

# RAPPORT ANNUEL

Fonds commun de placement

## **GSD PATRIMOINE**

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

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

Classification AMF : Obligations et autres titres de créances libellés en Euro

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.

### **Indicateur de référence**

L'indice de référence est FTSE MTS Eurozone Government Bond 5-7Y.

L'indice FTSE MTS Eurozone Government Bond 5-7Y coupons réinvestis, publié par l'organisme FTSE MTS, propose de refléter la typologie réelle d'un panier d'emprunts d'Etat de maturité 5-7 ans de la zone Euro. Il présente une sensibilité variant de 4 à 6. Le FCP ne sera pas tenu de respecter la sensibilité de l'indice et pourra s'en écarter significativement. L'indice est disponible sur le site [www.ftse.com](http://www.ftse.com).

### **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 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, 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%.

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.

**Profil de risque**

Risque de crédit et de contrepartie: le fonds peut subir des pertes en cas de baisse de la qualité du crédit d'un émetteur privé ou public ou de défaut de de ces derniers ou 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 (obligations d'entreprises et actions) 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.

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, améliorer leurs ratios de crédit et abaisser le coût de leur dette.

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.

Dans ce contexte, la plupart des actifs obligataires s'affichent en hausse.

En fin d'année, le rendement des obligations françaises à 10 ans s'affiche à 0,78 % contre 0,7 % fin 2016 (ce qui correspond à une légère baisse de la valeur de ces obligations). Le taux à 10 ans allemand a doublé de 0,2 % à 0,43 %.

Outre-Atlantique, les taux souverains sont restés globalement stables à 2,41 % (contre 2,5 % il y a un an).

Au niveau « corporate », l'indice Itraxx Crossover (obligations d'entreprises notées entre BBB- et BB) est passé de 288 en début d'année à 233, ce qui correspond à une diminution du spread (écart de rendement) avec les titres les mieux notés (hausse de la valeur des obligations).

Cette compression des « spreads » s'explique par les rachats d'actifs obligataires de la part de la banque centrale européenne. Rappelons que la BCE achète 60 milliards d'euros d'obligations « Investment Grade » (souveraines et d'entreprises) tous les mois et que ce programme, s'il va diminuer à 30 milliards par mois à compter de janvier 2018, se poursuivra au moins jusqu'à fin septembre.

L'indice obligataire Bloomberg Barclays euro aggregate (obligations d'entreprises de la zone euro les mieux notées) gagne 0,68 % sur l'année.

L'indice BofAML Euro High Yield (obligations d'entreprises de la zone euro les moins bien notées) est en hausse de 6,72 %.

Dans ce contexte, le rendement des obligations libellées en euros s'affiche, fin 2017, à des niveaux extrêmement faibles. Les titres les mieux notés (investment grade) offrent des rendements négatifs, jusqu'à 5 ans de maturité pour les obligations souveraines françaises, 6 ans pour les allemandes et 3 ans pour les obligations d'entreprises.

Sur ces actifs, il convient de faire particulièrement attention à la sélection des émetteurs, face à un couple rendement/risque défavorable. A titre d'illustration, mentionnons la chute des obligations Steinhoff de maturité janvier 2025 (que nous ne détenions pas en portefeuille). Ces obligations, émises au cours du mois de juillet, offraient un rendement annuel de seulement 1,875 %, grâce à une classification « Investment Grade » de la part des agences de notation. Suite aux déboires du groupe (découverte d'irrégularités comptables), ces titres ont perdu, en décembre, la moitié de leur valeur.

Les émetteurs « crossover » affichent des rendements plus élevés, environ 2,5 % sur des maturités de 5 à 6 ans. Enfin, les sociétés notées aux alentours de « B » offrent de 4 à 5,5 % de rendement sur des maturités similaires.

Du côté des actions, sur l'année, l'indice CAC 40 est en hausse de 9,26 % (+ 11,69 % pour l'indice dividendes réinvestis CAC 40 NR) et l'EuroStoxx 50 gagne 6,49 % (+ 9,15 % dividendes réinvestis).

Au sein de l'indice CAC 40, 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 %).

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 Patrimoine gagne 5,85 % sur l'année 2017 tandis que son indice de référence le FTSE EuroMTS 5-7 Y est en hausse de 0,84 %.

La surperformance du fonds est liée à l'exposition à des obligations d'entreprises non notées et high yield (40 % de l'actif du fonds maximum) et aux couvertures mises en place contre la hausse des taux longs (obligations indexées et vente de contrats futures sur les obligations souveraines).

Les principaux achats ont concerné les obligations Unicredit 07/2023 libellées en dollars de Singapour (SGD), Eurofins 4,875 % Perp., Gothaer 6% Perp.

Les principales ventes ont porté sur des obligations Telefonica 7,625 % Perp., Natixis 10 % Perp. libellées en USD et Axa 0,969 % Perp.

### **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.

Néanmoins, la plupart des actifs présentent des valorisations supérieures aux normes historiques.

Cette surévaluation 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.

