

# RAPPORT ANNUEL

Exercice au 31 décembre 2019



## MAIF RETRAITE CROISSANCE DURABLE

FCP Actions de pays de la zone euro

### Commercialisateur

PARNASSE - MAIF - 50, avenue Salvador Allende - 79029 Niort Cedex 9

### Société de Gestion

OFI ASSET MANAGEMENT - 22 rue Vernier - 75017 PARIS

### Dépositaire et Conservateur

SOCIETE GENERALE - 29 Boulevard Haussmann - 75009 Paris

### Gestion comptable

SOCIETE GENERALE - 29 Boulevard Haussmann - 75009 Paris

## Sommaire

Rapport de Gestion

Comptes Annuels  
au 31 décembre 2019

Rapport du Commissaire  
aux Comptes

## ORIENTATION DE GESTION

Le Fonds est un fonds nourricier du Fonds Maître MAIF CROISSANCE DURABLE.

Les actifs du Fonds MAIF RETRAITE CROISSANCE DURABLE sont composés en totalité et en permanence de parts du Fonds MAIF CROISSANCE DURABLE et à titre accessoire de liquidités.

Sa classification, son objectif de gestion, son indicateur de référence, sa stratégie de gestion et son profil de risques sont identiques à ceux du FIA Maître.

MAIF RETRAITE CROISSANCE DURABLE et son Maître MAIF CROISSANCE DURABLE sont tous deux des Fonds d'Investissement à Vocation Générale (FIA).

### **Rappel des caractéristiques du Fonds Maître**

#### **Classification AMF**

Actions de pays de la zone euro. Eligible au PEA.

#### **Objectif de gestion**

L'objectif du Fonds est d'obtenir à long terme une surperformance par rapport à l'EURO STOXX 50 grâce à l'association d'analyses financières et extra-financières sur les sociétés cotées. Néanmoins, l'approche long terme dans laquelle s'inscrit l'objectif de gestion et la présence de valeurs n'appartenant pas à l'indice de référence peuvent induire des écarts de performance avec cet indice.

#### **Indicateur de référence**

La performance du Fonds peut être comparée à celle de l'indice action EURO STOXX 50. Ticker Bloomberg SX5T Index.

Il est calculé dividendes réinvestis.

L'indice EURO STOXX 50 est composé des 50 plus grandes et plus liquides capitalisations de la zone euro.

Il a été créé avec une base 1000 le 31 décembre 1991.

Un certain nombre d'information (descriptif, cours, historiques, graphiques...) sur cet indice sont disponibles dans la presse (presse financière) et sur certains sites spécialisés ([www.stoxx.com](http://www.stoxx.com), ...).

#### **Stratégie de gestion**

La stratégie d'investissement du FCP MAIF CROISSANCE DURABLE (Fonds d'Investissement à Vocation Générale « FIA ») consiste en une sélection de titres de sociétés cotées au sein d'un univers d'investissement large composé d'actions de la zone euro. Cet univers correspond aux membres de l'indice EURO STOXX qui comprend environ 300 sociétés cotées.

Dans ce cadre, le portefeuille est géré de manière active, avec des paris pris sur les valeurs. Ainsi, la répartition géographique et sectorielle du portefeuille est une résultante de l'ensemble des choix individuels de sociétés et peut différer sensiblement de l'indice de référence.

Le Fonds met en œuvre une approche fondée sur un agencement des analyses financières et extra-financières réalisées sur les sociétés composant l'univers d'investissement. Cet agencement permet de déterminer les pondérations des titres dans le portefeuille. Cette approche permet au gérant de projeter les valeurs et leurs rendements escomptés sur une perspective de long terme.

Le portefeuille sera exposé entre 90% et 110% de son actif aux actions de la zone euro. Du fait de son éligibilité au Plan d'Epargne en Actions, le Fonds ne peut détenir moins de 75% en actions de sociétés ayant leur siège dans un Etat membre de la Communauté Européenne, ou dans un autre Etat partie à l'accord sur l'Espace économique européen ayant conclu avec la France une convention fiscale qui contient une clause d'assistance administrative en vue de lutter contre la fraude et l'évasion fiscale.

Le Fonds pourra intervenir sur des instruments financiers à terme négociés sur des marchés réglementés français et étrangers ou de gré à gré. Dans ce cadre, le gérant pourra prendre des positions en vue de couvrir le portefeuille ou de l'exposer aux actions, titres et valeurs assimilées, indices, pour tirer parti des variations de marché ou poursuivre l'objectif de gestion.

Le Fonds pourra notamment intervenir sur les contrats à terme et les options (vente, achat, dans, ou en dehors de la monnaie) portant sur l'indice EURO STOXX 50. Par ailleurs, le gérant pourra prendre des positions en vue de couvrir le portefeuille contre un éventuel risque de change.

L'exposition du portefeuille sur ce type d'instruments n'a pas vocation à être supérieure à 100%.

## **Profil des risques**

Le profil de risque du FCP nourricier est identique au profil de risque du Fonds maître, comme défini ci-dessous

*Le Fonds sera principalement investi dans des instruments financiers sélectionnés par la Société de Gestion. Ils connaîtront les évolutions et aléas des marchés.*

*Au travers du FCP MAIF CROISSANCE DURABLE, le porteur s'expose principalement aux risques suivants :*

### Risque actions et de marché

*Le Fonds est exposé au minimum à 90% aux actions. Si les marchés baissent la valeur liquidative du Fonds baissera.*

### Risque discrétionnaire

*Le style de gestion discrétionnaire appliqué au Fonds repose sur la sélection des valeurs. Il existe un risque que le Fonds ne soit pas investi à tout moment sur les valeurs les plus performantes. La performance du Fonds peut donc être inférieure à l'objectif de gestion.*

*Le Fonds peut en outre avoir une performance négative.*

### Risque de perte en capital

*L'investisseur est averti que son capital n'est pas garanti et peut donc ne pas lui être restitué.*

*Risques accessoires :*

### Risque de taux

*Une partie du portefeuille peut être investie en taux d'intérêt. En cas de hausse des taux d'intérêt, la valeur des produits investis en taux fixe peut baisser et faire baisser la valeur liquidative du Fonds.*

### Risque de contrepartie

*Il s'agit du risque lié à l'utilisation par le Fonds d'instruments financiers à terme, de gré à gré, et/ou au recours à des opérations d'acquisitions et de cessions temporaires de titres. Ces opérations conclues avec une ou plusieurs contreparties éligibles, exposent potentiellement le Fonds à un risque de défaillance de l'une de ces contreparties pouvant conduire à un défaut de paiement.*

### Risque de change

*Il s'agit du risque de variation des devises étrangères affectant la valeur des titres détenus par le Fonds. L'attention de l'investisseur est attirée sur le fait que la valeur liquidative du Fonds baissera en cas d'évolution défavorable du cours des devises autres que l'euro.*

## **METHODE CHOISIE PAR LA SOCIETE DE GESTION POUR MESURER LE RISQUE GLOBAL DE L'OPC**

La méthode retenue pour le calcul du risque global est identique à celle du Maître, soit la méthode de l'engagement.

## **CHANGEMENT(S) INTERVENU(S) AU COURS DE L'EXERCICE**

### Pour le Fonds Nourricier MAIF RETRAITE CROISSANCE DURABLE

Néant.

### Pour le Fonds Maître MAIF CROISSANCE DURABLE

Néant.

## **CHANGEMENT(S) A VENIR**

### Pour le Fonds Nourricier MAIF RETRAITE CROISSANCE DURABLE

Néant.

### Pour le Fonds Maître MAIF CROISSANCE DURABLE

Néant.

## PROCEDURE DE CHOIX DES INTERMEDIAIRES DU FONDS MAITRE

Le Groupe OFI a mis en place une procédure de sélection et d'évaluation des intermédiaires de marchés qui permet de sélectionner, pour chaque catégorie d'instruments financiers, les meilleurs intermédiaires de marchés et de veiller à la qualité d'exécution des ordres passés pour le compte de nos OPC sous gestion.

Les équipes de gestion peuvent transmettre leurs ordres directement aux intermédiaires de marchés sélectionnés ou passer par la table de négociation du groupe OFI, la Société OIS. Ce prestataire assure la réception transmission des ordres, suivie ou non d'exécution, aux intermédiaires de marchés sur les instruments financiers suivants : Titres de créance, Titres de capital, Parts ou Actions d'OPC, Contrats Financiers.

L'expertise de ce prestataire permet de séparer la sélection des instruments financiers (qui reste de la responsabilité de la Société de Gestion) de leur négociation tout en assurant la meilleure exécution des ordres.

Une évaluation multicritères est réalisée semestriellement par les équipes de gestion du Groupe OFI. Elle prend en considération, selon les cas, plusieurs ou tous les critères suivants :

- Le suivi de la volumétrie des opérations par intermédiaires de marchés ;
- L'analyse du risque de contrepartie et son évolution (une distinction est faite entre les intermédiaires « courtiers » et les « contreparties ») ;
- La nature de l'instrument financier, le prix d'exécution, le cas échéant le coût total, la rapidité d'exécution, la taille de l'ordre ;
- Les remontées des incidents opérationnels relevés par les gérants ou le Middle Office.

Au terme de cette évaluation, le Groupe OFI peut réduire les volumes d'ordres confiés à un intermédiaire de marché ou le retirer temporairement ou définitivement de sa liste de prestataires autorisés.

Cette évaluation pourra prendre appui sur un rapport d'analyse fourni par un prestataire indépendant.

La sélection des OPC s'appuie sur une triple analyse :

- Une analyse quantitative des supports sélectionnés ;
- Une analyse qualitative complémentaire ;
- Une Due Diligence qui a vocation à valider la possibilité d'intervenir sur un fonds donné et de fixer des limites d'investissements sur le fonds considéré et sur la société de gestion correspondante.

Un comité post-investissement se réunit tous les semestres pour passer en revue l'ensemble des autorisations données et les limites consommées.

