

RAPPORT ANNUEL

Exercice au 31 décembre 2018



OFI HIGH YIELD 2020

FCP Obligations et autres titres de créances
internationaux

Commercialisateur

OFI ASSET MANAGEMENT - 22 rue Vernier - 75017 Paris

Société de Gestion

OFI ASSET MANAGEMENT - 22 rue Vernier - 75017 Paris

Dépositaire et Conservateur

SOCIETE GENERALE - 29 Boulevard Haussmann - 75009 Paris

Gestion administrative et comptable :

SOCIETE GENERALE - 29 Boulevard Haussmann - 75009 Paris

Sommaire

Rapport de Gestion

Comptes Annuels
au 31 décembre 2018

Rapport du Commissaire
aux Comptes

ORIENTATION DE GESTION

Objectif de gestion

Le FCP OFI High Yield 2020 a pour objectif d'obtenir une performance nette de frais annualisée minimum de 3.5% (objectif de performance) sur les parts C, sur la durée de vie du Fonds soit 5 ans à échéance du 31 décembre 2020. La stratégie du Fonds sera d'acquérir les titres sélectionnés et de les détenir jusqu'à leur maturité afin d'en percevoir les coupons distribués et leur remboursement final ou anticipé. Les titres acquis en portefeuille auront une échéance d'au plus 6 mois après le 31 décembre 2020. Les titres pourront être de toute zone géographique, y compris de pays émergents.

Cet objectif est fondé sur la réalisation d'hypothèses de marché arrêtées par la Société de Gestion et ne constitue pas une promesse de rendement ou de performance du Fonds.

Indicateur de référence

Le Fonds ayant pour objectif d'obtenir une performance nette de frais annualisée minimum de 3.5% sur les parts C sur la durée de placement recommandée, il ne sera pas géré en fonction d'un indicateur de référence qui pourrait induire une mauvaise compréhension de la part de l'investisseur. Aucun indicateur de référence n'est donc défini.

Stratégie de gestion

La stratégie d'investissement du Fonds est une stratégie de portage qui consiste à investir dans des obligations et autres titres de créance et à les détenir jusqu'à maturité (« buy and hold »).

La stratégie du Fonds sera d'acquérir et de sélectionner des titres à caractère spéculatif et de les détenir jusqu'à leur maturité afin d'en percevoir les coupons distribués et leur remboursement final ou anticipé. Les titres acquis en portefeuille auront une échéance d'au plus 6 mois après le 31 décembre 2020. Dans l'optique d'une dissolution du Fonds au 31/12/2020, les titres ayant une maturité résiduelle d'au plus 6 mois seront cédés.

Afin de réaliser son objectif, le Fonds investit en obligations et autres titres de créance, libellés en euro ou en devises, et émis par des entreprises publiques ou privées de toute origine géographique. Accessoirement, le Fonds pourra également investir dans les mêmes conditions en obligations et autres titres de créance émis par des Etats ou des organismes supranationaux, ainsi qu'en obligations convertibles ayant un profil obligataire.

Le gérant investira progressivement sur environ quarante à soixante-dix lignes. Le Fonds se laisse la possibilité de détenir des titres Investment Grade ou/et non notés suite à une hausse de la notation et/ou à son retrait après la période d'investissement. Les titres spéculatifs, plus risqués, présentent d'une manière générale des probabilités de défaut plus élevées que celles des titres de la catégorie « Investment Grade ».

La politique de notation des titres de créance prévoit une règle unique en matière d'attribution de notation long terme des titres obligataires. En application de cette politique, une notation est déterminée en fonction des notes attribuées par une ou des agences reconnues et de celle issue des analyses de l'équipe d'Analyse Crédit de la Société de Gestion.

Ainsi, les décisions d'investissement ou de cession des instruments de crédit ne se fondent pas mécaniquement et exclusivement sur le critère de leur notation et reposent notamment sur une analyse interne du risque de crédit ou de marché. La décision d'acquérir ou de céder un actif se base également sur d'autres critères d'analyse du gérant.

L'allocation entre les notations des différents titres ou émetteurs en portefeuille pourra varier :

- De 0 % à 100 % de son actif en titres de qualité « High Yield » (titres spéculatifs) ;
- De 0 % à 100 % de son actif en titres non notés ;
- De 0 % à 100 % de son actif en titres « Investment Grade ».

Le Fonds offre une stratégie de portage (« Buy and Hold ») passive mais ne s'interdit pas d'effectuer des mouvements afin de saisir des opportunités de marché en cas de souscription et/ou de rachats et en cas de rappel obligatoire (call) de la dette obligataire par l'émetteur. Le Fonds pourra également céder des titres dont la probabilité de défaut avant la maturité est significative.

Le portefeuille du Fonds est construit autour d'une approche « bottom up » pour la sélection des titres (i.e. extraire la valeur relative d'une signature par rapport à une autre).

Il n'y aura ni répartition sectorielle, ni taille de capitalisation des émetteurs prédéfinie dans la sélection des titres en portefeuille.

Le Fonds a vocation à investir en euro mais peut également acquérir des titres dans d'autres devises (USD, GBP, ...) ; le risque de change est alors systématiquement couvert. Cette couverture pouvant s'avérer imparfaite, le Fonds pourra être exposé à un risque résiduel de change.

La sensibilité globale du portefeuille aux taux d'intérêts sera comprise entre 0 et 5. Compte tenu de la stratégie du Fonds, la sensibilité du portefeuille déclinera avec le temps.

Le Fonds connaîtra une variation importante de son profil de risque entre son lancement et son arrivée à terme en raison du remboursement des obligations en portefeuille.

Les investissements privilégiés en fin de vie du Fonds seront les instruments du marché monétaire et OPCVM monétaires (dans la limite de 10%). A son échéance, le Fonds sera liquidé, après obtention de l'agrément de l'Autorité des Marchés Financiers.

Le Fonds peut intervenir sur des contrats financiers, négociés sur des marchés réglementés et organisés français et étrangers et/ou de gré à gré, ceci afin de couvrir ou d'exposer le portefeuille, notamment aux risques de taux ou de devises, par l'utilisation d'instruments tels que des contrats futures ou des options. Le recours aux instruments financiers à terme n'a pas vocation à entraîner une exposition nette du Fonds supérieure à 100% de l'actif net. Cependant, dans le cas de souscriptions ou de rachats importants ou de variations importantes des marchés, l'OPCVM peut se trouver temporairement exposé au-delà de 100%.

Profil des risques

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

Le Fonds est un OPCVM classé « Obligations et Autres Titres de Créances Internationaux ». L'investisseur est donc exposé aux risques ci-dessous, lesquels ne sont pas limitatifs.

Risque de perte en capital

L'investisseur est averti que son capital peut ne pas lui être intégralement restitué en cas de mauvaise performance du Fonds, ce dernier ne bénéficiant d'aucune garantie ou protection du capital investi.

Risque de performance

L'investisseur est averti que la performance du Fonds peut ne pas être conforme à ses objectifs, y compris sur la durée de placement recommandée. Le Fonds n'offre pas un rendement garanti.

Risque inhérent à la gestion discrétionnaire

Le Fonds est investi en titres financiers sélectionnés discrétionnairement par la Société de Gestion. Il existe donc un risque que le Fonds ne soit pas investi sur les titres les plus performants.

Risque de taux d'intérêt

En raison de sa composition, l'OPCVM peut être soumis à un risque de taux. Ce risque résulte du fait qu'en général le prix des titres de créances et des obligations baisse lorsque les taux augmentent. L'investisseur en obligations ou autres titres à revenu fixe peut enregistrer des performances négatives suite à des fluctuations du niveau des taux d'intérêt.

Risque de crédit

Dans le cas d'une dégradation des émetteurs publics ou privés (par exemple de leur notation déterminée en fonction des notes attribuées par une ou des agences reconnues et de celle issue des analyses de l'équipe d'Analyse Crédit de la Société de Gestion.), ou de leur défaillance la valeur des obligations publiques ou privées peut baisser. La valeur liquidative de l'OPCVM serait alors affectée par cette baisse.

