



# Rapport annuel

au 30 septembre 2020

## TOCQUEVILLE GOLD

Part P, Part I, Part I-N, Part I-N USD, Part S

### FORME JURIDIQUE DE L'OPCVM

FCP de droit français

### CLASSIFICATION

Actions internationales

Document public

Tocqueville Finance SA – 34, rue de la Fédération 75015 Paris

Tocqueville Finance est une société de gestion agréée auprès de l'AMF sous le n° GP91-12  
Enregistrée à l'ORIAS n° 07 035 215 –

[tocquevillefinance.fr](http://tocquevillefinance.fr)



# Sommaire

## **ORIENTATION DES PLACEMENTS**

## **RAPPORT DE GESTION**

## **COMPTES ANNUELS**

Bilan actif

Bilan passif

Hors bilan

Compte de résultat

Annexes

## **CERTIFICATION DU CONTRÔLEUR LÉGAL DES COMPTES**

## IDENTIFICATION

## CLASSIFICATION

Actions Internationales. Le FCP Tocqueville Gold sera en permanence exposé à hauteur de 60 % au moins sur les marchés d'actions internationales.

## OBJECTIF DE GESTION

L'objectif du FCP est de chercher à obtenir à long terme une performance supérieure à celle de l'indice XXAU converti en euros, par des investissements en titres de sociétés spécialisées sur l'or et les métaux précieux.

## INDICATEUR DE RÉFÉRENCE

Il s'agit de l'indice Philadelphia Gold & Silver Sector Total Return (XXAU) converti en euros. L'indice XXAU, indice dividendes réinvestis du secteur or/argent du Philadelphia Stock Exchange, représente la capitalisation pondérée d'une trentaine de sociétés impliquées dans l'exploitation minière de l'or et de l'argent.

L'OPCVM n'est pas un OPCVM indiciel. Il peut s'écarter sensiblement de la répartition de cet indice.

## STRATÉGIE D'INVESTISSEMENT

### 1. Stratégie utilisée

Le FCP Tocqueville Gold sera en permanence exposé à hauteur de 60 % au moins sur les marchés d'actions internationales.

En temps normal, au moins 80 % de l'actif net du FCP sera investi dans les titres de sociétés, situées dans le monde entier et de toutes tailles de capitalisations boursières, qui sont impliquées dans l'extraction ou le traitement de l'or, ou éventuellement d'autres métaux précieux.

La stratégie d'investissement du FCP consiste notamment à rechercher les sociétés qui ont de solides fondamentaux, mais qui n'ont temporairement pas la faveur des investisseurs, et qui ont de ce fait une valeur boursière inférieure à leur valeur intrinsèque, selon l'analyse de Sprott Asset Management USA.

L'exposition aux marchés émergents est limitée à 65 % maximum de l'actif net du FCP.

L'exposition aux petites capitalisations est limitée à 20 % maximum de l'actif net du FCP.

### 2. Techniques et instruments utilisés

#### Actifs (hors dérivés intégrés)

##### ■ Actions

L'exposition au risque actions sera comprise entre 60 % et 100 % de l'actif net du FCP.

Les actions placées dans le FCP sont des valeurs du secteur des mines d'or et des métaux précieux, émises dans le monde entier et de toutes tailles de capitalisations boursières.

L'exposition aux marchés émergents est limitée à 65 % maximum de l'actif net du FCP.

L'exposition aux petites capitalisations (inférieures à 500 millions de dollars US) est limitée à 20 % maximum de l'actif net du FCP.

Les parts du fonds ne sont pas couvertes contre le risque de change.

### ■ Titres de créance et instruments du marché monétaire

Afin de réduire, le cas échéant, l'exposition du portefeuille aux marchés actions en se diversifiant, le FCP s'autorise à investir jusqu'à 40 % de l'actif net dans des obligations, bons du Trésor et autres titres de créances publics et privés (titres négociables à court terme, BTAN) avec une maturité maximale de 10 ans.

À partir de l'univers d'investissement défini ci-dessus (zone géographique, maturité), la Société de Gestion procède à une analyse interne du risque de crédit pour sélectionner ou céder un titre. La Société de Gestion ne recourt donc pas mécaniquement et exclusivement à des notations fournies par les agences de notation mais intègre sa propre analyse pour appréhender l'évaluation de la notation et ainsi décider de son acquisition, et de sa conservation à l'actif ou de sa cession.

Ces supports d'investissement seront libellés en euro et de notation minimale BBB en application de la méthode de Bâle (laquelle prévoit qu'en cas de notation du titre par les principales agences existantes (Standard & Poor's, Moody's, Fitch), la note d'agence retenue est (i) la note la plus basse des deux meilleures, si le titre est noté par trois agences au moins ; ou (ii) la moins bonne des deux notes, si le titre n'est noté que par deux agences ; ou (iii) la note délivrée par l'unique agence qui aura noté le titre, si le titre n'est noté que par une seule agence) ou de notation jugée équivalente par la Société de Gestion, sous réserve de l'éligibilité de l'émetteur au regard de l'analyse interne du profil rendement/risques du titre (rentabilité, crédit, liquidité, maturité).

En cas d'absence de notation de l'émission par une agence, la notation de l'émetteur ou du garant se substituera à celle-ci en intégrant le niveau de subordination de l'émission si nécessaire.

L'exposition au risque de taux sera de 40 % maximum de l'actif net du FCP.

### ■ OPCVM et FIA

Le FCP pourra investir jusqu'à 10 % de son actif net en parts ou actions de FIA et d'OPCVM de droit français et/ou européen (y compris trackers\* sur indices de matières premières (pétrole, métaux, dont or et argent)) et de FIA respectant les 4 critères de l'article R214-13 du Code monétaire et financier. Ces OPCVM et/ou FIA seront monétaires, actions ou obligataires. Les OPC sous-jacents seront sélectionnés afin de réaliser l'objectif du FCP et/ou dans le but d'investir la trésorerie du FCP.

Le FCP peut investir dans des OPC de la Société de Gestion ou d'une société liée.

## 3. Instruments dérivés

Néant.

## 4. Titres intégrant des dérivés

Néant.

## 5. Dépôts

Le FCP se réserve la possibilité d'intervenir sur les dépôts, essentiellement à des fins de gestion de sa trésorerie, dans la limite de 20 % de l'actif net du FCP.

## 6. Emprunts d'espèces

Le FCP n'a pas vocation à être emprunteur d'espèces. Néanmoins, une position débitrice ponctuelle et temporaire peut exister en raison des opérations liées aux flux du FCP (investissements et désinvestissements en cours, opérations de souscriptions ou rachats, etc.) dans la limite de 10 % de l'actif net du FCP.

\* Fonds commun de placement, SICAV ou instruments équivalents émis sur le fondement de droit étranger répliquant soit en direct, soit par investissement les valeurs composant un indice (par exemple : FTSE MTS Global, FTSE MTS 3-5 ans, Iboxx...) et négociables en continu sur un marché réglementé.

## 7. Les opérations d'acquisition et cession temporaires de titres

### ■ Nature des opérations utilisées

Aux fins d'une gestion efficace du portefeuille, le FCP peut effectuer des opérations d'acquisition et de cession temporaire de titres (des opérations de prises et mises en pension livrées contre espèces, des opérations de prêts et emprunts de titres).

### ■ Nature des interventions l'ensemble des opérations devant être limitées à la réalisation de l'objectif de gestion :

Ces opérations ont vocation à assurer l'objectif de gestion et notamment à permettre la saisie d'opportunité sur le marché en vue d'améliorer la performance du portefeuille, optimiser la gestion de la trésorerie ainsi que les revenus du FCP.

