins-values : capitalisation totale

Frais de gestion et de fonctionnement

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

Frais de gestion fixes (taux maximum)

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

Frais de gestion indirects (sur OPC)

		Frais de gestion indirects
C	FR0010322503	Néant

Commission de surperformance

Part FR0010322503 C

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

La commission de surperformance est calculée selon la méthode indiquée.

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

Rétrocessions

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

Ces rétrocessions sont comptabilisées en déduction des commissions de gestion. Les frais effectivement supportés par le fonds figurent dans le tableau « FRAIS DE GESTION SUPPORTÉS PAR L'OPC ». Les frais de gestion sont calculés sur l'actif net moyen à chaque valeur liquidative et couvrent les frais de la gestion financière, administrative, la valorisation, le coût du dépositaire, les honoraires des commissaires aux comptes... Ils ne comprennent pas les frais de transaction.

Frais de transaction

Les courtages, commissions et frais afférents aux ventes de titres compris dans le portefeuille collectif ainsi qu'aux acquisitions de titres effectuées au moyen de sommes provenant, soit de la vente ou du

remboursement de titres, soit des revenus des avoirs compris dans l'OPC, sont prélevés sur lesdits avoirs et viennent en déduction des liquidités.

Commissions de mouvement	Clé de répartition (en %)		
	SDG	Dépositaire	Autres prestataires
Prestataires percevant des commissions de mouvement (noter que depuis 2012, la clef de répartition des frais de transaction est la suivante : - au titre des frais d'intermédiation : intermédiaire de bourse : 13% au titre des commissions de mouvement : dépositaire 11% et société de gestion 76%) Actions, warrants, obligations : Société de gestion (1) : 90% Dépositaire (2) : 10% Bourse française : 1,20% TTC avec 18 € TTC mini Bourse étrangère : 1,20% TTC avec 72 € TTC mini en sus des frais de courtage et de charges. Obligations : 0.60% TTC avec 18 € TTC OPCVM et FIA : Dépositaire (2) : 100% OPCVM et FIA : 18 € TTC forfaitaire Marchés à terme : Monep : Société de gestion (1) : 1,56% Dépositaire (2) : 0,84% Monep : 2,40% TTC en sus de la commission de compensation avec 10,84 € TTC mini Futures : 6 € TTC par lot traité Société de gestion (1) : 3,90€ TTC/lot Dépositaire (2) : 2,10 € TTC/lot Assiette : Prélèvement sur chaque transaction sur le montant de la transaction.	(1)	(2)	0

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 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.

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 : Le risque de contrepartie dans des transactions de gré à gré ne peut excéder 10% des actifs nets lorsque la contrepartie est un des établissements de crédit tel que défini dans la réglementation en vigueur, ou 5% de ses actifs dans les autres cas.

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

	29/12/2017	30/12/2016
Actif net en début d'exercice	4 336 460,63	4 412 332,60
Souscriptions (y compris les commissions de souscription acquises à l'OPC)	3 649 337,40	3 401 076,79
Rachats (sous déduction des commissions de rachat acquises à l'OPC)	-3 187 540,39	-3 462 287,12
Plus-values réalisées sur dépôts et instruments financiers	428 695,19	393 227,19
Moins-values réalisées sur dépôts et instruments financiers	-67 986,49	-431 867,55
Plus-values réalisées sur contrats financiers	117 405,00	296 301,00
Moins-values réalisées sur contrats financiers	-2 000,00	-86 350,00
Frais de transaction	-113 435,87	-231 170,19
Différences de change	0,00	0,00
Variation de la différence d'estimation des dépôts et instruments financiers	-221 040,30	112 958,60
<i>Différence d'estimation exercice N</i>	-36 781,87	184 258,43
<i>Différence d'estimation exercice N-1</i>	184 258,43	71 299,83
Variation de la différence d'estimation des contrats financiers	-2 325,00	-10 800,00
<i>Différence d'estimation exercice N</i>	-2 325,00	0,00
<i>Différence d'estimation exercice N-1</i>	0,00	10 800,00
Distribution de l'exercice antérieur sur plus et moins-values nettes	0,00	0,00
Distribution de l'exercice antérieur sur résultat	0,00	0,00
Résultat net de l'exercice avant compte de régularisation	-69 942,99	-56 960,69
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	4 867 627,18	4 336 460,63

