

# RAPPORT ANNUEL

Fonds commun de placement

## **GSD EUROPE**

Exercice du 01/07/2017 au 30/06/2018

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

Forme juridique : FCP

### **L'objectif de gestion**

GSD Europe a pour objectif de rechercher la performance, sur l'horizon de placement recommandé, supérieure à celle de l'indicateur de référence DJ Euro Stoxx 50 (dividendes nets réinvestis) au moyen d'une gestion active et discrétionnaire, en s'exposant principalement en actions de l'Union européenne, tout en respectant les contraintes d'investissement propres au Plan d'Epargne en Actions (PEA).

### **Indicateur de référence**

Indice DJ Euro Stoxx 50 (dividendes nets réinvestis).

Cependant à tout moment, la composition du portefeuille du FCP et sa performance pourront s'éloigner sensiblement de l'indicateur de référence, afin de rester en adéquation avec son objectif de gestion.

Le DJ (Dow Jones) Euro Stoxx 50 est un indice de référence boursier libellé en euro, publié et calculé par la société Stoxx Limited (code Bloomberg : SX5T). Il est calculé comme la moyenne arithmétique pondérée par les capitalisations d'un échantillon constitué des 50 plus grandes capitalisations sélectionnées parmi les pays appartenant à la zone euro.

### **Stratégie d'investissement**

Le FCP est exposé au minimum à 60% de l'actif net en actions des pays de l'Union européenne. Le fonds étant éligible au PEA, il sera investi à tout moment au moins à 75% en actions françaises et européennes répondant à cette réglementation, émises par des sociétés de toutes tailles de capitalisation boursière et appartenant à tous types de secteurs économiques. Le FCP pourra également comprendre, à hauteur de 10% maximum de l'actif net, des actions de sociétés de pays situés hors de l'Union européenne, y compris des actions de pays émergents. L'exposition au risque de change sera proportionnel à la part de l'actif investi hors zone euro et restera donc accessoire.

Le FCP pourra investir jusqu'à 20% de son actif net dans des titres de créances obligataires et monétaires émis par des Etats ou des émetteurs privés libellés en euro dont la notation sera Investment Grade ou jugée équivalente 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 conclure des opérations d'acquisition et cessions temporaires de titres.

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

Le FCP pourra 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 fonds 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 Europe) 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 :

Les actifs risqués ont traversé le second semestre 2017 sereinement, affichant un mouvement haussier général. De nombreux facteurs de risque craints par les analystes 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 investisseurs ont également salué les bonnes nouvelles économiques aux Etats-Unis et dans la zone euro, permettant aux indices actions européens de retrouver les niveaux du printemps 2015.

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

La baisse du taux de chômage 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 2,5 %. Aux Etats-Unis, pour la huitième année de suite l'activité s'affiche en expansion (+2,3 %).

Les entreprises profitent de cet environnement favorable pour afficher des profits en nette hausse sur l'année 2017.

Le début du premier semestre 2018 s'est avéré plus compliqué, les indices actions connaissant une inversion de tendance.

Les investisseurs se sont inquiétés d'une spirale inflationniste aux Etats-Unis qui serait provoquée par d'importantes hausses de salaires et qui obligerait la Fed à mener une politique monétaire plus restrictive.

L'aversion au risque est encore montée d'un cran, suite aux annonces par D. Trump de l'instauration de taxes et barrières douanières sur certains produits importés et à la réponse des dirigeants chinois. Les actifs financiers ont, par la suite, évolué au gré de l'évolution de la situation entre Etats-Unis d'un côté et Chine et Union européenne de l'autre côté.

Un relatif apaisement en avril-mai a ainsi permis aux actions de rebondir.

Le semestre s'est achevé de manière plus compliquée, sur fond de crise en Italie. L'alliance entre deux partis « anti-austérité » pour former un gouvernement populiste a entraîné de la défiance sur la dette italienne et par ricochet sur les valeurs financières.

Au global sur l'exercice, du 1<sup>er</sup> juillet 2017 au 30 juin 2018, l'EuroStoxx 50 affiche une baisse de 1,34 %. Le même indice, dividendes réinvestis, est en faible hausse à +1,28 %.

L'année cache de fortes disparités sectorielles. Les valeurs pétrolières, aéronautiques et du luxe connaissent de fortes hausses. Airbus et Safran gagnent respectivement 39,25 % et 29,67 %. LVMH est à +30,65 %. Total et Eni sont en hausse de près de 21 %.

A l'inverse, les valeurs financières affichent des performances négatives. Deutsche Bank et Société Générale perdent respectivement 40,59 % et 23,33 %. Les autres titres financiers, BBVA, BNP Paribas, ING, Banco Santander baissent d'environ 15 %.

Les matières premières énergétiques ont affiché de fortes hausses cette année, liées à l'augmentation de la demande et à des restrictions et baisses de production (OPEP, Iran, Venezuela...).

Ainsi, l'accord de réduction de la production de pétrole mis en place fin 2016 par les pays de l'OPEP (organisation des pays producteurs de pétrole) et la Russie est toujours 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 fortement bénéficié, le Brent Crude Oil gagnant 65,77 % (exprimé en dollars).