### ■ Types d'actifs pouvant faire l'objet de ces opérations

Les actifs pouvant faire l'objet de ces opérations sont les titres éligibles à la stratégie d'investissement (titres de créance et instruments des marchés obligataire et monétaire tels que décrits dans la rubrique « Actifs (hors dérivés intégrés) »).

### ■ Niveau d'utilisation envisagée et autorisé

Le FCP pourra procéder à des prises et des mises en pensions livrées à hauteur de 100 % de l'actif net et à des prêts - emprunts de titres à hauteur de 10 % de l'actif net

### ■ Sélection des Contreparties

Une procédure de sélection des contreparties avec lesquelles ces opérations sont passées permet de prévenir le risque de conflit d'intérêts lors du recours à ces opérations.

Des informations complémentaires relatives à la procédure de choix des contreparties figurent à la rubrique « Frais et commissions » du prospectus.

Les contreparties utilisées dans le cadre d'opérations d'acquisitions et de cessions temporaires de titres sont des établissements financiers ayant leur siège social dans l'OCDE et de notation minimale BBB- au moment de l'exécution de la transaction.

### ■ Rémunération

Des informations complémentaires relatives à la rémunération figurent à la rubrique « Frais et commissions » du prospectus.

1 Fonds commun de placement, SICAV ou instruments équivalents émis sur le fondement de droit étranger répliquant soit en direct, soit par investissement les valeurs composant un indice (par exemple : FTSE MTS Global, FTSE MTS 3-5 ans, Iboxx...) et négociables en continu sur un marché réglementé

## 8. Contrats constituant des garanties financières

Le FCP peut, pour la réalisation de son objectif de gestion, recevoir et consentir des garanties financières, en titres ou en espèces, et réinvestir les espèces reçues en garantie uniquement dans des parts ou actions d'OPC monétaires court terme, dans des obligations d'État de haute qualité, dans des prises en pension de titres éligibles à la stratégie d'investissement ou en dépôts auprès d'établissements de crédit.

Les garanties financières reçues respectent les règles suivantes :

■ **Qualité de crédit des émetteurs** : les garanties financières reçues en titres sont soit des obligations d'État de l'OCDE, soit des obligations supranationales, soit des obligations sécurisées (sans limite de maturité) ;

■ **Liquidité** : les garanties financières reçues autrement qu'en espèces doivent être liquides et négociées à des prix transparents ;

■ **Corrélation** : les garanties sont émises par une entité indépendante de la contrepartie ;

- **Diversification** : le risque de contrepartie dans des transactions de gré à gré ne peut excéder 10 % de l'actif net ; l'exposition à un émetteur de garantie donné n'excède pas 20 % de l'actif net ;
- **Conservation** : toute garantie financière reçue est détenue auprès du dépositaire du FCP ou par un de ses agents ou tiers sous son contrôle, ou de tout dépositaire tiers faisant l'objet d'une surveillance prudentielle.

Conformément à sa politique interne de gestion des garanties financière, la Société de gestion détermine :

- Le niveau de garantie financière requis ; et
- Le niveau de décote applicable aux actifs reçus au titre de garantie financière, notamment en fonction de leur nature, de la qualité de crédit des émetteurs, de leur maturité, de leur devise de référence et de leur liquidité et volatilité.

La Société de gestion procédera, selon les règles d'évaluation prévues dans ce prospectus, à une valorisation quotidienne des garanties reçues sur une base de prix de marché (mark-to-market). Les appels de marge seront réalisés conformément aux termes des contrats de garantie financière.

Les garanties financières reçues en transfert de propriété seront détenues par le dépositaire du FCP.

## PROFIL DE RISQUE

Le FCP sera investi dans des instruments financiers sélectionnés par le délégataire et le sous-délégataire de gestion financière. Ces instruments connaîtront les évolutions et aléas des marchés boursiers.

Les principaux risques associés aux techniques employées auxquels s'expose l'investisseur sont :

- **Un risque de perte en capital** : la perte en capital se produit lors de la vente d'une part à un prix inférieur à celui payé lors de la souscription. Ce risque est lié au fait que le FCP n'offre pas de protection ou garantie du capital. De ce fait, le risque existe que le capital investi ne soit pas intégralement restitué.
- **Un risque actions et de marché** : si les marchés actions baissent, la valeur liquidative du FCP baissera. Le FCP peut s'exposer aux marchés des petites capitalisations. Le volume de ces titres cotés en Bourse est réduit, les mouvements de marché sont plus marqués à la hausse comme à la baisse et plus rapides que sur les grandes capitalisations. Si les actions ou les indices auxquels le portefeuille est exposé baissent, la valeur liquidative du fonds peut baisser.
- **Un risque actions de pays émergents** : le FCP peut être exposé jusqu'à 65 % sur des actions de pays émergents. L'attention des investisseurs est attirée sur les conditions de fonctionnement et de surveillance de ces marchés qui peuvent s'écarter des standards prévalant sur les grandes places internationales. Les mouvements de baisse sur ces marchés peuvent donc entraîner une baisse de la valeur liquidative plus rapide et plus forte. Si les actions ou les indices auxquels le portefeuille est exposé baissent, la valeur liquidative du fonds peut baisser.
- **Un risque de concentration sectorielle** : la concentration des risques spécifiques liés à l'industrie minière, ainsi que la variation du prix des matières premières et la forte volatilité du fonds peuvent entraîner une baisse certaine de la valeur liquidative. Les risques spécifiques sont les risques juridiques sur l'obtention des licences et des permis, le risque de développement dans l'exploitation du gisement, risque de passifs environnementaux associés au forage, risque liés à la stabilité politique du pays et à l'évolution du cadre réglementaire national, risques fiscaux. De plus, certains pays miniers présentent un risque géopolitique, l'investisseur doit être conscient d'opter pour un investissement à profil de risque élevé. Si les actions du secteur d'investissement ou les indices auxquels le portefeuille est exposé baissent, la valeur liquidative du fonds peut baisser.
- **Un risque lié à la gestion discrétionnaire** : la performance du fonds dépendra des sociétés choisies par le gérant. Il existe un risque que le gérant ne sélectionne pas les sociétés les plus performantes.
- **Un risque de change** : le FCP est principalement investi en actions de pays non membres de la zone euro. Les parts du fonds ne seront pas couvertes du risque de change.

## ORIENTATION DES PLACEMENTS

- **Un risque de taux** : lorsque les taux montent, la valeur des produits de taux détenus en portefeuille diminuera. La hausse des taux aura donc un impact négatif sur la valeur des actifs de l'OPCVM investis en produits de taux. La baisse du cours de ces actifs correspond au risque de taux. En cas de hausse des taux, la valeur de l'OPCVM peut baisser.
- **Un risque de matières premières** : la variation des contrats sur matières premières peut engendrer une baisse de la valeur liquidative du fonds. Les composants matières premières pourront avoir une évolution significativement différente des marchés de valeurs mobilières traditionnelles (actions, obligations). Les facteurs climatiques et géopolitiques peuvent également altérer les niveaux d'offre et de demande des produits sous-jacents considérés, autrement dit modifier la rareté attendue de ces derniers sur le marché. Si les actions du secteur d'investissement ou les indices auxquels le portefeuille est exposé baissent, la valeur liquidative du fonds peut baisser.

Les risques accessoires associés aux techniques employées sont les suivants :

- **Un risque de liquidité** : ce risque s'applique essentiellement aux titres dont le volume de transaction est faible et pour lesquels il est donc plus difficile de trouver à tout instant un acheteur/vendeur à un prix raisonnable. Une attention particulière est portée sur ce risque de façon à le contenir dans des proportions ne remettant pas en cause l'équilibre actif/passif de votre fonds.
- **Un risque de crédit** : risque qu'un émetteur d'obligations ne puisse pas faire face à ses échéances, c'est-à-dire au paiement des coupons chaque année et au remboursement du capital à l'échéance. Cette défaillance pourrait amener la valeur liquidative du fonds à baisser. Cela recouvre également le risque de dégradation de la notation de l'émetteur.