Risque lié à l'investissement en titres spéculatifs (dits à haut rendement ou High Yield)

Il s'agit du risque de crédit s'appliquant aux titres dits « Spéculatifs » qui présentent des probabilités de défaut plus élevées que celles des titres de la catégorie « Investment Grade ». Ils offrent en compensation des niveaux de rendement plus élevés mais peuvent, en cas de dégradation de la notation, diminuer significativement la valeur liquidative de l'OPCVM. Les signatures non notées, qui seront sélectionnées, rentreront majoritairement de la même manière dans cette catégorie et pourront présenter des risques équivalents ou supérieurs du fait de leur caractère non noté.

Risque lié aux marchés émergents

Les conditions de fonctionnement et de surveillance des marchés émergents peuvent s'écarter des standards prévalant sur les grandes places internationales : l'information sur certaines valeurs peut être incomplète et leur liquidité plus réduite. L'évolution du cours de ces titres peut en conséquence varier très fortement et entraîner à la baisse la valeur liquidative.

Risque lié à l'investissement dans certains pays

Le Fonds pourra être exposé à des émetteurs privés ou public de pays dont la dette souveraine est particulièrement risquée dans les conditions de marché prévalant à la date de lancement du Fonds : Espagne, Italie, Portugal, Irlande, Grèce, Brésil, Mexique.

Risque de contrepartie

Il s'agit du risque lié à l'utilisation par l'OPCVM d'instruments financiers à terme, de gré à gré. Ces opérations conclues avec une ou plusieurs contreparties éligibles, exposent potentiellement l'OPCVM à un risque de défaillance de l'une de ces contreparties pouvant conduire à un défaut de paiement qui fera baisser la valeur liquidative.

Risque de lié à la détention de petites et moyennes valeurs

Du fait de son orientation de gestion, le Fonds peut être exposé à la dette des émetteurs des petites et moyennes capitalisations qui, compte tenu de leurs caractéristiques spécifiques peuvent présenter un risque de liquidité. En raison de l'étroitesse du marché, l'évolution de ces titres est plus marquée à la hausse comme à la baisse et peut engendrer une augmentation de la volatilité de la valeur liquidative.

De façon accessoire, l'investisseur peut être exposé aux risques suivants :

Risque actions

L'OPCVM est investi ou exposé sur un ou plusieurs marchés d'actions qui peuvent connaître de fortes variations, et sur des petites et moyennes capitalisations qui, compte tenu de leurs caractéristiques spécifiques, peuvent présenter un risque de liquidité. L'attention de l'investisseur est attirée sur le fait que les variations des cours des valeurs en portefeuille et/ou le risque de marché entraîneront une baisse significative de la valeur liquidative de l'OPCVM.

Risque lié à la détention d'obligations convertibles

L'OPCVM est exposé aux obligations convertibles ; ces dernières peuvent faire apparaître une sensibilité action résiduelle et connaître de fortes variations liées à l'évolution des cours des actions sous-jacentes. L'attention de l'investisseur est attirée sur le fait que la valeur liquidative de l'OPCVM baissera en cas d'évolution défavorable.

Risque de change

Bien que le portefeuille soit systématiquement couvert du risque de change par le gérant, une telle couverture peut s'avérer imparfaite et le pourra être exposé à un risque résiduel de change.

Le risque de change est le 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 peut baisser du fait de l'évolution du cours de devises autres que l'euro.

La survenance de l'un de ces risques peut entraîner une baisse de la valeur liquidative du Fonds.

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

L'engagement est calculé selon la méthode probabiliste avec une VaR absolue sur un horizon d'une semaine avec une probabilité de 95%. Cette VaR ne devra pas excéder 5% de l'actif net.

Le niveau de levier maximal du Fonds, donné à titre indicatif, calculé comme la somme des nominaux des positions sur les instruments financiers à terme utilisés, est de 150%. Cependant, en fonction de la situation des marchés, le Fonds se réserve la possibilité d'atteindre un niveau de levier plus élevé.

INFORMATIONS RELATIVES A LA VAR

OFI HIGH YIELD 2020	VaR 5d 95% sur 2018
Moyenne	0,46%
Maximum	0,55%
Minimum	0,37%

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

Néant.

CHANGEMENT(S) A VENIR

Néant.

PROCEDURE DE CHOIX DES INTERMEDIAIRES

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/corporate/pdf/info-reglementaire_politique-selection-execution.pdf 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/corporate/pdf/info-reglementaire_CR-frais-intermediation.pdf

EXERCICE DES DROITS DE VOTE

La politique menée par la Société de Gestion en matière d'exercice des droits de vote qui est disponible à l'adresse suivante : https://www.ofi-am.fr/corporate/pdf/ISR_politique-de-vote.pdf, fait l'objet d'un rapport lui-même disponible sur le site Internet du Groupe OFI à l'adresse suivante : https://www.ofi-am.fr/corporate/pdf/ISR_rapport-de-vote.pdf

CRITERES ESG

La Société de Gestion met à la disposition de l'investisseur les informations sur les modalités de prise en compte, dans sa politique d'investissement, des critères relatifs au respect d'objectifs sociaux, environnementaux et de qualité de gouvernance sur son site Internet à l'adresse suivante : https://www.ofi-am.fr/corporate/pdf/ISR_politique-engagement.pdf

Le rapport d'engagement est lui-même disponible sur le site Internet du Groupe OFI à l'adresse suivante : https://www.ofi-am.fr/corporate/pdf/ISR_rapport-engagement.pdf

INFORMATIONS RELATIVES AUX REMUNERATIONS DE L'OPCVM

Dans le cadre de la mise en application de la Directive N° 2014/91/UE du 23 juillet 2014 (dite OPCVM V), 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 trait 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 N° 2014/91/UE du 23 juillet 2014 (dite OPCVM V), 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 2017, 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 **226 personnes** bénéficiaires au 31 décembre 2017 (*) s'est élevé à **25 229 708 euros**. Ce montant se décompose comme suit :

- Montant total des rémunérations fixes versées par OFI ASSET MANAGEMENT sur l'exercice 2017 : **18 629 708 euros, soit 73.84%** 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 2017 : **6 600 000 euros, soit 26.16%** du total des rémunérations versées par le gestionnaire à l'ensemble de son personnel, l'ont été sous cette forme. L'ensemble du personnel est éligible au dispositif de rémunération variable.

Par ailleurs, aucun « carried interest » n'a été versé pour l'exercice 2017.

Sur le total des rémunérations (fixes et variables différées et non différées) versées sur l'exercice 2017, **2 920 117 euros** concernaient les « cadres dirigeants » (soit **16 personnes** au 31 décembre 2017), **8 081 973 euros** concernaient les « Gérants et Responsables de Gestion » dont les activités ont une incidence significative sur le profil de risques des fonds gérés (soit **80 personnes** au 31 décembre 2017).

(*) *Moyenne sur l'année calculée prorata temporis*).

COMMENTAIRES DE GESTION

Contexte économique et financier exercice 2018

L'année 2018 a été atypique sur plusieurs plans et contraste de fait avec les exercices précédents.

L'exercice a été marqué par une succession de plusieurs séquences.