Du côté des devises, l'euro/dollar finit l'exercice proche de son niveau d'un an auparavant, à 1,16. Cette stabilité n'a pas empêché une certaine volatilité dans l'année, l'euro/dollar montant jusqu'à 1,24 au printemps 2018 avant de rebaisser en fin de période

### **Performance du fonds et principaux mouvements:**

Le fonds GSD Europe affiche une performance de -0,60 % sur son exercice (1<sup>er</sup> juillet 2017 – 30 juin 2018), tandis que son indice de référence, le DJ EuroStoxx 50 NR, est en hausse de 1,28 % (dividendes réinvestis).

Notre légère surexposition sur des valeurs financières et notre positionnement sur des titres industriels cycliques nous ont pénalisés.

Parmi les principaux mouvements, signalons en août 2017, des investissements d'une partie des liquidités sur des fonds dits « absolute return ».

En septembre 2017, nous avons allégé le secteur aérien au profit des sociétés pétrolières pour bénéficier de la hausse du prix du pétrole.

En juin 2018, nous avons renforcé la thématique du e-commerce, par l'intermédiaire d'achat de titres Smurfit Kappa, Kion Group, Jungheinrich.

Nous avons, lorsque la valorisation des marchés actions européens nous semblait tendue, abaissé l'exposition aux actions en vendant des options calls CAC 40.

Les autres mouvements ont été réalisés dans une optique de stock-picking. Signalons les achats de FFP, SES, Tarkett, Coface, Rexel...

A l'inverse notons les ventes de Maurel & Prom, Alstom, Hispania Activos Inmobiliarios, Euronext, Latecoere...

### **Perspectives :**

Le cycle économique est modéré mais solide, permettant une croissance du PIB aux alentours de 2 % dans la zone euro. Cette tendance devrait se poursuivre dans les prochains trimestres, aidée par la baisse du taux de chômage et des taux d'intérêts qui restent bas.

Cet environnement économique favorable constitue un important soutien aux actifs risqués. Le bénéfice par action des sociétés européennes est attendu en hausse. Le parcours haussier des actions devrait reprendre, la sélection de valeur restera cependant primordiale.

Néanmoins le principal risque réside dans l'accroissement des tensions commerciales entre les Etats-Unis et le reste du monde.

Il faut également surveiller l'évolution du prix du baril de pétrole. Une poursuite de la hausse pourrait finir par pénaliser la croissance, par l'intermédiaire d'une baisse de la consommation des ménages.

### **INFORMATIONS D'ORDRE REGLEMENTAIRE :**

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

Sur l'exercice arrêté au 30 juin 2018, une rotation des actifs équivalente à 0,5 fois l'actif net du portefeuille, après prise en compte des souscriptions/rachats, a été effectuée. En excluant le retraitement lié aux souscriptions/rachat, le taux de rotation du portefeuille est de 0,91.

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

Au 30 juin 2018, le FCP GSD Europe est investi pour 3,67 % de son actif net dans le FCP GSD Monde, fonds diversifié, et pour 2,03 % dans Energy Value, fonds investi sur des valeurs du secteur pétrolier, gérés par GSD Gestion.

#### **Information frais de gestions 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 DJ EuroStoxx 50 NR (dividendes réinvestis).

Au titre de l'exercice, des frais de gestion variables ont été prélevés pour un montant de 461,91 € relativement aux quotes-parts de surperformance sur les rachats en cours d'exercice.

### **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.

### **Information sur les commissions de mouvement d'un sous-conservateur**

Aucun sous-conservateur n'a été amené, pour une opération particulière, à prélever une commission de mouvement non prévue dans le prospectus complet.

### **Information sur la Sélection des intermédiaires/ best exécution :**

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
- Respect de la réglementation : horodatage, qualité des réponses, politique de best execution.

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

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

L'évaluation est révisée chaque année.

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

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

### **Calcul du risque global :**

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

### **Techniques de gestion efficace de portefeuille et produits dérivés de gré à gré**

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

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 Europe n'a fait l'objet d'aucun changement substantiel au cours de l'exercice.

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



## **Transparence Des Opérations De Financement Sur Titres (SFTR)**

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 30/06/2018

## **GSD EUROPE**

# 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.

Aucune rémunération variable dépassant le seuil imposant des restrictions dans le mode de versement n'a été versée aux « personnes identifiées ».

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**

16/03/2018 : Caractéristiques comptables : Modification du libellé des frais

16/03/2018 : Caractéristiques de gestion : ajout de la politique de rémunération conformément à la directive UCITS V