### Garantie ou protection

Néant

## DURÉE MINIMUM DE PLACEMENT RECOMMANDÉE

Supérieure à 5 ans

## INFORMATIONS RÉGLEMENTAIRES CONCERNANT L'OPCVM

Néant

## COMMENTAIRE DE GESTION

La stratégie d'investissement du FCP n'a pas été modifiée, l'accent étant mis sur les sociétés d'extraction de métaux précieux qui ont un bilan solide et des activités capables de résister à la volatilité du marché et de générer un flux de trésorerie constant à partir d'opérations de qualité, ainsi que sur celles qui offrent un potentiel de création de valeur à travers leurs projets ou la croissance des actifs de ressources. Le FCP continue à mettre l'accent sur les actions de petites et moyennes capitalisations.

Le prix de l'or a commencé la période de référence (octobre 2019 à septembre 2020) en augmentant, après avoir dépassé 1 500 dollars l'once durant l'été 2019. Les questions géopolitiques ont maintenu l'or au centre de l'attention des investisseurs. La politique monétaire de la Réserve fédérale américaine, ayant jugé nécessaire de baisser les taux d'intérêt, et la faiblesse du dollar américain, soutenaient le prix de l'or. Fin novembre, l'or a néanmoins restitué la quasi-totalité des gains du mois d'octobre, les investisseurs se concentrant sur les marchés actions, affichant des records à l'époque.

Au cours du dernier mois de l'année civile, diverses ventes d'actifs ont eu lieu dans le secteur de l'extraction des métaux précieux et parmi les sociétés détenues par le Fonds, ce qui a coïncidé avec l'offre de Kirkland Lake pour Detour Gold. Newmont a rationalisé son portefeuille avec la vente de sa participation dans le complexe minier de Red Lake et dans la Kalgoorlie Super Pit. Evolution Gold a acheté les mines de Red Lake et devrait bénéficier de la diversification géographique qu'elle apporte. Northern Star a acquis la participation de Newmont dans la Kalgoorlie Super Pit qui ajoute la production des mines de surface pour compléter ses opérations souterraines. D'autres ventes d'actifs par des sociétés du FCP Tocqueville Gold ont également eu lieu en décembre, notamment l'annonce de la participation conjointe d'IAMGOLD et d'AngloGold Ashanti dans la mine de Sadiola. Ces transactions ont illustré la volonté des investisseurs de s'engager dans le secteur. Elles ont également démontré que les actifs et les évaluations sont suffisamment convaincants pour attirer des acheteurs qui s'attendent à un profit à long terme.

Au cours du trimestre de janvier à mars 2020, le FCP a connu une performance négative, les marchés d'actions mondiaux étant tous affectés par la pandémie de Covid. L'année 2020 a commencé par la fermeté des prix de l'or, les prix atteignant 1 675 dollars l'once en février, tandis que le S&P 500 atteignait de nouveaux sommets. Le prix de l'or a connu des fluctuations record en mars, corrigeant au début du mois du fait des inquiétudes concernant le virus Covid-19 pour ensuite rebondir rapidement à la suite des baisses de taux d'intérêt, puis corriger à nouveau avec la déclaration de la pandémie mondiale de Covid-19. Les contraintes de liquidité sur le marché ont conduit les acteurs du marché à vendre de l'or pour couvrir leurs appels de marge. L'or s'est toutefois rapidement redressé, affichant l'une des plus fortes variations positives de prix sur une journée jamais enregistrées, alors que les États-Unis et d'autres gouvernements du monde entier mettaient en place des programmes de relance massifs. Le prix de l'or a terminé le mois de mars à 1 577 USD l'once, soit une hausse de 3,5 % pour le trimestre.

Parmi les actions qui ont relativement mieux fait que le secteur de l'or en général au cours du premier trimestre civil, on peut citer Kirkland Lake Gold, qui a été réévalué à la suite de l'acquisition de Detour Gold ; Evolution Mining, qui a répondu aux préoccupations de croissance liées à l'acquisition de Red Lake ; Newmont Mining, qui a été soutenue par son engagement à racheter ses actions grâce au produit de la vente d'actifs ; Fresnillo, qui a bénéficié d'une position de survente et de la remontée des prix de l'argent, qui étaient bas.

Les positions qui ont eu le plus grand impact négatif sur la performance des fonds au cours du premier trimestre 2020 sont notamment les suivantes : Pan American Silver qui a corrigé début 2020 après avoir été le plus grand contributeur fin 2019 lorsqu'il a annoncé une ressource initiale sur son gisement de La Colorado Skarn ; MAG Silver a été affecté par la baisse des prix de l'argent et un dépassement de projet dans sa coentreprise Juanicipio ; Torex Gold a corrigé au cours du mois de mars avec des baisses plus importantes du marché ; tandis que Agnico Eagle Mines a révisé à la baisse ses perspectives pour 2020 car elle a dû faire face à plusieurs problèmes de production dans ses mines.

Au cours du premier trimestre 2020, Saracen a été ajouté au Fonds car son évaluation était convaincante avec sa production australienne et son profil de bénéfiques. Barrick a été acheté, car un examen des opérations sur un an a été réalisé sous une nouvelle direction, ce qui a permis d'avoir plus de certitude sur les opérations et l'orientation stratégique. Cette société a remplacé Yamana Gold, dont la croissance et la pertinence sur le marché sont moins visibles. La position OceanaGold a également été vendue pour des raisons similaires. La position de Royal Gold a été vendue car les royalties/flux de la société sont considérés comme ayant une croissance limitée à court terme. La position dans Gold Standard Ventures a été vendue car la société est probablement confrontée à des marchés de capitaux difficiles compte tenu de sa taille, de son échelle et de ses besoins de financement.

À la fin du premier trimestre 2020, deux sociétés du portefeuille ont annoncé des fusions. Semafo a annoncé la fusion amicale avec Endeavour Mining, consolidant les mines en exploitation en Afrique de l'Ouest ; tandis qu'Argonaut Gold a annoncé son intention de fusionner avec Alio Gold - ajoutant ainsi la production d'or basée aux États-Unis.

Le FCP a connu une appréciation significative au cours du trimestre d'avril à juin. Même si les marchés actions se sont largement redressés au cours de la période qui a suivi la spectaculaire pandémie et la récession économique du premier trimestre civil, l'or et les actions aurifères ont surperformé les marchés actions de fin décembre 2019 à fin juin 2020.

En avril, le prix de l'or s'est rapidement raffermit, passant de 1 597 dollars l'once fin mars à plus de 1 750 dollars l'once à la mi-avril. La demande ferme de produits d'investissement en or physique a maintenu le prix de l'or au-dessus de 1 675 dollars l'once tout au long du mois de mai. L'or s'est bien tenu jusqu'en juin, de même que les actions aurifères, les investisseurs poursuivant la dynamique positive du secteur des métaux précieux et des marchés plus larges.

Les marchés des actions des métaux précieux ont regardé au-delà de la production suspendue ou limitée du secteur en raison de la pandémie au cours du deuxième trimestre civil ; les opérations minières et les activités connexes ont été soit ralenties soit suspendues, puis ont redémarré vers la fin du trimestre.