1. En premier lieu, sur l'évolution des données économiques. Le début d'année s'est inscrit dans la lignée de la précédente, à savoir un scénario de croissance mondiale soutenue. Les estimations initiales des grands instituts de conjoncture internationaux anticipaient un niveau d'activité élevé, ce qui donnait une croissance mondiale de près de 4%, signe d'une activité soutenue. A cette période, les indices « PMI » composites de l'activité se situaient entre 55 points et 60 points de part et d'autre de l'Atlantique, c'est-à-dire nettement au-dessus du seuil de 50 points qui marque la limite entre expansion et récession.
A partir de février / mars, ces indicateurs se sont dégradés progressivement, jusqu'à s'accélérer à la baisse en fin d'année. Ainsi en décembre, les indicateurs se situaient autour de 51 points en zone euro, soit un net ralentissement, avec une dynamique un peu meilleure en Espagne et en Italie alors que l'Allemagne et les pays du Nord fléchissaient. La France étant déjà marginalisée, avec un indice à moins de 49 points, par l'action « des gilets jaunes ». Aux Etats-Unis, également, l'activité semble avoir ralenti, mais les indices sont moins clairs car les créations d'emplois ont battu des records et le taux de chômage reste proche des plus bas niveaux historiques.
Dans les pays émergents, la situation semble en revanche se stabiliser dans de nombreux pays, mais l'attention et les inquiétudes se portent sur la Chine. Personne n'a vraiment confiance dans les statistiques officielles qui maintiennent un objectif autour de 6.5% car les autorités ont pris des mesures de relance budgétaire et financière (baisse des taux, assouplissement du taux de réserves obligatoires des banques etc...) qui suggèrent que le pays ralentit davantage.
Finalement, la croissance mondiale a été révisée à la baisse tout au long de l'année, et les estimations se situent désormais autour de 3.7%, avec de bonnes probabilités d'être à nouveau révisées à de plus bas niveaux.
2. L'actualité économique se heurte également à une séquence politique anxiogène. Aux alentours du mois de mai, deux événements importants sont venus troubler la lecture économique déjà compliquée.
L'un provenant des Etats-Unis, avec l'intensification des menaces commerciales américaines vis-à-vis de nombreux partenaires commerciaux, au premier rang desquels figure bien évidemment la Chine. L'autre venant de la zone euro, avec l'accession au pouvoir en Italie d'une coalition inédite et surtout anti-euro, provoquant une nouvelle fois, de vives tensions sur les marchés. En conséquence, ces événements et les menaces qu'ils véhiculent, ont semble-t-il eu un effet « auto réalisateur » sur la confiance des investisseurs et des agents économiques, mais hélas pas dans la bonne direction.

Ces événements ont naturellement eu des impacts significatifs sur les marchés financiers.

Taux d'intérêt

Le début d'année a donc été marqué par un début logique de normalisation des taux d'intérêt, avec une remontée des taux d'intérêt obligataires aux Etats-Unis et en Europe. Ainsi, le rendement du T Notes 10 ans US a rapidement atteint, et dépassé ponctuellement, la zone de 3%. Parallèlement, le rendement du Bund a dépassé 0.75% de rendement en début d'année, en harmonie avec le scénario économique ambiant.

Dans le même temps, les Banques Centrales ont accompagné ce mouvement de normalisation. Aux Etats-Unis, Jérôme Powell a pris ses fonctions en février 2018, et a plutôt réussi sa communication avec les marchés sur les orientations de la politique monétaire. Il s'inscrit ainsi dans la ligne de conduite de Janet Yellen. Le niveau des Fed Funds a été relevé à quatre reprises de 0.25% durant la période pour s'établir dans la fourchette 2.25% / 2.5% en fin d'exercice. En zone euro, il n'y a pas eu de modification du niveau des taux directeurs qui restent fixés entre -0.2% et 0%. Par ailleurs, la Réserve Fédérale des Etats-Unis (la FED) a déjà arrêté sa politique d'achat de titres alors que le programme de la Banque Centrale Européenne (BCE) a été réduit à partir de septembre et sera arrêté en 2019.

Mais, au vu du contexte décrit ci-dessus, ce mouvement de normalisation des taux d'intérêt a rapidement été mis entre parenthèses, et les taux se sont à nouveau détendus. En fin de période, le rendement du Bund 10 ans était ainsi revenu proche de son niveau du début de l'année autour de 0.25% alors que le T Notes 10 ans US était revenu nettement en dessous du seuil des 3%, autour de 2.75%. Dans le même temps, les dettes « périphériques » de la zone euro sont restées relativement stables, à l'exception de l'Italie qui a vu les taux à 10 ans se tendre jusqu'à près de 4% avant de se détendre en fin d'exercice une fois que la nouvelle coalition ait décidé de « rentrer dans les clous » d'une certaine discipline budgétaire vis-à-vis de Bruxelles.

Dans ce contexte, les spreads de crédit se sont écartés durant la majeure partie de l'année, que ce soit sur le segment Investment Grade ou « High Yield », avec des tensions de l'ordre de respectivement 65 points de base (bp) et 200 bp.

Les obligations émergentes ont également fait l'objet de retraits de capitaux, ce qui a pesé sur les cotations.

Dans ces conditions, les performances des marchés obligataires sont presque unanimement négatives.

De proche de 0% pour l'indice des obligations gouvernementales de la zone euro à -1.15% pour les obligations Investment Grade (IG), -3.6% pour le segment High Yield (HY) en Europe et -2.25% aux Etats-Unis (en USD). Les obligations émergentes abandonnent entre -5% et -7% sur les principaux indices, qu'ils soient libellés en devises fortes ou locales.

Les obligations convertibles sont doublement pénalisées, par l'écartement des spreads de crédit d'une part, mais aussi par la piètre performance des actions. Finalement, elles reculent de l'ordre de 5% en Europe.

Sur les devises, le dollar a gagné près de 5% vis-à-vis de l'euro, passant de 1.20 à 1.14, mais après avoir atteint la zone de 1.25 au début de l'année 2018. Le point le plus notable est la baisse de grandes devises émergentes : le Réal Brésilien recule ainsi de 18% (après avoir reculé jusqu'à 35% en cours d'année), le Rand sud-africain de 16%, la Livre Turque de 50% etc...

Notons également la brusque baisse du RMB, la devise chinoise, contre dollar : sur l'exercice, elle recule de près de 6%.

En Europe, la livre s'est stabilisée et ne perd qu'environ 1% contre l'euro sur la période. Enfin, le yen (qui est considéré étonnamment comme une valeur refuge) a bénéficié de l'environnement d'aversion au risque avec une progression de près de 7% contre l'euro.

Les marchés actions ont, dans un premier temps, bénéficié de l'amélioration économique et des perspectives bénéficiaires des entreprises. Les indices, surtout américains, se sont envolés avant de connaître une phase beaucoup plus volatile à partir du mois de février 2018, avec des baisses de près de 10% des principaux indices actions dans le monde, et notamment des replis significatifs des valeurs technologiques américaines, dont les fameuses GAFA. Cette volatilité s'est exacerbée à partir du second semestre et ternit nettement le bilan des performances des actions sur la période.

Fait relativement inédit, il n'y a pratiquement pas d'indice actions internationales qui clôture l'année 2018 positivement : -4.85% pour l'indice des actions internationales (en euros), -4.95% pour l'indice S&P 500 (en USD). En Europe, le bilan est pire avec une baisse de près de 11% de l'indice Stoxx 600, et un repli beaucoup plus significatif sur le segment des petites et moyennes capitalisations : -13%.

Le contraste est encore plus significatif en France, avec une baisse de près de 9% de l'indice CAC 40 et de -26% de l'indice Small CAC.

Le point notable est également, pratiquement pour toutes les places occidentales, la différence entre les valeurs « défensives » et les valeurs « cycliques » sensibles à la remontée des taux d'intérêt. Ces dernières ont fait l'objet de dégagements très importants et les cours atteints laissent augurer un scénario de récession pas encore perceptible.

Les marchés émergents ont également beaucoup baissé, surtout les actions chinoises qui reculent de près de 22%.

L'indice Global Emergent recule quant à lui de 10.3% en euros.

Enfin, concernant les matières premières, l'or affiche une certaine stabilité sur la période et le pétrole a perdu près de 20%.

Pour finir, l'indice HFR Global représentatif de la gestion alternative baisse de près de 10% (couvert en euro), ce qui illustre la difficulté rencontrée par les gérants à créer de la valeur dans ce panorama.

