

# RAPPORT ANNUEL

Fonds commun de placement

## **GSD EUROPE**

Exercice du 01/07/2022 au 30/06/2023

- 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

## Contexte macroéconomique :

Rarement une année n'aura été aussi compliquée sur les marchés financiers. Les investisseurs ont dû faire face à un environnement macroéconomique et géopolitique très défavorable en 2022, marqué par de nombreux épisodes de stress. Dans ce contexte, la grande majorité des classes d'actifs ont eu une performance négative laissant peu de refuges potentiels aux investisseurs.

L'exercice de GSD Europe a ainsi débuté le 1<sup>er</sup> juillet 2022 avec en toile de fond le sujet de l'inflation et la prise de conscience collective de son caractère durable, mais surtout le conflit Russo-Ukrainien, qui a (ré)installé la guerre aux portes de l'Europe. Au-delà du drame humain, cette guerre a également accéléré la dynamique haussière de l'inflation en accentuant les pressions sur l'offre, notamment sur le plan de l'énergie. Les prix des matières premières se sont ainsi envolés avec un baril de Brent qui a franchi les 100 \$, ce qui n'était plus arrivé depuis 2014.

C'est dans ce contexte particulièrement riche que la FED a décidé de lancer sa campagne de hausse de taux avec en arrière-plan les premières ébauches de son plan visant à réduire la taille de son bilan. A mesure que l'inflation progresse, le ton des banques centrales se durcit, les taux se tendent et des craintes sur la croissance de l'économie mondiale commencent à apparaître. Par la suite, les publications statistiques concernant l'inflation et l'emploi seront toujours accueillies avec nervosité par les marchés financiers.

En juillet, alors que les indices boursiers enregistrent leur meilleur mois depuis novembre 2020, la BCE lance à son tour son programme de hausse des taux. L'inflation atteint alors 8.6% en Europe et 9.1% Outre-Atlantique. Ce rebond, qui sera de courte durée, est également l'illustration de cette volte-face permanente entre optimisme et pessimisme en matière d'interprétation des données macroéconomiques : les bonnes nouvelles étant souvent considérées comme mauvaises et vice versa. Ce prisme de lecture perdurera ensuite jusqu'à la fin de l'année.

En Chine, la politique « zéro covid » mise en place par Xi Jinping et le parti communiste chinois pèse également sur l'économie mondiale en accentuant les phénomènes de congestion au niveau des chaînes d'approvisionnement. De ce fait, les problèmes de pénurie rencontrés en 2021 sont toujours d'actualité en 2022 et renforce l'inflation car la demande ne faiblit pas.

En septembre, les marchés sont une nouvelle fois rattrapés par la macroéconomie avec une inflation qui s'accélère en Europe et des rapports sur l'emploi aux Etats-Unis qui indiquent que l'activité économique reste robuste. Ces différents éléments entraînent les banques centrales à durcir le ton et à réaffirmer que la priorité du moment reste l'inflation. Désormais les hausses de taux seront à minima de 50 bps, avec

plusieurs hausses de 75 bps, et le pivot monétaire tant attendu par les investisseurs semble à nouveau s'éloigner.

Dans la foulée, les marchés actions corrigent, les taux se tendent et les spreads de crédit s'écartent. L'optimisme ne reviendra sur les marchés financiers que quelques mois plus tard.

Avec 60% des entreprises du STOXX 600 qui ont publié un résultat net par action supérieur aux attentes, les publications de résultats pour le 3ème trimestre 2022 sont en ligne avec les précédentes publications. La microéconomie ne semble toujours pas tenir compte des doutes rencontrés au niveau macroéconomique et les sociétés affichent encore une fois une grande résilience. Cependant, malgré de bons résultats et des marges préservées, les perspectives de croissance des bénéfices ont été révisées à la baisse pour 2023.

En fin d'année, les investisseurs ont acheté le marché et comme souvent cette année, la hausse a été alimentée par les composantes taux et inflation. La première de ces composantes à montrer des signes positifs fut l'inflation. En effet, l'inflation publiée en novembre aux Etats-Unis est tombée à son plus bas niveau depuis janvier 2022 avec un indice des prix à la consommation (CPI) à 7,7% pour le mois d'octobre. Bien que l'inflation reste élevée, la baisse enregistrée ces derniers mois semble indiquer que les mesures mises en place par la FED commencent à produire leurs effets. D'ailleurs, les investisseurs salueront le discours de Jerome Powell, Président de la FED, qui a ouvert la voie à un ralentissement de la hausse des taux et par la même occasion la perspective d'un "pivot" de la politique monétaire. Ces différents éléments donneront lieu à un rallye sur les marchés financiers à partir de la mi-octobre, rallye qui finira par s'essouffler en toute fin d'année des suites d'un regain de tension sur le marché des taux alimenté par des banquiers centraux plus que jamais décidé à poursuivre leurs resserrements monétaires.