Au cours du trimestre, toutes les actions ont apporté une contribution positive, à l'exception de Coeur Mining, qui a été pratiquement stable et qui constitue une nouvelle position dans le FCP. L'exposition à Coeur Mining ajoute un potentiel de croissance de la production d'argent et d'or des mines nord-américaines. Une position dans SSR Mining a également été établie au cours du trimestre. La société est en train de fusionner avec Alacer Gold, ce qui donnera naissance à une société financière solide avec une base de production diversifiée et un important flux de trésorerie disponible au cours des prochaines années. Des positions dans Argonaut Gold, East Asia Minerals, IAMGOLD et Newcrest Mining ont été vendues au cours de la période pour répondre aux besoins de liquidités.

Le prix de l'or est passé de 1 781 dollars l'once à un niveau record de 2 075 dollars l'once courant août, avant de consolider autour de 1 900 \$ à la fin du mois d'août sous l'effet de prises de profit, puis de finir le trimestre autour de 1 880 dollars l'once.

Le FCP a connu une appréciation continue au cours du trimestre de juillet à septembre 2020.

Au cours du trimestre, certaines des grandes sociétés de capitalisation ont eu l'impact le plus positif sur les performances. Gold Fields a une fois de plus contribué de manière importante à la performance, avec des flux de trésorerie en constante amélioration, après les bons résultats du deuxième trimestre civil. Agnico Eagle Mines se remet des retards et des problèmes rencontrés en début d'année et Kinross a été réévalué, les marchés appréciant ses résultats. Torex Gold a entamé la transition pour devenir à la fois exploitant et constructeur de mines, ce qui, bien que très faisable, présente certains risques.

Au cours du trimestre, une nouvelle position a été établie dans la société SSR Mining, qui est une société nouvellement fusionnée avec des mines d'or européennes, nord-américaines et sud-américaines en activité, générant des liquidités, ce qui renforce encore un bilan qui détient des liquidités nettes - c'est-à-dire des liquidités bien supérieures à la dette. La position Endeavor Gold.

## PERFORMANCES

L'indice de référence est Philadelphia Gold & Silver Sector dividendes nets réinvestis (en euro)

Performances	Fonds – Part I	Indice de référence
Sur 1 an	33,88 %	63,22 %
Sur 3 ans	46,66 %	73,22 %
Sur 5 ans	110,39 %	205,96 %

Performances	Fonds – Part P	Indice de référence
Sur 1 an	32,55 %	63,22 %
Sur 3 ans	42,31 %	73,22 %
Sur 5 ans	100,12 %	205,96 %

Performances	Fonds – Part I-N	Indice de référence
Sur 1 an	33,90 %	63,22 %
Sur 3 ans	46,65 %	73,22 %
Sur 5 ans	110,35 %	205,96 %

Performances	Fonds – Part S	Indice de référence
Sur 1 an	33,75 %	63,22 %
Sur 3 ans	61,91 %	73,22 %
Sur 5 ans	—	—

Performances	Fonds – Part I-N USD	Indice de référence
Sur 1 an	44,01 %	63,22 %
Sur 3 ans	71,97 %	73,22 %
Sur 5 ans	146,72 %	205,96 %

Les performances sont présentées coupons réinvestis / dividendes réinvestis.

Les performances passées ne préjugent pas des performances futures. Elles ne sont pas constantes dans le temps.

## RISQUE GLOBAL

L'évaluation du risque global du portefeuille est réalisée par la méthode du calcul de l'engagement. L'engagement est limité réglementairement à 100 % de l'actif net.

Aucun des actifs de votre OPC n'a fait l'objet d'un traitement spécial en raison de leur nature non liquide.

## PRINCIPAUX MOUVEMENTS DANS LE PORTEFEUILLE AU COURS DE L'EXERCICE

Titres	Acquisitions	Cessions	Total
KIRKLAND LAKE GO	835 767,56	5 324 737,29	<b>6 160 504,85</b>
NEWMONT CORP	3 698 274,76	1 553 634,68	<b>5 251 909,44</b>
PAN AMER SILVER	749 592,60	4 218 570,36	<b>4 968 162,96</b>
ENDEAVOUR MINING		4 903 410,76	<b>4 903 410,76</b>
KINROSS GOLD	3 574 677,93	1 168 802,55	<b>4 743 480,48</b>
FRANCO-NEVADA CO	2 150 027,03	2 214 464,47	<b>4 364 491,50</b>
GOLD FIELDS-ADR	3 108 269,17	1 245 352,12	<b>4 353 621,29</b>
BARRICK GOLD CRP	4 036 334,73	199 871,78	<b>4 236 206,51</b>
NEWCREST MINING		3 738 112,40	<b>3 738 112,40</b>
ANGLOGOLD AS-ADR	994 016,82	2 171 569,35	<b>3 165 586,17</b>

## EFFET DE LEVIER

Le niveau maximal de levier de l'OPC n'a pas été modifié au cours de l'exercice.

- Niveau maximal de levier de l'OPC calculé selon la méthode de l'engagement : 125,00 %,
- Niveau maximal de levier de l'OPC calculé selon la méthode brute : 200,00 %.

Le montant total de levier auquel l'OPC a recours est de :

- 98,24 % selon la méthode de l'engagement,
- 98,24 % selon la méthode brute.

Les garanties financières reçues ou données par l'OPC sont uniquement en espèces en Euro et réinvesties uniquement dans des parts ou actions d'OPC monétaires court terme ou en dépôts auprès d'établissements de crédit.

## CRITÈRES SOCIAUX, ENVIRONNEMENTAUX ET DE QUALITÉ DE GOUVERNANCE (ESG)

Les critères ESG ne sont pas pris en compte dans le cadre de la gestion de votre OPCVM.

## INFORMATIONS RELATIVES AUX CESSIONS ET ACQUISITIONS TEMPORAIRES DE TITRES (CATT) ET INSTRUMENTS FINANCIERS DÉRIVÉS DE TYPE CONTRAT D'ÉCHANGE SUR RENDEMENT GLOBAL (TOTAL RETURN SWAP (TRS)) :

Le fonds n'a eu ni recours aux cessions et acquisitions temporaires de titres (CATT), ni aux Total Return Swap (TRS).

## OPCVM : INSTRUMENTS FINANCIERS DÉRIVÉS

Exposition sous-jacente atteinte au travers des instruments financiers dérivés /  
Identité des contreparties à ces transactions financières dérivés / Type et montant des  
garanties financières reçues par l'OPCVM afin de réduire le risque de contrepartie

Au cours de l'année sous revue, l'OPC n'a pas eu recours à des produits dérivés.

À fin septembre 2020, il n'y avait pas de dérivé OTC dans le portefeuille.

## PROCÉDURE DE SUIVI ET DE SÉLECTION DES INTERMÉDIAIRES

Des critères de choix ont été sélectionnés. Tous les six mois, une notation reprenant ces critères est effectuée et est commentée en comité des intermédiaires.

Les intermédiaires sont retenus en fonction de la note obtenue et du nombre d'intermédiaires souhaité par le comité. Un classement est mis en place en fonction de la note et des objectifs de pourcentage de volumes sont attribués à chaque intermédiaire.

Ce choix donne lieu à une liste qui est mise à jour par le middle office et qui est consultable sur l'intranet de la société.

La direction des risques réalise de façon permanente le suivi des intermédiaires et contreparties, un reporting mensuel sur l'application de cette liste et des volumes de transactions réalisés avec chaque intermédiaire est produit.

La direction du contrôle interne effectue un contrôle de 2<sup>e</sup> niveau en s'assurant de l'existence et de la pertinence des contrôles réalisés par le middle office.

Durant l'exercice sous revue de l'OPCVM, la procédure de choix des intermédiaires a été appliquée et contrôlée. Aucun manquement significatif n'a été relevé.

## POLITIQUE D'EXERCICE DES DROITS DE VOTE

Tocqueville Finance tient à la disposition de tous les porteurs, un document intitulé « Politique de vote » qui présente les conditions dans lesquelles elle exerce les droits de vote attachés aux titres détenus par les OPC dont elle assure la gestion.

