

RAPPORT ANNUEL

Fonds commun de placement

GSD EUROPE

Exercice du 01/07/2020 au 30/06/2021

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

Forme juridique : FCP

L'objectif de gestion

Cet OPCVM est géré activement et de manière discrétionnaire. Il a pour objectif de gestion la recherche d'une performance nette de frais supérieure à l'évolution des marchés actions de l'Union européenne, sur la durée de placement recommandée.

Cette forme de stratégie de gestion, pour laquelle le gérant a une latitude dans l'allocation d'actifs, ne requiert pas d'indicateur de référence. Toutefois, la performance de l'OPCVM pourra être rapprochée de celle d'un indicateur de comparaison et d'appréciation a posteriori tel que l'indice 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).

L'Euro Stoxx 50 est composé d'un échantillon de 50 des plus grandes capitalisations des pays de la zone euro.

L'indice est retenu en cours de clôture et exprimé en euro, dividendes réinvestis.

L'allocation d'actifs et la performance peuvent être différentes de celles de l'indicateur de comparaison.

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 proportionnelle 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, lors de l'investissement, 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 et les titres intégrant des dérivés 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

COMMENTAIRE DE GESTION

RAPPORT DE GESTION 2020-2021

GSD Europe (1^{er} juillet 2020 – 30 juin 2021)

Contexte macroéconomique et de marché :

L'exercice (1^{er} juillet 2020 – 30 juin 2021) se décompose en deux phases distinctes, une première phase de consolidation des marchés financiers jusqu'à l'automne, avant une progression impressionnante qui a porté les indices actions européens vers de nouveaux points hauts historiques (dividendes réinvestis).

Au cours de l'été 2020, alors que l'Europe est sortie du confinement et que l'activité économique repart plus fortement qu'espéré, les marchés financiers se stabilisent. L'indice CAC 40 évolue ainsi aux alentours de 5000 points de mi-juin jusqu'à mi-octobre.

En octobre, plusieurs sujets d'inquiétude font leur retour. Un rebond de l'activité qui semble plafonner, une recrudescence des cas de coronavirus en Europe suivie de la mise en place de nouvelles mesures restrictives, plusieurs essais cliniques de vaccins stoppés. A ces éléments s'ajoute un environnement flou aux Etats-Unis ; un plan de relance budgétaire qui n'arrive pas à être finalisé et une élection présidentielle incertaine.

Les marchés financiers repartent à la baisse, dans des proportions néanmoins modérées.

Début novembre, les annonces d'une efficacité proche de 95 % pour les vaccins contre le coronavirus de Moderna et de Pfizer/BioNtech entraînent l'euphorie chez les investisseurs. Les actifs risqués connaissent des progressions historiques, en particulier les valeurs qui avaient été les plus impactées par la crise sanitaire.

Cette dynamique favorable se poursuit au cours du premier semestre 2021, bien que certains pays européens mettent en place de nouvelles mesures de restriction pour lutter contre la 3ème vague de coronavirus (entre janvier et mars) et les nouveaux variants.

Les investisseurs choisissent de regarder la lumière au bout du tunnel. Les campagnes de vaccination accélèrent partout dans le monde. A fin juin, plus de 3 milliards de doses de vaccin ont été injectées et les résultats concernant leur efficacité sont très encourageants dans les pays les plus avancés dans la vaccination (Israël, Grande-Bretagne...).

Dans ce contexte, la seule solution pour limiter la propagation du virus en 2020 et au début de l'année 2021 a été la mise en place de confinements (plus ou moins restrictifs) et de mesures de restrictions (déplacements, fermetures des restaurants et des lieux de loisir...). La contrepartie fût une chute de l'économie mondiale dans des proportions inconnues jusque-là. Au global, en 2020, l'activité connaît une baisse de 6,8 % en Europe et de 3,5 % aux Etats-Unis. Il s'agit de la première fois qu'une récession mondiale est provoquée « en toute connaissance de cause » par des décisions politiques.

Les résultats des sociétés sont, sans surprise, impactés. En Europe, les bénéficiaires des entreprises de l'EuroStoxx 50 ont baissé de 35 % en 2020.

Cependant, dès que les restrictions sont levées, un fort rebond de l'activité et des résultats des sociétés intervient. Ces derniers dépassent fortement les anticipations, les sociétés s'étant rapidement adaptées au nouvel environnement, grâce à une impressionnante maîtrise des coûts.

Ainsi, les résultats 2019 seront probablement dépassés courant 2021 aux Etats-Unis et au début de l'année 2022 en Europe.

Les différentes données économiques publiées ces dernières semaines signalent que la large diffusion de la reprise économique se confirme. La croissance dépasse 6 % aux Etats-Unis et l'activité dans la zone euro devrait connaître une progression semblable dans les prochains mois.

Alimentée par le fort rebond économique, les nombreux plans de relance budgétaire et un niveau d'emploi contraint dans de nombreux pays, l'inflation a fait son retour. Cet élément a entraîné une hausse des taux souverains, qui restent cependant à des niveaux faibles (0,13 % pour le taux à 10 ans français fin juin contre -0,34 % en début d'année).

Les prix des matières premières augmentent, des pénuries de composants (puces électroniques) pénalisent certains secteurs (automobile) et des goulets d'étranglement apparaissent, entraînant une nette hausse des coûts de production.

Cependant, ces faits n'inquiètent ni les investisseurs, ni les banques centrales, qui estiment qu'il s'agit d'un scénario classique de sortie de crise, qui se normalisera dans les prochains mois.

Au global, sur l'exercice (juillet 2020 – juin 2021), l'indice Euro Stoxx 50 gagne 25,67 % (+28,20 % dividendes réinvestis).