Gestion

La part C du Fonds OFI High Yield 2020 affichait une valeur liquidative de 1046,04 euros au 31 décembre 2018 contre 1088,35 euros le 29 décembre 2017, portant ainsi la performance annuelle à -3,89%.

La part R du Fonds OFI High Yield 2020 affichait une valeur liquidative de 1026,02 euros au 31 décembre 2018 contre 1073,22 euros le 29 décembre 2017, portant ainsi la performance annuelle à -4,40%.

La part C/D du Fonds OFI High Yield 2020 affichait une valeur liquidative de 992,52 euros au 31 décembre 2018 contre 1060,34 euros le 29 décembre 2017, portant ainsi la performance annuelle à -3,92% (coupons réinvestis).

Sur l'exercice, OFI High Yield 2020 n'a pas utilisé d'instruments financiers à terme, ni dérivés de quelque nature qu'ils soient.

L'année a été marquée par un fort mouvement d'aversion au risque induit par les incertitudes politiques (crise de la Lira turque, guerre commerciale entre les Etats-Unis/Chine rythmée par les tweets du Président Trump, élections italiennes, les discussions relatives au budget Italien...) et la multiplication des risques spécifiques. Cela s'est traduit par une baisse des marchés d'actions (S&P 500 -4% en USD, Stoxx 600 -14% eu EUR, MSCI EM -14% en USD), du pétrole (-24% en USD), un écartement significatif des spreads de crédit sur tous types de segments obligataires (+230 point de base (bp) sur le High Yield (HY) €, +65bp sur l'Investment Grade (IG) €) et par une détente des taux allemands (-19bp sur Bund 10 ans). Côté micro-économique, les secteurs de la construction italienne et espagnole ont été les principales sources de destruction de performance avec le non-paiement du coupon de CMC-Di-Ravenna (-95 points), Astaldi (-55 points), OHL (-50 points) et Aldesa (-45 points). Plus globalement, les ajustements de prix ont été particulièrement violents en 2018 : 67 obligations ont perdu plus de 10 points sur la période (~14% de l'univers) et 130 obligations ont perdu au moins 5 points (19% de l'univers).

La décomposition de la performance mensuelle du marché HY se présente comme suit : (i) BBs (-2,8%) ont considérablement surperformé les compartiments risqués Bs (-4,3%) et CCCs (-12,6%) compte tenu du poids de la construction et des publications de résultats négatifs concentrés sur ces 2 derniers compartiments ; (ii) les hybrides corporates (-2,8%) ont affiché la meilleure performance de la classe d'actifs sur la période. Par pays, l'Italie (-100 bp), la France (-85 bp) et l'Allemagne (-50 bp) sont les principaux contributeurs à la baisse du marché. Par secteur, la Distribution (-60 bp), la Construction (-45 bp) et les Télécoms (-41 bp) affichent les moins bonnes performances de la période. Le marché HY en Euros affiche désormais un rendement à 4,8% pour une durée à 3,7.

Le marché primaire a été moins dynamique en 2018 avec un volume total de 48 Mds€ (-27% comparé à 2017). Les nouveaux deals, majoritairement en 1ère partie d'année, ont servi aux refinancements de dettes existantes à de meilleures conditions financières (70%) et sont composés de 60% d'émissions notées BBs. Notons également 3 tendances importantes : (i) les deals inauguraux ont représenté 18% du volume et 20 nouveaux émetteurs pour le marché HY ; (ii) la baisse des émetteurs américains ayant recours à la dette en euros (+10% du primaire, vs 28% en 2017); et (iii) le nombre de deals non prisés en raison des conditions de marché ressort à 17 en 2018 (vs 10 en 2017 et 8 en 2016). Ce dynamisme du marché primaire a induit une multiplication des calls par les émetteurs dont l'impact ressort à 27 Millions d'euros pour le Fonds (20% de l'actif) dont les plus significatifs sont : Novafives 4,5% 2021, Thomas Cook 6,75% 2021, Softbank 4,625% 2020 et Cirsa 5,75% 2021.

Du côté de la demande, les investisseurs ont effectué des rachats cumulés de 78 Mds\$ de la classe d'actifs en 2018 dont 55 Mds\$ en Europe (26% du marché) et 22 Mds\$ aux Etats-Unis (~3% du marché). L'OPCVM a subi des rachats cumulés pour un montant de 2,4 Millions d'euros, soit moins de 2% de l'actif.

Côté corporates, on notera les restructurations des dettes suivantes : Astaldi (mise sous protection de la loi sur les faillites italienne à la suite des délais subis dans le cadre de la cession du Pont du Bosphore en Turquie) ; CMC-Di-Ravenna (non-paiement du coupon) et la restructuration de la dette de Steinhoff (fraude comptable). Le Fonds n'a aucune exposition à ces émetteurs.

Les principaux mouvements intervenus sur l'exercice ont été les suivants :

	Nominal	Instrument Reference	Net Amount
Ventes			
GLENCORE FIN EUROPE 1.250 2021_03	-4 000 000	XS1202846819	-4 075 382
TEREOS FIN GROUP 4.250 2020_03	-4 700 000	FR0011439900	-4 842 032
NOVAFIVES 4.500 2021_06	-1 200 000	XS1028950886	-1 237 062
ORANO 4.375 2019_11	-1 100 000	FR0010817452	-1 184 620
NYRSTAR NETHERLANDS HLDG 8.500 2019_09	-1 400 000	XS1107268135	-1 168 125
BALL 3.500 2020_12	-1 000 000	XS1330978211	-1 077 072
ARCELOR MITTAL 3.000 2021_04	-1 000 000	XS1214673722	-1 075 294
VOLVO CAR 3.250 2021_05	-1 000 000	XS1409634612	-1 072 406
THYSSENKRUPP 2.750 2021_03	-1 000 000	DE000A2AAPF1	-1 060 462
OTE 3.500 2020_07	-1 000 000	XS1086785182	-1 052 768
Achat			
AIR FRANCE KLM 3.875 2021_06	1 000 000	FR0011965177	1 114 612
AUTOSTRADA 4.500 2019_02	1 400 000	XS0744125302	1 442 062
BMBG BOND FIN 3.000 2021_06	1 500 000	XS1432585997	1 524 750
SALINI IMPREGILO 3.750 2021_06	1 700 000	XS1435297202	1 744 445
NEOPOST 2.500 2021_06	1 800 000	FR0011993120	1 891 931
SMURFIT KAPPA ACQ EUR3M+350 2020_10	2 000 000	XS0832432446	2 106 177
PETROBRAS GLOBAL FIN 3.750 2021_01	2 000 000	XS0982711987	2 134 726
TELECOM ITALIA 4.500 2021_01	3 425 000	XS1020952435	3 826 573
GLENCORE FIN EUROPE 1.250 2021_03	3 000 000	XS1202846819	3 042 801
INGENICO 2.500 2021_05	3 500 000	FR0011912872	3 664 584
Rappels par les émetteurs			
CIRSA FUND LUX 5.750 2021_05	-4 000 000	XS1400351653	-4 145 667
DAKAR FIN 9.000 2020_11	-803 347	XS1117280039	-803 347
HERTZ HLDG NETHERLANDS 4.375 2019_01	-4 000 000	XS0995045951	-4 181 491
NOVAFIVES 4.500 2021_06	-2 500 000	XS1028950886	-2 579 688
SOFTBANK GROUP 4.625 2020_04	-3 500 000	XS0918548644	-3 828 650
THOMAS COOK FIN 6.750 2021_06	-3 300 000	XS1172436211	-3 411 375
ANGLO AMERICAN CAP 2.500 2021_04	-3 000 000	XS0923361827	-3 286 775
PETROBRAS GLOBAL FIN 3.750 2021_01	-4 000 000	XS0982711987	-4 340 411

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 31/12/2018

Taux : Pas de position au 31/12/2018

Crédit : Pas de position au 31/12/2018

Actions – CFD : Pas de position au 31/12/2018

Commodities : Pas de position au 31/12/2018

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

Sur l'exercice clos au 31 décembre 2018, le FCP n'a réalisé ni opération de financement sur titres, ni contrat d'échange sur rendement global.

