

ATTESTATION DU COMMISSAIRE AUX COMPTES
Composition de l'actif au 31 décembre 2024

GSD PATRIMOINE

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

En notre qualité de commissaire aux comptes de l'OPCVM constitué sous forme de fonds commun de placement GSD PATRIMOINE, et en application des dispositions de l'article L.214-17 du Code monétaire et financier et de l'article 411-125 du Règlement général de l'Autorité des marchés financiers relatives au contrôle de la composition de l'actif, nous avons établi la présente attestation sur les informations figurant dans la composition de l'actif au 31 décembre 2024 ci-jointe.

Ces informations ont été établies sous la responsabilité de la société de gestion. Il nous appartient de nous prononcer sur la cohérence des informations contenues dans la composition de l'actif avec la connaissance que nous avons de l'OPCVM constitué sous forme de fonds commun de placement acquise dans le cadre de notre mission de certification des comptes annuels.

Nous avons mis en œuvre les diligences que nous avons estimé nécessaires au regard de la doctrine professionnelle de la Compagnie nationale des commissaires aux comptes relative à cette mission. Ces diligences, qui ne constituent ni un audit ni un examen limité, ont consisté essentiellement à réaliser des procédures analytiques et des entretiens avec les personnes qui produisent et contrôlent les informations données.

Sur la base de nos travaux, nous n'avons pas d'observation à formuler sur la cohérence des informations figurant dans le document joint avec la connaissance que nous avons de l'OPCVM constitué sous forme de fonds commun de placement acquise dans le cadre de notre mission de certification des comptes annuels.

*PricewaterhouseCoopers Audit, SAS, 63, rue de
Villiers 92208 Neuilly-sur-Seine Cedex
Téléphone : +33 (0)1 56 57 58 59*

*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 et
du Centre.
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, Lille, Lyon, Marseille, Metz,
Nantes, Neuilly-sur-Seine, Rennes, Rouen, Strasbourg, Toulouse, Montpellier*

Sans remettre en cause la conclusion exprimée ci-dessus, nous attirons votre attention sur la note « *Obligations et titres de créance assimilés (valeurs françaises et étrangères) et EMTN* » des règles et méthodes comptables de l'annexe aux comptes annuels, concernant les modalités de valorisation de certaines lignes d'obligations. Cette note précise que des lignes d'obligations représentant 3,09 % de l'actif net du fonds sont valorisées à partir de prix fournis par un prestataire de services financiers dont les prix sont contribués par des brokers uniques.

Cette note précise également que des lignes d'obligations représentant 0,75 % de l'actif net du fonds sont valorisées à partir d'une estimation déterminée par la société de gestion sur la base d'un modèle. En conséquence, un écart pourrait exister entre les valeurs retenues à l'actif et les prix auxquels seraient effectivement réalisées les cessions si une part importante de ces actifs en portefeuille devait être cédée à brève échéance.

En application de la loi, nous vous signalons que nous n'avons pas été en mesure d'émettre la présente attestation 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

2025.08.13 18:18:18 +0200



Annexes des comptes annuels

Inventaire des actifs et passifs

Inventaire des actifs et passifs éligibles (Hors IFT)