Pour l'exécution sur certains instruments financiers, la Société de Gestion a recours à des accords de commission partagée (CCP ou CSA), aux termes desquels un nombre limité de prestataires de services d'investissement :

- Fournit le service d'exécution d'ordres ;
- Collecte des frais d'intermédiation au titre des services d'aide à la décision d'investissement ;
- Reverse ces frais à un tiers prestataire de ces services.

L'objectif recherché est d'utiliser dans la mesure du possible les meilleurs prestataires dans chaque spécialité (exécution d'ordres et aide à la décision d'investissement/désinvestissement).

## FRAIS D'INTERMEDIATION

Vous trouverez sur le site Internet du Groupe OFI à l'adresse suivante : <https://www.ofi-am.fr/informations-reglementaires> toutes les mesures prises pour appréhender les nouvelles dispositions réglementaires liées à la MIF.

Est notamment présent le compte- rendu relatif aux frais d'intermédiation en application de l'article 314-82 du Règlement Général de l'AMF à l'adresse suivante : [https://www.ofi-am.fr/pdf/info-reglementaire\\_CR-frais-intermediation.pdf](https://www.ofi-am.fr/pdf/info-reglementaire_CR-frais-intermediation.pdf)

## INFORMATIONS RELATIVES AUX REMUNERATIONS DU FIA

Dans le cadre de la mise en application de la Directive AIFM 2011/61/UE du 08 juin 2011 et de la gestion de Fonds d'Investissements Alternatifs (FIA), la Société a mis en place une politique de rémunération dont les caractéristiques sont les suivantes :

### 1) Eléments qualitatifs

La politique de rémunération de la Société a été établie par le Comité Stratégique du Groupe OFI.

Le Comité Stratégique est composé de représentants des actionnaires de la Société. Il fixe la politique de rémunération et s'assure de sa mise en œuvre.

La politique de rémunération de la Société promeut une gestion saine et efficace du risque, aligne à la fois les intérêts des investisseurs, de la Société et des gérants OPC, et tend à réduire les conflits d'intérêts potentiels entre les commerciaux et les investisseurs. Elle est conforme à la stratégie économique, aux objectifs et aux valeurs de la Société.

La rémunération fixe correspond à la rétribution normale du collaborateur pour la prestation attendue correspondant à sa qualification. La rémunération variable tient compte notamment du résultat de la Société, de ses besoins en fonds propres et de la qualité de la gestion et du service proposé aux investisseurs.

**Personnel concerné par la politique de rémunération** : toutes les personnes qui participent à la prise de risque au niveau des fonds ou de la Société : dirigeants, gérants, CIO, responsables des fonctions de contrôle, personnels assimilés par leur niveau de rémunération variable, commerciaux.

**Appréciation de la performance et des risques** : celle-ci est réalisée en fonction du personnel concerné.

La performance des gérants et responsables de gestion s'appuie sur des critères quantitatifs (classement de chaque fonds dans un univers témoin) et qualitatifs (réalisation d'objectifs, observation de la politique de gestion des risques, conformité avec les règlements internes ou externes, suivi des process de gestion, contribution des preneurs de risques aux risques opérationnels).

Concernant les dirigeants, les critères retenus se rapportent à la performance globale de l'entreprise (évolution du bénéfice d'exploitation, réalisation d'objectifs stratégiques, image, notoriété...).

Pour les fonctions de contrôle, les critères retenus ont traités aux risques opérationnels, réglementaires et réputationnels.

Enfin, la performance des commerciaux est appréciée sur des critères classiques dès lors qu'ils ne provoquent pas de conflits d'intérêts avec les porteurs : collecte, évolution du chiffre d'affaire, taux de pénétration, réussites de campagne, nouveaux clients...

**Enveloppe de rémunération variable** : sur la base d'une enveloppe globale, une partie est attribuée aux preneurs de risques et le reste aux autres personnels concernés. La répartition est ensuite faite par les managers en tenant compte des facteurs d'appréciation décrits ci-dessus.

### **Modalités de versement et mesures d'ajustement de la rémunération** :

Pour les personnes dont la rémunération variable est inférieure à 200k€ ou bien à 30% du salaire fixe, celle-ci est versée immédiatement et en totalité en cash.

Pour les autres, la part qui ne serait pas versée en numéraire est versée sous forme de provisions, permettant ainsi de réaliser l'alignement des risques entre les différentes parties, (OPC, gérants et preneurs de risques) : provisions indexées sur un panier déterminé ou un panier global.

Une part (60%) est versée immédiatement, dont 50% en cash et 10% en provisions indexées, les 40% restant étant versés sous forme de provisions, libérées par tranches égales au cours des trois années suivantes, sans période de rétention.

Cette allocation pourra faire l'objet de révision à la baisse en fonction de l'évolution des critères quantitatifs et qualitatifs au cours des années suivantes, selon une notion de malus.

*La mise à jour de la politique de rémunération au titre de la Directive AIFM 2011/61/UE du 08 juin 2011 a été validée par l'Autorité des Marchés Financiers le 20 juin 2017.*

## 2) Eléments quantitatifs

### Montant des rémunérations versées par le gestionnaire à son personnel :

Sur l'exercice 2018, le montant total des rémunérations (incluant les rémunérations fixes et variables différées et non différées) versées par OFI ASSET MANAGEMENT à l'ensemble de son personnel, soit **218 personnes (\*)** bénéficiaires (CDI/CDD/DG) au 31 décembre 2018 s'est élevé à **23 945 102 euros**. Ce montant se décompose comme suit :

- Montant total des rémunérations fixes versées par OFI ASSET MANAGEMENT sur l'exercice 2018 : **18 831 102 euros, soit 78,64%** du total des rémunérations versées par le gestionnaire 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 OFI ASSET MANAGEMENT sur l'exercice 2018 : **5 114 000 euros (\*\*), soit 21,36%** 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.

Par ailleurs, aucun « carried interest » n'a été versé pour l'exercice 2018.

Sur le total des rémunérations (fixes et variables différées et non différées) versées sur l'exercice 2018, **4 617 000 euros** concernaient les « cadres dirigeants » (soit **16 personnes** au 31 décembre 2018), **10 804 000 euros** concernaient les « Gérants et Responsables de Gestion » dont les activités ont une incidence significative sur le profil de risques des fonds gérés (soit **75 personnes** au 31 décembre 2018).

(\* Effectif présent au 31 décembre 2018)

(\*\* Bonus 2018 versé en mars 2019)

## COMMENTAIRES DE GESTION

### Contexte économique et financier exercice 2019

L'année boursière et financière 2019 touche à sa fin. Elle a été très positive dans l'ensemble et contraste de fait avec le dernier trimestre 2018 qui avait été marqué par de violentes phases de consolidation.

Le déclencheur majeur de ce rebond est lié au changement radical de politique monétaire de la Réserve Fédérale américaine (FED). La phase de « normalisation » des taux d'intérêt qui avait été conduite en 2018 a radicalement pris fin dès le début de l'année 2019, une fois qu'il est apparu assez clairement que l'économie mondiale était sur une voie de ralentissement assez marqué.

En effet, la conjoncture s'est ensuite progressivement améliorée.

La première partie de l'année a été marquée par des anticipations très négatives, puis la pire des anticipations est survenue. En un an, la croissance mondiale proche de 4% est passée à 3%, cependant une phase de stabilisation est désormais possible. La dynamique de dégradation des statistiques et des indicateurs avancés semble en effet s'estomper, et le Fonds Monétaire International (FMI) anticipe une croissance de +3.4% pour 2020.

L'économie américaine n'a pas été facile à interpréter et illustre les hésitations qui ont marqué les marchés à partir de l'été.

D'un côté, elle montre des signes de fin de cycle avec un ralentissement marqué dans l'industrie. Les entreprises ont en effet été durement affectées par la baisse de la confiance de leurs dirigeants qui n'investissent que faiblement dans un contexte de guerre commerciale et de tensions internationales. Parallèlement, la consommation se tient, cela s'explique par le taux de chômage historiquement bas et par les premiers effets positifs de la baisse des taux d'intérêt qui dure depuis un an maintenant, ce qui soutient aussi l'immobilier. Il n'y a donc pas de risque de récession pour les prochains mois, même si l'économie est assez « fragile ». La croissance sera donc de l'ordre de 2.2% en 2019 et ralentira autour de 1.8% / 2% l'année prochaine selon les dernières estimations du FMI.

La Chine doit s'adapter, à court terme, au durcissement commercial décidé par les Etats-Unis ce qui va probablement engendrer une réorganisation des chaînes de production mondiales. Cela pèsera donc logiquement sur la croissance du pays, dont le potentiel diminue par ailleurs sous l'effet du vieillissement naturel et des surcapacités qui existent encore dans les secteurs industriels et dans les entreprises d'état. La potentielle croissance va donc naturellement baisser au cours des prochaines années et au fur et à mesure que le pays se développe et s'oriente vers une économie tournée d'avantage vers les services et la consommation. La croissance passera donc à moins de 6% en 2020. Elle est attendue à 5.8% par le FMI.

En zone euro, l'Allemagne ralentit d'avantage que la France du fait de la structure de son économie, plus industrielle et donc plus impactée par le ralentissement du commerce international. De là à l'inciter à procéder à une relance budgétaire, il y a un pas qui ne sera probablement pas franchi, ou à la marge, en dépit des multiples pressions, dont celle de la France qui milite pour que le pays déclenche un plan d'investissement de grande ampleur. Mais l'Allemagne n'est pas en récession, avec une croissance estimée à 1.2% en 2020, si bien que des mesures d'urgence ne sont pas nécessaires, d'autant plus que la consommation résiste bien. C'est également le cas en France, beaucoup moins sensible à l'évolution du commerce mondial. La croissance française devrait logiquement être un peu meilleure à 1.3%. Pour l'ensemble de la zone euro, une croissance légèrement supérieure à 1% est attendue, mais avec l'aléa très important du Brexit, qui pèsera en cas de sortie dure. Les Banques Centrales ont déjà pris acte de cette stabilisation macro.