Les taux d'intérêts sur les dettes « sans risque » étant extrêmement faibles (négatifs pour la plupart), les investisseurs se sont reportés vers les actifs financiers risqués pour obtenir des rendements plus convenables. Ce report des investisseurs a impacté les primes de risque, qui se sont écrasées pour la plupart des actifs.

Ainsi, les taux souverains européens sont au plus bas et les spreads (écarts de rendement) des titres corporates (obligations d'entreprises), bancaires et sécurisés les mieux notés (investment grade) sont également au plus bas.

Il convient d'éviter ces actifs, qui, dans le meilleur des cas, ne rapporteront rien et dans un cas moins favorable, faillite de l'émetteur ou remontée des taux, connaîtront une baisse de leur valeur.

Au sein du compartiment obligataire, il semble rester un peu de potentiel haussier sur les titres moins bien notés (high yield), en effectuant une sélection drastique des émetteurs, sur la dette subordonnée des sociétés financières et sur certaines situations spéciales (rehaussement de notation par les agences, obligations rachetées par l'émetteur pour des raisons réglementaires...).

Compte tenu de la situation économique, nous conservons une exposition marquée sur les actifs risqués au sein du compartiment obligataire, en particulier les obligations d'entreprises et les titres subordonnés des sociétés financières (les titres détenus ne sont pas des « Contingent Convertibles » ou « Compulsory Convertibles », ils ne sont pas convertibles en actions des établissements financiers).

Nous conservons également une exposition sur des actifs nous permettant de faire face sereinement à une probable hausse des taux, à savoir des obligations indexées sur les taux et l'inflation et des couvertures sur les taux souverains.

Néanmoins, gardons à l'esprit qu'il faudra probablement faire preuve d'une flexibilité accrue en 2018 afin de dégager la meilleure performance possible.

## **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 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), taux fixes corporate high yield (entre 10 et 30%), 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 2017, une rotation des actifs équivalente à 0,03 fois l'actif net du portefeuille, après prise en compte des souscriptions/rachats, a été effectuée. En excluant le retraitement lié aux souscriptions/rachat, le taux de rotation du portefeuille est de 1,08.

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

GSD Patrimoine est investi pour 6,36 % de l'actif net dans 3 fonds gérés par GSD GESTION (GSD France, GSD Europe et GSD Monde) afin de tirer parti des perspectives encourageantes sur les marchés actions.

### **Information frais de gestion variables :**

La commission de surperformance est calculée selon la méthode 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).

Au cours de l'exercice, des frais de gestion variables (commission de surperformance) ont été prélevés pour un montant de 171 040,05 €.

### **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 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.

### **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 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

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.

## Evènements intervenus au cours de la période

12/01/2017 : Changement de SRRI : Le SRRI passe de 4 à 3.

## BILAN ACTIF

	29/12/2017	30/12/2016
<b>Immobilisations nettes</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>
<b>Dépôts et instruments financiers</b>	<b>24 738 752,25</b>	<b>16 888 855,15</b>
<b>Actions et valeurs assimilées</b>	<b>26 020,00</b>	<b>95 942,41</b>
Négoiciées sur un marché réglementé ou assimilé	26 020,00	95 942,41
Non négociées sur un marché réglementé ou assimilé	0,00	0,00
<b>Obligations et valeurs assimilées</b>	<b>22 139 835,24</b>	<b>14 792 101,69</b>
Négoiciées sur un marché réglementé ou assimilé	22 139 835,24	14 437 717,07
Non négociées sur un marché réglementé ou assimilé	0,00	354 384,62
<b>Titres de créances</b>	<b>752 772,11</b>	<b>636 106,04</b>
Négoiés sur un marché réglementé ou assimilé	752 772,11	636 106,04
Titres de créances négociables	752 772,11	636 106,04
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>1 784 388,00</b>	<b>1 331 535,00</b>
OPCVM et FIA à vocation générale destinés aux non professionnels et équivalents d'autres pays	1 784 388,00	1 331 535,00
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>35 736,90</b>	<b>33 170,01</b>
Opérations sur un marché réglementé ou assimilé	35 736,90	33 170,01
Autres opérations	0,00	0,00
<b>Autres instruments financiers</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>
<b>Créances</b>	<b>11 871,13</b>	<b>8 261,40</b>
<b>Opérations de change à terme de devises</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>
Autres	11 871,13	8 261,40
<b>Comptes financiers</b>	<b>697 748,82</b>	<b>891 782,76</b>
<b>Liquidités</b>	<b>697 748,82</b>	<b>891 782,76</b>
<b>Total de l'actif</b>	<b>25 448 372,20</b>	<b>17 788 899,31</b>

## BILAN PASSIF

	29/12/2017	30/12/2016
<b>Capitaux propres</b>		
<b>Capital</b>	24 691 242,81	17 427 716,11
<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>	192 187,21	-135 325,04
<b>Résultat de l'exercice (a, b)</b>	329 458,41	442 353,56
<b>Total des capitaux propres</b>	25 212 888,43	17 734 744,63
<i>(= Montant représentatif de l'actif net)</i>		
<b>Instruments financiers</b>	35 736,90	33 170,02
<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>	35 736,90	33 170,02
Opérations sur un marché réglementé ou assimilé	35 736,90	33 170,02
Autres opérations	0,00	0,00
<b>Dettes</b>	199 746,87	20 984,66
<b>Opérations de change à terme de devises</b>	0,00	0,00
<b>Autres</b>	199 746,87	20 984,66
<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>	25 448 372,20	17 788 899,31