Ce document est consultable au siège de la société ou sur son site Internet ou peut être adressé sur simple demande écrite auprès de Tocqueville Finance, 34 rue de la Fédération, 75015 Paris.

## COMPTE-RENDU RELATIF AUX FRAIS D'INTERMÉDIATION

La société de gestion ne publie pas de compte-rendu relatif aux frais d'intermédiation dans la mesure où elle a opté pour un financement de la recherche sans lien avec les transactions réalisées dans les portefeuilles. La société de gestion a, en effet, recours à un compte recherche étendu à son activité de gestion collective d'OPC et décorrélé de tout mécanisme de commissions de courtage partagées.

## INFORMATION LIÉE AU COVID-19

Aucune incidence ou événement significatif lié au COVID-19 n'est à déclarer.

## POLITIQUE DE RÉMUNÉRATION DE TOCQUEVILLE FINANCE (SOCIÉTÉ DÉLÉGATRICE)

### 1. Éléments qualitatifs

Tocqueville Finance a mis en place une politique de rémunération permettant de promouvoir une gestion saine et efficace des risques. Conforme à l'intérêt des porteurs de parts, elle n'encourage pas une prise de risque incompatible avec le profil de risque, le règlement et les documents constitutifs de l'OPC.

La politique de rémunération a été conçue et mise en œuvre de façon à constituer un levier efficace d'attraction, de fidélisation et de motivation des collaborateurs, contribuant à la performance sur le long terme de la société de gestion, tout en s'assurant de la conformité aux réglementations en vigueur dans le secteur financier et à la convergence des intérêts du personnel identifié avec ceux de l'OPC géré.

La politique de rémunération prévoit un système de rémunération structuré avec une composante fixe suffisamment élevée, et une rémunération variable déterminée pour les preneurs de risque visant à récompenser la création de valeur à long terme. À ce titre, la rémunération variable du personnel identifié ne peut excéder 100 % de la rémunération fixe.

Les preneurs de risque identifiés voient leur rémunération variable faire l'objet d'un paiement différé à hauteur de 40 % sur 3 ans.

Le différé de 40 % de la rémunération variable sur 3 ans permet la prise en compte de mécanismes d'ajustement au risque ex-post, conduisant à une réduction de la rémunération variable lorsque les conditions de versement de la rémunération variable différée ne sont pas remplies.

Deux conditions sont retenues pour activer le paiement d'une rémunération différée :

- La situation financière de la société est compatible avec cette distribution ;
- Les performances des OPC justifient ce paiement.

Un mécanisme de malus est activable pour un salarié faisant partie du personnel identifié, notamment dans les 3 cas suivants :

- Comportement frauduleux du salarié ;
- Insuffisance grave de gestion du risque pour les OPC, ou pour la société, ou pour l'entité organisationnelle dans laquelle travaille le salarié concerné ;
- Baisse importante des performances financières des OPC, ou de la société, ou de l'entité organisationnelle dans laquelle travaille le salarié concerné.

Le malus peut annuler en partie ou en totalité les rémunérations variables non encore versées au salarié concerné. Le comité des rémunérations examine, annuellement au moins, les principes et les évolutions de la politique de rémunération qui lui sont présentés. Ce comité est composé du Président non exécutif du conseil d'administration de Tocqueville Finance ainsi que de 3 membres indépendants de la société.

La politique de rémunération est consultable sur le site Internet de la société [www.tocquevillefinance.fr](http://www.tocquevillefinance.fr)

### 2. Éléments quantitatifs

Montant total des rémunérations sur l'exercice clos le 31 décembre 2019	€	Nb de bénéficiaires
<b>Ensemble des CDI de la société Tocqueville Finance</b>		
Fixe	2 439 466	26
Variable + primes	1 013 380	28
<b>Ensemble des gérants Gestion Collective Tocqueville Finance</b>		
Fixe	1 046 197	8
Variable + primes	443 558	7
<b>Ensemble des cadres Supérieurs (non gérants Gestion Collective)</b>		
Fixe	911 221	10
Variable + primes	345 911	11

## POLITIQUE DE RÉMUNÉRATION DE LA SOCIÉTÉ DE GESTION DÉLÉGATAIRE DE GESTION FINANCIÈRE

### 1. Éléments qualitatifs

Tocqueville Finance a mis en place une politique de rémunération permettant de promouvoir une gestion saine et efficace des risques. Conforme à l'intérêt des porteurs de parts, elle n'encourage pas une prise de risque incompatible avec le profil de risque, le règlement et les documents constitutifs de l'OPC.

La politique de rémunération a été conçue et mise en œuvre de façon à constituer un levier efficace d'attraction, de fidélisation et de motivation des collaborateurs, contribuant à la performance sur le long terme de la société de gestion, tout en s'assurant de la conformité aux réglementations en vigueur dans le secteur financier et à la convergence des intérêts du personnel identifié avec ceux de l'OPC géré.

La politique de rémunération prévoit un système de rémunération structuré avec une composante fixe suffisamment élevée, et une rémunération variable déterminée pour les preneurs de risque visant à récompenser la création de valeur à long terme. À ce titre, la rémunération variable du personnel identifié ne peut excéder 100 % de la rémunération fixe.

Les preneurs de risque identifiés voient leur rémunération variable faire l'objet d'un paiement différé à hauteur de 40 % sur 3 ans.

Le différé de 40 % de la rémunération variable sur 3 ans permet la prise en compte de mécanismes d'ajustement au risque ex-post, conduisant à une réduction de la rémunération variable lorsque les conditions de versement de la rémunération variable différée ne sont pas remplies.

Deux conditions sont retenues pour activer le paiement d'une rémunération différée :

- La situation financière de la société est compatible avec cette distribution ;
- Les performances des OPC justifient ce paiement.

Un mécanisme de malus est activable pour un salarié faisant partie du personnel identifié, notamment dans les 3 cas suivants :

- Comportement frauduleux du salarié ;
- Insuffisance grave de gestion du risque pour les OPC, ou pour la société, ou pour l'entité organisationnelle dans laquelle travaille le salarié concerné ;
- Baisse importante des performances financières des OPC, ou de la société, ou de l'entité organisationnelle dans laquelle travaille le salarié concerné.

Le malus peut annuler en partie ou en totalité les rémunérations variables non encore versées au salarié concerné. Le comité des rémunérations examine, annuellement au moins, les principes et les évolutions de la politique de rémunération qui lui sont présentés. Ce comité est composé du Président non exécutif du conseil d'administration de Tocqueville Finance ainsi que de 3 membres indépendants de la société.