Instruments	Devise	Quantité	Montant	%AN
Obligations			14 604 715,66	72,70
Obligations convertibles en actions négociées sur un marché réglementé			589 117,20	2,93
Conseils et services informatiques			18 803,00	0,09
Atos SE 0% Conv Worldlin Sen Reg S 19/06.11.24	EUR	200 000	18 803,00	0,09
Electricité			448 805,00	2,23
Voltalia SA 1% Conv 21/13.01.25	EUR	14 000	448 805,00	2,23
Infrastructures médicales			121 509,20	0,61
Clariane SE VAR Conv 21/08.03.Perpetual	EUR	3 400	121 509,20	0,61
Logiciels et services Internet			0,00	0,00
STS Group SA 8% Conv 10/15.02.16	EUR	40	0,00	0,00
Autres obligations et valeurs assimilées négociées sur un marché réglementé ou assimilé			14 015 598,46	69,77
Assurances multirisques			1 741 107,75	8,67
CNP Assurances VAR Sub Tr 1 05/11.03.Perpetual	EUR	300 000	297 709,08	1,48
Ethias SA 6.75% 23/05.05.33	EUR	400 000	475 899,34	2,37
Uniq Insurance Group AG VAR 20/09.10.35	EUR	400 000	401 865,01	2,00
Wiener St Ver AG Vienna Ins Gr 3.5% 17/11.05.27	EUR	550 000	565 634,32	2,82
Assurances vie et assurances maladie			2 236 933,94	11,13
Aegon Ltd VAR 96/04.03.Perpetual	NLG	600 000	191 777,38	0,95
Apicil Prevoyance 4% 19/24.10.29	EUR	300 000	296 845,75	1,48
Apicil Prevoyance 5.375% 24/03.10.34	EUR	400 000	423 881,18	2,11
Créd Agricole Assurances SA 4.5% 24/17.12.34	EUR	400 000	409 886,36	2,04
Klesia Prevoyance 5.375% 16/08.12.26	EUR	400 000	407 703,51	2,03
La Mondiale Ste Assurances Vie VAR 17/26.01.47	USD	200 000	197 781,94	0,98
Sogecap SA VAR 24/03.04.45	EUR	300 000	309 057,82	1,54
Autres services financiers			561 180,05	2,79
Naturgy Finance Iberia SA VAR 21/23.02.Perpetual	EUR	300 000	298 146,59	1,48
Textron Financial Corp VAR Sub Reg S 07/15.02.67	USD	300 000	263 033,46	1,31
Banques			227 452,23	1,13
Crelan SA VAR 24/23.01.32	EUR	200 000	227 452,23	1,13
Compagnies gazières et pétrolières intégrées			203 386,11	1,01
Totalenergies SE VAR 24/19.02.Perpetual	EUR	200 000	203 386,11	1,01
Composants et équipements électriques			210 078,00	1,05
Nexans SA 4.125% 24/29.05.29	EUR	200 000	210 078,00	1,05
Conditionnements en verre ou en métal			611 925,29	3,05
Stora Enso Oyj 7.25% Sen Reg S 06/15.04.36	USD	300 000	311 167,83	1,55
Verallia SA 3.875% 24/04.11.32	EUR	300 000	300 757,46	1,50
Constructeurs automobiles			96 495,00	0,48
Renault SA (Regie Nat Usines) SA VAR 83/24.10.Perpetual	EUR	300	96 495,00	0,48
Construction et ingénierie			434 311,38	2,16
Cie de Phalsbourg VAR Sen Reg S 19/27.03.29	EUR	173 720	97 032,02	0,48
Webuild SpA 7% 23/27.09.28	EUR	300 000	337 279,36	1,68

Annexes des comptes annuels

Inventaire des actifs et passifs

Inventaire des actifs et passifs éligibles (Hors IFT)