(a) Y compris comptes de régularisations

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

## HORS-BILAN

	29/12/2017	30/12/2016
<b>Opérations de couverture</b>		
Engagements sur marchés réglementés ou assimilés		
Contrats futures		
Engagements sur marchés réglementés ou assimilés		
Contrats futures		
Devise		
ECXXH8F00002 EURUSD-CME 0318	754 404,41	0,00
ECXXH7F00002 EURUSD-CME 0317	0,00	754 064,85
Total Devise	754 404,41	754 064,85
Indices		
FCE1F8F00002 CAC40-EOP 0118	265 525,00	0,00
FESXH8F00002 STX50E-EUX 0318	174 650,00	0,00
FCE1F7F00002 CAC40-EOP 0117	0,00	243 150,00
FESXH7F00002 STX50E-EUX 0317	0,00	163 850,00
Total Indices	440 175,00	407 000,00
Taux		
FGBLH8F00002 BUND-EUX 0318	970 080,00	0,00
FOATH8F00001 EURO-OAT-EU 0318	1 086 260,00	0,00
USN5H8F00002 TNote 5Y-CB 0318	290 289,20	0,00
FGBLH7F00002 BUND-EUX 0317	0,00	492 450,00
FOATH7F00001 EURO-OAT-EU 0317	0,00	455 460,00
USN5H7F00002 TNote 5Y-CB 0317	0,00	223 759,75
Total Taux	2 346 629,20	1 171 669,75
Total Contrats futures	3 541 208,61	2 332 734,60
Total Engagements sur marchés réglementés ou assimilés	3 541 208,61	2 332 734,60
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>3 541 208,61</b>	<b>2 332 734,60</b>
<b>Autres opérations</b>		
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
<b>Total Autres opérations</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>

## COMPTE DE RESULTAT

	29/12/2017	30/12/2016
<b>Produits sur opérations financières</b>		
Produits sur dépôts et sur comptes financiers	0,00	0,00
Produits sur actions et valeurs assimilées	7 182,53	25 656,59
Produits sur obligations et valeurs assimilées	716 314,06	633 298,25
Produits sur titres de créances	0,00	0,00
Produits sur acquisitions et cessions temporaires de titres	0,00	1 732,79
Produits sur contrats financiers	0,00	0,00
Autres produits financiers	0,00	0,00
<b>TOTAL (I)</b>	<b>723 496,59</b>	<b>660 687,63</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	1 740,43	0,00
Autres charges financières	0,00	0,00
<b>TOTAL (II)</b>	<b>1 740,43</b>	<b>0,00</b>
<b>Résultat sur opérations financières (I - II)</b>	<b>721 756,16</b>	<b>660 687,63</b>
Autres produits (III)	0,00	0,00
Frais de gestion et dotations aux amortissements (IV)	426 078,36	207 587,74
<b>Résultat net de l'exercice (L. 214-17-1) (I - II + III - IV)</b>	<b>295 677,80</b>	<b>453 099,89</b>
Régularisation des revenus de l'exercice (V)	33 780,61	-10 746,33
Acomptes sur résultat versés au titre de l'exercice (VI)	0,00	0,00
<b>Résultat (I - II + III - IV +/- V - VI)</b>	<b>329 458,41</b>	<b>442 353,56</b>



# 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	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)

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.

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.

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

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
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 15% - au titre des commissions de mouvement : dépositaire 12% et société de gestion 73%.) Actions, warrants, obligations : Société de gestion : (1) 90% - Dépositaire (2) : 10% Bourse française dont obligations convertibles: 1,08% TTC avec 18 € TTC mini Bourse étrangère : 1,20% TTC avec 72 € TTC mini en sus des frais de courtage et de charges. Obligations : 0,6% TTC avec 18 € TTC mini  OPCVM et FIA : Dépositaire (2) : 100% : 18 € TTC forfaitaire Monep : Société de gestion (1) 1,56% Dépositaire (2) 0,84% 2,40% TTC en sus de la commission de compensation avec 10,80 € TTC mini  Futures : Société de gestion (1) : 3,90€ TTC/lot - Dépositaire (2) : 2,10€/lot 6€ TTC par lot traité 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.

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.

Le cours de la ligne « Aegide 5.10% 201020 » (FR0012044709) représentant 1,42 % de l'actif net, est forcé à 101,00 depuis le 27/03/17. La source de valorisation utilisée par la société de gestion est Bloomberg / Octo Finance, Octo étant teneur de marché sur cette souche obligataire. La société de gestion considère que cette source obligataire étant peu liquide, les cours récupérés sur les fournisseurs de données financières ne correspondent pas à la réalité du marché, et considère que le cours de valorisation utilisé est « prudent », à la date de valorisation.