En tête de palmarès de l'indice, on retrouve Daimler (+108,33 %), ING Group (+79,74 %) et ASML (+77,24 %). Les progressions sont également impressionnantes pour les valeurs automobiles (BMW, Volkswagen) et du luxe (Kering, LVMH) qui gagnent plus de 50 %.

A l'inverse, les plus mauvaises performances sont pour Bayer (-22,16 %), Deutsche Boerse (-8,60 %) et SAP (-4,41 %).

De manière globale, après une nette surperformance des valeurs « value » à la suite des annonces positives concernant l'efficacité des vaccins, une rotation en faveur des titres dits « de croissance » a eu lieu à la fin du premier semestre 2021. Sur l'exercice, l'indice Stoxx Europe Value gagne 24,69 % tandis que l'indice Stoxx Europe Growth est en hausse de 26,30 %.

Au niveau des principales devises, l'euro s'est apprécié par rapport au dollar (+5,96 %), passant de 1,12 à 1,19 et s'est déprécié par rapport à la livre sterling (-5,56 %).

Du côté des matières premières industrielles, aluminium, zinc, cuivre, nickel, la hausse est généralisée (entre +43 % et +57 %).

Les matières premières énergétiques affichent de solides performances, le baril de pétrole (référence Brent Crude Oil) gagne 79,37 % et clôture l'exercice aux alentours de 75 dollars.

Performance du fonds et principaux mouvements:

Le fonds GSD Europe affiche une performance de 32,33 % sur son exercice (1^{er} juillet 2020 – 30 juin 2021), tandis que son indice de référence, le DJ EuroStoxx 50 NR, est en hausse de 28,20 % (dividendes réinvestis).

Nous avons bénéficié de notre exposition sur des titres « value » et cycliques, en particulier les valeurs financières et les titres industriels cycliques. Nous avons décidé de rester investi, à l'été 2020, en dépit de l'avis de certains analystes et de l'Autorité des Marchés Financiers qui pointaient du doigt les risques de liquidité et de faillite des entreprises privées à cette période. Ceci nous a permis de profiter pleinement de la hausse des marchés actions, notamment du segment value.

Parmi les principaux mouvements de l'exercice, signalons les achats/renforcements de FFP, Verallia, Suez, Eiffage, Rubis, Sanofi, Logista, GTT, STMicroelectronics.

A l'inverse nous avons allégé/cédé les valeurs Kion Group, Jungheinrich, Instone Real Estate, Salzgitter, Derichebourg, Rexel, Eramet, AreclorMittal, Michelin, BNP Paribas.

Nous avons, au cours de l'exercice, géré l'exposition aux actions par l'intermédiaire d'options (calls et puts) sur l'indice CAC 40 et sur certaines valeurs (Saint Gobain, BNP Paribas, Lagardère...).

Au cours du second semestre 2020, l'exposition aux actions a varié entre 85 % et 98 % (données mensuelles). Au premier semestre 2021, à la suite de la forte hausse des marchés financiers, nous avons progressivement réduit l'exposition nette aux actions, en vendant des calls sur l'indice CAC 40, à 69 % fin mai et à 73 % fin juin.

Perspectives :

Alors que les investisseurs se projetaient sur l'après-pandémie grâce à l'efficacité des campagnes de vaccination (3,3 milliards de doses ont été administrées dans le monde), les craintes de résurgence de l'épidémie de coronavirus, liée à la propagation rapide du variant Delta, ont fait leur retour en ce début d'été.

Les marchés actions pourraient consolider dans les prochaines semaines si les autorités mettent en place de nouvelles mesures de restriction afin de lutter contre cette nouvelle vague de coronavirus.

A moyen terme, le principal risque pour les indices actions est celui d'une inflation élevée et durable.

Si la hausse des prix, scénario classique en sortie de crise, se normalise dans les prochains mois, les politiques monétaires et budgétaires expansionnistes pourront se poursuivre, alimentant la hausse des marchés financiers.

A l'inverse, si les pénuries actuelles s'étendent à la main d'œuvre, les entreprises devront concéder des hausses de salaires et l'inflation risque de devenir bien plus durable. Les banques centrales devraient alors resserrer leur politique monétaire, entraînant une probable baisse de la valorisation des actifs financiers.

GSD GESTION

INFORMATIONS D'ORDRE REGLEMENTAIRE :

Information sur la prise en compte des critères de durabilité, notamment ESG (sociaux, environnementaux, qualité de gouvernance)

GSD Gestion a choisi de ne pas prendre en compte dans sa stratégie d'investissement des critères de durabilité et la notion d'investissement socialement responsable (ISR) à travers la prise en compte de critères sociaux, environnementaux et la qualité de gouvernance.

De même, ces critères de durabilité ne sont pas intégrés au suivi des risques.

Une information plus complète sur la Position de la Société de Gestion relative à la prise en compte des principes ESG et des critères de durabilité sur la page « Informations réglementaires » du site internet www.gsdgestion.com .

Informations relatives aux mouvements du portefeuille :

Sur l'exercice arrêté au 30 juin 2021, une rotation des actifs équivalente à 0,53 fois l'actif net du portefeuille, après prise en compte des souscriptions/rachats, a été effectuée. En excluant le retraitement lié aux souscriptions/rachat, le taux de rotation du portefeuille est de 0,77.

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

Au 30 juin 2021, le FCP GSD Europe est investi pour 3,69 % de son actif net dans le FCP GSD Monde, fonds diversifié, géré par GSD Gestion.

Information frais de gestion variables :

La commission de surperformance est calculée selon la méthode indiquée et représente 15% TTC de la sur performance nette de frais de gestion fixes du FCP au-delà de l'indice DJ EuroStoxx 50 NR (dividendes réinvestis).

Les frais de gestion variables (commission de surperformance) au titre de l'exercice s'élèvent à 35 819,58 €.