Malgré une fin d'année difficile, l'optimisme gagne les marchés financiers en ce début d'année 2023. Porté par des chiffres encourageants sur l'inflation, l'indice parisien signe le meilleur mois de janvier de son histoire mais faute d'éléments catalyseurs, la tendance haussière faiblit en février et des tensions apparaissent une nouvelle fois sur le marché des taux. En effet, les nouvelles en provenance de la macroéconomie et de l'inflation sont peu encourageantes et les dernières publications statistiques montrent une économie qui ralentit fortement dans les pays occidentaux et une inflation qui peine à poursuivre sa baisse.

Fin mars c'est la 16ème banque des États-Unis en termes de volume d'actifs, la « Silicon Valley Bank », qui fait faillite. Cette nième crise en provenance des Etats Unis va engendrer un épisode de stress intense sur les marchés financiers marqué par une forte volatilité et des spreads de crédit qui s'écartent. Cet épisode aboutira en Europe au rachat de Crédit Suisse par UBS. Bien qu'intense, la crise a été bien gérée par les banques centrales qui ont su maintenir la confiance dans le système tout en évitant une crise de liquidité grâce au nombreuses garanties amenées.

Par la suite, le second trimestre sera plus calme sur les marchés financiers. En effet, les résultats d'entreprises du 1<sup>er</sup> trimestre ont plutôt rassuré avec très peu de mauvaise surprise et les entreprises ont maintenu leurs prévisions pour la suite de l'année. Dans ce contexte, l'attention s'est de nouveau focalisée sur l'inflation et la croissance ou les inquiétudes sont nombreuses.

Au global sur l'exercice (juillet 2022 – juin 2023), l'EuroStoxx 50 progresse de 27,33 % (+30,59 % pour l'indice dividendes réinvestis). L'indice CAC 40 et le Stoxx Europe 600 (dividendes réinvestis) gagnent respectivement 27,94 % et 16,49 %.

Dans l'indice EuroStoxx 50, le palmarès est dominé par UniCredit (+134,58 %), Hermes (+86,50 %) et Inditex (+64,24 %). A l'inverse, les plus mauvaises performances sont pour Vonovia (-39,13 %), Nokia (-13,61 %) et Bayer (-10,67 %) qui sont les seules valeurs en territoire négatif de l'indice.

Du côté des actifs obligataires, les taux souverains s'affichent en hausse, entraînant une baisse de la valeur des obligations. Le taux à 10 ans français est passé de +1,96 % à +2,95 % et le taux allemand de même maturité de +1,38 % à +2,41 %. Les obligations d'entreprises s'affichent également en baisse. L'indice Iboxx Euro Corporates Senior (obligations d'entreprises de 1<sup>er</sup> rang) perd 1,83 %, tandis que l'indice Iboxx Euro Corporates Subordinated (obligations remboursées après les titres Senior) est en baisse de 0,10 %.

Aidé par le resserrement des spreads de crédit (Xover -193 points), les obligations les plus spéculatives (indice BofA Euro High Yield) ont progressé de 4.15 % sur l'exercice.

L'euro a progressé face au dollar (+3,81 %), passant de 1,05 à 1,09.

Après une hausse généralisée, les matières premières industrielles, nickel, cuivre, zinc et aluminium, marquent le pas et s'affichent en baisse sur la période (entre -27 % et -12 %). Même constat sur les matières premières énergétiques ou le baril de pétrole (référence Brent Crude Oil) perd 31% et le gaz (référence EGSI) perd 75%.

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

Le fonds GSD Europe gagne 10,74 % sur son exercice (1<sup>er</sup> juillet 2022 – 30 juin 2023), tandis que son indice de référence, le DJ EuroStoxx 50 NR, progresse de 30,6 % (dividendes réinvestis). Contrairement à l'exercice précédent, nous avons souffert de notre exposition aux titres « value » et « cycliques » (Energie, Financière) dans un marché où nous avons observé, à partir de la mi-octobre 2022, un rallye sur les valeurs dites de « croissance » et notamment les valeurs du luxe et les valeurs du secteur des semi-conducteurs.

Parmi les principaux mouvements de l'exercice, signalons les achats/renforcements de Euroapi, Euronext, OVH, Vivendi et la caisse régionale de Crédit Agricole mutuel.

A l'inverse, nous avons allégé/cédé nos positions en : Total Energies, Technip Energies, Keyware Technologies, Verallia et Fugro.

Au cours de l'exercice, nous avons géré l'exposition aux actions par l'intermédiaire d'options (calls et puts) sur l'indice CAC 40 et sur certaines valeurs (Saint Gobain, Sanofi, Axa, Verallia et Total Energies...). L'exposition aux actions a varié entre 95 % et 100 % (données mensuelles).

### **Perspectives :**

L'environnement macroéconomique et géopolitique s'est clairement détérioré en 2022. Il faut remonter aux années 90 pour observer des performances négatives à la fois sur les obligations et les actions. Un portefeuille de Bund, par exemple, perdait presque 20 % au pire moment de l'année, quand le CAC40 perdait lui près de 21 % !