Instruments	Devise	Quantité	Montant	%AN
Distribution alimentaires			214 774,06	1,07
Picard Groupe 6.375% 24/01.07.29	EUR	200 000	214 774,06	1,07
Emetteur souverain et administration centrale publ			266 827,46	1,33
France 2% Sen 144A 17/25.05.48	EUR	350 000	266 827,46	1,33
Energies alternatives			202 520,55	1,01
Akuo Energy 7.5% 24/27.11.29	EUR	200 000	202 520,55	1,01
Films et divertissements			3 677,36	0,02
Vantiva SA VAR EMTN 05/25.09.Perpetual	EUR	969 000	3 677,36	0,02
Gestion d'investissements et opérateurs de fonds			385 964,52	1,92
Blackstone Private Credit Fd 1.75% 21/30.11.26	EUR	400 000	385 964,52	1,92
Gestion et promotion immobilière			920 801,72	4,58
Corestate Capital Holding SA VAR PIK 18/31.12.26	EUR	400 000	167 132,97	0,83
Heimstaden AB 4.375% 21/06.03.27	EUR	200 000	184 918,75	0,92
La Fonciere Verte SA 7.5% 24/31.07.30	EUR	400 000	418 750,00	2,08
Reside Etudes Investissement SA 0% 19/03.12.26	EUR	100 000	50 000,00	0,25
Reside Etudes Investissement SA Step-up 16/18.02.25	EUR	200 000	100 000,00	0,50
Holdings multisectoriels			206 684,83	1,03
Iliad Holdings SAS 5.375% 24/15.04.30	EUR	200 000	206 684,83	1,03
Hôtels, centre de vacances et croisières			309 689,65	1,54
Accor SA VAR 24/06.09.Perpetual	EUR	300 000	309 689,65	1,54
Hypermarchés			328 002,95	1,63
Itm Entreprises Sa SAS 5.75% 24/22.07.29	EUR	300 000	328 002,95	1,63
Industrie du bois			205 301,34	1,02
Roquette Freres SA VAR 24/25.11.Perpetual	EUR	200 000	205 301,34	1,02
Infrastructures médicales			433 671,53	2,16
Eurofins Scientific SE VAR 23/24.07.Perpetual	EUR	400 000	433 671,53	2,16
Investment Banking et Agents de change			172 049,34	0,86
Storebrand Boligkreditt AS FRN Ser STORK18 21/03.06.26	NOK	2 000 000	172 049,34	0,86
Organisme de Placement Collectif			417 825,43	2,08
Hg d'infra Des Metiers De l'env SAS 4.5% 23/06.04.27	EUR	200 000	210 200,85	1,05
Hg d'infra Des Metiers De l'env SAS 4.875% 24/24.10.29	EUR	200 000	207 624,58	1,03
Pièces détachées et équipement automobiles			486 898,75	2,42
Forvia SE 2.375% Sen Reg S 19/15.06.27	EUR	300 000	285 995,25	1,42
Forvia SE 5.125% 24/15.06.29	EUR	200 000	200 903,50	1,00
Produits agricoles			459 897,98	2,29
Vilmorin et Cie 1.375% 21/26.03.28	EUR	500 000	459 897,98	2,29
Radiodiffusion et télévision câblée			519 278,04	2,59
TDF Infrastructure SAS 4.125% 24/23.10.31	EUR	300 000	301 506,60	1,50
TDF Infrastructure SAS 5.625% 23/21.07.28	EUR	200 000	217 771,44	1,09
Réassurance			202 481,62	1,01
SCOR SE VAR Sub 15/08.06.46	EUR	200 000	202 481,62	1,01

Annexes des comptes annuels

Inventaire des actifs et passifs

Inventaire des actifs et passifs éligibles (Hors IFT)

Instruments	Devise	Quantité	Montant	%AN
Semi-conducteurs			407 789,40	2,03
Infineon Technologies AG VAR Jun Sub 19/01.04.Perpetual	EUR	400 000	407 789,40	2,03
Serv aux collect divers et produc d'électr indép			299 228,73	1,49
Veolia Environnement VAR 20/20.04.Perpetual	EUR	300 000	299 228,73	1,49
Services de télécommunication intégrés			460 995,23	2,29
KPN NV VAR 24/18.09.Perpetual	EUR	150 000	158 027,41	0,78
Proximus SA VAR 24/02.10.Perpetual	EUR	300 000	302 967,82	1,51
Services de télécommunication mobile			304 624,64	1,52
AT&T Inc VAR Sub 20/01.05.Perpetual	EUR	300 000	304 624,64	1,52
Services financiers spécialisés			322 609,50	1,61
Goldstory SAS 6.75% 24/01.02.30	EUR	300 000	322 609,50	1,61
Transport maritime			161 134,08	0,80
CMA CGM 5.5% 24/15.07.29	EUR	150 000	161 134,08	0,80
Titres de créances			4 404 419,19	21,92
Titres de créances négociés sur un marché réglementé ou assimilé			4 404 419,19	21,92
Assurances vie et assurances maladie			1 378 199,32	6,86
Axa SA FRN EMTN Ser 13 03/29.01.Perpetual	EUR	300 000	282 210,33	1,41
Axa SA VAR EMTN Sub 04/02.04.Perpetual	EUR	100 000	101 337,34	0,50
Axa SA VAR Sub EMTN Ser 19 Tr-1 04/20.12.Perpetual	EUR	500 000	481 946,68	2,40
Gothaer Allgemeine Versich AG VAR EMTN 15/30.10.45	EUR	500 000	512 704,97	2,55
Autres services financiers			171 133,41	0,85
Sparebank 1 Boligkreditt FRN EMTN Ser SPBKR79 20/17.02.25	NOK	2 000 000	171 133,41	0,85
Banques			1 265 642,82	6,30
Banco Santander SA VAR EMTN 23/23.08.33	EUR	400 000	434 176,82	2,16
Crelan SA VAR EMTN 24/30.04.35	EUR	200 000	217 508,11	1,08
Natwest Markets Plc VAR EMTN 05/16.03.35	EUR	200 000	184 164,00	0,92
Saxo Bk A/S VAR EMTN 24/25.03.28	EUR	400 000	429 793,89	2,14
Compagnies gazières et pétrolières intégrées			531 934,61	2,65
Totalenergies SE VAR EMTN 21/25.01.Perpetual	EUR	600 000	531 934,61	2,65
Serv aux collect divers et produc d'électr indép			210 357,77	1,05
Electricité de France SA VAR EMTN 24/17.09.Perpetual	EUR	200 000	210 357,77	1,05
Services commerciaux divers			430 700,58	2,14
Teleperformance SE 5.75% EMTN Pref 23/22.11.31	EUR	400 000	430 700,58	2,14
Services de télécommunication intégrés			416 450,68	2,07
Orange VAR Reg S Sub 14/01.10.Perpetual	EUR	400 000	416 450,68	2,07
Parts d'OPC et fonds d'investissements			943 832,00	4,70
FIA et équivalents d'autres Etats membres de l'Union européenne			118 768,00	0,59
GSD Avenir 30 C Cap	EUR	1 600	118 768,00	0,59
OPCVM			825 064,00	4,11
GSD Europe Cap	EUR	12 000	278 520,00	1,39
GSD France C Cap	EUR	30 000	241 200,00	1,20