La politique de rémunération est consultable sur le site internet de la société [www.tocquevillefinance.fr](http://www.tocquevillefinance.fr)

### 2. Éléments quantitatifs

Montant Total des rémunérations sur l'exercice clos le 31 décembre 2019		€	Nb de bénéficiaires
<b>Ensemble des CDI de la société Tocqueville Finance</b>			
Fixe		2 439 466	26
Variable + primes		1 013 380	28
<b>Ensemble des Gérants Gestion Collective Tocqueville Finance</b>			
Fixe		1 046 197	8
Variable + primes		443 558	7
<b>Ensemble des cadres supérieurs (non gérants Gestion Collective)</b>			
Fixe		911 221	10
Variable + primes		345 911	11

# Comptes annuels

## Bilan actif

	30/09/2020	30/09/2019
<b>Immobilisations Nettes</b>	-	-
<b>Dépôts</b>	-	-
<b>Instruments financiers</b>	<b>98 732 368,09</b>	<b>89 953 240,28</b>
<b>Actions et valeurs assimilées</b>	<b>98 732 368,09</b>	<b>89 953 240,28</b>
Négoциées sur un marché réglementé ou assimilé	98 732 368,09	89 953 240,28
Non négociées sur un marché réglementé ou assimilé	-	-
<b>Obligations et valeurs assimilées</b>	-	-
Négoциées sur un marché réglementé ou assimilé	-	-
Non négociées sur un marché réglementé ou assimilé	-	-
<b>Titres de créances</b>	-	-
Négoциés sur un marché réglementé ou assimilé - Titres de créances négociables	-	-
Négoциés sur un marché réglementé ou assimilé - Autres titres de créances	-	-
Non négociés sur un marché réglementé ou assimilé	-	-
<b>Titres d'organismes de placement collectif</b>	-	-
OPCVM et FIA à vocation générale destinés aux non professionnels et équivalents d'autres pays Etats membres de l'Union Européenne	-	-
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 pays Etats membres de l'Union Européenne et organismes de titrisations cotés	-	-
Autres Fonds d'investissement professionnels et équivalents d'autres pays Etats membres de l'Union Européenne et organismes de titrisations non cotés	-	-
Autres organismes non européens	-	-
<b>Opérations temporaires sur titres</b>	-	-
Créances représentatives de titre reçus en pension	-	-
Créances représentatives de titres prêtés	-	-
Titres empruntés	-	-
Titres donnés en pension	-	-
Autres opérations temporaires	-	-
<b>Instruments financiers à terme</b>	-	-
Opérations sur un marché réglementé ou assimilé	-	-
Autres opérations	-	-
<b>Autres instruments financiers</b>	-	-
<b>Créances</b>	<b>201 916,01</b>	<b>215 346,19</b>
Opérations de change à terme de devises	-	-
Autres	201 916,01	215 346,19
<b>Comptes financiers</b>	<b>1 431 397,33</b>	<b>8 529 621,56</b>
Liquidités	1 431 397,33	8 529 621,56
<b>TOTAL DE L'ACTIF</b>	<b>100 365 681,43</b>	<b>98 698 208,03</b>

## Bilan passif

	30/09/2020	30/09/2019
<b>Capitaux propres</b>	-	-
Capital	92 880 518,21	95 731 070,12
Plus et moins-values nettes antérieures non distribuées (a)	-	-
Report à nouveau (a)	-	-
Plus et moins-values nettes de l'exercice (a,b)	8 162 134,20	3 383 681,99
Résultat de l'exercice (a,b)	-955 727,59	-739 966,94
<b>Total capitaux propres</b>		
<b>(= Montant représentatif de l'actif net)</b>	<b>100 086 924,82</b>	<b>98 374 785,17</b>
<b>Instruments financiers</b>	-	-
Opérations de cession sur instruments financiers	-	-
<b>Opérations temporaires sur titres</b>	-	-
Dettes représentatives de titres donnés en pension	-	-
Dettes représentatives de titres empruntés	-	-
Autres opérations temporaires	-	-
<b>Instruments financiers à terme</b>	-	-
Opérations sur un marché réglementé ou assimilé	-	-
Autres opérations	-	-
<b>Dettes</b>	<b>147 819,40</b>	<b>170 328,82</b>
Opérations de change à terme de devises	-	-
Autres	147 819,40	170 328,82
<b>Comptes financiers</b>	<b>130 937,21</b>	<b>153 094,04</b>
Concours bancaires courants	130 937,21	153 094,04
Emprunts	-	-
<b>TOTAL DU PASSIF</b>	<b>100 365 681,43</b>	<b>98 698 208,03</b>

(a) Y compris comptes de régularisations.

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

## Hors-bilan

	30/09/2020	30/09/2019
<b>Opérations de couverture</b>		
Engagements sur marchés réglementés ou assimilés		
Engagements de gré a gré		
Autres engagements		
<b>Autres opérations</b>		
Engagements sur marchés réglementés ou assimilés		
Engagements de gré a gré		
Autres engagements		

## Compte de résultat

	30/09/2020	30/09/2019
<b>Produits sur opérations financières</b>		
Produits sur actions et valeurs assimilées	663 492,81	740 861,26
Produits sur obligations et valeurs assimilées	–	–
Produits sur titres de créances	–	–
Produits sur acquisitions et cessions temporaires de titres	–	–
Produits sur instruments financiers à terme	–	–
Produits sur dépôts et sur comptes financiers	204,79	223,60
Autres produits financiers	–	–
<b>TOTAL I</b>	<b>663 697,60</b>	<b>741 084,86</b>
<b>Charges sur opérations financières</b>		
Charges sur acquisitions et cessions temporaires de titres	–	–
Charges sur instruments financiers à terme	–	–
Charges sur dettes financières	-25 452,36	-12 752,28
Autres charges financières	–	–
<b>TOTAL II</b>	<b>-25 452,36</b>	<b>-12 752,28</b>
<b>Résultat sur opérations financières (I + II)</b>	<b>638 245,24</b>	<b>728 332,58</b>
<b>Autres produits (III)</b>	–	–
<b>Frais de gestion et dotations aux amortissements (IV)</b>	<b>-1 698 107,95</b>	<b>-1 491 956,55</b>
<b>Résultat net de l'exercice (I + II + III + IV)</b>	<b>-1 059 862,71</b>	<b>-763 623,97</b>
<b>Régularisation des revenus de l'exercice (V)</b>	<b>104 135,12</b>	<b>23 657,03</b>
<b>Acomptes sur résultat versés au titre de l'exercice (VI)</b>	–	–
<b>Résultat (I + II + III + IV + V + VI)</b>	<b>-955 727,59</b>	<b>-739 966,94</b>

## 1. Règles et Méthodes Comptables

Les comptes annuels sont présentés sous la forme prévue par le règlement ANC n° 2014-01, modifié. Les comptes ont été établis par la société de gestion sur la base des éléments disponibles dans un contexte évolutif de crise liée au Covid-19.

La devise de comptabilité est l'Euro.

Toutes les valeurs mobilières qui composent le portefeuille ont été comptabilisées au coût historique, frais exclus.

Les titres et instruments financiers à terme ferme et conditionnel détenus en portefeuille libellés en devises sont convertis dans la devise de comptabilité sur la base des taux de change relevés à Paris au jour de l'évaluation.

Le portefeuille est évalué lors de chaque valeur liquidative et lors de l'arrêt des comptes selon les méthodes suivantes :

### Valeurs mobilières

Les titres cotés : à la valeur boursière - coupons courus inclus (cours clôture jour)

Toutefois, les valeurs mobilières dont le cours n'a pas été constaté le jour de l'évaluation, ou cotées par des contributeurs et pour lequel le cours a été corrigé, de même que les titres qui ne sont pas négociés sur un marché réglementé, sont évalués sous la responsabilité de la société de gestion (ou du conseil d'administration pour une SICAV), à leur valeur probable de négociation. Les prix sont corrigés par la société de gestion en fonction de sa connaissance des émetteurs et/ou des marchés.

Les O.P.C. : à la dernière valeur liquidative connue, à défaut à la dernière valeur estimée. Les valeurs liquidatives des titres d'organismes de placements collectifs étrangers valorisant sur une base mensuelle, sont confirmées par les administrateurs de fonds. Les valorisations sont mises à jour de façon hebdomadaire sur la base d'estimations communiquées par les administrateurs de ces OPC et validées par le gérant.

Les titres de créances et assimilés négociables qui ne font pas l'objet de transactions significatives sont évalués par l'application d'une méthode actuarielle, le taux retenu étant celui applicable à des émissions de titres équivalents affecté, le cas échéant, d'un écart représentatif des caractéristiques intrinsèques de l'émetteur.