Dans la continuité de 2022, l'année 2023 devrait être animée par l'inflation, les politiques monétaires et les anticipations macroéconomiques. Actuellement, le débat qui anime les marchés financiers porte sur les risques de récession. En effet, plus de 70% de la courbe des « Treasuries » aux Etats Unis est inversée, ce qui dans l'histoire s'est souvent traduit par une récession à court terme. D'ailleurs les dernières données statistiques montrent un ralentissement de l'activité économique en Europe et aux Etats Unis avec des indices PMI manufacturier en zone de contraction (<50). Ces éléments laissent à penser que la remontée des taux en Europe et aux Etats Unis arrive à son terme et que les ajustements se feront désormais à la marge. La question centrale pour les investisseurs est maintenant de savoir si les taux resteront durablement élevés ?

Dans ce contexte nous devrions voir les investisseurs retrouver de l'appétit pour le risque et revenir sur les actifs à durée longue, à savoir les valeurs dites de « croissance », qui avaient vu leur valorisation écrasée par la hausse des taux. Le spectre d'une récession étant très présent, les sociétés avec un profil « qualité », donc peu endettées et sur des marchés en croissance devraient également être bien orientés (ex : luxe, santé).

Sur le segment obligataire, nous devrions également voir les investisseurs revenir sur le marché du crédit qui offre des rendements intéressants en zone Euro, mais également aux États-Unis. Cet appétit sera d'autant plus grand si le scénario du "soft landing" (récession modérée) est validé et que les risques de défaut de la part des entreprises s'atténuent. Les titres les mieux notés et avec les maturités les plus longues devraient également retrouver un peu d'attractivité avec la fin du cycle de remonté des taux.

En 2023, comme en 2022, nous serons attentifs aux futures publications en Europe et aux États-Unis des CPI, PMI et autres données statistiques sur l'emploi et la croissance afin d'en apprécier la dynamique.

## **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. Le FCP est considéré comme relevant du champ d'application de l'article 6 du Règlement SFDR.

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

### **Taxonomie :**

Les investissements sous-jacents de ce FCP ne prennent pas en compte les critères de l'Union européenne en matière d'activités économiques durables sur le plan environnemental.

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

Sur la période juillet 2022 – juin 2023, une rotation des actifs équivalente à 0.24 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 0.29.

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

Au 30 juin 2023, le FCP GSD Europe est investi pour 3,93 % de son actif net dans le FCP GSD Monde et 0,94 % dans le FCP GSD Avenir 30, deux FCP gérés par GSD Gestion.

### **Information sur les frais de gestion variables**

La commission de surperformance est calculée selon la méthode indiquée et représente 15% TTC de là 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, les frais de gestion variables s'élèvent à 0 €.

### **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**

Aucune disposition relative au swing pricing ou aux droits ajustables n'est 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.

Pour information au cours de l'année 2022, les fonds gérés par la société de gestion ont pris en charge environ 25% du budget annuel de la recherche actions et la société de gestion a pris en charge environ 75% de ce budget.

### **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.

Il est précisé que le FCP a été investi, à tout moment au cours de l'exercice, à plus de 75% en titres éligibles au PEA.

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

- au PEA-PME.

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

# RAPPORT COMPTABLE AU 30/06/2023

## **GSD EUROPE**

# INFORMATIONS JURIDIQUES

Les performances passées ne préjugent pas des résultats futurs.

## **Commission de mouvement et frais d'intermédiation**

GSD GESTION n'est pas soumise à l'obligation de produire un compte-rendu relatif aux frais d'intermédiation, tel que prévu à l'article 321-122 du Règlement Général de l'Autorité des Marchés Financiers.

## **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 2022, 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 4 personnes bénéficiaires au 31 décembre 2022) s'est élevé à 347 582 euros.

Ce montant se décompose comme suit :

Montant total des rémunérations fixes versées par la société de gestion sur l'exercice : 280 156 euros, soit 80 % 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 : 67 426 euros, 19 % du total des rémunérations versées par le gestionnaire à l'ensemble de son personnel, l'ont été sous cette forme. L'ensemble du personnel est éligible au dispositif de rémunération variable.

Compte tenu de la taille de la société de gestion, la décomposition par catégorie de personnel n'est pas communiquée pour maintenir la confidentialité des rémunérations individuelles.

Par ailleurs, aucun « carried interest » n'a été versé pour l'exercice. Aucune rémunération n'a été versée par le FCP directement aux membres du personnel de la société de gestion.