GSD PATRIMOINE

Annexes des comptes annuels

Inventaire des actifs et passifs

Inventaire des actifs et passifs éligibles (Hors IFT)

Instruments	Devise	Quantité	Montant	%AN
GSD MONDE C Cap	EUR	5 200	305 344,00	1,52
Total			19 952 966,85	99,32

Annexes des comptes annuels

Inventaire des actifs et passifs

Inventaire des opérations à terme de devises

Libellé instrument	Valeur actuelle présentée au bilan		Montant de l'exposition en EUR (*)			
	Actif	Passif	Devises à recevoir (+)		Devises à livrer (-)	
			Devise	Montant (*)	Devise	Montant (*)
Total	0,00	0,00		0,00		0,00

(*) Montant déterminé selon les dispositions du règlement relatif à la présentation des expositions.

Annexes des comptes annuels

Inventaire des actifs et passifs

Inventaire des instruments financiers à terme (Hors IFT utilisés en couverture d'une catégorie de part)

Inventaire des instruments financiers à terme – actions

Instruments financiers à terme – actions				
Libellé instrument	Quantité/Nominal	Valeur actuelle présentée au bilan		Montant de l'exposition en EUR (*)
		Actif	Passif	+/-
Futures				
Sous total		0,00	0,00	0,00
Options				
Sous total		0,00	0,00	0,00
Swaps				
Sous total		0,00	0,00	0,00
Autres instruments				
Sous total		0,00	0,00	0,00
Total		0,00	0,00	0,00

(*) Montant déterminé selon les dispositions du règlement relatif à la présentation des expositions.

GSD PATRIMOINE

Annexes des comptes annuels

Inventaire des actifs et passifs

Inventaire des instruments financiers à terme (Hors IFT utilisés en couverture d'une catégorie de part)

Inventaire des instruments financiers à terme – taux d'intérêt

Instruments financiers à terme – taux d'intérêts				
Libellé instrument	Quantité/Nominal	Valeur actuelle présentée au bilan		Montant de l'exposition en EUR (*)
		Actif	Passif	+/-
Futures				
Sous total		0,00	0,00	0,00
Options				
Sous total		0,00	0,00	0,00
Swaps				
Sous total		0,00	0,00	0,00
Autres instruments				
Sous total		0,00	0,00	0,00
Total		0,00	0,00	0,00

(*) Montant déterminé selon les dispositions du règlement relatif à la présentation des expositions.