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

## BILAN ACTIF

	29/06/2018	30/06/2017
<b>Immobilisations nettes</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>
<b>Dépôts et instruments financiers</b>	<b>6 804 381,32</b>	<b>5 218 359,25</b>
<b>Actions et valeurs assimilées</b>	<b>6 149 262,06</b>	<b>4 875 824,25</b>
Négoiciées sur un marché réglementé ou assimilé	6 149 262,06	4 875 824,25
Non négociées sur un marché réglementé ou assimilé	0,00	0,00
<b>Obligations et valeurs assimilées</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>
Négoiciées sur un marché réglementé ou assimilé	0,00	0,00
Non négociées sur un marché réglementé ou assimilé	0,00	0,00
<b>Titres de créances</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>
Négoiés sur un marché réglementé ou assimilé	0,00	0,00
Titres de créances négociables	0,00	0,00
Autres titres de créances	0,00	0,00
Non négociés sur un marché réglementé ou assimilé	0,00	0,00
<b>Parts d'organismes de placement collectif</b>	<b>655 119,26</b>	<b>342 535,00</b>
OPCVM et FIA à vocation générale destinés aux non professionnels et équivalents d'autres pays	655 119,26	342 535,00
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>0,00</b>	<b>0,00</b>
Opérations sur un marché réglementé ou assimilé	0,00	0,00
Autres opérations	0,00	0,00
<b>Autres instruments financiers</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>
<b>Créances</b>	<b>12 087,63</b>	<b>9 006,71</b>
<b>Opérations de change à terme de devises</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>
<b>Autres</b>	<b>12 087,63</b>	<b>9 006,71</b>
<b>Comptes financiers</b>	<b>58 649,86</b>	<b>452 456,71</b>
<b>Liquidités</b>	<b>58 649,86</b>	<b>452 456,71</b>
<b>Total de l'actif</b>	<b>6 875 118,81</b>	<b>5 679 822,67</b>

## BILAN PASSIF

	29/06/2018	30/06/2017
<b>Capitaux propres</b>		
<b>Capital</b>	6 317 880,35	5 328 834,78
<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>	590 815,40	367 506,49
<b>Résultat de l'exercice (a, b)</b>	-54 177,25	-92 689,38
<b>Total des capitaux propres</b>	<b>6 854 518,50</b>	<b>5 603 651,89</b>
<i>(= Montant représentatif de l'actif net)</i>		
<b>Instruments financiers</b>	<b>0,00</b>	<b>2 425,00</b>
<b>Opérations de cession sur instruments financiers</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>
<b>Opérations temporaires sur titres</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>
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>	<b>0,00</b>	<b>2 425,00</b>
Opérations sur un marché réglementé ou assimilé	0,00	2 425,00
Autres opérations	0,00	0,00
<b>Dettes</b>	<b>20 600,31</b>	<b>73 745,78</b>
<b>Opérations de change à terme de devises</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>
<b>Autres</b>	<b>20 600,31</b>	<b>73 745,78</b>
<b>Comptes financiers</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>
<b>Concours bancaires courants</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>
<b>Emprunts</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>
<b>Total du passif</b>	<b>6 875 118,81</b>	<b>5 679 822,67</b>

(a) Y compris comptes de régularisations

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

## HORS-BILAN

	29/06/2018	30/06/2017
<b>Opérations de couverture</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 Opérations de couverture</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>
<b>Autres opérations</b>		
Engagements sur marchés réglementés ou assimilés		
Options		
Actions et assimilés		
SG1XN7P00005 SG1/0717/PUT /47. SAINT GOBAIN	0,00	62 502,76
Total Actions et assimilés	0,00	62 502,76
Total Options	0,00	62 502,76
Total Engagements sur marchés réglementés ou assimilés	0,00	62 502,76
Engagements de gré à gré		
Total Engagements de gré à gré	0,00	0,00
Autres engagements		
Total Autres engagements	0,00	0,00
<b>Total Autres opérations</b>	<b>0,00</b>	<b>62 502,76</b>



## COMPTE DE RESULTAT

	29/06/2018	30/06/2017
<b>Produits sur opérations financières</b>		
Produits sur dépôts et sur comptes financiers	0,00	0,00
Produits sur actions et valeurs assimilées	158 782,12	116 467,39
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
<b>TOTAL (I)</b>	<b>158 782,12</b>	<b>116 467,39</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	947,64	0,00
Autres charges financières	0,00	0,00
<b>TOTAL (II)</b>	<b>947,64</b>	<b>0,00</b>
<b>Résultat sur opérations financières (I - II)</b>	<b>157 834,48</b>	<b>116 467,39</b>
Autres produits (III)	0,00	0,00
Frais de gestion et dotations aux amortissements (IV)	192 360,65	212 772,90
<b>Résultat net de l'exercice (L. 214-17-1) (I - II + III - IV)</b>	<b>-34 526,17</b>	<b>-96 305,51</b>
Régularisation des revenus de l'exercice (V)	-19 651,08	3 616,13
Acomptes sur résultat versés au titre de l'exercice (VI)	0,00	0,00
<b>Résultat (I - II + III - IV +/- V - VI)</b>	<b>-54 177,25</b>	<b>-92 689,38</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.

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

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	FR0010591172	3 % TTC maximum Frais administratifs externes à la société de gestion de portefeuille	Actif net

### Frais de gestion indirects (sur OPC)

		Frais de gestion indirects
C	FR0010591172	Néant

## **Commission de surperformance**

### **Part FR0010591172 C**

15%TTC de la surperformance du FCP au-delà de l'indice EuroStoxx 50 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 (EURO STOXX 50 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 01/07/2015 et sera acquise pour la première fois à la société de gestion au 30/06/2016.