Le Président de la Réserve Fédérale américaine, Jerome Powell s'est toujours déclaré pragmatique et « data dependant », signifiant ainsi qu'il adapterait sa politique aux évolutions économiques. Dans ces conditions, la FED a procédé à trois baisses de 25 points de base (bp) de ses taux directeurs en 2019, portant le principal taux directeur des taux monétaires à 1.75%.

Du côté de la Banque Centrale Européenne (BCE), Mario Draghi a balisé le chemin avant de quitter ses fonctions. Il conviendra de s'habituer à la communication de sa nouvelle Présidente, Christine Lagarde. Elle prend ses fonctions dans un moment délicat alors que la politique de la BCE est très critiquée pour avoir créé un environnement de taux négatifs, qui spolie le rendement des épargnants, avec des conséquences troublantes : la baisse des rendements, qui devrait inciter à consommer d'avantage mais qui renforce au contraire le taux d'épargne. De plus, ce contexte fragilise les compagnies d'assurance vie et les banques. La nouvelle Présidente a pris ses fonctions sans prendre de décision, elle s'est au contraire, laissée du temps pour analyser en profondeur la vocation et la mesure des indicateurs de la BCE.

### Taux d'intérêt

Le début d'exercice a été directement impacté par le changement d'orientation décidé par la FED. Les taux se sont à nouveau détendus. En fin de période, le rendement du Bund 10 se situait, fait inédit, largement en territoire négatif à près de -0.20%, après être passé par des plus bas à près de -0.70% durant le mois de septembre 2019. Aux Etats-Unis, le rendement du T Notes 10 ans s'est détendu de manière spectaculaire durant pratiquement toute la période, passant ainsi, en près d'un an, d'un plus haut de près de 3.25% en octobre 2018 à près de 1.92% en fin d'exercice et après avoir touché un plus bas autour de 1.50% en septembre 2019. Les marchés ont donc compris que les taux allaient rester bas, et longtemps.

Dans le même temps, les dettes « périphériques » ont bénéficié de cette ambiance de taux bas et de relatif laxisme budgétaire, y compris les très controversées dettes gouvernementales italiennes, qui ont vu les taux à 10 ans se détendre, passant d'un plus haut de 3.8% en octobre 2018 à 1.4% en fin de période.

Dans ces circonstances, les spreads de crédit se sont également détendus à partir de janvier 2019, dans le sillage des nouvelles dispositions de la FED et du rebond généralisé des marchés obligataires dans un contexte de recherche généralisé de rendement de la part d'investisseurs confrontés à une phase inédite de taux d'intérêt négatifs.

Dans ces conditions, les performances des marchés obligataires s'avèrent étonnamment positives. L'indice des obligations gouvernementales de la zone euro gagne ainsi 6.6%, les obligations Investment Grade (IG) progressent de plus de 7%, le segment High Yield (HY) de l'ordre de 10% en zone euro et de près de 12% (en dollars) aux Etats-Unis.

Les obligations émergentes se sont nettement reprises dans ce contexte de faiblesse des taux d'intérêt et les flux sont revenus vers cette classe d'actifs aux rendements attractifs. Au final, les indices de dettes fortes progressent de près de 18% sur la période, comme les indices de dettes locales qui gagnent quant à eux près de 15%, en euros.

Les obligations convertibles ont eu un parcours également en deux temps et clôturent l'exercice en hausse significative en Europe entre 7% et 10% selon les indices.

Sur les devises, le dollar a gagné près de 4% vis-à-vis de l'euro. Le RMB, la devise chinoise, source potentielle de déstabilisation des devises émergentes, a été assez faible (mesures de défense des autorités chinoises pour contrer la guerre commerciale US) et recule de près de 2% sur la période contre le dollar.

En Europe, la livre a regagné du terrain après les élections législatives de novembre qui ont donné une nette majorité au parti conservateur et aussi une certaine visibilité aux marchés : elle clôture l'année en regain de près de 4%.

Les marchés actions ont connu une phase de rebond significative dès le début de l'année 2019. Parallèlement au revirement de la politique monétaire américaine : les indices ont très rapidement regagné tout le terrain perdu au quatrième trimestre 2018, dès le mois de mai / juin. Il s'en est suivi une phase d'hésitation du fait des nombreuses incertitudes macroéconomiques et géopolitiques, avant une nouvelle phase d'accélération en fin d'année alors que les nouvelles économiques s'amélioraient.

Finalement, le cru 2019 s'avère le meilleur, globalement, depuis près de 20 ans :

Les actions américaines progressent de 31% (indice S&P 500 dividendes inclus), en USD. L'indice a été stimulé par les valeurs de croissance. D'une façon générale, et il en est de même pour la majorité des marchés, les valeurs cycliques ont largement sous-performé. Les actions européennes ont suivi ce mouvement avec des performances comprises entre 25% et 30% selon les indices (+30.45% pour le CAC 40). Le point notable est, pratiquement pour toutes les places occidentales, la différence entre les valeurs « défensives » et les valeurs « cycliques » sensibles à la remontée des taux d'intérêt.

Les marchés émergents s'inscrivent également en nette progression de plus de 20% sur la période, avec des mentions spéciales pour les actions chinoises locales (autour de 35%), et brésiliennes (près de 30%), mais là aussi avec une grande volatilité des cours.

Enfin, concernant les matières premières, l'or s'est particulièrement distingué et progresse de 17% sur l'exercice. Le pétrole progresse de près de 35%, principalement pour des raisons liées au contexte géopolitique.

Quant à lui, l'indice HFR Global, représentatif de la gestion alternative, progresse de près de 5% (couvert en euro), ce qui est correct mais décevant par rapport au contexte global et illustre la difficulté rencontrée par les gérants à créer de la valeur dans ce panorama.

## Gestion

Principales contributions à la performance de l'Eurostoxx 50 sur l'exercice :

Contributions positives	Contributions négatives
ASML	Nokia
LVMH	Telefonica
SAP	Orange



MAIF RETRAITE CROISSANCE DURABLE est Nourricier du Fonds Maître MAIF CROISSANCE DURABLE.

MAIF CROISSANCE DURABLE est un fonds de développement durable. Les notions de développement et de croissance durables visent à concilier développement économique, équité sociale et protection de l'environnement. Le respect de ces critères favorise la pérennité des entreprises et devrait, sur le long terme, avoir un impact positif en termes de performances économiques. Les sources d'informations proviennent de plusieurs agences de notation spécialisées et de l'équipe interne d'analystes extra-financiers. Le Fonds a un univers d'investissement correspondant aux membres de l'Euro Stoxx soit un gisement d'environ 300 valeurs, tout en conservant comme indice de référence l'Euro Stoxx 50 dividendes nets réinvestis.

Le Fonds Maître exerce les droits de vote attachés aux titres qu'il détient afin de défendre, aux assemblées générales des sociétés cotées, les problématiques extra-financières. En plus de ses votes, le fonds participe aux démarches de la SICAV Phitrust Active Investors France. Cette SICAV est un OPCVM d'initiative pour l'amélioration de la gouvernance des sociétés cotées européennes. Son objectif est d'inciter des sociétés de l'indice CAC 40 à appliquer des stratégies favorables aux intérêts de tous, par l'instauration d'un dialogue avec les entreprises et par ses votes et ses initiatives lors des assemblées générales des actionnaires (dépôts de résolutions).

Parmi les opérations de bourse mises en œuvre au cours de l'exercice, nombreuses ont été la conséquence de la prise en compte de l'actualisation trimestrielle des catégories ESG des sociétés de l'univers d'investissement. Ainsi, des ventes intégrales des titres Vinci, LVMH, Suez au premier semestre et, de Linde, Ipsen, Sanofi et Deutsche Post au second semestre on fait suite au passage en sous surveillance de ces émetteurs tout comme Daimler (malus Diesel et dégradation de la gouvernance) et BSCH (enjeu capital humain et gouvernance en baisse). Par ailleurs, Unibail Rodamco WE, en raison de sa sortie de la composition de l'indice Euro Stoxx 50 à fin septembre, a également été cédé en totalité tandis que les titres Caixa Bank et Worldline ont été vendus du fait de leur faible pondération dans le fonds et en l'absence de catalyseurs.

De nouvelles positions ont été initiées sur Capgemini et SEB au deuxième trimestre et sur Neste au trimestre suivant. SEB jouit d'une exposition intéressante au potentiel du marché chinois nettement sous pénétré dans le petit électroménager, d'une position de leader sur de nombreux marchés, d'une forte différenciation par l'innovation et d'une croissance organique attendue d'au moins 5% pour 2019. Neste bénéficie d'une position de leader dans le biodiesel, d'un pricing power significatif, de relais de croissance dans le plastique et le jetfuel et d'une réglementation IMO 2020 porteuse (réduction des émissions polluantes dans le transport maritime). Par ailleurs, Beiersdorf (business résilient, marque forte, acquisition récente de Coppertone dans les crèmes solaires) et Puma (croissance soutenue, repositionnement sur le sport, amélioration de la marge) intègrent l'actif du Fonds. Brenntag fait également son entrée à l'actif net sur le dernier trimestre : la société offre un business résilient avec de bonnes opportunités en termes de croissances organique et externe permettant de délivrer une progression de 4-5% du résultat opérationnel. Brenntag est leader au niveau mondial dans la chimie (distribution) dans un marché très fragmenté, avec un modèle peu intense en capital et un bilan de qualité. Enfin, un nouvel investissement en titres Orpea a été réalisé (croissance organique soutenue par l'international et la montée en gamme ce qui permet de faire progresser également les marges). Son parc immobilier se situe dans les centres villes ("prime location"). La croissance du groupe se situe à 8-10% (moitié organique, moitié croissance externe) avec 5000 nouveaux lits par an de prévu. Enfin, des prises de bénéfices partielles ont été réalisées sur les convictions Teleperformance, Gerresheimer, DSM, Michelin et Puma et la surexposition au secteur de l'assurance a été ajustée au travers d'un allègement sur Munich Re tandis que les lignes Natixis et Akzo Nobel ont été soldées.

Sur un plan tactique, quelques parts du tracker IShare Core Euro Stoxx 50 ont été achetés au milieu de l'été sur des replis du marché sur des niveaux des 3370 points et 3310 points pour être revendues en fin de trimestre à proximité des 3500 points.