Bilan au 31 décembre 2018 (en euros)

BILAN ACTIF

	31/12/2018	29/12/2017
Immobilisations nettes	-	-
Dépôts	-	-
Instruments financiers	123 501 518,97	133 898 444,64
Actions et valeurs assimilées	-	-
Négociées sur un marché réglementé ou assimilé	-	-
Non négociées sur un marché réglementé ou assimilé	-	-
Obligations et valeurs assimilées	118 006 285,11	123 646 476,98
Négociées sur un marché réglementé ou assimilé	118 006 285,11	123 646 476,98
Non négociées sur un marché réglementé ou assimilé	-	-
Titres de créances	-	-
Négociés sur un marché réglementé ou assimilé	-	-
Titres de créances négociables	-	-
Autres titres de créances	-	-
Non négociés sur un marché réglementé ou assimilé	-	-
Organismes de placement collectif	5 495 233,86	10 251 967,66
OPCVM et FIA à vocation générale destinés aux non professionnels et équivalents d'autres pays	5 495 233,86	10 251 967,66
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	-	-
Opérations temporaires sur titres financiers	-	-
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	-	-
Contrats financiers	-	-
Opérations sur un marché réglementé ou assimilé	-	-
Autres opérations	-	-
Autres instruments financiers	-	-
Créances	43 750,00	3,73
Opérations de change à terme de devises	-	-
Autres	43 750,00	3,73
Comptes financiers	6 780,14	-
Liquidités	6 780,14	-
Total de l'actif	123 552 049,11	133 898 448,37

Bilan au 31 décembre 2018 (en euros)

BILAN PASSIF

	31/12/2018	29/12/2017
Capitaux propres		
Capital	120 496 701,96	128 112 812,36
Plus et moins-values nettes antérieures non distribuées (a)	72 336,17	-
Report à nouveau (a)	-	-
Plus et moins-values nettes de l'exercice (a, b)	-1 692 847,48	481 082,25
Résultat de l'exercice (a, b)	4 615 152,28	5 230 556,01
Total des capitaux propres	123 491 342,93	133 824 450,62
(= Montant représentatif de l'actif net)		
Instruments financiers	-	-
Opérations de cession sur instruments financiers	-	-
Opérations temporaires sur titres financiers	-	-
Dettes représentatives de titres financiers donnés en pension	-	-
Dettes représentatives de titres financiers empruntés	-	-
Autres opérations temporaires	-	-
Contrats financiers	-	-
Opérations sur un marché réglementé ou assimilé	-	-
Autres opérations	-	-
Dettes	60 706,18	73 997,15
Opérations de change à terme de devises	-	-
Autres	60 706,18	73 997,15
Comptes financiers	-	0,60
Concours bancaires courants	-	0,60
Emprunts	-	-
Total du passif	123 552 049,11	133 898 448,37

(a) Y compris comptes de régularisation

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

Hors bilan (en euros)

	31/12/2018	29/12/2017
OPÉRATIONS DE COUVERTURE		
Engagements sur marchés réglementés ou assimilés	-	-
Engagements de gré à gré	-	-
Autres engagements	-	-
AUTRES OPÉRATIONS		
Engagements sur marchés réglementés ou assimilés	-	-
Engagements de gré à gré	-	-
Autres engagements	-	-

Compte de résultat (en euros)

	31/12/2018	29/12/2017
Produits sur opérations financières		
Produits sur dépôts et sur comptes financiers	-	-
Produits sur actions et valeurs assimilées	-	-
Produits sur obligations et valeurs assimilées	5 299 110,42	5 935 835,80
Produits sur titres de créances	-	-
Produits sur acquisitions et cessions temporaires de titres financiers	-	-
Produits sur contrats financiers	-	-
Autres produits financiers	-	-
Total (I)	5 299 110,42	5 935 835,80
Charges sur opérations financières		
Charges sur acquisitions et cessions temporaires de titres financiers	-	-
Charges sur contrats financiers	-	-
Charges sur dettes financières	1 384,24	1 084,58
Autres charges financières	-	-
Total (II)	1 384,24	1 084,58
Résultat sur opérations financières (I - II)	5 297 726,18	5 934 751,22
Autres produits (III)	-	-
Frais de gestion et dotations aux amortissements (IV)	647 319,45	663 400,09
Résultat net de l'exercice (L. 214-17-1) (I - II + III - IV)	4 650 406,73	5 271 351,13
Régularisation des revenus de l'exercice (V)	-35 254,45	-40 795,12
Acomptes sur résultat versés au titre de l'exercice (VI)	-	-
Résultat (I - II + III - IV +/- V - VI)	4 615 152,28	5 230 556,01

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 sur la base du dernier jour de bourse ouvré non férié de la semaine et est datée de ce même jour (Bourse de Paris).

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

Instruments financiers

Titres de capital

Les titres de capital admis à la négociation sur un marché réglementé ou assimilé sont valorisés sur la base des cours de clôture.

Titres de créances

Les titres de créance admis à la négociation sur un marché réglementé ou assimilé sont valorisés sur la base des cours de clôture. Les titres sont valorisés au « bid ». Toutefois, pendant la période de souscription, la valorisation sera faite à l'« ask ».

Instruments du marché monétaire

- Les titres de créances négociables (TCN) dont la durée de vie à l'émission, à l'acquisition ou résiduelle est inférieure à trois mois sont évalués selon une méthode linéaire jusqu'à l'échéance au taux d'émission ou d'acquisition ou au dernier taux retenu pour leur évaluation au taux du marché.
- Les titres de créances négociables (TCN) dont la durée de vie résiduelle est supérieure à trois mois, sont évalués aux taux du marché à l'heure de publication des taux du marché interbancaire.

Valeurs mobilières non cotées

Les valeurs mobilières non cotées sont évaluées sous la responsabilité de la société de gestion en utilisant des méthodes fondées sur la valeur patrimoniale et le rendement, en prenant en considération les prix retenus lors de transactions significatives récentes.

OPC

Les parts ou actions d'OPC sont évaluées à la dernière valeur liquidative connue le jour effectif du calcul de la valeur liquidative.

Contrats financiers (autrement dénommés « instruments financiers à terme ») au sens de l'article L.211-1,III, du Code monétaire et financier

Contrats financiers négociés sur un marché réglementé ou assimilé

Les instruments financiers à terme, fermes ou conditionnels, négociés sur les marchés réglementés ou assimilés européens, sont évalués au cours de compensation, ou à défaut sur la base du cours de clôture.

Contrats financiers non négociés sur un marché réglementé ou assimilé (i.e. négociés de gré à gré)

- *Contrats financiers non négociés sur un marché réglementé ou assimilé et compensés*
Les contrats financiers non négociés sur un marché réglementé ou assimilé et faisant l'objet d'une compensation sont valorisés au cours de compensation.
- *Contrats financiers non négociés sur un marché réglementé ou assimilé et non compensés*
Les contrats financiers non négociés sur un marché réglementé ou assimilé, et ne faisant pas l'objet d'une compensation, sont valorisés en mark-to-model ou en mark-to-market à l'aide des prix fournis par les contreparties.

Acquisitions et cessions temporaires de titres

Non applicable

Dépôts

Les dépôts sont évalués à leur valeur d'inventaire.

Devises

Les devises au comptant sont valorisées avec les cours publiés quotidiennement sur les bases de données financières utilisées par la société de gestion.

Description des engagements hors-bilan

Les contrats à terme ferme figurent au hors-bilan pour leur valeur de marché, valeur égale au cours (ou à l'estimation, si l'opération est réalisée de gré à gré) multipliée par le nombre de contrats multipliée par le nominal et éventuellement traduit en devise de comptabilité du fonds.