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

	Montant	%
ACTIF		
Obligations et valeurs assimilées		
TOTAL Obligations et valeurs assimilées	0,00	0,00
Titres de créances		
TOTAL Titres de créances	0,00	0,00
Operations contractuelles a l'achat		
TOTAL Operations contractuelles a l'achat	0,00	0,00
PASSIF		
Cessions		
TOTAL Cessions	0,00	0,00
Operations contractuelles a la vente		
TOTAL Operations contractuelles a la vente	0,00	0,00
HORS BILAN		
Opérations de couverture		
TOTAL Opérations de couverture	0,00	0,00
Autres opérations		
Indices	1 215 104,50	24,96
TOTAL Autres opérations	1 215 104,50	24,96

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	12 994,73	0,27	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	12 994,73	0,27	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Passif										
Opérations temporaires sur titres	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Comptes financiers	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Hors-bilan										
Opérations de couverture	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Autres opérations	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00

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

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

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

	29/12/2017
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

	29/12/2017
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	29/12/2017
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	29/12/2017	30/12/2016
Sommes restant à affecter		
Report à nouveau	0,00	0,00
Résultat	-74 581,18	-56 236,46
Total	-74 581,18	-56 236,46

	29/12/2017	30/12/2016
C1 PART CAPI C		
Affectation		
Distribution	0,00	0,00
Report à nouveau de l'exercice	0,00	0,00
Capitalisation	-74 581,18	-56 236,46
Total	-74 581,18	-56 236,46
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	
	29/12/2017	30/12/2016
Sommes restant à affecter		
Plus et moins-values nettes antérieures non distribuées	0,00	0,00
Plus et moins-values nettes de l'exercice	386 366,60	-49 218,01
Acomptes versés sur plus et moins-values nettes de l'exercice	0,00	0,00
Total	386 366,60	-49 218,01

Tableau d'affectation des sommes distribuables afférentes aux plus et moins-values nettes	Affectation des plus et moins-values nettes	
	29/12/2017	30/12/2016
C1 PART CAPI C		
Affectation		
Distribution	0,00	0,00
Plus et moins-values nettes non distribuées	0,00	0,00
Capitalisation	386 366,60	-49 218,01
Total	386 366,60	-49 218,01
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) €
31/12/2013	C1 PART CAPI C	4 822 754,45	700 583,413	6,88	0,00	0,00	0,00	0,33
31/12/2014	C1 PART CAPI C	3 882 025,72	611 410,775	6,34	0,00	0,00	0,00	-0,24
31/12/2015	C1 PART CAPI C	4 412 332,60	649 595,470	6,79	0,00	0,00	0,00	0,27
30/12/2016	C1 PART CAPI C	4 336 460,63	637 064,280	6,80	0,00	0,00	0,00	-0,16
29/12/2017	C1 PART CAPI C	4 867 627,18	702 355,208	6,93	0,00	0,00	0,00	0,44

(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	528 383,01400	3 649 337,40
Parts ou actions rachetées durant l'exercice	-463 092,08600	-3 187 540,39
Solde net des Souscriptions / Rachats	65 290,92800	461 797,01
Nombre de Parts ou Actions en circulation à la fin de l'exercice	702 355,20800	

COMMISSIONS

	En montant
C1 PART CAPI C	
Montant des commissions de souscription et/ou rachat perçues	138,20
Montant des commissions de souscription perçues	138,20
Montant des commissions de rachat perçues	0,00
Montant des commissions de souscription et/ou rachat rétrocedées	138,20
Montant des commissions de souscription rétrocedées	138,20
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

	29/12/2017
FR0010322503 C1 PART CAPI C	
Pourcentage de frais de gestion fixes	4,68
Frais de fonctionnement et de gestion (frais fixes)	219 692,71
Pourcentage de frais de gestion variables	0,00
Commissions de surperformance (frais variables)	0,88
Rétrocessions de frais de gestion	0,00