Les acquisitions et cessions temporaires de titres :

- Les prêts de titres : la créance représentative des titres prêtés est évaluée à la valeur du marché des titres.
- Les emprunts de titres : les titres empruntés ainsi que la dette représentative des titres empruntés sont évalués à la valeur du marché des titres.
- Les collatéraux : s'agissant des titres reçus en garantie dans le cadre des opérations de prêts de titres, l'OPC a opté pour une présentation de ces titres dans les comptes du bilan à hauteur de la dette correspondant à l'obligation de restitution de ceux-ci.
- Les pensions livrées d'une durée résiduelle inférieure ou égale à trois mois : individualisation de la créance sur la base du prix du contrat. Dans ce cas, une linéarisation de la rémunération est effectuée.
- Les pensions long terme : Elles sont enregistrées et évaluées à leur nominal, même si elles ont une échéance supérieure à trois mois. Ce montant est majoré des intérêts courus qui s'y rattachent. Toutefois, certains contrats prévoient des conditions particulières en cas de demande de remboursement anticipé afin de prendre en compte l'impact de hausse de la courbe de financement de la contrepartie. Les intérêts courus peuvent alors être diminués de cet impact, sans valeur plancher. L'impact est proportionnel à la durée résiduelle de la pension et l'écart constaté entre la marge contractuelle et la marge de marché pour une date de maturité identique.
- Les mises en pensions d'une durée résiduelle inférieure ou égale à trois mois : valeur boursière. La dette valorisée sur la base de la valeur contractuelle est inscrite au passif du bilan. Dans ce cas, une linéarisation de la rémunération est effectuée.

### Instruments financiers à terme et conditionnels

Dépôts à terme : ils sont enregistrés et évalués pour leur montant nominal, même s'ils ont une échéance supérieure à trois mois. Ce montant est majoré des intérêts courus qui s'y rattachent. Toutefois, certains contrats prévoient des conditions particulières en cas de demande de remboursement anticipé afin de prendre en compte l'impact de hausse de la courbe de financement de la contrepartie. Les intérêts courus peuvent alors être diminués de cet impact, sans pouvoir être négatifs.

Les dépôts à terme sont alors au minimum évalués à leur valeur nominale.

**Frais de gestion financière et frais administratifs externes à la Société de Gestion**

- 2 % TTC maximum pour la part P
- 1 % TTC maximum pour la part I
- 1 % TTC maximum pour la part I-N
- 1 % TTC maximum pour la part I-N USD
- 1.10 % TTC maximum pour la part S

La dotation est calculée sur la base de l'actif net. Ces frais, n'incluant pas les frais de transaction, seront directement imputés au compte de résultat du Fonds.

Ces frais recouvrent tous les frais facturés à l'OPC, à l'exception des frais de transaction. Les frais de transactions incluent les frais d'intermédiaires (courtage, impôts de bourse...) et la commission de mouvement, le cas échéant, qui peut être perçue notamment par le dépositaire et la société de gestion.

**Commission de surperformance**

Néant

**Rétrocession de frais de gestion**

Néant

**Méthode de comptabilisation des intérêts**

Intérêts encaissés

**Affectation des résultats réalisés**

Capitalisation pour la part P  
Capitalisation pour la part I  
Capitalisation pour la part I-N  
Capitalisation pour la part I-N USD  
Capitalisation pour la part S

**Affectation des plus-values nettes réalisées**

Capitalisation pour la part P  
Capitalisation pour la part I  
Capitalisation pour la part I-N  
Capitalisation pour la part I-N USD  
Capitalisation pour la part S

## Evolution de l'actif net

	30/09/2020	30/09/2019
<b>Actif net en début d'exercice</b>	<b>98 374 785,17</b>	<b>89 032 814,98</b>
Souscriptions (y compris les commissions de souscription acquises à l'O.P.C.)	46 936 281,88	23 590 429,63
Rachats (sous déduction des commissions de rachat acquises à l'O.P.C.)	-77 765 756,14	-49 529 123,37
Plus-values réalisées sur dépôts et instruments financiers	18 548 495,00	7 696 146,85
Moins-values réalisées sur dépôts et instruments financiers	-8 854 380,79	-4 777 048,83
Plus-values réalisées sur instruments financiers à terme	-	6 029,38
Moins-values réalisées sur instruments financiers à terme	-	-461,34
Frais de transaction	-315 659,91	-349 853,23
Différences de change	-1 150 781,71	209 885,88
<b>Variation de la différence d'estimation des dépôts et instruments financiers</b>	<b>25 373 804,03</b>	<b>33 259 589,19</b>
Différence d'estimation exercice N	34 427 858,77	9 054 054,74
Différence d'estimation exercice N-1	-9 054 054,74	24 205 534,45
<b>Variation de la différence d'estimation des instruments financiers à terme</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
Différence d'estimation exercice N	-	-
Différence d'estimation exercice N-1	-	-
<b>Distribution de l'exercice antérieur sur plus et moins-values nettes</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
<b>Distribution de l'exercice antérieur sur résultat</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
<b>Résultat net de l'exercice avant compte de régularisation</b>	<b>-1 059 862,71</b>	<b>-763 623,97</b>
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>100 086 924,82</b>	<b>98 374 785,17</b>

### 3. Compléments d'information

#### Complément d'information 1

	30/09/2020
<b>Engagements reçus ou donnés</b>	
Engagements reçus ou donnés (garantie de capital ou autres engagements) (*)	–
<b>Valeur actuelle des instruments financiers inscrits en portefeuille constitutifs de dépôts de garantie</b>	
Instruments financiers reçus en garantie et non inscrits au bilan	–
Instruments financiers donnés en garantie et maintenus dans leur poste d'origine	–
<b>Instruments financiers en portefeuille émis par le prestataire ou les entités de son groupe</b>	
Dépôts	–
Actions	–
Titres de taux	–
OPC	–
Acquisitions et cessions temporaires sur titres	–
Swaps (en nominal)	–
<b>Valeur actuelle des instruments financiers faisant l'objet d'une acquisition temporaire</b>	
Titres acquis à réméré	–
Titres pris en pension	–
Titres empruntés	–

(\*) Pour les OPC garantis, l'information figure dans les règles et méthodes comptables

## Complément d'information 2

	30/09/2020
<b>Emissions et rachats pendant l'exercice comptable</b>	<b>Nombre de titres</b>
<b>Catégorie de classe I-N USD (Devise: USD)</b>	
Nombre de titres émis	8 284,0000
Nombre de titres rachetés	4 500,0000
<b>Catégorie de classe P (Devise: EUR)</b>	
Nombre de titres émis	142 944,3754
Nombre de titres rachetés	150 468,5241
<b>Catégorie de classe I-N (Devise: EUR)</b>	
Nombre de titres émis	32 310,0829
Nombre de titres rachetés	409 689,1191
<b>Catégorie de classe I (Devise: EUR)</b>	
Nombre de titres émis	169 935,8200
Nombre de titres rachetés	138 382,6782
<b>Catégorie de classe S (Devise: EUR)</b>	
Nombre de titres émis	815,4030
Nombre de titres rachetés	2 263,3575
<b>Commissions de souscription et/ou de rachat</b>	<b>Montant (EUR)</b>
Commissions de souscription acquises à l'OPC	–
Commissions de rachat acquises à l'OPC	–
Commissions de souscription perçues et rétrocédées	14 703,98
Commissions de rachat perçues et rétrocédées	-2 082,62

## Frais de gestion

	Montant (EUR)	moyen
<b>Catégorie de classe I (Devise: EUR)</b>		
Frais de gestion et de fonctionnement (*)	131 455,21	1,00
Commissions de surperformance	–	–
Autres frais	–	–
<b>Catégorie de classe I-N (Devise: EUR)</b>		
Frais de gestion et de fonctionnement (*)	233 931,82	1,00
Commissions de surperformance	–	–
Autres frais	–	–
<b>Catégorie de classe I-N USD (Devise: USD)</b>		
Frais de gestion et de fonctionnement (*)	25 651,43	1,00
Commissions de surperformance	–	–
Autres frais	–	–
<b>Catégorie de classe P (Devise: EUR)</b>		
Frais de gestion et de fonctionnement (*)	1 300 678,98	2,00
Commissions de surperformance	–	–
Autres frais	–	–
<b>Catégorie de classe S (Devise: EUR)</b>		
Frais de gestion et de fonctionnement (*)	6 390,51	1,10
Commissions de surperformance	–	–
Autres frais	–	–
<b>Rétrocessions de frais de gestion (toutes parts confondues)</b>	–	–

(\*) Pour les OPC dont la durée d'exercice n'est pas égale à 12 mois, le pourcentage de l'actif net moyen correspond au taux moyen annualisé.