Le cours de la ligne « Orchestra TV20 IDX » (BE6272390798), représentant 0,40 % de l'actif net, date du 08/12/17. Ces titres sont valorisés sur la base du dernier cours publié sur Bloomberg.

### **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
<b>Actif net en début d'exercice</b>	<b>17 734 744,63</b>	<b>20 290 087,97</b>
Souscriptions (y compris les commissions de souscription acquises à l'OPC)	14 282 703,63	2 669 399,06
Rachats (sous déduction des commissions de rachat acquises à l'OPC)	-7 974 944,47	-6 021 287,52
Plus-values réalisées sur dépôts et instruments financiers	582 858,13	512 739,08
Moins-values réalisées sur dépôts et instruments financiers	-240 954,83	-420 426,63
Plus-values réalisées sur contrats financiers	89 360,63	83 025,57
Moins-values réalisées sur contrats financiers	-153 887,89	-247 290,25
Frais de transaction	-130 386,18	-107 132,28
Différences de change	-9 049,17	1 563,43
Variation de la différence d'estimation des dépôts et instruments financiers	667 859,23	555 563,47
<i>Différence d'estimation exercice N</i>	-218 430,07	-886 289,30
<i>Différence d'estimation exercice N-1</i>	-886 289,30	-1 441 852,77
Variation de la différence d'estimation des contrats financiers	68 906,92	-34 597,16
<i>Différence d'estimation exercice N</i>	35 736,90	-33 170,02
<i>Différence d'estimation exercice N-1</i>	-33 170,02	1 427,14
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	295 677,80	453 099,89
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>25 212 888,43</b>	<b>17 734 744,63</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	8 298 414,56	32,91
Obligations à taux variable, révisable négo. sur un marché régl. ou assimilé	2 356 491,52	9,35
Obligations convertibles négo. sur un marché régl. ou assimilé	979 447,00	3,88
Obligations indexées négo. sur un marché régl. ou assimilé	1 483 588,40	5,88
Titres participatifs	936 767,00	3,72
Titres subordonnés (TSR - TSDI)	8 085 126,76	32,07
<b>TOTAL Obligations et valeurs assimilées</b>	<b>22 139 835,24</b>	<b>87,81</b>
<b>Titres de créances</b>		
Bons du Trésor	752 772,11	2,99
<b>TOTAL Titres de créances</b>	<b>752 772,11</b>	<b>2,99</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>		
Devise	754 404,41	2,99
Indices	440 175,00	1,75
Taux	2 346 629,20	9,31
<b>TOTAL Opérations de couverture</b>	<b>3 541 208,61</b>	<b>14,05</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	8 074 838,17	32,03	252 000,00	1,00	13 812 997,07	54,79	0,00	0,00
Titres de créances	0,00	0,00	0,00	0,00	752 772,11	2,99	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	697 748,82	2,77	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	2 346 629,20	9,31
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	202 954,00	0,80	0,00	0,00	2 504 509,74	9,93	3 192 703,80	12,66	16 239 667,70	64,41
Titres de créances	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	752 772,11	2,99
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	697 748,82	2,77	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	290 289,20	1,15	2 056 340,00	8,16
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>USD</b>	<b>USD</b>	<b>SGD</b>	<b>SGD</b>	<b>GBP</b>	<b>GBP</b>	<b>Devise(s)</b>	<b>%</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	1 008 990,64	4,00	288 390,69	1,14	0,00	0,00	0,00	0,00
Titres de créances	752 772,11	2,99	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	15 451,90	0,06	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	29 893,90	0,12	10 556,45	0,04	1 499,00	0,01	0,00	0,00
<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	15 451,90	0,06	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	754 404,41	2,99	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>29/12/2017</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>29/12/2017</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>29/12/2017</b>
Actions			<b>0,00</b>
Obligations			<b>0,00</b>
TCN			<b>0,00</b>
OPC			<b>1 603 740,00</b>
	FR0007059787	GSD MONDE FCP	1 100 400,00
	FR0010322503	GSD FRANCE 3DEC	209 100,00
	FR0010591172	GSD EUROPE 3DEC	294 240,00
Contrats financiers			<b>0,00</b>
<b>Total des titres du groupe</b>			<b>1 603 740,00</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>29/12/2017</b>	<b>30/12/2016</b>
<b>Sommes restant à affecter</b>		
Report à nouveau	0,00	0,00
Résultat	329 458,41	442 353,56
<b>Total</b>	<b>329 458,41</b>	<b>442 353,56</b>

	<b>29/12/2017</b>	<b>30/12/2016</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	329 458,41	442 353,56
<b>Total</b>	<b>329 458,41</b>	<b>442 353,56</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	
	29/12/2017	30/12/2016
<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	192 187,21	-135 325,04
Acomptes versés sur plus et moins-values nettes de l'exercice	0,00	0,00
<b>Total</b>	<b>192 187,21</b>	<b>-135 325,04</b>