Depuis désormais 3 ans, MAIF RETRAITE CROISSANCE DURABLE satisfait au cahier des charges du label ISR gouvernemental. Les sociétés de gestion dont les fonds bénéficient de ce label s'engagent en particulier à définir des objectifs, illustrés par le calcul d'indicateurs mesurables, en matière d'environnement, de politique sociale et de gouvernance des entreprises financées. Ainsi, les indicateurs retenus concernent la part des femmes et des membres indépendants au sein des conseils d'administration et la quantité d'émissions carbone financées. Le label ISR concourt ainsi à une transparence renforcée des fonds ISR et sont régulièrement contrôlés.

Au regard de son profil ISR, le Fonds a été en moyenne sur l'année composé à plus de 60% de sociétés « leader » ou « impliqué », c'est-à-dire d'entreprises jugées parmi les plus actives dans la prise en compte des enjeux ESG dans leur secteur respectif. Dans l'indice, cette proportion s'est élevée en moyenne à 33% environ. Le Fonds n'a détenu aucune valeur « sous surveillance », catégorie présente à 24% en moyenne dans l'Euro Stoxx 50.

Principales contributions à la performance du portefeuille sur l'exercice :

Contributions positives	Contributions négatives
ASML	Nokia
Teleperformance	Seb
Schneider Electric	Telefonica

Entre les 31 décembre 2018 et 31 décembre 2019, la valeur liquidative de la part C du Fonds Nourricier affiche une hausse de 26.70% pour valoir 22.35 euros tandis que l'Euro Stoxx 50 dividendes nets réinvestis s'apprécie de 28.20% à 7949.64 points. Le portefeuille achève cette année 2019 avec une progression conséquente de sa valeur liquidative mais avec un retard sur l'Euro Stoxx 50 qui s'explique principalement par sa sous exposition globale au marché et par la très bonne tenue des grandes capitalisations boursières, sous représentées à son actif.

Plus en détails, le secteur des biens ménagers et soins personnels a concentré une grande partie de la sous performance au sein des titres vifs de par le manque à gagner découlant de la sous pondération sur LVMH et des contre-performances des convictions Henkel et SEB (publications de résultats en-dessous des attentes). Tout au long de l'année, LVMH a publié des chiffres trimestriels d'activité rassurants puis a annoncé en fin de période le rachat de Tiffany pour un montant de 16,2 milliards de dollars. Pour rappel, LVMH est classé « sous surveillance » par l'équipe interne d'analystes ISR. Le groupe est exposé à plusieurs controverses récentes : soupçon d'évasion fiscale et d'escroquerie de sa Fondation et de conditions de travail non conformes dans la chaîne d'approvisionnement du groupe notamment en Roumanie. A noter que pour cette dernière controverse d'autres entreprises du secteur textile sont concernées. En revanche, les positionnements du portefeuille au sein de la chimie (conviction DSM) et des biens et services industriels (conviction Teleperformance) ont permis de compenser partiellement les sources de sous performances.

Au 31 décembre 2019, le taux d'exposition au marché actions s'élève à 95.42%.

## COMMENTAIRES ISR DU FONDS MAITRE

### Informations relatives aux critères sociaux, environnementaux et de qualité de gouvernance (Art 173 de la Loi 2015-992 relative à la transition énergétique et Décret n°2015-1850 du 29 décembre 2015)

#### Informations relatives à l'entité

##### Démarche générale

La politique ISR d'OFI AM, disponible sur le site ([http://www.ofi-am.fr/isr\\_la\\_recherche\\_ISR.php](http://www.ofi-am.fr/isr_la_recherche_ISR.php)), s'inscrit dans la démarche globale d'intégration des principes du Développement Durable, dont elle constitue la déclinaison au niveau de la gestion des placements.

##### Objectifs

Cette démarche repose sur la conviction que les émetteurs qui intègrent dans leur stratégie les enjeux Environnementaux, Sociétaux et de Gouvernance (ESG) offrent de meilleures perspectives à long terme. La prise en compte des impacts ESG liés à leurs activités leur permet d'identifier les zones de risques, mais également des opportunités de développement (par exemple dans les technologies « vertes »).

La mise en place de cette politique ISR a pour but de mieux appréhender les risques liés aux enjeux extra-financiers, pour améliorer la qualité des placements sans diminuer la performance.

#### Informations relatives à la prise en compte des critères sociaux, environnementaux et de qualité de gouvernance dans la politique d'investissement

##### Périmètre

Périmètre du portefeuille couvert par des analyses ESG à fin décembre 2019

	% ENCOURS	% ÉVALUÉ / ENTITÉ	% ÉVALUÉ / CLASSE ACTIF
ÉMETTEURS PRIVÉS	93,3%	93,3%	100%
OPC et disponibilités	6,7%	6,7%	100%
<b>TOTAL</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>	

## Emetteurs privés

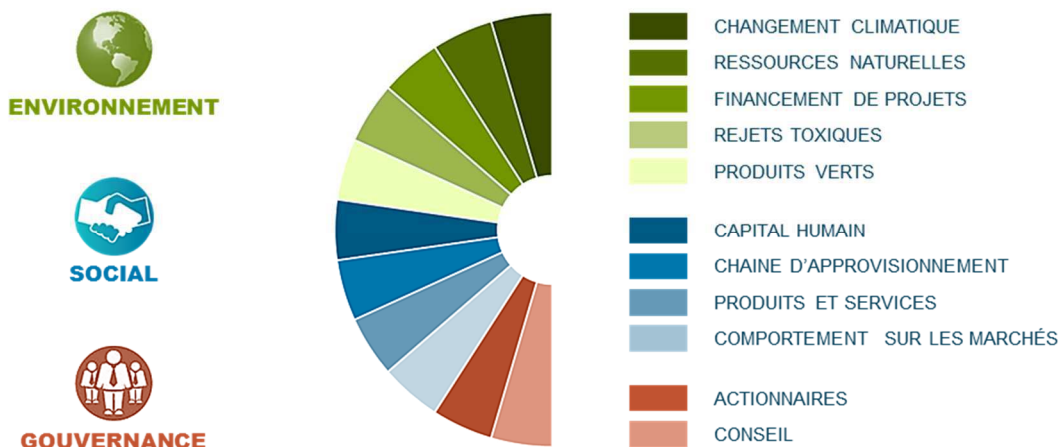
### Analyse ESG

L'analyse ESG est réalisée par le Pôle d'Analyse ISR d'OFI Asset Management.

### Nature des critères ESG pris en compte

Sur la base d'une étude exhaustive des textes internationaux fondateurs du Développement Durable, notamment du Pacte Mondial, des règlements internationaux (OCDE, OIT) et des codes nationaux des pays européens, une liste d'enjeux « génériques » est établie par l'équipe d'analyse ISR.

Ces enjeux sont répartis en 11 grandes thématiques



### Raisons du choix des critères ESG retenus

Au sein de la liste de l'ensemble des enjeux ESG « génériques »

- Pour chaque secteur d'activités, les enjeux Environnementaux et Sociaux ayant un impact important pour ce secteur sont sélectionnés. Cette sélection est le résultat d'une analyse des risques susceptibles d'impacter les parties prenantes de l'émetteur et l'émetteur lui-même.
- Les enjeux de Gouvernance sont identiques pour l'ensemble des secteurs d'activités. En effet les bonnes pratiques attendues dans ce domaine sont indépendantes de la nature des activités, aussi bien dans le fonctionnement du Conseil que dans les relations avec les actionnaires minoritaires.



## Critères environnementaux liés au changement climatique

### Des critères concernant des risques physiques

- Les principaux risques sont :
  - Les risques liés à la montée des eaux et à la multiplication des catastrophes naturelles
  - Les risques de sécheresse
  - Les risques sanitaires (recrudescence de maladies)
- Les enjeux analysés, selon les secteurs d'activités, sont :
  - L'impact de l'activité sur l'eau
    - Par exemple : pour les producteurs de boissons, implantation géographique dans des zones soumises à stress hydrique, mesures déployées pour limiter les consommations d'eau, résultats obtenus...
  - L'impact de l'activité sur les matières premières (par exemple les produits agricoles)
  - L'intégration de cette thématique dans les produits d'assurance

### Des critères concernant des risques liés à la transition bas carbone

Les enjeux analysés, selon les secteurs d'activités, sont :

- Les émissions carbone du processus de production
  - Exposition de l'entreprise en fonction du portefeuille d'activités et de la réglementation carbone en vigueur selon ses implantations géographiques
  - Efforts de réduction de ces émissions : objectifs de réduction, adaptation / évolutions technologiques, mise en place de process de capture du carbone, utilisation d'énergies moins émettrices...
  - Efforts d'amélioration de l'efficacité énergétique des process de production, mais également de la chaîne d'approvisionnement, de transport des produits et lors de l'utilisation des produits
  - Résultats observés
- Les émissions carbone en amont (matières premières...) et en aval (lors de l'utilisation des produits et de leur recyclage)
  - Exposition de l'entreprise en fonction de l'intensité énergétique de ses activités
  - Efforts de diminution des émissions liées aux matières premières, à la logistique et à la distribution des produits
  - Résultats observés
- Les opportunités de développement dans les technologies « vertes »
  - Énergies renouvelables
  - Bâtiments éco-conçus
  - Technologies améliorant l'efficacité énergétique
  - Solutions de recyclage
  - Chimie verte...

## Informations utilisées pour l'analyse

L'analyse ESG est basée sur plusieurs sources d'information

- Analyses provenant d'agences spécialisées : MSCI, VIGÉO, PROXINVEST, REPRISK
- Analyses et données provenant de différents médias et brokers spécialisés
- Analyses réalisées par l'équipe d'analyse ISR d'OFI AM, portant sur les controverses ESG, la gouvernance...
- Analyses provenant de la société civile (ONG, syndicats...)
- Communication officielle de l'entreprise (Rapport annuel, rapport DD, contact direct...)