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.

Techniques de gestion efficace de portefeuille - Règlement SFTR

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

Swing pricing :

Non applicable.

Financement de la recherche

Les frais liés à la recherche, conformément aux dispositions du règlement général de l'AMF, peuvent être facturés à l'OPCVM, lorsque ces frais ne sont pas payés à partir des ressources propres de la société de gestion.

Fiscalité française : Eligibilité à l'abattement relatif aux plus-values - Eligibilité au PEA et au PEA-PME

Le fonds ne distribue aucun revenu.

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

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

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

- au PEA-PME.

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)

Au cours de l'exercice, le fonds n'a pas effectué d'opérations de financement sur titres soumis à la réglementation SFTR, à savoir opération de pension, prêt/emprunt de titres de matières premières, opération d'achat-revente ou de vente-achat, opération de prêt avec appel de marge et contrat d'échange sur revenu global (TRS).

RAPPORT COMPTABLE AU 30/06/2021

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 2020, le montant total des rémunérations (incluant les rémunérations fixes et variable différées et non différées) versées par la société de gestion à l'ensemble de son personnel (soit 5 personnes bénéficiaires au 31 décembre 2020) s'est élevé à 320 977 euros.

Ce montant se décompose comme suit :

Montant total des rémunérations fixes versées par la société de gestion sur l'exercice : 270 560 euros, soit 84 % 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 : 50 417 euros, soit 16 % 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

31/12/2020 Mise à jour de la trame : Mise en conformité de la trame

31/12/2020 Caractéristiques parts (hors frais) : La mise à jour des modalités de souscription et de rachat

31/12/2020 Caractéristiques parts (hors frais) : La mise à jour des modalités de détermination et d'affectation des sommes distribuables

31/12/2020 Caractéristiques parts (hors frais) : La mise à jour du paragraphe sur les souscripteurs concernés

31/12/2020 Caractéristiques de gestion : La mise à jour du paragraphe sur les instruments financiers dérivés avec la précision que le fonds n'aura pas recours aux Total Return Swaps

31/12/2020 Caractéristiques de gestion : La mise à jour du paragraphe sur l'indicateur de référence

31/12/2020 Frais : La mise à jour des commissions de mouvement, sans entraîner d'augmentation des frais

31/12/2020 Frais : L'ajout d'une mention relative à la facturation des frais de recherche

31/12/2020 Caractéristiques juridiques : La mise à jour du paragraphe sur la date et périodicité d'établissement de la valeur liquidative

16/04/2021 Caractéristiques de gestion : Mise à jour règlementaire (SFDR)

16/04/2021 Caractéristiques de gestion : Mise à jour du profil de risque

BILAN ACTIF

	30/06/2021	30/06/2020
Immobilisations nettes	0,00	0,00
Dépôts et instruments financiers	5 815 986,97	5 067 681,70
Actions et valeurs assimilées	5 597 831,97	4 820 632,70
Négoiciées sur un marché réglementé ou assimilé	5 597 831,97	4 792 762,70
Non négoiciées sur un marché réglementé ou assimilé	0,00	27 870,00
Obligations et valeurs assimilées	0,00	0,00
Négoiciées sur un marché réglementé ou assimilé	0,00	0,00
Non négoiciées sur un marché réglementé ou assimilé	0,00	0,00
Titres de créances	0,00	0,00
Négoiés sur un marché réglementé ou assimilé	0,00	0,00
Titres de créances négociables	0,00	0,00
Autres titres de créances	0,00	0,00
Non négociés sur un marché réglementé ou assimilé	0,00	0,00
Parts d'organismes de placement collectif	218 155,00	247 049,00
OPCVM et FIA à vocation générale destinés aux non professionnels et équivalents d'autres pays	218 155,00	247 049,00
Autres Fonds destinés à des non professionnels et équivalents d'autres pays Etats membres de l'Union européenne	0,00	0,00
Fonds professionnels à vocation générale et équivalents d'autres Etats membres de l'union européenne et organismes de titrisations cotés	0,00	0,00
Autres Fonds d'investissement professionnels et équivalents d'autres Etats membres de l'union européenne et organismes de titrisations non cotés	0,00	0,00
Autres organismes non européens	0,00	0,00
Opérations temporaires sur titres	0,00	0,00
Créances représentatives de titres reçus en pension	0,00	0,00
Créances représentatives de titres prêtés	0,00	0,00
Titres empruntés	0,00	0,00
Titres donnés en pension	0,00	0,00
Autres opérations temporaires	0,00	0,00
Contrats financiers	0,00	0,00
Opérations sur un marché réglementé ou assimilé	0,00	0,00
Autres opérations	0,00	0,00
Autres instruments financiers	0,00	0,00
Créances	46 937,15	11 723,20
Opérations de change à terme de devises	0,00	0,00
Autres	46 937,15	11 723,20
Comptes financiers	136 552,13	23 643,92
Liquidités	136 552,13	23 643,92
Total de l'actif	5 999 476,25	5 103 048,82

BILAN PASSIF

	30/06/2021	30/06/2020
Capitaux propres		
Capital	6 320 159,61	5 132 063,44
Plus et moins-values nettes antérieures non distribuées (a)	0,00	0,00
Report à nouveau (a)	0,00	0,00
Plus et moins-values nettes de l'exercice (a, b)	-365 832,80	59 669,70
Résultat de l'exercice (a, b)	-38 579,56	-95 231,85
Total des capitaux propres	5 915 747,25	5 096 501,29
<i>(= Montant représentatif de l'actif net)</i>		
Instruments financiers	45 477,00	4 876,00
Opérations de cession sur instruments financiers	0,00	0,00
Opérations temporaires sur titres	0,00	0,00
Dettes représentatives de titres donnés en pension	0,00	0,00
Dettes représentatives de titres empruntés	0,00	0,00
Autres opérations temporaires	0,00	0,00
Contrats financiers	45 477,00	4 876,00
Opérations sur un marché réglementé ou assimilé	45 477,00	4 876,00
Autres opérations	0,00	0,00
Dettes	38 252,00	1 671,53
Opérations de change à terme de devises	0,00	0,00
Autres	38 252,00	1 671,53
Comptes financiers	0,00	0,00
Concours bancaires courants	0,00	0,00
Emprunts	0,00	0,00
Total du passif	5 999 476,25	5 103 048,82