Les opérations à terme conditionnelles sont traduites en équivalent sous-jacent de l'option (quantité x quotité x cours du sous-jacent x delta éventuellement traduit en devise de comptabilité du fonds).

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

- 0,50% TTC pour les parts C et C/D; tout OPC inclus
- 1,00% TTC pour les parts R; tout OPC inclus.

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 surperformance. Celles-ci rémunèrent la société de gestion dès lors que l'OPC a dépassé ses objectifs. Elles sont donc facturées à l'OPC ;
- des commissions de mouvement facturées à l'OPC ;

Description de la méthode de calcul des frais de gestion variables

Les frais variables correspondent à une commission de surperformance.

La période de calcul de la commission de surperformance est la durée de vie du Fonds, soit 5 ans jusqu'au 31 décembre 2020.

A chaque établissement de la valeur liquidative, la surperformance du Fonds est définie comme la différence positive entre l'actif net du Fonds avant prise en compte d'une éventuelle provision pour commission de surperformance, et l'actif net d'un OPCVM fictif réalisant une performance de 5% annuelle enregistrant le même schéma de souscriptions et de rachats que le Fonds. Cette commission de surperformance sera alors égale à 10%.

A chaque établissement de la valeur liquidative, la commission de sur performance, alors définie égale à 10 % de la performance annuelle, nette du FCP au-delà de 5% de performance annuelle fait l'objet d'une provision, ou d'une reprise de provision limitée à la dotation existante. Une telle provision ne peut être passée qu'à condition que la valeur liquidative après prise en compte d'une éventuelle provision pour commission de sur performance soit supérieure à la valeur liquidative de lancement du Fonds.

En cas de rachats, la quote-part de la commission de surperformance correspondant aux parts rachetées, est perçue par la société de gestion. Hormis les rachats, la commission de surperformance est perçue par la société de gestion en fin de vie du fonds (soit le 31 décembre 2020) ou à sa date de liquidation en cas de dissolution anticipée.

Affectation des sommes distribuables

Sommes distribuables afférentes au résultat net :

Parts C et R : La 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.

Parts C/D : La société de gestion décide chaque année de l'affectation du résultat net. La société de gestion peut décider le versement d'acomptes exceptionnels.

Sommes distribuables afférentes aux plus-values réalisées :

La société de gestion décide chaque année de l'affectation des plus-values réalisées pour toutes les catégories de parts. La société de gestion peut décider le versement d'acomptes exceptionnels.

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

	31/12/2018	29/12/2017
Actif net en début d'exercice	133 824 450,62	133 082 445,51
Souscriptions (y compris les commissions de souscription acquises à l'OPC)	3 347 968,00	1 290 063,78
Rachats (sous déduction des commissions de rachat acquises à l'OPC)	-5 711 584,65	-3 680 811,63
Plus-values réalisées sur dépôts et instruments financiers	2 562 452,93	1 838 608,85
Moins-values réalisées sur dépôts et instruments financiers	-4 220 370,53	-1 324 026,35
Plus-values réalisées sur contrats financiers	-	-
Moins-values réalisées sur contrats financiers	-	-
Frais de transaction	-29 817,02	-32 260,68
Différences de change	-	-
Variation de la différence d'estimation des dépôts et instruments financiers	-7 985 526,72	328 981,24
Différence d'estimation exercice N	-1 246 885,00	
Différence d'estimation exercice N - 1	6 738 641,72	
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	-2 946 636,43	-2 949 901,23
Résultat net de l'exercice avant compte de régularisation	4 650 406,73	5 271 351,13
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	-	-
Actif net en fin d'exercice	123 491 342,93	133 824 450,62

Répartition par nature juridique ou économique

Désignation des valeurs	Montant	%
Actif		
Obligations et valeurs assimilées	118 006 285,11	95,56
Obligations Indexées	-	-
Obligations Convertibles	-	-
Titres Participatifs	-	-
Autres Obligations	118 006 285,11	95,56
Titres de créances	-	-
Les titres négociables à court terme	-	-
Les titres négociables à moyen terme	-	-
Passif		
Opérations de cession sur instruments financiers	-	-
Actions et valeurs assimilées	-	-
Obligations et valeurs assimilées	-	-
Titres de créances	-	-
Autres	-	-
Hors-bilan		
Taux	-	-
Actions	-	-
Crédit	-	-
Autres	-	-

Répartition par nature de taux

	Taux fixe	%	Taux variable	%	Taux révisable	%	Autres	%
Actif								
Dépôts	-	-	-	-	-	-	-	-
Obligations et valeurs assimilées	115 934 942,89	93,88	-	-	2 071 342,22	1,68	-	-
Titres de créances	-	-	-	-	-	-	-	-
Opérations temporaires sur titres financiers	-	-	-	-	-	-	-	-
Comptes financiers	-	-	-	-	-	-	6 780,14	0,01
Passif								
Opérations temporaires sur titres financiers	-	-	-	-	-	-	-	-
Comptes financiers	-	-	-	-	-	-	-	-

Répartition par nature de taux (suite)

	Taux fixe	%	Taux variable	%	Taux révisable	%	Autres	%
Hors-bilan								
Opérations de couverture	-	-	-	-	-	-	-	-
Autres opérations	-	-	-	-	-	-	-	-

Répartition par maturité résiduelle

	< 3 mois	%	]3 mois - 1 an]	%	]1 - 3 ans]	%	]3 - 5 ans]	%	> 5 ans	%
Actif										
Dépôts	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Obligations et valeurs assimilées	1 461 966,30	1,18	-	-	116 544 318,81	94,37	-	-	-	-
Titres de créances	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Opérations temporaires sur titres financiers	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Comptes financiers	6 780,14	0,01	-	-	-	-	-	-	-	-
Passif										
Opérations temporaires sur titres financiers	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Comptes financiers	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Hors-bilan										
Opérations de couverture	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Autres opérations	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-

Répartition par devise

		%		%		%		%
Actif								
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)

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

Débiteurs et créditeurs divers

	31/12/2018
Créances	
Coupons à recevoir	43 750,00
Total créances	43 750,00
Dettes	
Provision pour frais de gestion fixes à payer	-52 479,33
Provision pour frais de gestion variables à payer	-2 587,83
Provision commission de mouvement	-408,07
Rachats à payer	-5 230,95
Total dettes	-60 706,18
Total	-16 956,18

Souscriptions rachats

Catégorie de parts C	
Parts émises	3 000,0000
Parts rachetées	5 147,3584
Catégorie de parts C/D	
Parts émises	200,0000
Parts rachetées	200,0000
Catégorie de parts R	
Parts émises	-
Parts rachetées	30,0000

Commissions

Catégorie de parts C	
Montant des commissions de souscription acquises	0,00
Montant des commissions de rachat acquises	0,00
Catégorie de parts C/D	
Montant des commissions de souscription acquises	0,00
Montant des commissions de rachat acquises	0,00
Catégorie de parts R	
Montant des commissions de souscription acquises	0,00
Montant des commissions de rachat acquises	0,00

Frais de gestion

Catégorie de parts C	
Pourcentage de frais de gestion fixes	0,50
Commission de performance (frais variables)	-5 519,98
Rétrocession de frais de gestion	-
Catégorie de parts C/D	
Pourcentage de frais de gestion fixes	0,50
Commission de performance (frais variables)	0,00
Rétrocession de frais de gestion	-
Catégorie de parts R	
Pourcentage de frais de gestion fixes	1,00
Commission de performance (frais variables)	0,00
Rétrocession de frais de gestion	-

Engagements reçus et donnés

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

Autres informations

Code	Nom	Quantité	Cours	Valeur actuelle (en euros)
Valeur actuelle des instruments financiers faisant l'objet d'une acquisition temporaire				
Néant				
Valeur actuelle des instruments financiers constitutifs de dépôts de garantie				
Instruments financiers reçus en garantie et non inscrits au bilan				