## Méthodologie et résultats de l'analyse

La méthodologie d'analyse ESG repose sur une approche sectorielle qui met l'accent sur les enjeux significatifs pour les émetteurs au regard de leurs activités. La sélection des enjeux est effectuée par confrontation à une matrice de risques qui permet de conserver ceux pouvant avoir un impact immédiat ou différé sur la valeur de l'émetteur.

Cette analyse est traduite par une notation de chaque émetteur. Les résultats obtenus sont ensuite classés au sein de chaque Super Secteur ICB (Approche dite « Best-in-Class »). Selon leur niveau de performances ESG, une catégorie ISR (Investissement Socialement Responsable) est ensuite affectée à chaque émetteur :

- **Sous surveillance** : émetteurs présentant un retard dans la prise en compte des enjeux ESG, représentant au minimum 20% des émetteurs de l'univers.

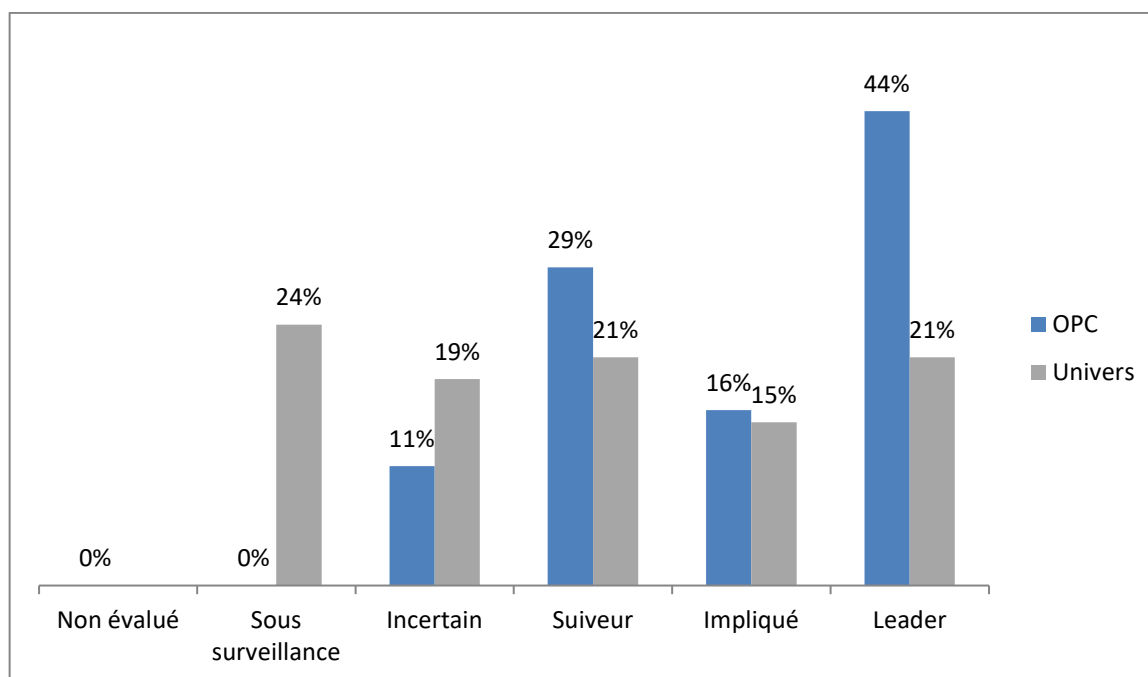
Les autres émetteurs sont répartis en **4 catégories égales en nombre d'émetteurs** :

- **Incertains** : émetteurs dont les enjeux ESG sont faiblement gérés
- **Suiveurs** : émetteurs dont les enjeux ESG sont moyennement gérés
- **Impliqués** : émetteurs actifs dans la prise en compte des enjeux ESG
- **Leaders** : émetteurs les plus avancés dans la prise en compte des enjeux ESG

### Résultats de l'analyse au 31 décembre 2019

A fin décembre, 100% de l'encours était couvert par une analyse ESG.

La répartition par catégories ISR des titres détenus en portefeuille était la suivante :



Source : OFI AM au 31/12/2019

## **Appréciation des risques ESG**

Sont considérés comme « à risque » au niveau ESG les émetteurs appartenant à la catégorie « **Sous surveillance** » du fait de la faiblesse de leur prise en compte de la RSE et qui font l'objet d'importantes controverses ESG.

## **Analyses des controverses ESG**

Les controverses ESG portant sur les émetteurs en portefeuille font l'objet d'un suivi hebdomadaire par le Pôle d'Analyse ISR d'OFI AM. En fonction de l'intensité et/ou du caractère récurrent de ces controverses, la notation ESG de l'émetteur peut être révisée.

## **Appréciation de la contribution au respect de l'objectif international de limitation du réchauffement climatique et à l'atteinte des objectifs de la transition énergétique**

L'analyse de la prise en compte des enjeux liés au changement climatique par les émetteurs, est bien intégrée dans les enjeux couverts par l'analyse ESG, pour les secteurs d'activités où il s'agit d'un enjeu clé.

Par ailleurs une évaluation de l'empreinte carbone est réalisée :

## **Évaluation de l'empreinte carbone : émissions financées**

Mode de calcul : 
$$\text{Encours détenu} \times \frac{\text{Total des émissions carbone de la société}}{\text{Total du passif de la société}}$$

**Estimation des émissions financées (au 31/12/2019) : 118.25 tonnes équivalent CO2**

**Disponibilité de l'information : 100% de l'encours du portefeuille**

Les émissions Carbone ou émissions de GES (Gaz à Effet de Serre), exprimées en tonnes équivalent CO2, sont des données qui proviennent soit des entreprises – directement ou via des déclarations faites au Carbon Disclosure Project, soit des données estimées par un prestataire (MSCI). Ces émissions comportent trois catégories (Source : ADEME) :

- Emissions directes de GES (ou SCOPE 1) : Emissions directes provenant des installations fixes ou mobiles situées à l'intérieur du périmètre organisationnel, c'est-à-dire émissions provenant des sources détenues ou contrôlées par l'organisme comme par exemple : combustion des sources fixes et mobiles, procédés industriels hors combustion, émissions des ruminants, biogaz des centres d'enfouissements techniques, fuites de fluides frigorigènes, fertilisation azotée, biomasses...
- Emissions à énergie indirectes (ou SCOPE 2) : Emissions indirectes associées à la production d'électricité, de chaleur ou de vapeur importée pour les activités de l'organisation
- Autres émissions indirectes (ou SCOPE 3) : Les autres émissions indirectement produites par les activités de l'organisation qui ne sont pas comptabilisées au 2 mais qui sont liées à la chaîne de valeur complète comme par exemple : l'achat de matières premières, de services ou autres produits, déplacements des salariés, transport amont et aval des marchandises, gestions des déchets générés par les activités de l'organisme, utilisation et fin de vie des produits et services vendus, immobilisation des biens et équipements de productions...

Même s'il serait souhaitable d'utiliser les trois Scopes pour calculer les intensités, le niveau de normalisation du Scope 3 est actuellement insuffisant pour permettre une utilisation pertinente dans la comparaison entre plusieurs entreprises.

## INFORMATIONS ESG INVESTISSEMENT

Informations relatives à la prise en compte des critères sociaux, environnementaux et de qualité de gouvernance dans la politique d'investissement

### Changements effectués suite à l'analyse

#### Intégration des analyses ESG dans la politique d'investissement

Le présent Fonds intègre les analyses ESG dans son processus d'investissement.

Une présentation détaillée de ce processus est disponible dans le Code de Transparence du Fonds, disponible en ligne sur le site [www.ofi-am.fr](http://www.ofi-am.fr), en sélectionnant le Fond, puis onglet « Documents ».

#### Stratégie d'engagement et de vote

La stratégie d'engagement a pour objectif de dialoguer avec les émetteurs afin de favoriser une meilleure prise en compte des enjeux ESG par ces derniers et/ou une plus grande transparence sur leur prise en compte de ces enjeux.

Cet engagement se décline de manière globale au niveau de la Société de Gestion, et non fonds par fonds. Il se matérialise par l'établissement d'un dialogue direct avec des émetteurs, sur des thématiques ou des enjeux précis. Ce dialogue fait partie intégrante du processus d'analyse ISR, et est mis en œuvre selon les principes décrits dans la Politique d'Engagement publiée sur le site ([https://www.ofi-am.fr/pdf/ISR\\_politique-engagement.pdf](https://www.ofi-am.fr/pdf/ISR_politique-engagement.pdf)).

Les actions d'engagement portent sur :

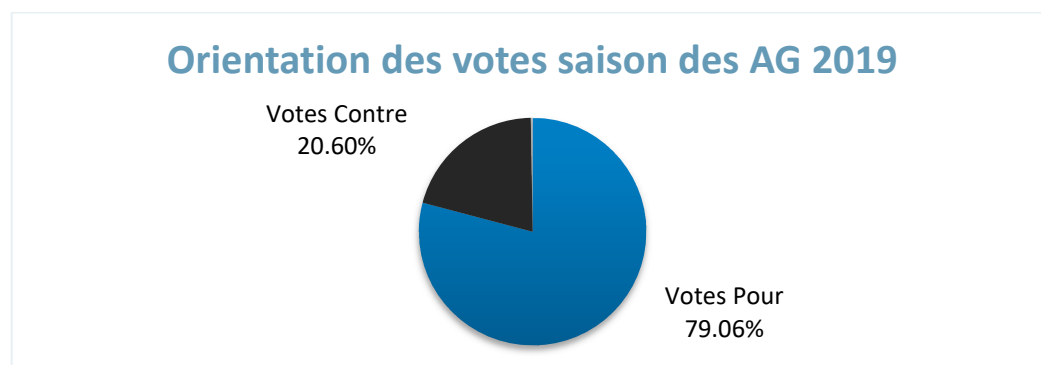
- Les émetteurs dont l'évaluation de la prise en compte des enjeux de RSE révèle un retard par rapport à ses pairs (émetteurs de la catégorie ISR « Sous Surveillance ») ;
- Les émetteurs qui font l'objet de controverses importantes, lorsque des informations complémentaires peuvent être utiles à l'analyse ESG (notamment informations sur les mesures prises pour éviter le renouvellement de telles controverses).