(a) Y compris comptes de régularisations

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

HORS-BILAN

	30/06/2021	30/06/2020
Opérations de couverture		
Engagements sur marchés réglementés ou assimilés		
Options		
Actions et assimilés		
SG1XN1C00001 SG1/0721/CALL/58. SAINT GOBAIN	18 161,58	0,00
Total Actions et assimilés	18 161,58	0,00
Indices		
PXAXN1C00010 PXA/0721/CALL/6,550. INDICE CAC 40	593 430,00	0,00
PXAXN1C00012 PXA/0721/CALL/6,500. INDICE CAC 40	1 086 150,00	0,00
PXAXN0C00022 PXA/0720/CALL/5,300. INDICE CAC 40	0,00	104 940,00
Total Indices	1 679 580,00	104 940,00
Total Options	1 697 741,58	104 940,00
Total Engagements sur marchés réglementés ou assimilés	1 697 741,58	104 940,00
Engagements de gré à gré		
Total Engagements de gré à gré	0,00	0,00
Autres engagements		
Total Autres engagements	0,00	0,00
Total Opérations de couverture	1 697 741,58	104 940,00
Autres opérations		
Engagements sur marchés réglementés ou assimilés		
Options		
Indices		
PXAXN1P00013 PXA/0721/PUT /6,300. INDICE CAC 40	342 090,00	0,00
PXAXN0P00023 PXA/0720/PUT /4,300. INDICE CAC 40	0,00	61 920,00
Total Indices	342 090,00	61 920,00
Total Options	342 090,00	61 920,00
Total Engagements sur marchés réglementés ou assimilés	342 090,00	61 920,00
Engagements de gré à gré		
Total Engagements de gré à gré	0,00	0,00
Autres engagements		
Total Autres engagements	0,00	0,00
Total Autres opérations	342 090,00	61 920,00

COMPTE DE RESULTAT

	30/06/2021	30/06/2020
Produits sur opérations financières		
Produits sur dépôts et sur comptes financiers	75,70	67,03
Produits sur actions et valeurs assimilées	155 008,16	87 423,90
Produits sur obligations et valeurs assimilées	0,00	3 209,18
Produits sur titres de créances	0,00	0,00
Produits sur acquisitions et cessions temporaires de titres	0,00	0,00
Produits sur contrats financiers	0,00	0,00
Autres produits financiers	0,00	0,00
TOTAL (I)	155 083,86	90 700,11
Charges sur opérations financières		
Charges sur acquisitions et cessions temporaires de titres	0,00	0,00
Charges sur contrats financiers	0,00	0,00
Charges sur dettes financières	1 101,85	1 158,48
Autres charges financières	0,00	0,00
TOTAL (II)	1 101,85	1 158,48
Résultat sur opérations financières (I - II)	153 982,01	89 541,63
Autres produits (III)	0,00	0,00
Frais de gestion et dotations aux amortissements (IV)	200 656,06	180 795,49
Résultat net de l'exercice (L. 214-17-1) (I - II + III - IV)	-46 674,05	-91 253,86
Régularisation des revenus de l'exercice (V)	8 094,49	-3 977,99
Acomptes sur résultat versés au titre de l'exercice (VI)	0,00	0,00
Résultat (I - II + III - IV +/- V - VI)	-38 579,56	-95 231,85

REGLES ET METHODES COMPTABLES

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

Covid-19 et incidence sur les comptes annuels :

Les comptes annuels ont été établis par la société de gestion sur la base des éléments disponibles dans un contexte évolutif de crise liée au Covid-19.

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	FR0010591172	3 % TTC maximum de l'actif net 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

Assiette : Actif net

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
Dépositaire 7,5% (2) - Société de Gestion 92,5% (1) Actions warrants et obligations convertibles France – Belgique – Pays – Bas 1% TTC Max - Mini 15€ TTC	(1)	(2)	
Dépositaire 6.8% (2) - Société de Gestion 93.2% (1) Autres Pays 1,1% TTC Max - Mini 35€ TTC			
Dépositaire 9% (2) - Société de Gestion 91% (1) Obligations : 0,50% Max France – Belgique – Pays – Bas Mini 15€ TTC Autres Pays Mini 35€ TTC			
Dépositaire 100% (2) Titres de créances négociables, Titres négociables à court terme : France : 25€ Etranger : 55€			
Dépositaire 100% (2) Opérations S/R sur OPC Forfait Max France : 15€ Etranger : 40€ TTC			
Marchés à terme Dépositaire 1,40€ (2) - Société de Gestion 4,60€ (1) Futures Eurex – Monep 6€ TTC/lot Max			
Dépositaire 4\$ (2) - Société de Gestion 5\$ (1) Futures CBT-BOT USD 9\$ TTC/lot			
Dépositaire 0.55% (2) - Société de Gestion 1.85% (1) Options Eurex 1,85% Max - Mini 7€ TTC			
Prélèvement sur chaque transaction sur le montant de la transaction			

Méthode de valorisation

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

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

L'évaluation se fait au cours de Bourse.

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

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

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

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

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

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

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

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

L'évaluation se fait au cours de Bourse.