Autres informations (suite)

Code	Nom	Quantité	Cours	Valeur actuelle (en euros)
	Néant			
	Instruments financiers donnés en garantie et maintenus dans leur poste d'origine			
	Néant			
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				
FR0000008997	OFI RS LIQUIDITES	1 259,5312	4 362,92	5 495 233,86

Acomptes sur résultat versés au titre de l'exercice

	Date	Montant total	Montant unitaire	Crédits d'impôt totaux	Crédit d'impôt unitaire
Total acomptes		-	-	-	-

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

	Date	Montant total	Montant unitaire
Total acomptes		-	-

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

	31/12/2018	29/12/2017
Catégorie de parts C		
Sommes restant à affecter		
Report à nouveau	-	-
Résultat	618 035,70	763 432,80
Total	618 035,70	763 432,80
Affectation		
Distribution	-	-
Report à nouveau de l'exercice	-	-
Capitalisation	618 035,70	763 432,80
Total	618 035,70	763 432,80
Information relative aux actions ou parts ouvrant droit à distribution		
Nombre d'actions ou parts	-	-
Distribution unitaire	-	-
Crédits d'impôt attaché à la distribution du résultat	-	-
Catégorie de parts C/D		
Sommes restant à affecter		

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

	31/12/2018	29/12/2017
Report à nouveau	-	-
Résultat	3 980 385,77	4 447 430,02
Total	3 980 385,77	4 447 430,02
Affectation		
Distribution	2 678 760,39	2 946 636,43
Report à nouveau de l'exercice	-	-
Capitalisation	1 301 625,38	1 500 793,59
Total	3 980 385,77	4 447 430,02
Information relative aux actions ou parts ouvrant droit à distribution		
Nombre d'actions ou parts	107 150,4155	107 150,4155
Distribution unitaire	25,00	27,50
Crédits d'impôt attaché à la distribution du résultat	-	-
Catégorie de parts R		
Sommes restant à affecter		
Report à nouveau	-	-
Résultat	16 730,81	19 693,19
Total	16 730,81	19 693,19
Affectation		
Distribution	-	-
Report à nouveau de l'exercice	-	-
Capitalisation	16 730,81	19 693,19
Total	16 730,81	19 693,19
Information relative aux actions ou parts ouvrant droit à distribution		
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)

	31/12/2018	29/12/2017
Catégorie de parts C		
Sommes restant à affecter		
Plus et moins-values nettes antérieures non distribuées	70 247,93	-
Plus et moins-values nettes de l'exercice	-231 106,06	70 247,93
Acomptes versés sur plus et moins-values nettes de l'exercice	-	-
Total	-160 858,13	70 247,93
Affectation		
Distribution	-	-

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

	31/12/2018	29/12/2017
Plus et moins-values nettes non distribuées	-	70 247,93
Capitalisation	-160 858,13	-
Total	-160 858,13	70 247,93
Information relative aux actions ou parts ouvrant droit à distribution		
Nombre d'actions ou parts	15 884,4560	18 031,8144
Distribution unitaire	-	-
Catégorie de parts C/D		
Sommes restant à affecter		
Plus et moins-values nettes antérieures non distribuées	-	-
Plus et moins-values nettes de l'exercice	-1 454 434,27	408 746,08
Acomptes versés sur plus et moins-values nettes de l'exercice	-	-
Total	-1 454 434,27	408 746,08
Affectation		
Distribution	-	-
Plus et moins-values nettes non distribuées	-	-
Capitalisation	-1 454 434,27	408 746,08
Total	-1 454 434,27	408 746,08
Information relative aux actions ou parts ouvrant droit à distribution		
Nombre d'actions ou parts	107 150,4155	107 150,4155
Distribution unitaire	-	-
Catégorie de parts R		
Sommes restant à affecter		
Plus et moins-values nettes antérieures non distribuées	2 088,24	-
Plus et moins-values nettes de l'exercice	-7 307,15	2 088,24
Acomptes versés sur plus et moins-values nettes de l'exercice	-	-
Total	-5 218,91	2 088,24
Affectation		
Distribution	-	-
Plus et moins-values nettes non distribuées	-	2 088,24
Capitalisation	-5 218,91	-
Total	-5 218,91	2 088,24
Information relative aux actions ou parts ouvrant droit à distribution		
Nombre d'actions ou parts	512,7836	542,7836
Distribution unitaire	-	-

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

	31/12/2018	29/12/2017	30/12/2016	31/12/2015 ⁽¹⁾	26/06/2015 ⁽²⁾
Actif net					
en EUR	123 491 342,93	133 824 450,62	133 082 445,51	123 150 689,89	49 600 000,00
Nombre de titres					
Catégorie de parts C	15 884,4560	18 031,8144	20 279,3086	21 481,2005	3 800,0000
Catégorie de parts C/D	107 150,4155	107 150,4155	107 152,2422	107 152,2422	45 800,0000
Catégorie de parts R	512,7836	542,7836	542,7836	542,7836	-
Valeur liquidative unitaire					
Catégorie de parts C en EUR	1 046,04	1 088,35	1 039,57	953,38	1 000,00
Catégorie de parts C/D en EUR	992,52	1 060,34	1 040,02	953,36	1 000,00
Catégorie de parts R en EUR	1 026,02	1 073,22	1 030,55	949,40 ⁽³⁾	-
Distribution unitaire sur plus et moins-values nettes (y compris les acomptes)					
Catégorie de parts C en EUR	-	-	-	-	-
Catégorie de parts C/D en EUR	-	-	-	-	-
Catégorie de parts R en EUR	-	-	-	-	-
Distribution unitaire sur résultat (y compris les acomptes)					
Catégorie de parts C en EUR	-	-	-	-	-
Catégorie de parts C/D en EUR	25,00	27,50	27,53	-	-
Catégorie de parts R en EUR	-	-	-	-	-
Crédit d'impôt unitaire transféré au porteur (personnes physiques)					
Catégorie de parts C en EUR	-	-	-	-	-
Catégorie de parts C/D en EUR	-	-	-	-	-
Catégorie de parts R en EUR	-	-	-	-	-
Capitalisation unitaire					
Catégorie de parts C en EUR	28,78	42,33	25,48	-33,31	-
Catégorie de parts C/D en EUR	-1,42	17,82	-1,55	-33,33	-
Catégorie de parts R en EUR	22,44	36,28	20,90	-23,66	-

(1) Premier exercice

(2) Date de création

(3) La catégorie de parts R a été créée le 31/07/2015 avec une valeur nominale de EUR 1 000,00.