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
Actions, warrants, obligations : - Société de gestion (1) : 90% - Dépositaire (2) : 10%  Bourse française : 1,08% TTC avec 18 € TTC mini Obligations : 0.60% TTC avec 18 € TTC mini  Bourse étrangère : 1,20% TTC avec 72 € TTC mini en sus des frais de courtage et de charges.  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 10,83 € TTC min  Futures : - Société de gestion (1) : 3,90€ TTC/lot - Dépositaire (2) : 2,10 € TTC/lot  6€ TTC par lot traité.	(1)	(2)	

## Méthode de valorisation

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

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

L'évaluation se fait au cours de Bourse.

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

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

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

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

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

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

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

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

L'évaluation se fait au cours de Bourse.

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

Evaluation sur la base de la dernière valeur liquidative connue.

**Parts d'organismes de Titrisation :**

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

**Acquisitions temporaires de titres :**

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

**Cessions temporaires de titres :**

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

**Valeurs mobilières non cotées :**

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

**Titres de créances négociables :**

- Les TCN qui, lors de l'acquisition, ont une durée de vie résiduelle de moins de trois mois, sont valorisés de manière linéaire.
- Les TCN acquis avec une durée de vie résiduelle de plus de trois mois sont valorisés :

- à leur valeur de marché jusqu'à 3 mois et un jour avant l'échéance.
- la différence entre la valeur de marché relevée 3 mois et 1 jour avant l'échéance et la valeur de remboursement est linéarisée sur les 3 derniers mois.
- exceptions : les BTF et BTAN sont valorisés au prix de marché jusqu'à l'échéance.

Valeur de marché retenue :

- BTF/BTAN :

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

- Autres TCN :

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

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

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

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

Application d'une méthode actuarielle.

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

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

#### **Contrats à terme fermes :**

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

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

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

#### **Options :**

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

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

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

#### **Opérations d'échanges (swaps) :**

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

- Les swaps d'une durée de vie supérieure à 3 mois sont valorisés au prix du marché.

- L'évaluation des swaps d'indice est réalisé au prix donné par la contrepartie, la société de gestion réalise de manière indépendante un contrôle de cette évaluation.

- Lorsque le contrat de swap est adossé à des titres clairement identifiés (qualité et durée), ces deux éléments sont évalués globalement.

### **Contrats de change à terme**

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

### **Méthode d'évaluation des engagements hors bilan**

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

### **Description des garanties reçues ou données**

#### **Garantie reçue :**

Néant

#### **Garantie donnée :**

Néant

## EVOLUTION DE L'ACTIF NET

	29/06/2018	30/06/2017
<b>Actif net en début d'exercice</b>	<b>5 603 651,89</b>	<b>4 511 058,59</b>
Souscriptions (y compris les commissions de souscription acquises à l'OPC)	1 970 287,00	747 772,25
Rachats (sous déduction des commissions de rachat acquises à l'OPC)	-647 299,79	-1 023 014,66
Plus-values réalisées sur dépôts et instruments financiers	605 918,90	487 689,40
Moins-values réalisées sur dépôts et instruments financiers	-41 906,23	-134 890,13
Plus-values réalisées sur contrats financiers	56 165,00	107 795,00
Moins-values réalisées sur contrats financiers	-22 500,00	-40 350,00
Frais de transaction	-68 881,86	-41 008,76
Différences de change	0,00	0,00
Variation de la différence d'estimation des dépôts et instruments financiers	-567 865,24	1 086 380,71
<i>Différence d'estimation exercice N</i>	-1 413 096,99	-845 231,75
<i>Différence d'estimation exercice N-1</i>	-845 231,75	-1 931 612,46
Variation de la différence d'estimation des contrats financiers	1 475,00	-1 475,00
<i>Différence d'estimation exercice N</i>	0,00	-1 475,00
<i>Différence d'estimation exercice N-1</i>	-1 475,00	0,00
Distribution de l'exercice antérieur sur plus et moins-values nettes	0,00	0,00
Distribution de l'exercice antérieur sur résultat	0,00	0,00
Résultat net de l'exercice avant compte de régularisation	-34 526,17	-96 305,51
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>6 854 518,50</b>	<b>5 603 651,89</b>



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

	Montant	%
<b>ACTIF</b>		
Obligations et valeurs assimilées		
<b>TOTAL Obligations et valeurs assimilées</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>
Titres de créances		
<b>TOTAL Titres de créances</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>
Operations contractuelles a l'achat		
<b>TOTAL Operations contractuelles a l'achat</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>
<b>PASSIF</b>		
Cessions		
<b>TOTAL Cessions</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>
Operations contractuelles a la vente		
<b>TOTAL Operations contractuelles a la vente</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>
<b>HORS BILAN</b>		
Opérations de couverture		
<b>TOTAL Opérations de couverture</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>
Autres opérations		
<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	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	58 649,86	0,86	0,00	0,00	0,00	0,00
<b>Passif</b>								
Opérations temporaires sur titres	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Comptes financiers	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
<b>Hors-bilan</b>								
Opérations de couverture	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Autres opérations	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00

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

	0-3 mois	%	]3 mois - 1 an]	%	]1 - 3 ans]	%	]3 - 5 ans]	%	> 5 ans	%
<b>Actif</b>										
Dépôts	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Obligations et valeurs assimilées	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	58 649,86	0,86	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
<b>Passif</b>										
Opérations temporaires sur titres	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Comptes financiers	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
<b>Hors-bilan</b>										
Opérations de couverture	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Autres opérations	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00