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

Evaluation sur la base de la dernière valeur liquidative connue.

Parts d'organismes de Titrisation :

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

Acquisitions temporaires de titres :

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

Cessions temporaires de titres :

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

Valeurs mobilières non cotées :

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

Titres de créances négociables :

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

- Les TCN acquis avec une durée de vie résiduelle de plus de trois mois sont valorisés :

- à leur valeur de marché jusqu'à 3 mois et un jour avant l'échéance.

- la différence entre la valeur de marché relevée 3 mois et 1 jour avant l'échéance et la valeur de remboursement est linéarisée sur les 3 derniers mois.

- exceptions : les BTF et BTAN sont valorisés au prix de marché jusqu'à l'échéance.

Valeur de marché retenue :

- BTF/BTAN :

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

- Autres TCN :

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

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

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

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

Application d'une méthode actuarielle.

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

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

Contrats à terme fermes :

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

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

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

Options :

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

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

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

Opérations d'échanges (swaps) :

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

- Les swaps d'une durée de vie supérieure à 3 mois sont valorisés au prix du marché.
- L'évaluation des swaps d'indice est réalisé au prix donné par la contrepartie, la société de gestion réalise de manière indépendante un contrôle de cette évaluation.
- Lorsque le contrat de swap est adossé à des titres clairement identifiés (qualité et durée), ces deux éléments sont évalués globalement.

Contrats de change à terme

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

Méthode d'évaluation des engagements hors bilan

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

Description des garanties reçues ou données

Garantie reçue :

Néant

Garantie donnée :

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

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

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

Toute garantie financière reçue respectera les principes suivants :

- Liquidité : Toute garantie financière en titres doit être très liquide et pouvoir se négocier rapidement sur un marché réglementé à prix transparent.

- Cessibilité : Les garanties financières sont cessibles à tout moment.
- Evaluation : Les garanties financières reçues font l'objet d'une évaluation quotidienne. Une politique de décote prudente sera appliquée sur les titres pouvant afficher une volatilité non négligeable ou en fonction de la qualité de crédit.
- Qualité de crédit des émetteurs : Les garanties financières sont de haute qualité de crédit selon l'analyse de la société de gestion.

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

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

Informations complémentaires

Les coûts exceptionnels liés au recouvrement des créances pour le compte de l'OPCVM ou à une procédure pour faire valoir un droit peuvent s'ajouter aux frais récurrents facturés à ce dernier et affichés ci-dessus.

Les frais liés à la recherche conformément aux dispositions du règlement général de l'AMF peuvent être facturés à l'OPCVM, lorsque ces frais ne sont pas payés à partir des ressources propres de la société de gestion.

EVOLUTION DE L'ACTIF NET

	30/06/2021	30/06/2020
Actif net en début d'exercice	5 096 501,29	6 965 880,36
Souscriptions (y compris les commissions de souscription acquises à l'OPC)	318 369,24	859 084,89
Rachats (sous déduction des commissions de rachat acquises à l'OPC)	-1 039 080,41	-966 540,02
Plus-values réalisées sur dépôts et instruments financiers	357 303,54	312 207,01
Moins-values réalisées sur dépôts et instruments financiers	-668 023,03	-264 779,40
Plus-values réalisées sur contrats financiers	58 702,60	461 322,00
Moins-values réalisées sur contrats financiers	-81 170,00	-350 340,00
Frais de transaction	-60 588,88	-82 022,18
Différences de change	0,00	0,00
Variation de la différence d'estimation des dépôts et instruments financiers	1 942 877,95	-1 749 851,51
<i>Différence d'estimation exercice N</i>	-1 737 773,42	-3 680 651,37
<i>Différence d'estimation exercice N-1</i>	-3 680 651,37	-1 930 799,86
Variation de la différence d'estimation des contrats financiers	37 529,00	2 794,00
<i>Différence d'estimation exercice N</i>	43 453,00	5 924,00
<i>Différence d'estimation exercice N-1</i>	5 924,00	3 130,00
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	-46 674,05	-91 253,86
Acompte(s) versé(s) au cours de l'exercice sur plus et moins-values nettes	0,00	0,00
Acompte(s) versé(s) au cours de l'exercice sur résultat	0,00	0,00
Autres éléments	0,00	0,00
Actif net en fin d'exercice	5 915 747,25	5 096 501,29

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

	Montant	%
ACTIF		
Obligations et valeurs assimilées		
TOTAL Obligations et valeurs assimilées	0,00	0,00
Titres de créances		
TOTAL Titres de créances	0,00	0,00
Operations contractuelles a l'achat		
TOTAL Operations contractuelles a l'achat	0,00	0,00
PASSIF		
Cessions		
TOTAL Cessions	0,00	0,00
Operations contractuelles a la vente		
TOTAL Operations contractuelles a la vente	0,00	0,00
HORS BILAN		
Opérations de couverture		
Actions et assimilés	18 161,58	0,31
Indices	1 679 580,00	28,39
TOTAL Opérations de couverture	1 697 741,58	28,70
Autres opérations		
Indices	342 090,00	5,78
TOTAL Autres opérations	342 090,00	5,78

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

	Taux fixe	%	Taux variable	%	Taux révisable	%	Autres	%
Actif								
Dépôts	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Obligations et valeurs assimilées	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Titres de créances	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Opérations temporaires sur titres	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Comptes financiers	0,00	0,00	136 552,13	2,31	0,00	0,00	0,00	0,00
Passif								
Opérations temporaires sur titres	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Comptes financiers	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Hors-bilan								
Opérations de couverture	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Autres opérations	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00