GSD PATRIMOINE

Annexes des comptes annuels

Inventaire des actifs et passifs

Inventaire des instruments financiers à terme (Hors IFT utilisés en couverture d'une catégorie de part)

Inventaire des instruments financiers à terme – de change

Instruments financiers à terme – de change				
Libellé instrument	Quantité/Nominal	Valeur actuelle présentée au bilan		Montant de l'exposition en EUR (*)
		Actif	Passif	+/-
Futures				
Sous total		0,00	0,00	0,00
Options				
Sous total		0,00	0,00	0,00
Swaps				
Sous total		0,00	0,00	0,00
Autres instruments				
Sous total		0,00	0,00	0,00
Total		0,00	0,00	0,00

(*) Montant déterminé selon les dispositions du règlement relatif à la présentation des expositions.

Annexes des comptes annuels

Inventaire des actifs et passifs

Inventaire des instruments financiers à terme (Hors IFT utilisés en couverture d'une catégorie de part)

Inventaire des instruments financiers à terme – sur risque de crédit

Instruments financiers à terme – sur risque de crédit				
Libellé instrument	Quantité/Nominal	Valeur actuelle présentée au bilan		Montant de l'exposition en EUR (*)
		Actif	Passif	+/-
Futures				
Sous total		0,00	0,00	0,00
Options				
Sous total		0,00	0,00	0,00
Swaps				
Sous total		0,00	0,00	0,00
Autres instruments				
Sous total		0,00	0,00	0,00
Total		0,00	0,00	0,00

(*) Montant déterminé selon les dispositions du règlement relatif à la présentation des expositions.

Annexes des comptes annuels

Inventaire des actifs et passifs

Inventaire des instruments financiers à terme (Hors IFT utilisés en couverture d'une catégorie de part)

Inventaire des instruments financiers à terme – autres expositions

Instruments financiers à terme – autres expositions				
Libellé instrument	Quantité/Nominal	Valeur actuelle présentée au bilan		Montant de l'exposition en EUR (*)
		Actif	Passif	+/-
Futures				
Sous total		0,00	0,00	0,00
Options				
Sous total		0,00	0,00	0,00
Swaps				
Sous total		0,00	0,00	0,00
Autres instruments				
Sous total		0,00	0,00	0,00
Total		0,00	0,00	0,00

(*) Montant déterminé selon les dispositions du règlement relatif à la présentation des expositions.

GSD PATRIMOINE

Annexes des comptes annuels

Inventaire des actifs et passifs

Inventaire des opérations à terme de devise utilisées en couverture d'une catégorie de part

Libellé instrument	Valeur actuelle présentée au bilan		Montant de l'exposition en EUR (*)				Classe de part couverte
	Actif	Passif	Devises à recevoir (+)		Devises à livrer (-)		
			Devise	Montant (*)	Devise	Montant (*)	
Total	0,00	0,00		0,00		0,00	

(*) Montant déterminé selon les dispositions du règlement relatif à la présentation des expositions.

Annexes des comptes annuels

Inventaire des actifs et passifs

Inventaire des instruments financiers à terme utilisés en couverture d'une catégorie de part

Libellé instrument	Quantité/ Nominal	Valeur actuelle présentée au bilan		Montant de l'exposition en EUR (*)	Classe de part couverte
		Actif	Passif	+/-	
Futures					
Sous total		0,00	0,00	0,00	
Options					
Sous total		0,00	0,00	0,00	
Swaps					
Sous total		0,00	0,00	0,00	
Autres instruments					
Sous total		0,00	0,00	0,00	
Total		0,00	0,00	0,00	

(*) Montant déterminé selon les dispositions du règlement relatif à la présentation des expositions.

Annexes des comptes annuels

Inventaire des actifs et passifs

Synthèse de l'inventaire

	Valeur actuelle présentée au bilan
Total inventaire des actifs et passifs éligibles (hors IFT)	19 952 966,85
Inventaire des IFT (hors IFT utilisés en couverture de parts émises) :	
Total opérations à terme de devises	0,00
Total instruments financiers à terme - actions	0,00
Total instruments financiers à terme - taux	0,00
Total instruments financiers à terme - change	0,00
Total instruments financiers à terme - crédit	0,00
Total instruments financiers à terme - autres expositions	0,00
Inventaire des instruments financiers à terme utilisés en couverture de parts émises	0,00
Autres actifs (+)	188 877,23
Autres passifs (-)	-51 576,53
Total = actif net	20 090 267,55

RAPPORT DE GESTION 2024

GSD Patrimoine

Contexte macroéconomique :

L'année 2024 a été marquée par une alternance entre prudence et résilience sur les marchés financiers, dans un contexte économique et politique complexe. Après une année 2023 dynamique, le premier semestre a débuté sous le signe de l'incertitude, avec des investisseurs focalisés sur la fin des cycles de resserrement monétaire et les premières spéculations quant à l'ampleur et au calendrier des futures baisses de taux.