### **Evènements intervenus au cours de la période**

01/07/2022 Frais : Mise à jour du paragraphe descriptif relatif à la commission de surperformance, afin de prendre en compte les dernières orientations de l'ESMA

01/07/2022 Frais : Ajout d'une mention précisant que la société de gestion peut encaisser une commission de surperformance dans le cas où la performance annuelle est supérieure à celle de l'indice de référence, même si la performance du fonds est négative

## BILAN ACTIF

	30/06/2023	30/06/2022
<b>Immobilisations nettes</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>
<b>Dépôts et instruments financiers</b>	<b>5 230 942,05</b>	<b>5 008 233,27</b>
<b>Actions et valeurs assimilées</b>	<b>4 969 807,05</b>	<b>4 762 310,27</b>
Négociées sur un marché réglementé ou assimilé	4 969 807,05	4 762 310,27
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>
Négociées 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>
Négociés 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>261 135,00</b>	<b>245 923,00</b>
OPCVM et FIA à vocation générale destinés aux non professionnels et équivalents d'autres pays	261 135,00	245 923,00
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>2 865,99</b>	<b>18 941,26</b>
<b>Opérations de change à terme de devises</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>
Autres	2 865,99	18 941,26
<b>Comptes financiers</b>	<b>146 297,37</b>	<b>0,00</b>
<b>Liquidités</b>	<b>146 297,37</b>	<b>0,00</b>
<b>Total de l'actif</b>	<b>5 380 105,41</b>	<b>5 027 174,53</b>

## BILAN PASSIF

	30/06/2023	30/06/2022
<b>Capitaux propres</b>		
<b>Capital</b>	5 328 870,46	4 800 841,12
<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>	4 914,73	194 044,60
<b>Résultat de l'exercice (a, b)</b>	30 954,14	15 366,64
<b>Total des capitaux propres</b>	5 364 739,33	5 010 252,36
(= Montant représentatif de l'actif net)		
<b>Instruments financiers</b>	0,00	0,00
<b>Opérations de cession sur instruments financiers</b>	0,00	0,00
<b>Opérations temporaires sur titres</b>	0,00	0,00
Dettes représentatives de titres donnés en pension	0,00	0,00
Dettes représentatives de titres empruntés	0,00	0,00
Autres opérations temporaires	0,00	0,00
<b>Contrats financiers</b>	0,00	0,00
Opérations sur un marché réglementé ou assimilé	0,00	0,00
Autres opérations	0,00	0,00
<b>Dettes</b>	15 366,08	4 868,25
<b>Opérations de change à terme de devises</b>	0,00	0,00
<b>Autres</b>	15 366,08	4 868,25
<b>Comptes financiers</b>	0,00	12 053,92
<b>Concours bancaires courants</b>	0,00	12 053,92
<b>Emprunts</b>	0,00	0,00
<b>Total du passif</b>	5 380 105,41	5 027 174,53

(a) Y compris comptes de régularisations

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

## HORS-BILAN

	30/06/2023	30/06/2022
<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		
Total Engagements sur marchés réglementés ou assimilés	0,00	0,00
Engagements de gré à gré		
Total Engagements de gré à gré	0,00	0,00
Autres engagements		
Total Autres engagements	0,00	0,00
<b>Total Autres opérations</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>



## COMPTE DE RESULTAT

	30/06/2023	30/06/2022
<b>Produits sur opérations financières</b>		
Produits sur dépôts et sur comptes financiers	13,73	96,52
Produits sur actions et valeurs assimilées	186 198,32	185 193,53
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>186 212,05</b>	<b>185 290,05</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	19,96	655,44
Autres charges financières	0,00	0,00
<b>TOTAL (II)</b>	<b>19,96</b>	<b>655,44</b>
<b>Résultat sur opérations financières (I - II)</b>	<b>186 192,09</b>	<b>184 634,61</b>
Autres produits (III)	0,00	0,00
Frais de gestion et dotations aux amortissements (IV)	155 973,73	174 439,13
<b>Résultat net de l'exercice (L. 214-17-1) (I - II + III - IV)</b>	<b>30 218,36</b>	<b>10 195,48</b>
Régularisation des revenus de l'exercice (V)	735,78	5 171,16
Acomptes sur résultat versés au titre de l'exercice (VI)	0,00	0,00
<b>Résultat (I - II + III - IV +/- V - VI)</b>	<b>30 954,14</b>	<b>15 366,64</b>

# REGLES ET METHODES COMPTABLES

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

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

## Comptabilisation des revenus

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

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

## Comptabilisation des entrées et sorties en portefeuille

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

## Affectation des sommes distribuables

Part C :

Pour les revenus : capitalisation totale

Pour les plus ou moins-values : capitalisation totale

## Frais de gestion et de fonctionnement

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

### Frais de gestion fixes (taux maximum)

		Frais de gestion fixes	Assiette
C	FR0010591172	3 % TTC maximum dont frais de gestion financière : 0 % dont frais de fonctionnement et autres services : 0 %	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 nette de frais fixes de gestion au-delà de l'indicateur de référence, soit l'indice EuroStoxx 50 dividendes réinvestis, même si cette performance est négative

(1) La commission de surperformance est calculée selon la méthode indiquée.