CREANCES ET DETTES

	Nature de débit/crédit	29/12/2017
Créances	Coupons et dividendes	4 340,00
Total des créances		4 340,00
Dettes	Frais de gestion	21 813,37
Total des dettes		21 813,37
Total dettes et créances		-17 473,37

VENTILATION SIMPLIFIEE DE L'ACTIF NET

INVENTAIRE RESUME

	Valeur EUR	% Actif Net
PORTEFEUILLE	4 897 430,82	100,61
ACTIONS ET VALEURS ASSIMILEES	4 897 430,82	100,61
OBLIGATIONS ET VALEURS ASSIMILEES	0,00	0,00
TITRES DE CREANCES NEGOCIABLES	0,00	0,00
TITRES OPC	0,00	0,00
AUTRES VALEURS MOBILIERES	0,00	0,00
OPERATIONS CONTRACTUELLES	0,00	0,00
OPERATIONS CONTRACTUELLES A L'ACHAT	0,00	0,00
OPERATIONS CONTRACTUELLES A LA VENTE	0,00	0,00
CESSIONS DE VALEURS MOBILIERES	0,00	0,00
OPERATEURS DEBITEURS ET AUTRES CREANCES (DONT DIFFERENTIEL DE SWAP)	4 340,00	0,09
OPERATEURS CREDITEURS ET AUTRES DETTES (DONT DIFFERENTIEL DE SWAP)	-21 813,37	-0,45
CONTRATS FINANCIERS	-25 325,00	-0,52
OPTIONS	-25 325,00	-0,52
FUTURES	0,00	0,00
SWAPS	0,00	0,00
BANQUES, ORGANISMES ET ETS. FINANCIERS	12 994,73	0,27
DISPONIBILITES	12 994,73	0,27
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	4 867 627,18	100,00

PORTEFEUILLE TITRES DETAILLE

Désignation des valeurs	Devise	Qté Nbre ou nominal	Valeur boursière	% Actif Net
TOTAL Actions & valeurs assimilées			4 897 430,82	100,61
TOTAL Actions & valeurs assimilées négo. sur un marché régl. ou assimilé			4 897 430,82	100,61
TOTAL Actions & valeurs ass. nég. sur un marché régl. ou ass.(sauf Warrants et Bons de Sous.)			4 897 430,82	100,61
TOTAL BELGIQUE			32 452,00	0,67
BE0003470755 SOLVAY	EUR	280	32 452,00	0,67
TOTAL SUISSE			117 600,00	2,42
CH0012214059 LAFARGEHOLCIM	EUR	2 500	117 600,00	2,42
TOTAL FRANCE			4 446 793,82	91,35
FR0000038531 HF COMPANY	EUR	3 500	30 660,00	0,63
FR0000045072 CREDIT AGRICOLE	EUR	4 500	62 100,00	1,28
FR0000051732 ATOS	EUR	400	48 540,00	1,00
FR0000073272 SAFRAN PROV.ECHANGE	EUR	1 400	120 274,00	2,47
FR0000120073 AIR LIQUIDE	EUR	1 500	157 575,00	3,24
FR0000120172 CARREFOUR	EUR	5 000	90 200,00	1,85
FR0000120271 TOTAL	EUR	7 407	341 055,32	7,01
FR0000120321 OREAL	EUR	1 050	194 197,50	3,99
FR0000120404 ACCOR	EUR	630	27 090,00	0,56
FR0000120503 BOUYGUES	EUR	500	21 655,00	0,44
FR0000120578 SANOFI	EUR	5 500	395 175,00	8,10
FR0000120628 AXA	EUR	7 500	185 512,50	3,81
FR0000120644 DANONE	EUR	2 500	174 875,00	3,59
FR0000120693 PERNOD RICARD	EUR	800	105 560,00	2,17
FR0000121014 LVMH MOET HENNESSY VUITTON	EUR	1 100	269 940,00	5,55
FR0000121220 SODEXO	EUR	650	72 832,50	1,50
FR0000121261 MICHELIN	EUR	600	71 730,00	1,47
FR0000121485 KERING	EUR	150	58 950,00	1,21
FR0000121501 PEUGEOT	EUR	2 400	40 692,00	0,84
FR0000121667 ESSILOR INTL	EUR	750	86 212,50	1,77
FR0000121972 SCHNEIDER ELECTRIC	EUR	2 000	141 720,00	2,91
FR0000124141 VEOLIA ENVIRONNEMENT	EUR	2 000	42 550,00	0,87