Un contexte macroéconomique contrasté

Aux États-Unis, la croissance a conservé une certaine robustesse en début d'année, soutenue par un marché de l'emploi solide, bien que des signes de ralentissement soient apparus, notamment avec des indices PMI manufacturiers en zone de contraction. En Europe, la croissance a été plus modérée, tandis que l'inflation « core » (hors énergie et alimentation) a montré des signes d'amélioration progressive, contrastant avec une inflation toujours persistante outre-Atlantique. Ces divergences ont nourri des anticipations de politiques monétaires divergentes, la BCE semblant plus proche d'une réduction de ses taux que la Fed. D'ailleurs celle-ci baissera une première fois ses taux en juin alors qu'il faudra attendre septembre pour la FED.

Le second semestre a vu émerger des dynamiques politiques et économiques qui ont significativement influencé les marchés. La victoire de Donald Trump lors des élections présidentielles de novembre a profondément redéfini les attentes des investisseurs. Ce retour au pouvoir a d'abord été accueilli par une euphorie sur les marchés actions, dans l'espoir de nouvelles mesures de stimulation économique. Cependant, cet optimisme a été tempéré par des craintes renouvelées concernant une possible accélération de l'inflation et des ajustements monétaires plus restrictifs.

En Europe, les tensions politiques en France, consécutives à la dissolution de l'Assemblée nationale en juin, ont pris une place centrale, alimentées par des inquiétudes croissantes sur la gestion du déficit budgétaire. L'incapacité du gouvernement français à construire une majorité et à rassurer les investisseurs sur une trajectoire crédible de réduction des déficits a entraîné une hausse historique des spreads entre le 10 ans allemand et français. Cette situation a fragilisé les actifs français, notamment le luxe, déjà pénalisé par son exposition à la Chine. Le CAC 40 finira l'année bon dernier avec une contreperformance de -3.04%.

Résilience des marchés actions et rotations sectorielles

Sur le plan des marchés actions, l'année a été marquée par des rotations sectorielles significatives. Les valeurs de croissance, portées au premier semestre par des thématiques structurantes telles que l'intelligence artificielle, ont connu un retournement au second semestre, affectées par des prises de bénéfices et leur sensibilité aux taux d'intérêt. À l'inverse les valeurs dites de « value », finiront très bien l'année et notamment les valeurs les plus cycliques. Ainsi le secteur bancaire européen enregistrera l'une des meilleures performances de l'année 2024 (+26%).

Malgré les pressions, les marchés européens ont montré une certaine résilience, soutenus par des indices comme le DAX en Allemagne, le FTSE en Italie et l'Ibex en Espagne qui profite pleinement de la très bonne performance de l'économie espagnole avec une croissance attendue de près de 3% en 2024. Aux États-Unis, les marchés ont atteint des records, portés par une croissance robuste (supérieur à 3%) et les attentes de dérégulation et de baisses d'impôts de l'administration Trump.

Un marché obligataire sous tension

Le marché obligataire a reflété les tensions économiques et politiques de l'année. Les taux souverains ont connu des mouvements contrastés, avec une tendance haussière en début d'année, suivie d'une stabilisation relative avant de

repartir à la hausse en décembre. Notons que le compartiment « High Yield » s'est distingué par sa résilience, tandis que le segment Investment Grade a souffert de la hausse des taux souverains. Par ailleurs, les émissions « corporate » ont affiché une progression notable de 34 %, atteignant 456 milliards d'euros, témoignant de la vigueur du marché du crédit.

Perspectives pour 2025

En dépit des défis de 2024, les marchés ont démontré leur capacité d'adaptation. L'attention se porte désormais sur les politiques monétaires des banques centrales et les premières indications sur les prévisions économiques pour 2025. Les thématiques clés telles que l'inflation, la croissance et l'intelligence artificielle continueront d'être déterminantes pour la trajectoire des actifs financiers, tout comme la politique menée par Mr Donald Trump.