Le supplément de performance auquel s'applique le taux de 15 % TTC représente la différence entre : le niveau de valeur liquidative de l'OPC, nette de frais fixes de gestion, 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 (ou le cas échéant à celle de l'indicateur) sur la période de calcul et enregistrant les mêmes variations liées aux souscriptions/rachats que l'OPC.

La société de gestion peut encaisser une commission de surperformance dans le cas où la performance annuelle est supérieure à celle de l'indice de référence, même si la performance du fonds est négative.

(2) A compter de l'exercice du fonds ouvert le 01/07/2022, toute sous-performance du fonds par rapport à l'indice est compensée avant que des commissions de surperformance ne deviennent exigibles. A cette fin, une période d'observation extensible de 1 à 5 ans glissants est mise en place, avec une remise à zéro du calcul à chaque prélèvement de la commission de surperformance.

(3) A chaque établissement de valeur liquidative :

- En cas de surperformance par rapport au seuil de déclenchement de la surperformance, une dotation est provisionnée.

- En cas de sous-performance par rapport au seuil de déclenchement de la surperformance, une reprise de provision est effectuée dans la limite des provisions disponibles.

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

(5) En cas de surperformance, la commission est payable annuellement sur la dernière valeur liquidative de l'exercice.

(6) Elle est potentiellement acquise pour la première fois à la société de gestion selon ces modalités au 30/06/2023.

Le tableau ci-dessous énonce ces principes sur des hypothèses de performances présentées à titre d'exemple, sur une durée de 19 ans :

	Sur / Sous performance Nette*	Sous performance à compenser l'année suivante	Paiement de la commission de surperformance
ANNEE 1	5%	0%	OUI
ANNEE 2	0%	0%	NON
ANNEE 3	-5%	-5%	NON
ANNEE 4	3%	-2%	NON
ANNEE 5	2%	0%	NON
ANNEE 6	5%	0%	OUI
ANNEE 7	5%	0%	OUI
ANNEE 8	-10%	-10%	NON
ANNEE 9	2%	-8%	NON
ANNEE 10	2%	-6%	NON
ANNEE 11	2%	-4%	NON
ANNEE 12	0%	0%**	NON
ANNEE 13	2%	0%	OUI
ANNEE 14	-6%	-6%	NON
ANNEE 15	2%	-4%	NON
ANNEE 16	2%	-2%	NON
ANNEE 17	-4%	-6%	NON
ANNEE 18	0%	-4%***	NON
ANNEE 19	5%	0%	OUI

#### Notes relatives à l'exemple :

\*La sur/sous performance nette se définit ici comme étant la performance du fonds au-delà/en-deçà du taux de référence.

\*\*La sous-performance de l'année 12 à reporter à l'année suivante (ANNEE 13) est de 0 % (et non de -4 %) car la sous-performance résiduelle de l'année 8 qui n'a pas encore été compensée (-4 %) n'est plus pertinente dans la mesure où la période de cinq ans est écoulée (la sous-performance de l'année 8 est compensée jusqu'à l'année 12).

\*\*\*La sous-performance de l'année 18 à reporter à l'année suivante (ANNEE 19) est de -4 % (et non de -6 %) car la sous-performance résiduelle de l'année 14 qui n'a pas encore été compensée (-2 %) n'est plus pertinente dans la mesure où la période de cinq ans est écoulée (la sous-performance de l'année 14 est compensée jusqu'à l'année 18)

#### 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 sont valorisés à la valeur de marché.

Valeur de marché retenue :

- BTF/BTAN :

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

- Autres TCN :

Pour les TCN faisant l'objet de cotation régulière : le taux de rendement ou les cours utilisés sont ceux constatés chaque jour sur le marché.

Pour les titres sans cotation régulière ou réaliste : application d'une méthode actuarielle avec utilisation du taux de rendement d'une courbe de taux de référence corrigé d'une marge représentative des caractéristiques intrinsèques de l'émetteur (spread de crédit ou autre).