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

	<b>Devise 1</b>	<b>%</b>	<b>Devise 2</b>	<b>%</b>	<b>Devise 3</b>	<b>%</b>	<b>Autre(s)</b>	<b>%</b>
	<b>CHF</b>	<b>CHF</b>					<b>Devise(s)</b>	
<b>Actif</b>								
Dépôts	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Actions et valeurs assimilées	46 908,49	0,68	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
<b>Passif</b>								
Opérations de cession sur instruments financiers	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Opérations temporaires sur titres	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Contrats financiers	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Dettes	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Comptes financiers	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
<b>Hors-bilan</b>								
Opérations de couverture	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Autres opérations	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00

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

	<b>29/06/2018</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>29/06/2018</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>29/06/2018</b>
Actions			<b>0,00</b>
Obligations			<b>0,00</b>
TCN			<b>0,00</b>
OPC			<b>390 680,00</b>
	FR0007059787	GSD MONDE FCP	251 300,00
	FR0010591990	ENERGY VALUE FCP	139 380,00
Contrats financiers			<b>0,00</b>
<b>Total des titres du groupe</b>			<b>390 680,00</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>29/06/2018</b>	<b>30/06/2017</b>
<b>Sommes restant à affecter</b>		
Report à nouveau	0,00	0,00
Résultat	-54 177,25	-92 689,38
<b>Total</b>	<b>-54 177,25</b>	<b>-92 689,38</b>

	<b>29/06/2018</b>	<b>30/06/2017</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	-54 177,25	-92 689,38
<b>Total</b>	<b>-54 177,25</b>	<b>-92 689,38</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	
	29/06/2018	30/06/2017
<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	590 815,40	367 506,49
Acomptes versés sur plus et moins-values nettes de l'exercice	0,00	0,00
<b>Total</b>	<b>590 815,40</b>	<b>367 506,49</b>

Tableau d'affectation des sommes distribuables afférentes aux plus et moins-values nettes	Affectation des plus et moins-values nettes	
	29/06/2018	30/06/2017
<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	590 815,40	367 506,49
<b>Total</b>	<b>590 815,40</b>	<b>367 506,49</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) €
30/06/2014	C1 PART CAPI C	6 422 609,95	283 706,659	22,63	0,00	0,00	0,00	-0,24
30/06/2015	C1 PART CAPI C	6 405 003,83	283 952,601	22,55	0,00	0,00	0,00	1,31
30/06/2016	C1 PART CAPI C	4 511 058,59	250 954,433	17,97	0,00	0,00	0,00	-0,06
30/06/2017	C1 PART CAPI C	5 603 651,89	238 243,281	23,52	0,00	0,00	0,00	1,15
29/06/2018	C1 PART CAPI C	6 854 518,50	293 077,247	23,38	0,00	0,00	0,00	1,83

(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	81 367,20900	1 970 287,00
Parts ou actions rachetées durant l'exercice	-26 533,24300	-647 299,79
Solde net des Souscriptions / Rachats	54 833,96600	1 322 987,21
Nombre de Parts ou Actions en circulation à la fin de l'exercice	293 077,24700	

## COMMISSIONS

	<b>En montant</b>
C1 PART CAPI C	
Montant des commissions de souscription et/ou rachat perçues	164,71
Montant des commissions de souscription perçues	164,71
Montant des commissions de rachat perçues	0,00
Montant des commissions de souscription et/ou rachat rétrocédées	164,71
Montant des commissions de souscription rétrocédées	164,71
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

	29/06/2018
FR0010591172 C1 PART CAPI C	
<b>Pourcentage de frais de gestion fixes</b>	3,00
<b>Frais de fonctionnement et de gestion (frais fixes)</b>	191 898,74
<b>Pourcentage de frais de gestion variables</b>	0,01
<b>Commissions de surperformance (frais variables)</b>	461,91
<b>Rétrocessions de frais de gestion</b>	0,00

**CREANCES ET DETTES**

	<b>Nature de débit/crédit</b>	<b>29/06/2018</b>
Créances	Coupons et dividendes	12 087,63
<b>Total des créances</b>		<b>12 087,63</b>
Dettes	Frais de gestion	20 600,31
<b>Total des dettes</b>		<b>20 600,31</b>
<b>Total dettes et créances</b>		<b>-8 512,68</b>

## VENTILATION SIMPLIFIEE DE L'ACTIF NET

### INVENTAIRE RESUME

	Valeur EUR	% Actif Net
<b>PORTEFEUILLE</b>	<b>6 804 381,32</b>	<b>99,26</b>
ACTIONS ET VALEURS ASSIMILEES	6 149 262,06	89,70
OBLIGATIONS ET VALEURS ASSIMILEES	0,00	0,00
TITRES DE CREANCES NEGOCIABLES	0,00	0,00
TITRES OPC	655 119,26	9,56
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>12 087,63</b>	<b>0,18</b>
<b>OPERATEURS CREDITEURS ET AUTRES DETTES (DONT DIFFERENTIEL DE SWAP)</b>	<b>-20 600,31</b>	<b>-0,30</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>58 649,86</b>	<b>0,86</b>
DISPONIBILITES	58 649,86	0,86
DEPOTS A TERME	0,00	0,00
EMPRUNTS	0,00	0,00
AUTRES DISPONIBILITES	0,00	0,00
ACHATS A TERME DE DEVICES	0,00	0,00
VENTES A TERME DE DEVICES	0,00	0,00
<b>ACTIF NET</b>	<b>6 854 518,50</b>	<b>100,00</b>