Un bilan annuel des actions menées est publié sur le site ([https://www.ofi-am.fr/pdf/ISR\\_rapport-de-vote.pdf](https://www.ofi-am.fr/pdf/ISR_rapport-de-vote.pdf))

## EXERCICE DES DROITS DE VOTE AUX ASSEMBLEES GENERALES

Nombre de...	AG en 2019
AG pour lesquelles nous avons exercé nos droits de vote	66
AG avec au moins un vote Contre ou Abstention	60
Résolutions votées	1113
Résolutions votées Contre ou Abstention	233
Résolutions déposées ou co-déposées avec d'autres actionnaires	0
Résolutions déposées par des actionnaires que nous avons soutenues (Pour)	7

#### Orientation des votes



## INFORMATIONS RELATIVES AU FIA

### Actifs non liquides et gestion de la liquidité

L'actif du Fonds n'est pas investi sur des actifs non liquides.

La Société de Gestion met en œuvre régulièrement des stress tests de liquidité, dans des conditions normales et exceptionnelles de liquidité, qui lui permettent d'évaluer le risque de liquidité des fonds. Le risque de liquidité est évalué par rapport à l'actif des fonds (scénarii de réduction de liquidité des actifs en portefeuille) et à leur passif (simulation de demandes de rachat de parts en fonction de la typologie de porteurs).

### Profil de risque actuel

Le risque du Fonds se situe en date du **31 décembre 2019** au niveau [6] de l'indicateur synthétique. Il n'est pas certain que la catégorie de risque et de rendement affichée demeure inchangée, le classement du Fonds étant dès lors susceptible d'évoluer dans le temps.

*Au travers du FCP Maître MAIF CROISSANCE DURABLE, le porteur s'expose principalement aux risques suivants :*

#### Risque actions et de marché

*Le Fonds est exposé au minimum à 90% aux actions. Si les marchés baissent la valeur liquidative du Fonds baissera.*

#### Risque discrétionnaire

*Le style de gestion discrétionnaire appliqué au Fonds repose sur la sélection des valeurs. Il existe un risque que le Fonds ne soit pas investi à tout moment sur les valeurs les plus performantes. La performance du Fonds peut donc être inférieure à l'objectif de gestion. Le Fonds peut en outre avoir une performance négative.*

#### Risque de perte en capital

*L'investisseur est averti que son capital n'est pas garanti et peut donc ne pas lui être restitué.*

#### Risque de taux

*Une partie du portefeuille peut être investie en taux d'intérêt. En cas de hausse des taux d'intérêt, la valeur des produits investis en taux fixe peut baisser et faire baisser la valeur liquidative du Fonds.*

#### Risque de contrepartie

*Il s'agit du risque lié à l'utilisation par le Fonds d'instruments financiers à terme, de gré à gré, et/ou au recours à des opérations d'acquisitions et de cessions temporaires de titres. Ces opérations conclues avec une ou plusieurs contreparties éligibles, exposent potentiellement le Fonds à un risque de défaillance de l'une de ces contreparties pouvant conduire à un défaut de paiement.*

#### Risque de change

*Il s'agit du risque de variation des devises étrangères affectant la valeur des titres détenus par le Fonds. L'attention de l'investisseur est attirée sur le fait que la valeur liquidative du Fonds baissera en cas d'évolution défavorable du cours des devises autres que l'euro.*

### Gestion du risque

La Société de Gestion a mis en place une politique de suivi et de gestion des risques lui permettant de s'assurer que le profil de risque de l'OPC est conforme à celui décrit aux investisseurs et de la bonne adéquation de la liquidité de l'actif par rapport à celle du passif. La fonction permanente de gestion des risques veille au respect des limites encadrant les risques définis au sein du prospectus du Fonds (hard guidelines) et effectue un suivi quotidien des différents risques liés aux actifs. Un contrôle de la structuration à la création du Fonds afin de s'assurer de l'adéquation actif/passif ainsi qu'un contrôle des valorisations sont également effectués.

### Levier du Fonds 31 décembre 2019

Ci-dessous les leviers du Fonds calculés conformément à la réglementation européenne mentionnée à l'article 109 du règlement délégué UE n° 231/2013 :

- méthode brute [100.06%]

- méthode de l'engagement [100.11%]



## INFORMATIONS RELATIVES A L'ESMA

### 1) Opérations de cessions ou d'acquisitions temporaires de titres (pensions livrées, prêts et emprunts)

Cette information est traitée dans la section « informations relatives à la transparence des opérations de financement sur titres et de la réutilisation ».

### 2) Les contrats financiers (dérivés)

Change : Pas de position au 31/12/2019

Taux : Pas de position au 31/12/2019

Crédit : Pas de position au 31/12/2019

Actions – CFD : Pas de position au 31/12/2019

Commodities : Pas de position au 31/12/2019

## INFORMATIONS RELATIVES A LA TRANSPARENCE DES OPERATIONS DE FINANCEMENT SUR TITRES ET DE LA REUTILISATION

Sur l'exercice clos au 31 décembre 2019, le FCP n'a réalisé ni opération de financement sur titres, ni contrat d'échange sur rendement global.

## Bilan au 31 décembre 2019 (en euros)

### BILAN ACTIF

	31/12/2019	31/12/2018
<b>Immobilisations nettes</b>	-	-
<b>Dépôts</b>	-	-
<b>Instruments financiers</b>	<b>13 804 081,68</b>	<b>10 907 458,65</b>
<b>Actions et valeurs assimilées</b>	-	-
Négociées sur un marché réglementé ou assimilé	-	-
Non négociées sur un marché réglementé ou assimilé	-	-
<b>Obligations et valeurs assimilées</b>	-	-
Négociées sur un marché réglementé ou assimilé	-	-
Non négociées sur un marché réglementé ou assimilé	-	-
<b>Titres de créances</b>	-	-
Négociés sur un marché réglementé ou assimilé	-	-
Titres de créances négociables	-	-
Autres titres de créances	-	-
Non négociés sur un marché réglementé ou assimilé	-	-
<b>Organismes de placement collectif</b>	<b>13 804 081,68</b>	<b>10 907 458,65</b>
OPCVM et FIA à vocation générale destinés aux non professionnels et équivalents d'autres pays	13 804 081,68	10 907 458,65
Autres Fonds destinés à des non professionnels et équivalents d'autres pays Etats membres de l'Union européenne	-	-
Fonds professionnels à vocation générale et équivalents d'autres Etats membres de l'union européenne et organismes de titrisations cotés	-	-
Autres Fonds d'investissement professionnels et équivalents d'autres Etats membres de l'union européenne et organismes de titrisations non cotés	-	-
Autres organismes non européens	-	-
<b>Opérations temporaires sur titres financiers</b>	-	-
Créances représentatives de titres financiers reçus en pension	-	-
Créances représentatives de titres financiers prêtés	-	-
Titres financiers empruntés	-	-
Titres financiers donnés en pension	-	-
Autres opérations temporaires	-	-
<b>Contrats financiers</b>	-	-
Opérations sur un marché réglementé ou assimilé	-	-
Autres opérations	-	-
<b>Autres instruments financiers</b>	-	-
<b>Créances</b>	<b>2 814,46</b>	<b>6 086,13</b>
Opérations de change à terme de devises	-	-
Autres	2 814,46	6 086,13
<b>Comptes financiers</b>	<b>12 922,74</b>	-
Liquidités	12 922,74	-
<b>Total de l'actif</b>	<b>13 819 818,88</b>	<b>10 913 544,78</b>

## Bilan au 31 décembre 2019 (en euros)

### BILAN PASSIF

	31/12/2019	31/12/2018
<b>Capitaux propres</b>		
<b>Capital</b>	13 767 742,71	10 905 793,58
Plus et moins-values nettes antérieures non distribuées (a)	-	-
Report à nouveau (a)	-	-
Plus et moins-values nettes de l'exercice (a, b)	93 642,68	58 637,76
<b>Résultat de l'exercice (a, b)</b>	-63 209,27	-61 520,73
<b>Total des capitaux propres</b>	13 798 176,12	10 902 910,61
(= Montant représentatif de l'actif net)		
<b>Instruments financiers</b>	-	-
<b>Opérations de cession sur instruments financiers</b>	-	-
<b>Opérations temporaires sur titres financiers</b>	-	-
Dettes représentatives de titres financiers donnés en pension	-	-
Dettes représentatives de titres financiers empruntés	-	-
Autres opérations temporaires	-	-
<b>Contrats financiers</b>	-	-
Opérations sur un marché réglementé ou assimilé	-	-
Autres opérations	-	-
<b>Dettes</b>	21 642,76	4 687,00
Opérations de change à terme de devises	-	-
Autres	21 642,76	4 687,00
<b>Comptes financiers</b>	-	5 947,17
Concours bancaires courants	-	5 947,17
Emprunts	-	-
<b>Total du passif</b>	13 819 818,88	10 913 544,78

(a) Y compris comptes de régularisation

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

## Hors bilan (en euros)

	31/12/2019	31/12/2018
<b>OPÉRATIONS DE COUVERTURE</b>		
Engagements sur marchés réglementés ou assimilés	-	-
Engagements de gré à gré	-	-
Autres engagements	-	-
<b>AUTRES OPÉRATIONS</b>		
Engagements sur marchés réglementés ou assimilés	-	-
Engagements de gré à gré	-	-
Autres engagements	-	-

## Compte de résultat (en euros)

	31/12/2019	31/12/2018
<b>Produits sur opérations financières</b>		
Produits sur dépôts et sur comptes financiers	-	-
Produits sur actions et valeurs assimilées	-	-
Produits sur obligations et valeurs assimilées	-	-
Produits sur titres de créances	-	-
Produits sur acquisitions et cessions temporaires de titres financiers	-	-
Produits sur contrats financiers	-	-
Autres produits financiers	-	-
<b>Total (I)</b>	-	-
<b>Charges sur opérations financières</b>		
Charges sur acquisitions et cessions temporaires de titres financiers	-	-
Charges sur contrats financiers	-	-
Charges sur dettes financières	-	-
Autres charges financières	-	-
<b>Total (II)</b>	-	-
<b>Résultat sur opérations financières (I - II)</b>	-	-
Autres produits (III)	-	-
Frais de gestion et dotations aux amortissements (IV)	63 333,22	61 124,87
<b>Résultat net de l'exercice (L. 214-17-1) (I - II + III - IV)</b>	<b>-63 333,22</b>	<b>-61 124,87</b>
Régularisation des revenus de l'exercice (V)	123,95	-395,86
Acomptes sur résultat versés au titre de l'exercice (VI)	-	-
<b>Résultat (I - II + III - IV +/- V - VI)</b>	<b>-63 209,27</b>	<b>-61 520,73</b>

# ANNEXE

## REGLES ET METHODES COMPTABLES

L'OPC s'est conformé aux règles comptables prescrites par le règlement de l'Autorité des Normes Comptables n°2014-01 modifié, relatif au plan comptable des OPC à capital variable.