**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.

## EVOLUTION DE L'ACTIF NET

	30/06/2023	30/06/2022
<b>Actif net en début d'exercice</b>	<b>5 010 252,36</b>	<b>5 915 747,25</b>
Souscriptions (y compris les commissions de souscription acquises à l'OPC)	39 472,78	102 778,38
Rachats (sous déduction des commissions de rachat acquises à l'OPC)	-209 395,10	-719 969,09
Plus-values réalisées sur dépôts et instruments financiers	200 268,25	418 133,34
Moins-values réalisées sur dépôts et instruments financiers	-194 824,85	-294 301,50
Plus-values réalisées sur contrats financiers	14 906,00	156 789,00
Moins-values réalisées sur contrats financiers	0,00	-15 765,00
Frais de transaction	-18 025,53	-47 687,61
Différences de change	0,00	0,00
Variation de la différence d'estimation des dépôts et instruments financiers	491 867,06	-472 214,89
<i>Différence d'estimation exercice N</i>	<i>-1 718 121,25</i>	<i>-2 209 988,31</i>
<i>Différence d'estimation exercice N-1</i>	<i>-2 209 988,31</i>	<i>-1 737 773,42</i>
Variation de la différence d'estimation des contrats financiers	0,00	-43 453,00
<i>Différence d'estimation exercice N</i>	<i>0,00</i>	<i>0,00</i>
<i>Différence d'estimation exercice N-1</i>	<i>0,00</i>	<i>43 453,00</i>
Distribution de l'exercice antérieur sur plus et moins-values nettes	0,00	0,00
Distribution de l'exercice antérieur sur résultat	0,00	0,00
Résultat net de l'exercice avant compte de régularisation	30 218,36	10 195,48
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>5 364 739,33</b>	<b>5 010 252,36</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	146 297,37	2,73	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 MATURETE 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	146 297,37	2,73	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>Devise2</b>	<b>%</b>	<b>Devise 3</b>	<b>%</b>	<b>Autre(s) devise(s)</b>	<b>%</b>
<b>Actif</b>								
Dépôts	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Actions et valeurs assimilées	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Obligations et valeurs assimilées	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
Créance	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>30/06/2023</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>30/06/2023</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>30/06/2023</b>
Actions			<b>0,00</b>
Obligations			<b>0,00</b>
TCN			<b>0,00</b>
OPC			<b>261 135,00</b>
	FR0007059787	GSD MONDE FCP	210 735,00
	FR0014003RW6	GSD AVENIR 30 C 2D	50 400,00
Contrats financiers			<b>0,00</b>
<b>Total des titres du groupe</b>			<b>261 135,00</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>30/06/2023</b>	<b>30/06/2022</b>
<b>Sommes restant à affecter</b>		
Report à nouveau	0,00	0,00
Résultat	30 954,14	15 366,64
<b>Total</b>	<b>30 954,14</b>	<b>15 366,64</b>

	<b>30/06/2023</b>	<b>30/06/2022</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	30 954,14	15 366,64
<b>Total</b>	<b>30 954,14</b>	<b>15 366,64</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	
	30/06/2023	30/06/2022
<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	4 914,73	194 044,60
Acomptes versés sur plus et moins-values nettes de l'exercice	0,00	0,00
<b>Total</b>	<b>4 914,73</b>	<b>194 044,60</b>

Tableau d'affectation des sommes distribuables afférentes aux plus et moins-values nettes	Affectation des plus et moins-values nettes	
	30/06/2023	30/06/2022
<b>CI PART CAPI C</b>		
<b>Affectation</b>		
Distribution	0,00	0,00
Plus et moins-values nettes non distribuées	0,00	0,00
Capitalisation	4 914,73	194 044,60
<b>Total</b>	<b>4 914,73</b>	<b>194 044,60</b>
<b>Information relative aux titres ouvrant droit à distribution</b>		
Nombre de titres	0,00	0,00
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 €
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
30/06/2022	C1 PART CAPI C	5 010 252,36	252 431,809	19,84	0,00	0,00	0,00	0,82
30/06/2023	C1 PART CAPI C	5 364 739,33	244 103,514	21,97	0,00	0,00	0,00	0,14

## SOUSCRIPTIONS RACHATS

	En quantité	En montant
C1 PART CAPI C		
Parts ou Actions Souscrites durant l'exercice	1 912,70100	39 472,78
Parts ou Actions Rachetées durant l'exercice	-10 240,99600	-209 395,10
Solde net des Souscriptions/Rachats	-8 328,29500	-169 922,32
Nombre de Parts ou Actions en circulation à la fin de l'exercice	<b>244 103,51400</b>	

## COMMISSIONS

	<b>En montant</b>
<b>C1 PART CAPI C</b>	
Montant des commissions de souscription et/ou rachat perçues	101,95
Montant des commissions de souscription perçues	101,95
Montant des commissions de rachat perçues	0,00
Montant des commissions de souscription et/ou rachat rétrocédées	101,95
Montant des commissions de souscription rétrocédées	101,95
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

	30/06/2023
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>	155 973,73
<b>Pourcentage de frais de gestion variables</b>	0,00
<b>Commissions de surperformance (frais variables)</b>	0,00
<b>Rétrocessions de frais de gestion</b>	0,00

## CREANCES ET DETTES

	Nature de débit/crédit	30/06/2023
Créances	Coupons et dividendes	2 865,99
<b>Total des créances</b>		<b>2 865,99</b>
Dettes	Frais de gestion	15 366,08
<b>Total des dettes</b>		<b>15 366,08</b>
<b>Total dettes et créances</b>		<b>-12 500,09</b>