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
<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	192 187,21	-135 325,04
<b>Total</b>	<b>192 187,21</b>	<b>-135 325,04</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) €
31/12/2013	C1 PART CAPI C	17 314 771,33	161 545,000	107,18	0,00	0,00	0,00	1,32
31/12/2014	C1 PART CAPI C	21 333 429,61	190 496,000	111,98	0,00	0,00	0,00	1,08
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

(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	116 765,68200	14 282 703,63
Parts ou actions rachetées durant l'exercice	-65 072,16000	-7 974 944,47
Solde net des Souscriptions / Rachats	51 693,52200	6 307 759,16
Nombre de Parts ou Actions en circulation à la fin de l'exercice	202 382,99800	

## COMMISSIONS

	<b>En montant</b>
C1 PART CAPI C	
Montant des commissions de souscription et/ou rachat perçues	94,68
Montant des commissions de souscription perçues	94,68
Montant des commissions de rachat perçues	0,00
Montant des commissions de souscription et/ou rachat rétrocédées	94,68
Montant des commissions de souscription rétrocédées	94,68
Montant des commissions de rachat rétrocédées	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
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>	255 735,52
<b>Pourcentage de frais de gestion variables</b>	0,80
<b>Commissions de surperformance (frais variables)</b>	171 040,05
<b>Rétrocessions de frais de gestion</b>	697,21

**CREANCES ET DETTES**

	<b>Nature de débit/crédit</b>	<b>29/12/2017</b>
Créances	Coupons et dividendes	11 486,11
Créances	Frais de gestion rétrocedés	385,02
<b>Total des créances</b>		<b>11 871,13</b>
Dettes	Frais de gestion	199 746,87
<b>Total des dettes</b>		<b>199 746,87</b>
<b>Total dettes et créances</b>		<b>-187 875,74</b>

## VENTILATION SIMPLIFIEE DE L'ACTIF NET

### INVENTAIRE RESUME

	Valeur EUR	% Actif Net
<b>PORTEFEUILLE</b>	<b>24 703 015,35</b>	<b>97,97</b>
ACTIONS ET VALEURS ASSIMILEES	26 020,00	0,10
OBLIGATIONS ET VALEURS ASSIMILEES	22 139 835,24	87,80
TITRES DE CREANCES NEGOCIABLES	752 772,11	2,99
TITRES OPC	1 784 388,00	7,08
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>11 871,13</b>	<b>0,05</b>
<b>OPERATEURS CREDITEURS ET AUTRES DETTES (DONT DIFFERENTIEL DE SWAP)</b>	<b>-199 746,87</b>	<b>-0,79</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>697 748,82</b>	<b>2,77</b>
DISPONIBILITES	697 748,82	2,77
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>25 212 888,43</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>26 020,00</b>	<b>0,10</b>
<b>TOTAL Actions &amp; valeurs assimilées négo. sur un marché régl. ou assimilé</b>						<b>26 020,00</b>	<b>0,10</b>
<b>TOTAL Actions &amp; valeurs ass. nég. sur un marché régl. ou ass.(sauf Warrants et Bons de Sous.)</b>						<b>26 020,00</b>	<b>0,10</b>
<b>TOTAL LUXEMBOURG</b>						<b>26 020,00</b>	<b>0,10</b>
LU0088087324 SES			EUR	2 000		26 020,00	0,10
<b>TOTAL Obligations &amp; Valeurs assimilées</b>						<b>22 139 835,24</b>	<b>87,81</b>
<b>TOTAL Obligations &amp; valeurs assimilées négo. sur un marché régl. ou assimilé</b>						<b>22 139 835,24</b>	<b>87,81</b>
<b>TOTAL Obligations à taux fixe négo. sur un marché régl. ou assimilé</b>						<b>8 298 414,56</b>	<b>32,91</b>
<b>TOTAL AUTRICHE</b>						<b>400 627,64</b>	<b>1,59</b>
AT0000A19Y36 PORR TV14-PERP	28/10/2014	31/12/2050	EUR	700		400 627,64	1,59
<b>TOTAL ALLEMAGNE</b>						<b>316 927,58</b>	<b>1,26</b>
XS1211417362 ADLER 4,75%15-080420 RATING	08/04/2015	08/04/2020	EUR	300	4,75	316 927,58	1,26
<b>TOTAL DANEMARK</b>						<b>439 600,50</b>	<b>1,74</b>
XS1577963058 NORICAN 4,5%17-150523	17/05/2017	15/05/2023	EUR	450	4,50	439 600,50	1,74
<b>TOTAL FRANCE</b>						<b>3 578 412,51</b>	<b>14,20</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	251		346 380,00	1,37
FR0012044709 AEGIDE 5,10%14-201020	20/10/2014	20/10/2020	EUR	35	5,10	357 167,81	1,42
FR0012815967 AKUO ENERGY 5,5%15-300620	30/06/2015	30/06/2020	EUR	175	5,50	189 136,16	0,75
FR0013183571 TEREOS FIN 4,125%16-160623	16/06/2016	16/06/2023	EUR	5	4,125	541 402,88	2,16
FR0013188067 AKUO ENERGY 5,5%16-120721	12/07/2016	12/07/2021	EUR	150	5,50	162 361,48	0,64
FR0013219672 PRIAMS 5,75%16-071221	07/12/2016	07/12/2021	EUR	350	5,75	373 772,97	1,48
XS1115498260 ORANGE 5%14-PERPETUEL EMTN	01/10/2014	31/12/2050	EUR	200		240 167,34	0,95
XS1204116088 FAURECIA 3,125%15-150622	17/03/2015	15/06/2022	EUR	400	3,125	412 169,00	1,63
XS1225112272 ELIS 3%15-300422	28/04/2015	30/04/2022	EUR	200	3,00	205 702,00	0,82
XS1496175743 FNAC DARTY 3,25%16-300923	28/09/2016	30/09/2023	EUR	400	3,25	423 550,33	1,68
XS1501166869 TOTAL TV16-PERP.	06/10/2016	31/12/2050	EUR	200		221 424,96	0,88
XS1605600532 LA FIN. ATALIAN 4%17-150524	05/05/2017	15/05/2024	EUR	100	4,00	105 177,33	0,42
<b>TOTAL ROYAUME UNI</b>						<b>1 037 037,77</b>	<b>4,11</b>
USG5002FAE63 JAGUAR LAND 3,5%15-150320	06/03/2015	15/03/2020	USD	300	3,50	255 053,73	1,01