Dans cet environnement, nous restons positifs sur les actions, avec une préférence pour le continent européen, où les valorisations nous semblent moins excessives. Nous conservons également une opinion favorable sur le crédit et maintenons une position acheteuse de « duration ».

Performance des marchés

Les taux souverains se sont tendus en 2024 et ont entraîné une baisse de la valeur des obligations d'Etat. Sur la période, le taux à 10 ans français est passé de +2,53 % à +3,19 % et le taux allemand de même maturité de +2,00 % à +2,36 %. A l'inverse, les obligations d'entreprises s'affichent en hausse. Ainsi, l'indice Iboxx Euro Corporates Senior (obligations d'entreprises de 1er rang) gagne 1,91 %, tandis que l'indice Iboxx Euro Corporates Subordinated (obligations remboursées après les titres Senior) progresse de 4,04 %.

Comme en 2023, ce sont les obligations les plus spéculatives (indice BofA Euro High Yield) qui ont enregistré la plus forte progression, avec un gain de 6,34 %. Ces obligations ont pleinement bénéficié du resserrement des spreads de crédit.

Du côté des actions, l'indice CAC 40 est en hausse de 2,15 % (+0,17 % pour l'indice dividendes réinvestis). Sur la même période, l'EuroStoxx 50 progresse de 8,28 % et le Stoxx Europe 600 de 5,98 %.

A noter que sur l'année, l'euro s'est déprécié par rapport au dollar, -5,65 %.

Performance du fonds et principaux mouvements:

Au global, sur l'année, GSD Patrimoine progresse de 4,43 %, tandis que son indice de référence, le FTSE EuroMTS 5-7 Y, enregistre une hausse de 2,05 % sur l'exercice.

Durant l'exercice, nous avons augmenté la maturité moyenne du portefeuille, passant de 3 à 4,36 ans fin 2024. Cette stratégie, mise en place pour tirer profit de la baisse des taux, sera poursuivie en 2025. Ainsi, nous avons été particulièrement actifs sur le segment des financières subordonnées. Le rating moyen du portefeuille est resté inchangé à BBB-.

Parmi les principaux achats, signalons les obligations Foncière Verte 7.5% 2030, Saxo Bank 5.75% 2028, Crédit Agricole Assurance 4,5% 2034, Verallia 3.875% 2032, Apicil 5.375% 2034, Banco Santander 5.75% 2033 et ITM 5.75% 2029. A l'inverse nous avons vendu les obligations Argan 1.011% 2026, Axa Logistic 0.375% 2026 et Crelan 5,375% 2025.

Enfin parmi les mouvements sur les obligations convertibles, mentionnons la vente de Cornwall 0.75% 2026 et Neoen 2.875% 2027.

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. 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.

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 l'année 2024, une rotation des actifs équivalente à 0,51 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 0,71.

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

Au 31 décembre 2024, GSD Patrimoine est investi pour 4,70 % de l'actif net dans 4 fonds gérés par GSD GESTION (GSD France, GSD Europe, GSD Avenir 30 et GSD Monde) afin de tirer parti des perspectives des marchés actions.

Information frais de gestion variables

La commission de surperformance est calculée selon la méthode de l'actif indicé et représente 15% TTC de la surperformance nette de frais de gestion fixes du FCP au-delà de l'indice FTSE MTS Eurozone Government Bond 5-7ans (coupons réinvestis).

Les frais de gestion variables au titre de l'exercice s'élèvent à 30 364,29 €.

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'information 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 2024, 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 n'est pas éligible :

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

- au PEA-PME.

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 et d'engagement actionnarial

Conformément aux articles L.533-22 et R.533-16 du code monétaire et financier, les informations concernant la Politique de vote et d'engagement actionnarial et le compte-rendu annuel de celle-ci sont disponibles sur le site Internet de la société de gestion et/ou à son siège social.

Politique de rémunération de la Société de Gestion

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 2024, 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 2024) s'est élevé à 392 121 euros.

Ce montant se décompose comme suit :

Montant total des rémunérations fixes versées par la société de gestion sur l'exercice : 320 821 euros, soit 82 % 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 : 71 300 euros, 18 % 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.