Inventaire du portefeuille au 31 décembre 2018

Désignation des valeurs	Devise	Qté Nbre ou nominal	Valeur boursière	% Actif Net
Dépôts			-	-
Instruments financiers				
Actions et valeurs assimilées			-	-
Négociées sur un marché réglementé ou assimilé			-	-
Non négociées sur un marché réglementé ou assimilé			-	-
Obligations et valeurs assimilées			118 006 285,11	95,56
Négociées sur un marché réglementé ou assimilé			118 006 285,11	95,56
AIR FRANCE-KLM 3.875% 18/06/2021	EUR	4 000 000,00	4 215 306,85	3,41
ARCELORMITTAL 3% 09/04/2021	EUR	3 000 000,00	3 209 128,77	2,60
AREVA 3.50% 22/03/2021	EUR	4 100 000,00	4 262 444,25	3,45
ATLANTIA SPA 4.5% 08/02/2019	EUR	1 400 000,00	1 461 966,30	1,18
BALL CORP 3.5% 15/12/2020	EUR	2 500 000,00	2 624 733,43	2,13
BMBG BOND FINANCE SCA 3.00% 15/06/2021	EUR	4 500 000,00	4 518 000,00	3,66
BOMBARDIER INC 6.125% 15/05/2021	EUR	3 800 000,00	3 885 373,33	3,15
CASINO GUICHARD PERRACHON 4.726% 26/05/2021	EUR	4 000 000,00	4 242 588,71	3,44
CMA CGM SA 7.75% 15/01/2021	EUR	4 000 000,00	4 083 066,67	3,31
CONSTELLIUM NV 4.625% 15/05/2021	EUR	4 170 000,00	4 172 363,00	3,38
FIAT FINANCE AND TRADE LTD S.A 4.75% 22/03/2021	EUR	4 000 000,00	4 414 997,26	3,58
FINMEC FINANCE SA 4.5% 19/01/2021	EUR	3 500 000,00	3 873 195,89	3,14
GAZPROM OAO 3.6% 26/02/2021	EUR	4 000 000,00	4 314 695,89	3,49
HELLENIC TELECOM 3.50% 09/07/2020	EUR	3 500 000,00	3 671 389,73	2,97
HUNTSMAN INTERNATIONAL LLC 5.125% 15/04/2021	EUR	3 500 000,00	3 774 764,58	3,06
INGENICO 2.5% 20/05/2021	EUR	3 500 000,00	3 601 907,53	2,92
INTERNATIONAL GAME TECH 4.125% 15/02/2020	EUR	4 000 000,00	4 168 850,00	3,38
MONITCHEM HOLDO 3 SA 5.25% 15/06/2021	EUR	4 000 000,00	3 893 300,00	3,15
NEOPOST SA 2.5% 23/06/2021	EUR	4 000 000,00	4 067 950,68	3,29
NEXANS SA 3.25% 26/05/2021	EUR	4 300 000,00	4 488 198,63	3,63
OI EUROPEAN GROUP BV 4.875% 31/03/2021	EUR	3 500 000,00	3 790 128,13	3,07
PETROBRAS 3.75% 14/01/2021	EUR	4 550 000,00	4 919 322,88	3,98
RALLYE SA 4% 02/04/2021	EUR	4 000 000,00	2 887 786,30	2,34
SAIPEM FINANCE INTL BV 3% 08/03/2021	EUR	4 000 000,00	4 166 558,90	3,37
SALINI IMPREGOLO SPA 3.75% 24/06/2021	EUR	3 500 000,00	2 983 150,68	2,42
SMURFIT KAPPA ACQUISITION FRN 15/10/2020	EUR	2 000 000,00	2 071 342,22	1,68
STENA 7.875% 2020	EUR	3 000 000,00	3 221 175,00	2,61
TELECOM ITALIA SPA 4.5% 25/01/2021	EUR	3 000 000,00	3 296 063,01	2,67
TEVA PHARM FNC NL II 0.375% 25/07/2020	EUR	4 000 000,00	3 903 857,53	3,16
THYSSENKRUPP AG 2.750% 08/03/2021	EUR	3 000 000,00	3 136 434,25	2,54
TITAN GLOBAL FINANCE PLC 3.5% 17/06/2021	EUR	4 000 000,00	4 073 338,46	3,30
VOLVO CAR AB 3.25% 18/05/2021	EUR	2 500 000,00	2 612 906,25	2,12
Non négociées sur un marché réglementé ou assimilé			-	-
Titres de créances			-	-
Négociés sur un marché réglementé ou assimilé			-	-
Titres de créances négociables			-	-

Inventaire du portefeuille au 31 décembre 2018 (suite)

Désignation des valeurs	Devise	Qté Nbre ou nominal	Valeur boursière	% Actif Net
Autres titres de créances			-	-
Non négociés sur un marché réglementé ou assimilé			-	-
Organismes de placement collectif			5 495 233,86	4,45
OPCVM et FIA à vocation générale destinés aux non professionnels et équivalents d'autres pays			5 495 233,86	4,45
OFI RS LIQUIDITES	EUR	1 259,5312	5 495 233,86	4,45
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			-	-
Opérations temporaires sur titres financiers			-	-
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			-	-
Opérations de cession sur instruments financiers			-	-
Contrats financiers			-	-
Opérations sur un marché réglementé ou assimilé			-	-
Autres opérations			-	-
Autres instruments financiers			-	-
Créances			43 750,00	0,04
Dettes			-60 706,18	-0,05
Comptes financiers			6 780,14	0,01
ACTIF NET			123 491 342,93	100,00

Rapport du Commissaire aux Comptes sur les comptes annuels

OFI HIGH YIELD 2020

Fonds Commun de Placement

OFI ASSET MANAGEMENT

22, rue Vernier

75017 Paris

Exercice clos le 31 décembre 2018

Grant Thornton

SA d'Expertise Comptable et
de Commissariat aux Comptes
au capital de 2 297 184 €

inscrite au tableau de l'Ordre de la région

Paris – Ile de France et membre de la

Compagnie régionale de Versailles

RCS Nanterre B 632 013 843

29 Rue du Pont

CS 20070 - 92578

Neuilly-sur-Seine Cedex France

Rapport du commissaire aux comptes sur les comptes annuels

OFI HIGH YIELD 2020

Exercice clos le 31 décembre 2018

Mesdames, Messieurs,

Opinion

En exécution de la mission qui nous a été confiée par la société de gestion, nous avons effectué l'audit des comptes annuels du OFI HIGH YIELD 2020 relatifs à l'exercice clos le 31 décembre 2018, tels qu'ils sont joints au présent rapport.

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

Fondement de l'opinion

Référentiel d'audit

Nous avons effectué notre audit selon les normes d'exercice professionnel applicables en France. Nous estimons que les éléments que nous avons collectés sont suffisants et appropriés pour fonder notre opinion.

Les responsabilités qui nous incombent en vertu de ces normes sont indiquées dans la partie « Responsabilités du commissaire aux comptes relatives à l'audit des comptes annuels » du présent rapport.

Indépendance

Nous avons réalisé notre mission d'audit dans le respect des règles d'indépendance qui nous sont applicables, sur la période du 30 décembre 2017 à la date d'émission de notre rapport, et notamment nous n'avons pas fourni de services interdits par le code de déontologie de la profession de commissaire aux comptes.

Justification des appréciations

En application des dispositions des articles L. 823-9 et R.823-7 du code de commerce relatives à la justification de nos appréciations, nous vous informons que les appréciations les plus importantes auxquelles nous avons procédé, selon notre jugement professionnel, ont porté sur le caractère approprié des principes comptables appliqués.

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

Vérification du rapport de gestion et des autres documents adressés au gérant

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

Nous n'avons pas d'observation à formuler sur la sincérité et la concordance avec les comptes annuels des informations données dans le rapport de gestion et dans les autres documents adressés au gérant et associés sur la situation financière et les comptes annuels.

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

Il appartient à la direction 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 direction 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.

Responsabilités du commissaire aux comptes relatives à 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 direction, ainsi que les informations les concernant fournies dans les comptes annuels ;
- il apprécie le caractère approprié de l'application par la direction de la convention comptable de continuité d'exploitation et, selon les éléments collectés, l'existence ou non d'une incertitude significative liée à des événements ou à des circonstances susceptibles de mettre en cause la capacité du Fonds à poursuivre son exploitation. Cette appréciation s'appuie sur les éléments collectés jusqu'à la date de son rapport, étant toutefois rappelé que des circonstances ou événements ultérieurs pourraient mettre en cause la continuité d'exploitation. S'il conclut à l'existence d'une incertitude significative, il attire l'attention des lecteurs de son rapport sur les informations fournies dans les comptes annuels au sujet de cette incertitude ou, si ces informations ne sont pas fournies ou ne sont pas pertinentes, il formule une certification avec réserve ou un refus de certifier ;
- il apprécie la présentation d'ensemble des comptes annuels et évalue si les comptes annuels reflètent les opérations et événements sous-jacents de manière à en donner une image fidèle.

Neuilly-sur-Seine, le 01 avril 2019

Le commissaire aux comptes
Grant Thornton
Membre français de Grant Thornton International



Hervé Grondin