Désignation des valeurs	Emission	Echéance	Devise	Qté Nbre ou nominal	Taux	Valeur boursière	% Actif Net
XS1117292984 SYNLAB BONDCO 6,25%15-010722	17/06/2015	01/07/2022	EUR	300	6,25	317 258,17	1,26
XS1212668062 TA MFG 3,625%15-150423	08/04/2015	15/04/2023	EUR	450	3,625	464 725,87	1,84
<b>TOTAL ITALIE</b>						<b>396 645,18</b>	<b>1,57</b>
XS0878681419 UNICREDIT TV13-300723 REGS SUB	30/01/2013	30/07/2023	SGD	450		288 390,69	1,14
XS1498549325 L ISOLAN K-FLEX 4,25%16-071023	07/10/2016	07/10/2023	EUR	104	4,25	108 254,49	0,43
<b>TOTAL LUXEMBOURG</b>						<b>950 620,08</b>	<b>3,77</b>
US03938LAY02 ARCELORMITTAL 5,125%15-010620	01/06/2015	01/06/2020	USD	150	5,125	131 126,06	0,52
XS0768664731 TALANX FINANZ LUX TV12-150642	04/04/2012	15/06/2042	EUR	2		273 729,34	1,09
XS1172297696 VTG FINANCE TV PERP	26/01/2015	31/12/2050	EUR	300		332 447,79	1,31
XS1458413728 LECTA 6,5%16-010823	01/08/2016	01/08/2023	EUR	200	6,50	213 316,89	0,85
<b>TOTAL PAYS-BAS</b>						<b>1 178 543,30</b>	<b>4,67</b>
XS0911388675 ACHMEA TV13-040443	04/04/2013	04/04/2043	EUR	300		370 356,33	1,46
XS1014868779 EDP FINANCE 5,25%14-140121	14/01/2014	14/01/2021	USD	300	5,25	274 279,68	1,09
XS1180651587 ACHMEA TV15-PERP.	04/02/2015	31/12/2050	EUR	200		225 998,79	0,90
XS1699848914 DUFYR ONE 2,5%17-151024	24/10/2017	15/10/2024	EUR	300	2,50	307 908,50	1,22
<b>TOTAL Obligations à taux variable, révisable négo. sur un marché régl. ou assimilé</b>						<b>2 356 491,52</b>	<b>9,35</b>
<b>TOTAL FRANCE</b>						<b>2 153 537,52</b>	<b>8,55</b>
FR0010093328 CNP ASSURANCE TV04-PERP.	21/06/2004	21/12/2050	EUR	420		370 986,00	1,47
FR0013264884 SAFRAN TV17-280621	28/06/2017	28/06/2021	EUR	5		502 775,08	1,99
XS0188935174 AXA TV04-PERP.SUBORD. EMTN	02/04/2004	04/04/2050	EUR	500		535 697,30	2,14
XS0207764712 B.F.C.M. TV04-PERP. EMTN	15/12/2004	31/12/2050	EUR	500		442 296,00	1,75
XS1723613581 ALD TV17-271120	27/11/2017	27/11/2020	EUR	3		301 783,14	1,20
<b>TOTAL ITALIE</b>						<b>202 954,00</b>	<b>0,80</b>
IT0004794159 ENEL TV12-200218	20/02/2012	20/02/2018	EUR	200		202 954,00	0,80
<b>TOTAL Obligations convertibles négo. sur un marché régl. ou assimilé</b>						<b>979 447,00</b>	<b>3,88</b>
<b>TOTAL ESPAGNE</b>						<b>595 854,00</b>	<b>2,36</b>
XS1377251423 TELEFONICA PART.0%16-090321 CV	09/03/2016	09/03/2021	EUR	6		595 854,00	2,36
<b>TOTAL FRANCE</b>						<b>383 593,00</b>	<b>1,52</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 NEOPOST TV15-PERP ODIRNANE CV	16/06/2015	31/12/2050	EUR	7 000		383 593,00	1,52