Les règles d'évaluation sont fixées, sous sa responsabilité, par la société de gestion.

La devise de la comptabilité du fonds est l'euro.

La valeur liquidative est calculée chaque jour de bourse ouvré non férié de la semaine et est datée de ce même jour. Le calcul de la valeur liquidative du FCP s'effectue sur la base des cours de clôture de la séance de bourse du jour J et est datée de ce même jour.

Les comptes relatifs au portefeuille-titres sont tenus par référence au coût historique : les entrées (achats ou souscriptions) et les sorties (ventes ou remboursements) sont comptabilisées sur la base du prix d'acquisition, frais exclus.

Toute sortie génère une plus-value ou une moins-value de cession ou de remboursement et éventuellement une prime de remboursement.

Les coupons courus sur TCN sont pris au jour de la date de valeur liquidative.

L'OPC valorise son portefeuille-titres à la valeur actuelle, valeur résultant de la valeur de marché ou à défaut d'existence de marché, de méthodes financières. La différence valeur d'entrée – valeur actuelle génère une plus ou moins-value qui sera enregistrée en « différence d'estimation du portefeuille ».

## Description des méthodes de valorisation des postes du bilan et des opérations à terme ferme et conditionnelles

### OPC

Les titres en portefeuilles sont des parts de FCP Maître MAIF Croissance Durable et sont évaluées à la dernière valeur liquidative connue.

### Description de la méthode suivie pour la comptabilisation des revenus des valeurs à revenus fixes

Le résultat est calculé à partir des coupons encaissés. Les coupons courus au jour des évaluations constituent un élément de la différence d'évaluation.

### Option retenue en matière de comptabilisation des frais

Le FCP a opté pour la comptabilisation frais exclus.

### Description de la méthode de calcul des frais de gestion fixes

Les frais de gestion sont imputés directement au compte de résultat de l'OPC, lors du calcul de chaque valeur liquidative. Le taux maximum appliqué sur la base de l'actif net ne peut être supérieur à 0,60% TTC ; tout OPC inclus.

Toutefois, le taux des frais de gestion fixes avec les frais indirects ne peut être supérieur à 1,20% TTC.

Ces frais recouvrent tous les frais facturés directement à l'OPC, à l'exception des frais de transactions. Les frais de transaction incluent les frais d'intermédiation (courtage, impôts de bourse, etc.) et la commission de mouvement.

Aux frais de fonctionnement et de gestion peuvent s'ajouter :

- des commissions de mouvement facturées à l'OPC ;
- dans certains cas, une part du revenu des opérations d'acquisition et cession temporaires de titres.

### Les frais indirects

Le fonds investira dans des OPC ou fonds d'investissement dont la moyenne des frais de gestion fixes ne dépassera pas 0,60% TTC.

Toutefois, le taux des frais indirects avec les frais de gestion fixes ne peut être supérieur à 1,20% TTC.

Les rétrocessions éventuellement perçues des OPC sur lesquels l'OPC investit lui seront reversées.

### Affectation des sommes distribuables

#### Sommes distribuables afférentes au résultat net :

Capitalisation pure : les sommes distribuables sont intégralement capitalisées à l'exception de celles qui font l'objet d'une distribution obligatoire en vertu de la loi.

#### Sommes distribuables afférentes aux plus-values réalisées :

La capitalisation pure : les sommes distribuables afférentes aux plus-values réalisées sont intégralement capitalisées;

## Evolution de l'actif net de l'OPC (en euros)

	31/12/2019	31/12/2018
<b>Actif net en début d'exercice</b>	<b>10 902 910,61</b>	<b>11 975 673,13</b>
Souscriptions (y compris les commissions de souscription acquises à l'OPC)	99 277,76	480 096,53
Rachats (sous déduction des commissions de rachat acquises à l'OPC)	-119 660,94	-82 715,50
Plus-values réalisées sur dépôts et instruments financiers	93 996,67	58 624,47
Moins-values réalisées sur dépôts et instruments financiers	-	-
Plus-values réalisées sur contrats financiers	-	-
Moins-values réalisées sur contrats financiers	-	-
Frais de transaction	-143,99	-212,33
Différences de change	-	-
Variation de la différence d'estimation des dépôts et instruments financiers	2 885 129,23	-1 467 430,82
Différence d'estimation exercice N	7 601 351,44	
Différence d'estimation exercice N - 1	4 716 222,21	
Variation de la différence d'estimation des contrats financiers	-	-
Différence d'estimation exercice N	-	-
Différence d'estimation exercice N - 1	-	-
Distribution de l'exercice antérieur sur plus et moins-values nettes	-	-
Distribution de l'exercice antérieur sur résultat	-	-
Résultat net de l'exercice avant compte de régularisation	-63 333,22	-61 124,87
Acompte(s) versé(s) au cours de l'exercice sur plus et moins-values nettes	-	-
Acompte(s) versé(s) au cours de l'exercice sur résultat	-	-
Autres éléments	-	-
<b>Actif net en fin d'exercice</b>	<b>13 798 176,12</b>	<b>10 902 910,61</b>

## Répartition par nature juridique ou économique

Désignation des valeurs	Montant	%
<b>Actif</b>		
<b>Obligations et valeurs assimilées</b>	-	-
Obligations Indexées	-	-
Obligations Convertibles	-	-
Titres Participatifs	-	-
Autres Obligations	-	-
<b>Titres de créances</b>	-	-
Les titres négociables à court terme	-	-
Les titres négociables à moyen terme	-	-
<b>Passif</b>		
<b>Opérations de cession sur instruments financiers</b>	-	-
Actions et valeurs assimilées	-	-
Obligations et valeurs assimilées	-	-
Titres de créances	-	-
Autres	-	-
<b>Hors-bilan</b>		
Taux	-	-
Actions	-	-
Crédit	-	-
Autres	-	-

## Répartition par nature de taux

	Taux fixe	%	Taux variable	%	Taux révisable	%	Autres	%
<b>Actif</b>								
Dépôts	-	-	-	-	-	-	-	-
Obligations et valeurs assimilées	-	-	-	-	-	-	-	-
Titres de créances	-	-	-	-	-	-	-	-
Opérations temporaires sur titres financiers	-	-	-	-	-	-	-	-
Comptes financiers	-	-	-	-	-	-	12 922,74	0,09
<b>Passif</b>								
Opérations temporaires sur titres financiers	-	-	-	-	-	-	-	-
Comptes financiers	-	-	-	-	-	-	-	-



## Répartition par nature de taux (suite)

	Taux fixe	%	Taux variable	%	Taux révisable	%	Autres	%
<b>Hors-bilan</b>								
Opérations de couverture	-	-	-	-	-	-	-	-
Autres opérations	-	-	-	-	-	-	-	-

## Répartition par maturité résiduelle

	< 3 mois	%	]3 mois - 1 an]	%	]1 - 3 ans]	%	]3 - 5 ans]	%	> 5 ans	%
<b>Actif</b>										
Dépôts	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Obligations et valeurs assimilées	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Titres de créances	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Opérations temporaires sur titres financiers	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Comptes financiers	12 922,74	0,09	-	-	-	-	-	-	-	-
<b>Passif</b>										
Opérations temporaires sur titres financiers	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Comptes financiers	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
<b>Hors-bilan</b>										
Opérations de couverture	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Autres opérations	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-

## Répartition par devise

		%		%		%		%
<b>Actif</b>								
Dépôts	-	-	-	-	-	-	-	-
Actions et valeurs assimilées	-	-	-	-	-	-	-	-
Obligations et valeurs assimilées	-	-	-	-	-	-	-	-
Titres de créances	-	-	-	-	-	-	-	-
OPC	-	-	-	-	-	-	-	-
Opérations temporaires sur titres financiers	-	-	-	-	-	-	-	-
Créances	-	-	-	-	-	-	-	-
Comptes financiers	-	-	-	-	-	-	-	-

## Répartition par devise (suite)

		%		%		%		%
<b>Passif</b>								
Opérations de cession sur instruments financiers	-	-	-	-	-	-	-	-
Opérations temporaires sur titres financiers	-	-	-	-	-	-	-	-
Dettes	-	-	-	-	-	-	-	-
Comptes financiers	-	-	-	-	-	-	-	-
<b>Hors-bilan</b>								
Opérations de couverture	-	-	-	-	-	-	-	-
Autres opérations	-	-	-	-	-	-	-	-

## Débiteurs et créditeurs divers

	31/12/2019
<b>Créances</b>	
Vente à règlement différé	2 814,46
<b>Total créances</b>	<b>2 814,46</b>
<b>Dettes</b>	
Provision pour frais de gestion fixes à payer	-5 990,13
Achat à règlement différé	-12 832,75
Rachats à payer	-2 819,88
<b>Total dettes</b>	<b>-21 642,76</b>
<b>Total</b>	<b>-18 828,30</b>

## Souscriptions rachats

Parts émises	5 360,8411
Parts rachetées	5 946,0000

## Commissions

Montant des commissions de souscription acquises	0,00
Montant des commissions de rachat acquises	0,00