## VENTILATION SIMPLIFIEE DE L'ACTIF NET

### INVENTAIRE RESUME

	Valeur EUR	% Actif Net
<b>PORTEFEUILLE</b>	<b>5 230 942,05</b>	<b>97,51</b>
ACTIONS ET VALEURS ASSIMILEES	4 969 807,05	92,64
OBLIGATIONS ET VALEURS ASSIMILEES	0,00	0,00
TITRES DE CREANCES NEGOCIABLES	0,00	0,00
TITRES OPC	261 135,00	4,87
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>2 865,99</b>	<b>0,05</b>
<b>OPERATEURS CREDITEURS ET AUTRES DETTES (DONT DIFFERENTIEL DE SWAP)</b>	<b>-15 366,08</b>	<b>-0,29</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>146 297,37</b>	<b>2,73</b>
DISPONIBILITES	146 297,37	2,73
DEPOTS A TERME	0,00	0,00
EMPRUNTS	0,00	0,00
AUTRES DISPONIBILITES	0,00	0,00
ACHATS A TERME DE DEVISES	0,00	0,00
VENTES A TERME DE DEVISES	0,00	0,00
<b>ACTIF NET</b>	<b>5 364 739,33</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>4 969 807,05</b>	<b>92,64</b>
<b>TOTAL Actions &amp; valeurs assimilées négo. sur un marché régl. ou assimilé</b>			<b>4 969 807,05</b>	<b>92,64</b>
<b>TOTAL Actions &amp; valeurs ass. nég. sur un marché régl. ou ass.(sauf Warrants et Bons de Sous.)</b>			<b>4 969 807,05</b>	<b>92,64</b>
<b>TOTAL BELGIQUE</b>			<b>219 210,00</b>	<b>4,09</b>
BE0974293251 ANHEUSER-BUSCH INBEV	EUR	3 000	155 490,00	2,90
BE0974313455 ECONOCOM GROUP	EUR	24 000	63 720,00	1,19
<b>TOTAL ALLEMAGNE</b>			<b>480 826,97</b>	<b>8,96</b>
DE0005140008 DEUTSCHE BANK	EUR	7 665	73 721,97	1,37
DE0006047004 HEIDELBERG MATERIALS	EUR	1 500	112 800,00	2,10
DE000BAY0017 BAYER	EUR	1 500	76 005,00	1,42
DE000CBK1001 COMMERZBANK	EUR	10 000	101 500,00	1,89
DE000ENAG999 E.ON NOM.	EUR	10 000	116 800,00	2,18
<b>TOTAL ESPAGNE</b>			<b>396 181,64</b>	<b>7,38</b>
ES0113900J37 BANCO SANTANDER	EUR	30 080	101 820,80	1,89
ES0118594417 INDRA SISTEMAS S.A	EUR	8 000	92 640,00	1,73
ES0173516115 REPSOL	EUR	6 748	89 950,84	1,68
ES0177542018 INTL CONSOLIDATED AIRLINES GRP	EUR	10 000	18 870,00	0,35
ES0178430E18 TELEFONICA	EUR	25 000	92 900,00	1,73



Désignation des valeurs	Devise	Qté Nbre ou nominal	Valeur boursière	% Actif Net
<b>TOTAL FINLANDE</b>			<b>84 381,00</b>	<b>1,57</b>
FI0009000681 NOKIA	EUR	22 000	84 381,00	1,57
<b>TOTAL FRANCE</b>			<b>2 845 244,99</b>	<b>53,04</b>
FR0000031122 AIR FRANCE-KLM	EUR	49 000	84 427,00	1,57
FR0000035370 BASTIDE LE CONFORT MEDICAL	EUR	2 000	57 200,00	1,07
FR0000044323 CRCAM ALPES PROVENCE CCI	EUR	1 000	79 000,00	1,47
FR0000044364 CRCAM NORMANDIE SEINE CCI	EUR	900	73 701,00	1,37
FR0000045346 CRCAM SUD RHONE ALPES CCI	EUR	650	86 775,00	1,62
FR0000051732 ATOS	EUR	1 800	23 544,00	0,44
FR0000054900 TF1 TELEVISION FRANCAISE 1	EUR	12 000	75 540,00	1,41
FR0000063935 BONDUELLE	EUR	6 000	66 600,00	1,24
FR0000120172 CARREFOUR	EUR	9 000	156 195,00	2,91
FR0000120503 BOUYGUES	EUR	3 000	92 280,00	1,72
FR0000120578 SANOFI	EUR	1 200	117 840,00	2,20
FR0000120628 AXA	EUR	2 000	54 050,00	1,01
FR0000120644 DANONE	EUR	2 000	112 280,00	2,09
FR0000120859 IMERYS	EUR	4 500	160 650,00	2,99
FR0000121204 WENDEL	EUR	1 000	94 000,00	1,75
FR0000125007 SAINT-GOBAIN	EUR	2 000	111 460,00	2,08
FR0000125585 CASINO GUICHARD-PERRACHON	EUR	3 000	12 210,00	0,23