Désignation des valeurs	Emission	Echéance	Devise	Qté Nbre ou nominal	Taux	Valeur boursière	% Actif Net
<b>TOTAL Obligations indexées négo. sur un marché régl. ou assimilé</b>						<b>1 483 588,40</b>	<b>5,88</b>
<b>TOTAL FRANCE</b>						<b>99 854,79</b>	<b>0,40</b>
BE6272390798 ORCHESTRA PREM.TV14-061120 IDX	06/11/2014	06/11/2020	EUR	1	4,75	99 854,79	0,40
<b>TOTAL ITALIE</b>						<b>528 121,97</b>	<b>2,09</b>
XS0328430003 TERNA 2,731%07-0923 INFLATION	30/10/2007	15/09/2023	EUR	400	2,731	528 121,97	2,09
<b>TOTAL LUXEMBOURG</b>						<b>348 531,17</b>	<b>1,38</b>
US03938LAU89 ARCELORMITTAL INDX RTG11-0321	07/03/2011	01/03/2021	USD	380	6,25	348 531,17	1,38
<b>TOTAL PAYS-BAS</b>						<b>507 080,47</b>	<b>2,01</b>
XS0211503478 COOP.RABOBK NEDL TV05-20	25/02/2005	25/02/2020	EUR	480		507 080,47	2,01
<b>TOTAL Titres participatifs</b>						<b>936 767,00</b>	<b>3,72</b>
<b>TOTAL FRANCE</b>						<b>936 767,00</b>	<b>3,72</b>
FR0000047664 BNP PARIBAS TPA 84-87	30/07/1984	31/12/2050	EUR	2 560		281 856,00	1,12
FR0000140014 RENAULT TPA 83-84	03/10/1983	31/12/2050	EUR	370		257 150,00	1,02
FR0000140030 SAINT-GOBAIN TPA 83 TR.1	16/05/1983	31/12/2050	EUR	1 800		252 000,00	1,00
FR0000140071 CREDIT LYONNAIS TPA 84	01/10/1984	31/12/2050	EUR	1 100		145 761,00	0,58
<b>TOTAL Titres subordonnés (TSR - TSDI)</b>						<b>8 085 126,76</b>	<b>32,07</b>
<b>TOTAL AUTRICHE</b>						<b>946 348,86</b>	<b>3,75</b>
DE000A1ZN206 WIENERBERGER TV14-PERP.REG-S	06/10/2014	31/12/2050	EUR	300		337 572,45	1,34
XS0808635436 UNIQA INSUR GR TV13-310743	31/07/2013	31/07/2043	EUR	3		386 113,07	1,53
XS1555774014 PORR TV17-PERP.	06/02/2017	31/12/2050	EUR	200		222 663,34	0,88
<b>TOTAL BELGIQUE</b>						<b>602 706,58</b>	<b>2,39</b>
BE6279619330 ETHIAS 5%15-140126 SUBORD.	14/07/2015	14/01/2026	EUR	5	5,00	602 706,58	2,39
<b>TOTAL ALLEMAGNE</b>						<b>605 337,47</b>	<b>2,40</b>
DE000A168478 GOTHAER ALLGEM.TV15-301045	30/10/2015	30/10/2045	EUR	5		605 337,47	2,40
<b>TOTAL FRANCE</b>						<b>3 507 499,22</b>	<b>13,92</b>
FR0010021287 MONDIALE 5 7/8%03-PERP.TSR	03/10/2003	31/12/2050	EUR	30		278 688,91	1,11
FR0010237016 TECHNICOLOR TV05-PERPETUEL	20/09/2005	31/12/2050	EUR	969		0,00	0,00
FR0010301713 CRED.LOGEMT TV06-PERPETUEL	16/03/2006	16/03/2050	EUR	6		276 722,85	1,10
FR0010815464 GROUPAMA 7,875%09-271039	27/10/2009	27/10/2039	EUR	4		230 362,25	0,91
FR0011805803 COFACE 4,125%14-270324	27/03/2014	27/03/2024	EUR	4	4,125	482 619,95	1,91
FR0011896513 GROUPAMA TV14-PERPETUAL	28/05/2014	31/12/2050	EUR	3		372 901,40	1,48
FR0012206217 MACIF TV14-PERPETUEL	06/10/2014	31/12/2050	EUR	4		407 375,44	1,62