Désignation des valeurs	Devise	Qté Nbre ou nominal	Valeur boursière	% Actif Net
FR0000124711 UNIBAIL RODAMCO SE	EUR	430	90 300,00	1,86
FR0000125007 SAINT-GOBAIN	EUR	2 200	101 156,00	2,08
FR0000125338 CAPGEMINI	EUR	550	54 389,50	1,12
FR0000125486 VINCI	EUR	2 100	178 815,00	3,67
FR0000127771 VIVENDI	EUR	3 500	78 470,00	1,61
FR0000130577 PUBLICIS GROUPE	EUR	2 900	164 285,00	3,38
FR0000130809 SOCIETE GENERALE	EUR	4 000	172 200,00	3,54
FR0000131104 BNP PARIBAS ACTIONS A	EUR	5 050	314 362,50	6,46
FR0000131906 RENAULT	EUR	1 000	83 910,00	1,72
FR0000133308 ORANGE	EUR	7 500	108 562,50	2,23
FR0010208488 ENGIE	EUR	5 500	78 842,50	1,62
FR0010307819 LEGRAND	EUR	1 050	67 399,50	1,38
FR0013176526 VALEO	EUR	1 500	93 405,00	1,92
FR0013181864 CGG RGPT	EUR	32 000	121 600,00	2,50
TOTAL ROYAUME UNI			43 945,00	0,90
GB00BDSFG982 TECHNIPFMC	EUR	1 700	43 945,00	0,90
TOTAL LUXEMBOURG			54 230,00	1,11
LU1598757687 ARCELORMITTAL	EUR	2 000	54 230,00	1,11
TOTAL PAYS-BAS			202 410,00	4,16
NL0000226223 STMICROELECTRONICS	EUR	2 000	36 410,00	0,75
NL0000235190 AIRBUS	EUR	2 000	166 000,00	3,41
TOTAL Contrats financiers			-25 325,00	-0,52
TOTAL Engagements à terme conditionnels			-25 325,00	-0,52
TOTAL Engagements à terme conditionnels sur marché réglementé			-25 325,00	-0,52
TOTAL AUTRES PAYS			-25 325,00	-0,52
PXAXF8P00025 PXA/0118/PUT /5,300.	EUR	-50	-25 325,00	-0,52

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

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

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



GSD FRANCE

**RAPPORT DU COMMISSAIRE AUX COMPTES
SUR LES COMPTES ANNUELS
Exercice clos le 29 décembre 2017**



**RAPPORT DU COMMISSAIRE AUX COMPTES
SUR LES COMPTES ANNUELS
Exercice clos le 29 décembre 2017**

GSD FRANCE
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 France relatifs à l'exercice clos le 29 décembre 2017, 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 30/12/2016 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) 156 57 58 59, F: +33 (0) 156 57 58 60, www.pwc.fr*



GSD France

Justification des appréciations

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

Les appréciations ainsi portées s'inscrivent dans le contexte de l'audit des comptes annuels pris dans leur ensemble et de la formation de notre opinion exprimée ci-avant. Nous n'exprimons pas d'opinion sur des éléments de ces comptes annuels pris isolément.

Vérification du rapport de gestion et des autres documents adressés aux porteurs de parts

Nous avons également procédé, conformément aux normes d'exercice professionnel applicables en France, aux vérifications spécifiques prévues par la loi.

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 et dans les documents adressés aux porteurs sur la situation financière et les comptes annuels.

*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.



GSD France

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.

Il incombe à la société de gestion de suivre le processus d'élaboration de l'information financière et de suivre l'efficacité des systèmes de contrôle interne et de gestion des risques, et de l'audit interne, en ce qui concerne les procédures relatives à l'élaboration et au traitement de l'information comptable et financière.

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*



GSD France

- 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