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

	0-3 mois	%]3 mois - 1 an]	%]1 - 3 ans]	%]3 - 5 ans]	%	> 5 ans	%
Actif										
Dépôts	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Obligations et valeurs assimilées	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Titres de créances	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Opérations temporaires sur titres	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Comptes financiers	136 552,13	2,31	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Passif										
Opérations temporaires sur titres	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Comptes financiers	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Hors-bilan										
Opérations de couverture	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Autres opérations	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00

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

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

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

	30/06/2021
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

	30/06/2021
Instruments financiers donnés en garantie et maintenus dans leur poste d'origine	0,00
Instruments financiers reçus en garantie et non-inscrits au bilan	0,00

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

	ISIN	LIBELLE	30/06/2021
Actions			0,00
Obligations			0,00
TCN			0,00
OPC			218 155,00
	FR0007059787	GSD MONDE FCP	218 155,00
Contrats financiers			0,00
Total des titres du groupe			218 155,00

TABLEAUX D’AFFECTATION DES SOMMES DISTRIBUABLES

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

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

Tableau d'affectation des sommes distribuables afférentes au résultat	30/06/2021	30/06/2020
Sommes restant à affecter		
Report à nouveau	0,00	0,00
Résultat	-38 579,56	-95 231,85
Total	-38 579,56	-95 231,85

	30/06/2021	30/06/2020
C1 PART CAPI C		
Affectation		
Distribution	0,00	0,00
Report à nouveau de l'exercice	0,00	0,00
Capitalisation	-38 579,56	-95 231,85
Total	-38 579,56	-95 231,85
Information relative aux titres ouvrant droit à distribution		
Nombre de titres	0	0
Distribution unitaire	0,00	0,00
Crédits d'impôt attaché à la distribution du résultat		
Montant global des crédits d'impôt	0,00	0,00
Provenant de l'exercice	0,00	0,00
Provenant de l'exercice N-1	0,00	0,00
Provenant de l'exercice N-2	0,00	0,00
Provenant de l'exercice N-3	0,00	0,00
Provenant de l'exercice N-4	0,00	0,00

Tableau d'affectation des sommes distribuables afférentes aux plus et moins-values nettes	Affectation des plus et moins-values nettes	
	30/06/2021	30/06/2020
Sommes restant à affecter		
Plus et moins-values nettes antérieures non distribuées	0,00	0,00
Plus et moins-values nettes de l'exercice	-365 832,80	59 669,70
Acomptes versés sur plus et moins-values nettes de l'exercice	0,00	0,00
Total	-365 832,80	59 669,70

Tableau d'affectation des sommes distribuables afférentes aux plus et moins-values nettes	Affectation des plus et moins-values nettes	
	30/06/2021	30/06/2020
C1 PART CAPI C		
Affectation		
Distribution	0,00	0,00
Plus et moins-values nettes non distribuées	0,00	0,00
Capitalisation	-365 832,80	59 669,70
Total	-365 832,80	59 669,70
Information relative aux titres ouvrant droit à distribution		
Nombre de titres	0	0
Distribution unitaire	0,00	0,00

TABLEAU DES RESULTATS ET AUTRES ELEMENTS CARACTERISTIQUES DE L'OPC AU COURS DES CINQ DERNIERS EXERCICES

Date	Part	Actif net	Nombre de titres	Valeur liquidative unitaire €	Distribution unitaire sur plus et moins-values nettes (y compris les acomptes) €	Distribution unitaire sur résultat (y compris les acomptes) €	Crédit d'impôt unitaire €	Capitalisation unitaire sur résultat et PMV nettes €
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
28/06/2019	C1 PART CAPI C	6 965 880,36	317 507,548	21,93	0,00	0,00	0,00	0,23
30/06/2020	C1 PART CAPI C	5 096 501,29	320 390,783	15,90	0,00	0,00	0,00	-0,11
30/06/2021	C1 PART CAPI C	5 915 747,25	281 164,312	21,04	0,00	0,00	0,00	-1,43

SOUSCRIPTIONS RACHATS

	En quantité	En montant
C1 PART CAPI C		
Parts ou actions souscrites durant l'exercice	16 785,074000	318 369,24
Parts ou actions rachetées durant l'exercice	-56 011,545000	-1 039 080,41
Solde net des Souscriptions / Rachats	-39 226,471000	-720 711,17
Nombre de Parts ou Actions en circulation à la fin de l'exercice	281 164,312000	

COMMISSIONS

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

FRAIS DE GESTION SUPPORTES PAR L'OPC

	30/06/2021
FR0010591172 C1 PART CAPI C	
Pourcentage de frais de gestion fixes	3,00
Frais de fonctionnement et de gestion (frais fixes)	164 836,48
Pourcentage de frais de gestion variables	0,65
Commissions de surperformance (frais variables)	35 819,58
Rétrocessions de frais de gestion	0,00

CREANCES ET DETTES

	Nature de débit/crédit	30/06/2021
Créances	Coupons et dividendes	9 305,69
Créances	SRD et règlements différés	37 631,46
Total des créances		46 937,15
Dettes	Frais de gestion	38 252,00
Total des dettes		38 252,00
Total dettes et créances		8 685,15

VENTILATION SIMPLIFIEE DE L'ACTIF NET

INVENTAIRE RESUME

	Valeur EUR	% Actif Net
PORTEFEUILLE	5 815 986,97	98,32
ACTIONS ET VALEURS ASSIMILEES	5 597 831,97	94,63
OBLIGATIONS ET VALEURS ASSIMILEES	0,00	0,00
TITRES DE CREANCES NEGOCIABLES	0,00	0,00
TITRES OPC	218 155,00	3,69
AUTRES VALEURS MOBILIERES	0,00	0,00
OPERATIONS CONTRACTUELLES	0,00	0,00
OPERATIONS CONTRACTUELLES A L'ACHAT	0,00	0,00
OPERATIONS CONTRACTUELLES A LA VENTE	0,00	0,00
CESSIONS DE VALEURS MOBILIERES	0,00	0,00
OPERATEURS DEBITEURS ET AUTRES CREANCES (DONT DIFFERENTIEL DE SWAP)	46 937,15	0,79
OPERATEURS CREDITEURS ET AUTRES DETTES (DONT DIFFERENTIEL DE SWAP)	-38 252,00	-0,65
CONTRATS FINANCIERS	-45 477,00	-0,77
OPTIONS	-45 477,00	-0,77
FUTURES	0,00	0,00
SWAPS	0,00	0,00
BANQUES, ORGANISMES ET ETS. FINANCIERS	136 552,13	2,31
DISPONIBILITES	136 552,13	2,31
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
ACTIF NET	5 915 747,25	100,00