**PORTEFEUILLE TITRES DETAILLE**

Désignation des valeurs	Devise	Qté Nbre ou nominal	Valeur boursière	% Actif Net
<b>TOTAL Actions &amp; valeurs assimilées</b>			<b>6 149 262,06</b>	<b>89,71</b>
<b>TOTAL Actions &amp; valeurs assimilées négo. sur un marché régl. ou assimilé</b>			<b>6 149 262,06</b>	<b>89,71</b>
<b>TOTAL Actions &amp; valeurs ass. nég. sur un marché régl. ou ass.(sauf Warrants et Bons de Sous.)</b>			<b>6 142 873,86</b>	<b>89,62</b>
<b>TOTAL BELGIQUE</b>			<b>180 860,00</b>	<b>2,64</b>
BE0974264930 AGEAS	EUR	2 000	86 420,00	1,26
BE0974313455 ECONOCOM GROUP	EUR	20 000	94 440,00	1,38
<b>TOTAL SUISSE</b>			<b>46 908,49</b>	<b>0,68</b>
CH0012221716 ABB LTD NOM.	CHF	2 500	46 908,49	0,68
<b>TOTAL ALLEMAGNE</b>			<b>791 500,63</b>	<b>11,55</b>
DE0005140008 DEUTSCHE BANK	EUR	7 665	70 686,63	1,03
DE0006047004 HEIDELBERGCEMENT ORD.	EUR	1 200	86 496,00	1,26
DE0006202005 SALZGITTER	EUR	3 000	112 050,00	1,63
DE0006219934 JUNGHEINRICH	EUR	2 500	79 400,00	1,16
DE0007037129 RWE A	EUR	10 000	195 250,00	2,85
DE000CBK1001 COMMERZBANK	EUR	10 000	82 110,00	1,20
DE000ENAG999 E.ON NOM.	EUR	10 000	91 540,00	1,34
DE000KGX8881 KION GROUP	EUR	1 200	73 968,00	1,08
<b>TOTAL ESPAGNE</b>			<b>667 007,59</b>	<b>9,73</b>
ES0113900J37 BANCO SANTANDER	EUR	28 595	131 308,24	1,92
ES0118594417 INDRA SISTEMAS S.A	EUR	7 000	71 750,00	1,05
ES0144580Y14 IBERDROLA	EUR	12 000	79 488,00	1,16
ES0162600417 DURO FELGUERA	EUR	20 000	5 750,00	0,08
ES0173516115 REPSOL	EUR	11 590	194 306,35	2,83
ES0177542018 INTL CONSOLIDATED AIRLINES GRP	EUR	10 000	75 220,00	1,10
ES0178430E18 TELEFONICA	EUR	15 000	109 185,00	1,59
<b>TOTAL FINLANDE</b>			<b>108 460,00</b>	<b>1,58</b>
FI0009000681 NOKIA	EUR	22 000	108 460,00	1,58
<b>TOTAL FRANCE</b>			<b>2 865 278,90</b>	<b>41,80</b>
FR0000031122 AIR FRANCE-KLM	EUR	10 000	69 840,00	1,02
FR0000044612 AFONE PARTICIPATIONS	EUR	7 000	63 700,00	0,93

Désignation des valeurs	Devise	Qté Nbre ou nominal	Valeur boursière	% Actif Net
FR0000053381 DERICHEBOURG	EUR	15 000	81 300,00	1,19
FR0000054900 TF1 TELEVISION FRANCAISE 1	EUR	8 000	72 240,00	1,05
FR0000060402 ALBIOMA	EUR	6 000	115 920,00	1,69
FR0000064784 FFP	EUR	800	84 640,00	1,23
FR0000120172 CARREFOUR	EUR	6 000	83 220,00	1,21
FR0000120222 CNP ASSURANCES	EUR	6 000	116 940,00	1,71
FR0000120271 TOTAL	EUR	3 040	158 718,40	2,32
FR0000120354 VALLOUREC	EUR	30 000	152 340,00	2,22
FR0000120503 BOUYGUES	EUR	2 000	73 820,00	1,08
FR0000120628 AXA	EUR	5 000	105 075,00	1,53
FR0000120859 IMERYS	EUR	1 200	83 100,00	1,21
FR0000121204 WENDEL	EUR	700	82 600,00	1,21
FR0000124141 VEOLIA ENVIRONNEMENT	EUR	5 000	91 650,00	1,34
FR0000125007 SAINT-GOBAIN	EUR	3 000	114 810,00	1,67
FR0000125585 CASINO GUICHARD-PERRACHON	EUR	3 000	99 750,00	1,46
FR0000130213 LAGARDERE S.C.A.	EUR	3 000	67 830,00	0,99
FR0000130809 SOCIETE GENERALE	EUR	2 500	90 287,50	1,32
FR0000131906 RENAULT	EUR	1 500	109 245,00	1,59
FR0000133308 ORANGE	EUR	8 000	114 760,00	1,67
FR0004037125 APRIL	EUR	10 000	125 500,00	1,83
FR0004188670 TARKETT	EUR	3 000	74 040,00	1,08
FR0010208488 ENGIE	EUR	10 000	131 300,00	1,92
FR0010451203 REXEL	EUR	5 000	61 575,00	0,90
FR0010667147 COFACE	EUR	8 000	76 160,00	1,11
FR0010722819 KALRAY	EUR	824	18 128,00	0,26
FR0010918292 TECHNICOLOR RGPT	EUR	30 000	31 620,00	0,46
FR0011950732 ELIOR GROUP	EUR	5 000	61 800,00	0,90
FR0012757854 SPIE	EUR	5 000	86 900,00	1,27
FR0012938884 SOLOCAL GROUP RGPT	EUR	55 000	60 170,00	0,88
FR0013181864 CGG RGPT	EUR	50 000	106 300,00	1,55
<b>TOTAL IRLANDE</b>			<b>191 200,00</b>	<b>2,79</b>
IE00B1RR8406 SMURFIT KAPPA GROUP	EUR	3 500	121 450,00	1,77