Désignation des valeurs	Emission	Echéance	Devise	Qté Nbre ou nominal	Taux	Valeur boursière	% Actif Net
FR0012650281 AIR FRANCE KLM TV%15-PERPETUEL	01/04/2015	31/12/2050	EUR	2		223 447,18	0,89
FR0013067196 SCOR SE TV15-080646	07/12/2015	08/06/2046	EUR	3		335 540,42	1,33
XS1115490523 ORANGE TV14-PERP.JR EMTN	01/10/2014	31/12/2050	EUR	200		223 644,27	0,89
XS1155697243 LA MONDIALE TV14-PERP SUBORD.	17/12/2014	31/12/2050	EUR	300		353 142,62	1,40
XS1195202822 TOTAL TV15-PERPETUAL EMTN	26/02/2015	31/12/2050	EUR	300		323 053,93	1,28
<b>TOTAL ITALIE</b>						<b>438 042,30</b>	<b>1,74</b>
XS1182150950 SACE TV15-PERP.SUBORDINATED	10/02/2015	31/12/2050	EUR	400	3,875	438 042,30	1,74
<b>TOTAL LUXEMBOURG</b>						<b>1 036 404,68</b>	<b>4,11</b>
XS1224953882 EUROFINS TV15-PERP.SUBORD.	29/04/2015	31/12/2050	EUR	500		569 983,42	2,26
XS1405765659 SES TV16-PERP.	29/11/2016	31/12/2050	EUR	400		466 421,26	1,85
<b>TOTAL PAYS-BAS</b>						<b>560 410,77</b>	<b>2,22</b>
NL0000116150 AEGON TV04-PERP.	15/07/2004	31/12/2050	EUR	6 500		560 410,77	2,22
<b>TOTAL NORVEGE</b>						<b>388 376,88</b>	<b>1,54</b>
XS0909773268 STOREBRAND LIVSF TV13-040443	04/04/2013	04/04/2043	EUR	300		388 376,88	1,54
<b>TOTAL Titres de créances</b>						<b>752 772,11</b>	<b>2,99</b>
<b>TOTAL Titres de créances négociés sur un marché régl. ou assimilé</b>						<b>752 772,11</b>	<b>2,99</b>
<b>TOTAL Titres de créances négociables</b>						<b>752 772,11</b>	<b>2,99</b>
<b>TOTAL ETATS UNIS AMERIQUE</b>						<b>752 772,11</b>	<b>2,99</b>
US912810FR42 AMERIQUE INDX 04-JAN25	15/07/2004	15/01/2025	USD	6 000	2,375	752 772,11	2,99
<b>TOTAL Titres d'OPC</b>						<b>1 784 388,00</b>	<b>7,08</b>
<b>TOTAL OPCVM et équivalents d'autres Etats membres de l'UE</b>						<b>1 784 388,00</b>	<b>7,08</b>
<b>TOTAL FRANCE</b>						<b>1 603 740,00</b>	<b>6,36</b>
FR0007059787 GSD MONDE FCP			EUR	15 000		1 100 400,00	4,36
FR0010322503 GSD FRANCE 3DEC			EUR	30 000		209 100,00	0,83
FR0010591172 GSD EUROPE 3DEC			EUR	12 000		294 240,00	1,17
<b>TOTAL ROYAUME UNI</b>						<b>180 648,00</b>	<b>0,72</b>
FR0010923375 H2O MULTIBONDS R(C)FCP 4DEC			EUR	600		180 648,00	0,72
<b>TOTAL Contrats financiers</b>						<b>0,00</b>	<b>0,00</b>
<b>TOTAL Contrats financiers avec appel de marge</b>						<b>0,00</b>	<b>0,00</b>
<b>TOTAL Engagements à terme fermes</b>						<b>0,00</b>	<b>0,00</b>
<b>TOTAL FRANCE</b>						<b>-35 736,90</b>	<b>-0,14</b>
MARF.EUR Appels marge futures			EUR	-20 285		-20 285,00	-0,08

Désignation des valeurs	Emission	Echéance	Devise	Qté Nbre ou nominal	Taux	Valeur boursière	% Actif Net
MARF.USD Appels marge futures			USD	-18 550,01		-15 451,90	-0,06
<b>TOTAL AUTRES PAYS</b>						<b>35 736,90</b>	<b>0,14</b>
ECXXH8F00002 EURUSD-CME 0318			USD	6		15 243,65	0,06
FCE1F8F00002 CAC40-EOP 0118			EUR	-5		5 075,00	0,02
FESXH8F00002 STX50E-EUX 0318			EUR	-5		4 400,00	0,02
FGBLH8F00002 BUND-EUX 0318			EUR	-6		3 250,00	0,01
FOATH8F00001 EURO-OAT-EU 0318			EUR	-7		7 560,00	0,03
USN5H8F00002 TNote 5Y-CB 0318			USD	-3		208,25	0,00

**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	DEWISE
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 29 décembre 2017**



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

**GSD PATRIMOINE**  
OPCVM CONSTITUE SOUS FORME DE FONDS COMMUN DE PLACEMENT  
Régis par le Code monétaire et financier

Société de gestion  
GSD GESTION  
37, rue de Liège  
75008 PARIS

**Opinion**

En exécution de la mission qui nous a été confiée par la société de gestion, nous avons effectué l'audit des comptes annuels de l'OPCVM constitué sous forme de fonds commun de placement GSD PATRIMOINE 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) 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.

### **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](http://www.pwc.fr)*



GSD PATRIMOINE

## **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](http://www.pwc.fr)*



## GSD PATRIMOINE

- 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