Désignation des valeurs	Devise	Qté Nbre ou nominal	Valeur boursière	% Actif Net
FR0000127771 VIVENDI	EUR	7 500	63 045,00	1,18
FR0000130809 SOCIETE GENERALE	EUR	3 200	76 160,00	1,42
FR0000131906 RENAULT	EUR	2 900	111 882,00	2,09
FR0000133308 ORANGE	EUR	15 000	160 530,00	2,99
FR0010208488 ENGIE	EUR	13 500	205 578,00	3,83
FR0010220475 ALSTOM REGROUPT	EUR	4 047	110 564,04	2,06
FR0010386334 CLARIANE SE	EUR	5 000	33 300,00	0,62
FR0010411983 SCOR SE REGPT	EUR	4 000	107 560,00	2,00
FR0011053636 THE BLOCKCHAIN GROUP	EUR	88 067	13 738,45	0,26
FR0011950732 ELIOR GROUP	EUR	25 000	65 550,00	1,22
FR0013176526 VALEO	EUR	4 000	78 520,00	1,46
FR0013269123 RUBIS	EUR	4 000	88 960,00	1,66
FR0013326246 UNIBAIL-RODAMCO-WESTFIELD UNIT	EUR	1 700	81 855,00	1,53
FR0014005HJ9 OVH GROUPE	EUR	6 000	56 760,00	1,06
FR0014008VX5 EUROAPI	EUR	5 500	57 722,50	1,08
FR001400AJ45 MICHELIN	EUR	2 800	75 768,00	1,41
<b>TOTAL IRLANDE</b>			<b>153 325,00</b>	<b>2,86</b>
IE00B1RR8406 SMURFIT KAPPA GROUP	EUR	2 500	76 325,00	1,42
IE00BF0L3536 AIB GROUP	EUR	20 000	77 000,00	1,44
<b>TOTAL ITALIE</b>			<b>331 684,95</b>	<b>6,18</b>

Désignation des valeurs	Devise	Qté Nbre ou nominal	Valeur boursière	% Actif Net
IT0001347308 BUZZI	EUR	5 000	114 700,00	2,13
IT0003132476 ENI	EUR	5 000	65 910,00	1,23
IT0003497168 TELECOM ITALIA ORD.	EUR	300 000	77 340,00	1,44
IT0005218380 BANCO BPM	EUR	17 236	73 253,00	1,37
IT0005495657 SAIPEM REG SHARES	EUR	378	481,95	0,01
<b>TOTAL PAYS-BAS</b>			<b>368 852,50</b>	<b>6,88</b>
NL0000009827 KONINKLIJKE DSM NOM.	EUR	650	74 132,50	1,38
NL0000337319 KONINKLIJKE BAM GROEP	EUR	25 000	44 100,00	0,82
NL0006294274 EURONEXT	EUR	1 000	62 300,00	1,16
NL0014332678 JDE PEET S	EUR	2 000	54 520,00	1,02
NL00150001Q9 STELLANTIS	EUR	3 000	48 240,00	0,90
NL00150003E1 FUGRO	EUR	6 000	85 560,00	1,60
<b>TOTAL PORTUGAL</b>			<b>90 100,00</b>	<b>1,68</b>
PTSON0AM0001 SONAE	EUR	100 000	90 100,00	1,68
<b>TOTAL Titres d'OPC</b>			<b>261 135,00</b>	<b>4,87</b>
<b>TOTAL FIVG réservés aux non professionnels et équivalents d'autres Etats membres de l'UE</b>			<b>50 400,00</b>	<b>0,94</b>
<b>TOTAL FRANCE</b>			<b>50 400,00</b>	<b>0,94</b>
FR0014003RW6 GSD AVENIR 30 PART C FCP 2D	EUR	600	50 400,00	0,94
<b>TOTAL OPCVM et équivalents d'autres Etats membres de l'UE</b>			<b>210 735,00</b>	<b>3,93</b>
<b>TOTAL FRANCE</b>			<b>210 735,00</b>	<b>3,93</b>

<b>Désignation des valeurs</b>	<b>Devise</b>	<b>Qté Nbre ou nominal</b>	<b>Valeur boursière</b>	<b>% Actif Net</b>
FR0007059787 GSD MONDE FCP	EUR	3 500	210 735,00	3,93

**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 à la part éligible à l'abattement de 40%		
	NET UNITAIRE	DEWISE
Dont montant éligible à l'abattement de 40% *		EUR

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



**GSD EUROPE**

**RAPPORT DU COMMISSAIRE AUX COMPTES  
SUR LES COMPTES ANNUELS  
Exercice clos le 30 juin 2023**



**RAPPORT DU COMMISSAIRE AUX COMPTES  
SUR LES COMPTES ANNUELS  
Exercice clos le 30 juin 2023**

**GSD EUROPE**  
OPCVM CONSTITUE SOUS FORME DE FONDS COMMUN DE PLACEMENT  
Régi 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 2023, 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 01/07/2022 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](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.



**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 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.

---

*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 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](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 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.

En application de la loi, nous vous signalons que nous n'avons pas été en mesure d'émettre le présent rapport dans les délais réglementaires compte tenu de la réception tardive de certains documents nécessaires à la finalisation de nos travaux.

Neuilly sur Seine, date de la signature électronique

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



FREDERIC SELLAM  
2023.10.19 18:01:57 +0200