Désignation des valeurs	Devise	Qté Nbre ou nominal	Valeur boursière	% Actif Net
IE00BF0L3536 AIB GROUP	EUR	15 000	69 750,00	1,02
<b>TOTAL ITALIE</b>			<b>573 570,83</b>	<b>8,37</b>
IT0001063210 MEDIASET	EUR	30 000	82 200,00	1,20
IT0001347308 BUZZI UNICEM ORD.	EUR	4 000	83 960,00	1,22
IT0003132476 ENI	EUR	7 000	111 342,00	1,62
IT0003497168 TELECOM ITALIA ORD.	EUR	180 000	114 732,00	1,67
IT0005218380 BANCO BPM	EUR	17 236	43 296,83	0,63
IT0005252140 SAIPEM ORD.REGR.	EUR	35 000	138 040,00	2,03
<b>TOTAL LUXEMBOURG</b>			<b>100 440,00</b>	<b>1,47</b>
LU1598757687 ARCELORMITTAL	EUR	4 000	100 440,00	1,47
<b>TOTAL PAYS-BAS</b>			<b>481 647,42</b>	<b>7,03</b>
NL0000303709 AEGON	EUR	21 082,05128	108 277,42	1,58
NL0000335578 BINCKBANK	EUR	25 000	121 375,00	1,78
NL0000337319 KONINKLIJKE BAM GROEP	EUR	25 000	90 100,00	1,31
NL0000352565 FUGRO	EUR	7 000	87 045,00	1,27
NL0000852580 KON.BOSKALIS WESTMINSTER	EUR	3 000	74 850,00	1,09
<b>TOTAL PORTUGAL</b>			<b>136 000,00</b>	<b>1,98</b>
PTBES0AM0007 BANCO ESPIRITO SANTO ESC.	EUR	168 000	0,00	0,00
PTEDP0AM0009 EDP ENERGIAS PORTUGAL	EUR	40 000	136 000,00	1,98
<b>TOTAL Bons de Souscriptions négo. sur un marché régl. ou assimilé</b>			<b>6 388,20</b>	<b>0,09</b>
<b>TOTAL FRANCE</b>			<b>6 388,20</b>	<b>0,09</b>
FR0013309622 CGG BSA 2	EUR	45 500	6 388,20	0,09
<b>TOTAL Titres d'OPC</b>			<b>655 119,26</b>	<b>9,56</b>
<b>TOTAL FIVG réservés aux non professionnels et équivalents d'autres Etats membres de l'UE</b>			<b>139 380,00</b>	<b>2,03</b>
<b>TOTAL FRANCE</b>			<b>139 380,00</b>	<b>2,03</b>
FR0010591990 ENERGY VALUE FCP	EUR	3 000	139 380,00	2,03
<b>TOTAL OPCVM et équivalents d'autres Etats membres de l'UE</b>			<b>515 739,26</b>	<b>7,53</b>
<b>TOTAL FRANCE</b>			<b>368 748,26</b>	<b>5,39</b>
FR0007059787 GSD MONDE FCP	EUR	3 500	251 300,00	3,68
FR0013029147 ERAAM PREMIA PART A FCP 3DEC	EUR	600	63 876,00	0,93
FR0013185261 QUANTOLOGY SMART I FCP 3DEC	EUR	0,5	53 572,26	0,78



Désignation des valeurs	Devise	Qté Nbre ou nominal	Valeur boursière	% Actif Net
<b>TOTAL LUXEMBOURG</b>			<b>146 991,00</b>	<b>2,14</b>
LU0893376664 CIGOGN.MA ARBIT.EUR CL.C1 C.4D	EUR	60	68 211,00	1,00
LU1366216296 AIM SAB.D.EQ EUR-B(RES)C3D SI	EUR	600	78 780,00	1,14

**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 EUROPE**

**RAPPORT DU COMMISSAIRE AUX COMPTES  
SUR LES COMPTES ANNUELS  
Exercice clos le 29 juin 2018**



**RAPPORT DU COMMISSAIRE AUX COMPTES  
SUR LES COMPTES ANNUELS  
Exercice clos le 29 juin 2018**

**GSD EUROPE**  
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 EUROPE relatifs à l'exercice clos le 29 juin 2018, tels qu'ils sont joints au présent rapport.