## Frais de gestion

Pourcentage de frais de gestion fixes	0,50
Commission de performance (frais variables)	-
Rétrocession de frais de gestion	-

## Engagements reçus et donnés

<b>Description des garanties reçues par l'OPC avec notamment mention des garanties de capital</b>
Néant
<b>Autres engagements reçus et / ou donnés</b>
Néant

## Autres informations

Code	Nom	Quantité	Cours	Valeur actuelle (en euros)
<b>Valeur actuelle des instruments financiers faisant l'objet d'une acquisition temporaire</b>				
Néant				
<b>Valeur actuelle des instruments financiers constitutifs de dépôts de garantie</b>				
<b>Instruments financiers reçus en garantie et non inscrits au bilan</b>				
Néant				
<b>Instruments financiers donnés en garantie et maintenus dans leur poste d'origine</b>				
Néant				
<b>Instruments financiers détenus en portefeuille émis par les entités liées à la société de gestion (fonds) ou au(x) gestionnaire(s) financier(s) (SICAV) et OPC à capital variable gérés par ces entités</b>				
FR0010091645	MAIF CROISSANCE DURABLE	570 180,9862	24,21	13 804 081,68

## Acomptes sur résultat versés au titre de l'exercice

	Date	Montant total	Montant unitaire	Crédits d'impôt totaux	Crédit d'impôt unitaire
<b>Total acomptes</b>		-	-	-	-

## Acomptes sur plus et moins-values nettes versés au titre de l'exercice

	Date	Montant total	Montant unitaire
<b>Total acomptes</b>		-	-

## Tableau d'affectation des sommes distribuables afférentes au résultat (en euros)

	31/12/2019	31/12/2018
<b>Sommes restant à affecter</b>		
Report à nouveau	-	-
Résultat	-63 209,27	-61 520,73
<b>Total</b>	<b>-63 209,27</b>	<b>-61 520,73</b>
<b>Affectation</b>		
Distribution	-	-
Report à nouveau de l'exercice	-	-
Capitalisation	-63 209,27	-61 520,73
<b>Total</b>	<b>-63 209,27</b>	<b>-61 520,73</b>
<b>Information relative aux actions ou parts ouvrant droit à distribution</b>		
Nombre d'actions ou parts	-	-
Distribution unitaire	-	-
Crédits d'impôt attaché à la distribution du résultat	-	-

## Tableau d'affectation des sommes distribuables afférentes aux plus et moins-values nettes (en euros)

	31/12/2019	31/12/2018
<b>Sommes restant à affecter</b>		
Plus et moins-values nettes antérieures non distribuées	-	-
Plus et moins-values nettes de l'exercice	93 642,68	58 637,76
Acomptes versés sur plus et moins-values nettes de l'exercice	-	-
<b>Total</b>	<b>93 642,68</b>	<b>58 637,76</b>
<b>Affectation</b>		
Distribution	-	-
Plus et moins-values nettes non distribuées	-	-
Capitalisation	93 642,68	58 637,76
<b>Total</b>	<b>93 642,68</b>	<b>58 637,76</b>
<b>Information relative aux actions ou parts ouvrant droit à distribution</b>		
Nombre d'actions ou parts	-	-
Distribution unitaire	-	-

**Tableau des résultats et autres éléments caractéristiques de l'OPC  
au cours des cinq derniers exercices (en euros)**

	31/12/2019	31/12/2018	29/12/2017	30/12/2016	31/12/2015
<b>Actif net</b>					
en EUR	13 798 176,12	10 902 910,61	11 975 673,13	10 838 823,57	19 642 850,57
<b>Nombre de titres</b>					
Parts	617 231,9557	617 817,1146	598 445,9295	601 351,2037	1 129 675,7549
<b>Valeur liquidative unitaire</b>					
en EUR	22,35	17,64	20,01	18,02	17,38
<b>Distribution unitaire sur plus et moins-values nettes (y compris les acomptes)</b>					
en EUR	-	-	-	-	-
<b>Distribution unitaire sur résultat (y compris les acomptes)</b>					
en EUR	-	-	-	-	-
<b>Crédit d'impôt unitaire transféré au porteur (personnes physiques)</b>					
en EUR	-	-	-	-	-
<b>Capitalisation unitaire</b>					
en EUR	0,04	0,00	0,13	6,27	-0,04

## Inventaire du portefeuille au 31 décembre 2019

Désignation des valeurs	Devise	Qté Nbre ou nominal	Valeur boursière	% Actif Net
<b>Dépôts</b>			-	-
<b>Instruments financiers</b>				
<b>Actions et valeurs assimilées</b>			-	-
Négoziées sur un marché réglementé ou assimilé			-	-
Non négociées sur un marché réglementé ou assimilé			-	-
<b>Obligations et valeurs assimilées</b>			-	-
Négoziées sur un marché réglementé ou assimilé			-	-
Non négociées sur un marché réglementé ou assimilé			-	-
<b>Titres de créances</b>			-	-
Négoziés sur un marché réglementé ou assimilé			-	-
Titres de créances négociables			-	-
Autres titres de créances			-	-
Non négociés sur un marché réglementé ou assimilé			-	-
<b>Organismes de placement collectif</b>			<b>13 804 081,68</b>	<b>100,04</b>
OPCVM et FIA à vocation générale destinés aux non professionnels et équivalents d'autres pays			13 804 081,68	100,04
MAIF CROISSANCE DURABLE	EUR	570 180,9862	13 804 081,68	100,04
Autres Fonds destinés à des non professionnels et équivalents d'autres pays Etats membres de l'Union européenne			-	-
Fonds professionnels à vocation générale et équivalents d'autres Etats membres de l'union européenne et organismes de titrisations cotés			-	-
Autres Fonds d'investissement professionnels et équivalents d'autres Etats membres de l'union européenne et organismes de titrisations non cotés			-	-
Autres organismes non européens			-	-
<b>Opérations temporaires sur titres financiers</b>			-	-
Créances représentatives de titres financiers reçus en pension			-	-
Créances représentatives de titres financiers prêtés			-	-
Titres financiers empruntés			-	-
Titres financiers donnés en pension			-	-
Dettes représentatives de titres financiers donnés en pension			-	-
Dettes représentatives de titres financiers empruntés			-	-
Autres opérations temporaires			-	-
<b>Opérations de cession sur instruments financiers</b>			-	-
<b>Contrats financiers</b>			-	-
Opérations sur un marché réglementé ou assimilé			-	-
Autres opérations			-	-
<b>Autres instruments financiers</b>			-	-
<b>Créances</b>			<b>2 814,46</b>	<b>0,02</b>
<b>Dettes</b>			<b>-21 642,76</b>	<b>-0,16</b>
<b>Comptes financiers</b>			<b>12 922,74</b>	<b>0,09</b>
<b>ACTIF NET</b>			<b>13 798 176,12</b>	<b>100,00</b>

## MAIF RETRAITE CROISSANCE DURABLE

RAPPORT DU COMMISSAIRE AUX COMPTES  
SUR LES COMPTES ANNUELS

EXERCICE CLOS LE 31 DECEMBRE 2019

**MAIF RETRAITE CROISSANCE DURABLE**  
Fonds Commun de Placement

OFI ASSET MANAGEMENT  
Société de gestion  
20-22, rue vernier - 75017 PARIS

---

**RAPPORT DU COMMISSAIRE AUX COMPTES**  
**SUR LES COMPTES ANNUELS**

**EXERCICE CLOS LE 31 DECEMBRE 2019**

Aux porteurs de parts,

**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'organisme de placement collectif MAIF RETRAITE CROISSANCE DURABLE constitué sous forme de fonds commun de placement (FCP) relatifs à l'exercice clos le 31 décembre 2019, tels qu'ils sont joints au présent rapport. Ces comptes ont été arrêtés par la société de gestion sur la base des éléments disponibles à cette date dans un contexte évolutif de crise sanitaire liée au Covid-19.

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 du fonds à la fin de cet exercice.

**FONDEMENT DE L'OPINION**

**REFERENTIEL 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.



## INDEPENDANCE

Nous avons réalisé notre mission d'audit dans le respect des règles d'indépendance qui nous sont applicables, sur la période de la date de début d'exercice à la date d'émission de notre rapport, et notamment nous n'avons pas fourni de services interdits par le code de déontologie de la profession de commissaire aux comptes.

## JUSTIFICATION DES APPRECIATIONS

En application des dispositions des articles L. 823-9 et R. 823-7 du code de commerce relatives à la justification de nos appréciations, nous vous informons que les appréciations les plus importantes auxquelles nous avons procédé, selon notre jugement professionnel, ont porté sur le caractère approprié des principes comptables appliqués, notamment pour ce qui concerne les instruments financiers en portefeuille, et sur la présentation d'ensemble des comptes au regard du plan comptable des organismes de placement collectif à capital variable.

Les appréciations ainsi portées s'inscrivent dans le contexte de l'audit des comptes annuels pris dans leur ensemble, arrêtés dans les conditions rappelées précédemment, 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.

## VERIFICATION DU RAPPORT DE GESTION ETABLI PAR LA SOCIETE DE GESTION

Nous avons également procédé, conformément aux normes d'exercice professionnel applicables en France, aux vérifications spécifiques prévues par la loi.

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

## RESPONSABILITES DE LA SOCIETE 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 arrêtés par la société de gestion.

## RESPONSABILITES DU COMMISSAIRE AUX COMPTES RELATIVES A L'AUDIT DES COMPTES ANNUELS

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.

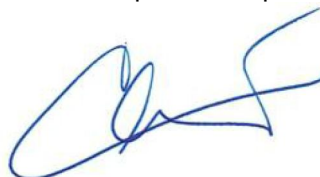
Dans le cadre d'un audit réalisé conformément aux normes d'exercice professionnel applicables en France, le commissaire aux comptes exerce son jugement professionnel tout au long de cet audit.

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 ;
- 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.

Fait à Paris, le 14 avril 2020  
Le Commissaire aux comptes  
APLITEC, représentée par



Bruno DECHANCÉ