PORTEFEUILLE TITRES DETAILLE

Désignation des valeurs	Devise	Qté Nbre ou nominal	Valeur boursière	% Actif Net
TOTAL Actions & valeurs assimilées			5 597 831,97	94,62
TOTAL Actions & valeurs assimilées négo. sur un marché régl. ou assimilé			5 597 831,97	94,62
TOTAL Actions & valeurs ass. nég. sur un marché régl. ou ass.(sauf Warrants et Bons de Sous.)			5 597 831,97	94,62
TOTAL AUTRICHE			76 400,00	1,29
AT0000606306 RAIFFEISEN BANK INTERNATIONAL	EUR	4 000	76 400,00	1,29
TOTAL BELGIQUE			254 906,00	4,31
BE0003880979 KEYWARE TECHNOLOGIES	EUR	20 000	20 000,00	0,34
BE0974293251 ANHEUSER-BUSCH INBEV	EUR	2 600	158 106,00	2,67
BE0974313455 ECONOCOM GROUP	EUR	24 000	76 800,00	1,30
TOTAL ALLEMAGNE			426 892,69	7,22
DE0005140008 DEUTSCHE BANK	EUR	7 665	84 207,69	1,42
DE0006047004 HEIDELBERGCEMENT ORD.	EUR	1 500	108 510,00	1,84
DE000BAY0017 BAYER	EUR	1 500	76 815,00	1,30
DE000CBK1001 COMMERZBANK	EUR	10 000	59 820,00	1,01
DE000ENAG999 E.ON NOM.	EUR	10 000	97 540,00	1,65
TOTAL ESPAGNE			476 366,65	8,05
ES0105027009 DISTRIB.INTEGRAL LOGISTA HOLD.	EUR	6 000	104 040,00	1,76
ES0113900J37 BANCO SANTANDER	EUR	30 080	96 842,56	1,64
ES0118594417 INDRA SISTEMAS S.A	EUR	15 000	115 425,00	1,95
ES0162600003 DURO FELGUERA	EUR	400	354,40	0,01
ES0173516115 REPSOL	EUR	6 748	71 218,39	1,20
ES0177542018 INTL CONSOLIDATED AIRLINES GRP	EUR	10 000	20 240,00	0,34
ES0178430E18 TELEFONICA	EUR	17 317	68 246,30	1,15
TOTAL FINLANDE			99 341,00	1,68
FI0009000681 NOKIA	EUR	22 000	99 341,00	1,68
TOTAL FRANCE			3 148 419,50	53,22
FR0000031122 AIR FRANCE-KLM	EUR	9 000	36 630,00	0,62
FR0000051070 MAUREL PROM	EUR	50 000	95 000,00	1,61
FR0000051732 ATOS	EUR	1 200	61 560,00	1,04
FR0000053324 ALPES (COMPAGNIE DES)	EUR	2 000	27 080,00	0,46
FR0000054900 TF1 TELEVISION FRANCAISE 1	EUR	15 000	127 875,00	2,16
FR0000063935 BONDUELLE	EUR	5 500	116 325,00	1,97
FR0000073298 IPSOS	EUR	2 000	71 100,00	1,20
FR0000120172 CARREFOUR	EUR	9 000	149 265,00	2,52
FR0000120222 CNP ASSURANCES	EUR	6 000	86 100,00	1,46
FR0000120271 TOTALENERGIES SE	EUR	2 800	106 834,00	1,81
FR0000120503 BOUYGUES	EUR	3 000	93 570,00	1,58
FR0000120578 SANOFI	EUR	1 200	106 032,00	1,79
FR0000120628 AXA	EUR	4 000	85 540,00	1,45
FR0000120644 DANONE	EUR	2 000	118 740,00	2,01
FR0000120859 IMERYS	EUR	3 785	149 129,00	2,52
FR0000121204 WENDEL	EUR	1 000	113 400,00	1,92
FR0000121725 DASSAULT AVIATION	EUR	50	49 600,00	0,84
FR0000125007 SAINT-GOBAIN	EUR	1 500	83 310,00	1,41
FR0000125585 CASINO GUICHARD-PERRACHON	EUR	3 000	80 250,00	1,36
FR0000130809 SOCIETE GENERALE	EUR	3 300	82 038,00	1,39