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

**Fondement de l'opinion**

***Référentiel d'audit***

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

***Indépendance***

Nous avons réalisé notre mission d'audit dans le respect des règles d'indépendance qui nous sont applicables, sur la période du 30/06/2017 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)*



**GSD EUROPE**

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

Société d'expertise comptable inscrite au tableau de l'ordre de Paris - Ile de France. Société de commissariat aux comptes membre de la compagnie régionale de Versailles. Société par Actions Simplifiée au capital de 2 510 460 €. Siège social : 63, rue de Villiers 92200 Neuilly-sur-Seine. RCS Nanterre 672 006 483. TVA n° FR 76 672 006 483. Siret 672 006 483 00362. Code APE 6920 Z. Bureaux : Bordeaux, Grenoble, Lille, Lyon, Marseille, Metz, Nantes, Nice, Paris, Poitiers, Rennes, Rouen, Strasbourg, Toulouse.

## **Responsabilités de la direction et des personnes constituant le gouvernement d'entreprise relatives aux comptes annuels**

Il appartient à la société de gestion d'établir des comptes annuels présentant une image fidèle conformément aux règles et principes comptables français ainsi que de mettre en place le contrôle interne qu'elle estime nécessaire à l'établissement de comptes annuels ne comportant pas d'anomalies significatives, que celles-ci proviennent de fraudes ou résultent d'erreurs.

Lors de l'établissement des comptes annuels, il incombe à la société de gestion d'évaluer la capacité de l'OPC à poursuivre son exploitation, de présenter dans ces comptes, le cas échéant, les informations nécessaires relatives à la continuité d'exploitation et d'appliquer la convention comptable de continuité d'exploitation, sauf s'il est prévu de liquider l'OPC ou de cesser son activité.

Les comptes annuels ont été arrêtés par la société de gestion.

## **Responsabilités du commissaire aux comptes relatives à l'audit des comptes annuels**

### ***Objectif et démarche d'audit***

Il nous appartient d'établir un rapport sur les comptes annuels. Notre objectif est d'obtenir l'assurance raisonnable que les comptes annuels pris dans leur ensemble ne comportent pas d'anomalies significatives. L'assurance raisonnable correspond à un niveau élevé d'assurance, sans toutefois garantir qu'un audit réalisé conformément aux normes d'exercice professionnel permet de systématiquement détecter toute anomalie significative. Les anomalies peuvent provenir de fraudes ou résulter d'erreurs et sont considérées comme significatives lorsque l'on peut raisonnablement s'attendre à ce qu'elles puissent, prises individuellement ou en cumulé, influencer les décisions économiques que les utilisateurs des comptes prennent en se fondant sur ceux-ci.

Comme précisé par l'article L.823-10-1 du code de commerce, notre mission de certification des comptes ne consiste pas à garantir la viabilité ou la qualité de la gestion de l'OPC.

Dans le cadre d'un audit réalisé conformément aux normes d'exercice professionnel applicables en France, le commissaire aux comptes exerce son jugement professionnel tout au long de cet audit. En outre :

- il identifie et évalue les risques que les comptes annuels comportent des anomalies significatives, que celles-ci proviennent de fraudes ou résultent d'erreurs, définit et met en œuvre des procédures d'audit face à ces risques, et recueille des éléments qu'il estime suffisants et appropriés pour fonder son opinion. Le risque de non-détection d'une anomalie significative provenant d'une fraude est plus élevé que celui d'une anomalie significative résultant d'une erreur, car la fraude peut impliquer la collusion, la falsification, les omissions volontaires, les fausses déclarations ou le contournement du contrôle interne ;

---

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

- il prend connaissance du contrôle interne pertinent pour l'audit afin de définir des procédures d'audit appropriées en la circonstance, et non dans le but d'exprimer une opinion sur l'efficacité du contrôle interne ;
- il apprécie le caractère approprié des méthodes comptables retenues et le caractère raisonnable des estimations comptables faites par la société de gestion, ainsi que les informations les concernant fournies dans les comptes annuels ;
- il apprécie le caractère approprié de l'application par la société de gestion de la convention comptable de continuité d'exploitation et, selon les éléments collectés, l'existence ou non d'une incertitude significative liée à des événements ou à des circonstances susceptibles de mettre en cause la capacité de l'OPC à poursuivre son exploitation. Cette appréciation s'appuie sur les éléments collectés jusqu'à la date de son rapport, étant toutefois rappelé que des circonstances ou événements ultérieurs pourraient mettre en cause la continuité d'exploitation. S'il conclut à l'existence d'une incertitude significative, il attire l'attention des lecteurs de son rapport sur les informations fournies dans les comptes annuels au sujet de cette incertitude ou, si ces informations ne sont pas fournies ou ne sont pas pertinentes, il formule une certification avec réserve ou un refus de certifier ;
- il apprécie la présentation d'ensemble des comptes annuels et évalue si les comptes annuels reflètent les opérations et événements sous-jacents de manière à en donner une image fidèle.

Neuilly sur Seine, date de la signature électronique

*Document authentifié par signature électronique*  
Le commissaire aux comptes  
PricewaterhouseCoopers Audit  
Frédéric SELLAM