Désignation des valeurs	Devise	Qté Nbre ou nominal	Valeur boursière	% Actif Net
FR0000131757 ERAMET	EUR	1 600	88 080,00	1,49
FR0000131906 RENAULT	EUR	2 900	98 846,50	1,67
FR0000133308 ORANGE	EUR	15 000	144 225,00	2,44
FR0010208488 ENGIE	EUR	13 500	155 979,00	2,60
FR0010220475 ALSTOM REGROUPT	EUR	1 500	63 885,00	1,08
FR0010221234 EUTELSAT COMMUNICATIONS	EUR	12 000	118 248,00	2,00
FR0010259150 IPSEN	EUR	1 200	105 264,00	1,78
FR0010386334 KORIAN	EUR	2 500	77 850,00	1,32
FR0011675362 NEOEN	EUR	1 000	37 880,00	0,64
FR0011726835 GAZTRANSPORT TECHNIGAZ	EUR	1 000	68 100,00	1,15
FR0011950732 ELIOR GROUP	EUR	15 000	94 500,00	1,60
FR0013176526 VALEO	EUR	2 500	63 425,00	1,07
FR0013269123 RUBIS	EUR	3 000	112 470,00	1,90
FR0013326246 UNIBAIL-RODAMCO-WESTFIELD UNIT	EUR	1 100	80 289,00	1,36
TOTAL IRLANDE			134 960,00	2,28
IE00B1RR8406 SMURFIT KAPPA GROUP	EUR	2 000	91 500,00	1,55
IE00BF0L3536 AIB GROUP	EUR	20 000	43 460,00	0,73
TOTAL ITALIE			430 177,27	7,27
IT0001063210 MEDIASET	EUR	30 000	91 320,00	1,54
IT0001347308 BUZZI UNICEM	EUR	5 000	111 850,00	1,89
IT0003132476 ENI	EUR	5 000	51 350,00	0,87
IT0003497168 TELECOM ITALIA ORD.	EUR	220 000	92 158,00	1,56
IT0005218380 BANCO BPM	EUR	17 236	46 761,27	0,79
IT0005252140 SAIPEM ORD.REGR.	EUR	18 000	36 738,00	0,62
TOTAL PAYS-BAS			454 368,86	7,68
NL0000226223 STMICROELECTRONICS	EUR	1 000	30 605,00	0,52
NL0000303709 AEGON	EUR	25 641	89 717,86	1,52
NL0000337319 KONINKLIJKE BAM GROEP	EUR	55 000	128 810,00	2,17
NL0000852580 KON.BOSKALIS WESTMINSTER	EUR	4 000	108 240,00	1,83
NL00150003E1 FUGRO	EUR	12 000	96 996,00	1,64
TOTAL PORTUGAL			96 000,00	1,62
PTBES0AM0007 BANCO ESPIRITO SANTO ESC.	EUR	168 000	0,00	0,00
PTSON0AM0001 SONAE	EUR	120 000	96 000,00	1,62
TOTAL Titres d'OPC			218 155,00	3,69
TOTAL OPCVM et équivalents d'autres Etats membres de l'UE			218 155,00	3,69
TOTAL FRANCE			218 155,00	3,69
FR0007059787 GSD MONDE FCP	EUR	3 500	218 155,00	3,69
TOTAL Contrats financiers			-45 477,00	-0,77
TOTAL Engagements à terme conditionnels			-45 477,00	-0,77
TOTAL Engagements à terme conditionnels sur marché réglementé			-45 477,00	-0,77
TOTAL AUTRES PAYS			-45 477,00	-0,77
PXAXN1C00010 PXA/0721/CALL/6,550.	EUR	-20	-10 926,00	-0,18
PXAXN1C00012 PXA/0721/CALL/6,500.	EUR	-30	-24 834,00	-0,42
PXAXN1P00013 PXA/0721/PUT /6,300.	EUR	-30	-9 297,00	-0,16
SG1XN1C00001 SG1/0721/CALL/58.	EUR	-15	-420,00	-0,01

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 30 juin 2021**



**RAPPORT DU COMMISSAIRE AUX COMPTES
SUR LES COMPTES ANNUELS
Exercice clos le 30 juin 2021**

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 30 juin 2021, 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 prévues par le code de commerce et par le code de déontologie de la profession de commissaire aux comptes, sur la période du 01/07/2020 à la date d'émission de notre rapport.

*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*

Justification des appréciations

La crise mondiale liée à la pandémie de COVID-19 crée des conditions particulières pour la préparation et l'audit des comptes de cet exercice. En effet, cette crise et les mesures exceptionnelles prises dans le cadre de l'état d'urgence sanitaire induisent de multiples conséquences pour les Organismes de Placements Collectifs, leurs investissements et l'évaluation des actifs et passifs correspondants. Certaines de ces mesures, telles que les restrictions de déplacement et le travail à distance, ont également eu une incidence sur la gestion opérationnelle des Organismes de Placements Collectifs et sur les modalités de mise en œuvre des audits.

C'est dans ce contexte complexe et évolutif que, 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 que les appréciations qui, selon notre jugement professionnel ont été les plus importantes pour l'audit des comptes annuels de l'exercice, ont porté sur le caractère approprié des principes comptables appliqués ainsi que sur le caractère raisonnable des estimations significatives retenues et sur la présentation d'ensemble des comptes.

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

Vérifications spécifiques

Nous avons également procédé, conformément aux normes d'exercice professionnel applicables en France, aux vérifications spécifiques prévues par les textes légaux et réglementaires.

Nous n'avons pas d'observation à formuler sur la sincérité et la concordance avec les comptes annuels des informations données dans le rapport de gestion établi par la société de gestion.

Responsabilités de la société de gestion 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 du fonds 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 le fonds ou de cesser son activité.

Les comptes annuels ont été établis 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 du fonds.

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

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

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

- il prend connaissance du contrôle interne pertinent pour l'audit afin de définir des procédures d'audit appropriées en la circonstance, et non dans le but d'exprimer une opinion sur l'efficacité du contrôle interne ;
- il apprécie le caractère approprié des méthodes comptables retenues et le caractère raisonnable des estimations comptables faites par la société de gestion, ainsi que les informations les concernant fournies dans les comptes annuels ;
- il apprécie le caractère approprié de l'application par la société de gestion de la convention comptable de continuité d'exploitation et, selon les éléments collectés, l'existence ou non d'une incertitude significative liée à des événements ou à des circonstances susceptibles de mettre en cause la capacité du fonds 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