## Ventilation par nature des créances et dettes

	30/09/2020
<b>Ventilation par nature des créances</b>	<b>—</b>
Déposit euros	—
Déposit autres devises	—
Collatéraux espèces	—
Valorisation des achats de devises à terme	—
Contrevaleur des ventes à terme	—
Autres débiteurs divers	191 229,39
Coupons à recevoir	10 686,62
<b>TOTAL DES CREANCES</b>	<b>201 916,01</b>
<b>Ventilation par nature des dettes</b>	<b>—</b>
Déposit euros	—
Déposit autres devises	—
Collatéraux espèces	—
Provision charges d'emprunts	—
Valorisation des ventes de devises à terme	—
Contrevaleur des achats à terme	—
Frais et charges non encore payés	147 801,65
Autres créditeurs divers	17,75
Provision pour risque des liquidités de marché	—
<b>TOTAL DES DETTES</b>	<b>147 819,40</b>

## Ventilation par nature juridique ou économique d'instrument

	30/09/2020
<b>Actif</b>	
<b>Obligations et valeurs assimilées</b>	—
Obligations indexées	—
Obligations convertibles	—
Titres participatifs	—
Autres obligations et valeurs assimilées	—
<b>Titres de créances</b>	—
<b>Négoiés sur un marché réglementé ou assimilé</b>	—
Bons du Trésor	—
Autres TCN	—
Autres Titres de Créances	—
<b>Non négociés sur un marché réglementé ou assimilé</b>	—
<b>Passif</b>	
<b>Opérations de cession sur instruments financiers</b>	—
Actions	—
Obligations	—
Autres	—
<b>Hors-bilan</b>	
<b>Opérations de couverture</b>	
Taux	—
Actions	—
Autres	—
<b>Autres opérations</b>	
Taux	—
Actions	—
Autres	—

## Ventilation par nature de taux des postes d'actif, de passif et de hors-bilan

	Taux fixe	Taux variable	Taux révisable	Autres
<b>Actif</b>				
Dépôts	–	-	–	–
Obligations et valeurs assimilées	–	-	–	–
Titres de créances	–	-	–	–
Opérations temporaires sur titres	–	-	–	–
Comptes financiers	–	-	–	1 431 397,33
<b>Passif</b>				
Opérations temporaires sur titres	–	-	–	–
Comptes financiers	–	-	–	130 937,21
<b>Hors-bilan</b>				
Opérations de couverture	–	-	–	–
Autres opérations	–	-	–	–

## Ventilation par maturité résiduelle des postes d'actif, de passif et de hors-bilan

	[0 - 3 mois]	]3 mois - 1 an]	]1 - 3 ans]	]3 - 5 ans]	> 5 ans
<b>Actif</b>					
Dépôts	–	-	–	-	–
Obligations et valeurs assimilées	–	-	–	-	–
Titres de créances	–	-	–	-	–
Opérations temporaires sur titres	–	-	–	-	–
Comptes financiers	1 431 397,33	–	-	–	–
<b>Passif</b>					
Opérations temporaires sur titres	–	-	–	-	–
Comptes financiers	130 937,21	–	-	–	–
<b>Hors-bilan</b>					
Opérations de couverture	–	-	–	-	–
Autres opérations	–	-	–	-	–

## Ventilation par devise de cotation des postes d'actif, de passif et de hors-bilan

	USD	CAD	AUD	GBP
<b>Actif</b>				
Dépôts	–	-	–	–
Actions et valeurs assimilées	62 086 963,45	24 990 389,06	11 655 015,58	–
Obligations et valeurs assimilées	–	-	–	–
Titres de créances	–	-	–	–
Titres d'OPC	–	-	–	–
Opérations temporaires sur titres	–	-	–	–
Autres instruments financiers	–	-	–	–
Créances	10 686,62	–	-	–
Comptes financiers	–	-	–	–
<b>Passif</b>				
Opérations de cession sur instruments financiers	–	-	–	–
Dettes	–	-	–	–
Opérations temporaires sur titres	–	-	–	–
Comptes financiers	66 872,26	41 991,92	13 513,79	8 559,24
<b>Hors-bilan</b>				
Opérations de couverture	–	-	–	–
Autres opérations	–	-	–	–

*Seules les cinq devises dont le montant le plus représentatif composant l'actif net sont incluses dans ce tableau.*

## Affectation des résultats

Catégorie de classe I (Devise: EUR)

Tableau d'affectation des sommes distribuables afférentes au résultat

	30/09/2020	30/09/2019
<b>Sommes restant à affecter</b>		
Report à nouveau	-	-
Résultat	-50 029,79	-20 037,63
<b>Total</b>	<b>-50 029,79</b>	<b>-20 037,63</b>
<b>Affectation</b>		
Distribution	-	-
Report à nouveau de l'exercice	-	-
Capitalisation	-50 029,79	-20 037,63
<b>Total</b>	<b>-50 029,79</b>	<b>-20 037,63</b>
<b>Information relative aux titres ouvrant droit à distribution</b>		
Nombre de titres	-	-
Distribution unitaire	-	-
<b>Crédits d'impôt et avoirs fiscaux attachés à la distribution du résultat</b>		
Montant global des crédits d'impôt et avoirs fiscaux		
provenant de l'exercice	-	-
provenant de l'exercice N-1	-	-
provenant de l'exercice N-2	-	-
provenant de l'exercice N-3	-	-
provenant de l'exercice N-4	-	-

Tableau d'affectation des sommes distribuables afférentes aux plus et moins-values nettes

	30/09/2020	30/09/2019
<b>Sommes restant à affecter</b>		
Plus et moins-values nettes antérieures non distribuées	-	-
Plus et moins-values nettes de l'exercice	1 323 491,85	284 774,10
Acomptes versés sur plus et moins-values nettes de l'exercice	-	-
<b>Total</b>	<b>1 323 491,85</b>	<b>284 774,10</b>
<b>Affectation</b>		
Distribution	-	-
Plus et moins-values nettes non distribuées	-	-
Capitalisation	1 323 491,85	284 774,10
<b>Total</b>	<b>1 323 491,85</b>	<b>284 774,10</b>
<b>Information relative aux titres ouvrant droit à distribution</b>		
Nombre de titres	-	-
Distribution unitaire	-	-

## Catégorie de classe I-N (Devise: EUR)

Tableau d'affectation des sommes distribuables afférentes au résultat

	30/09/2020	30/09/2019
<b>Sommes restant à affecter</b>		
Report à nouveau	-	-
Résultat	-15 979,65	-72 454,84
<b>Total</b>	<b>-15 979,65</b>	<b>-72 454,84</b>
<b>Affectation</b>		
Distribution	-	-
Report à nouveau de l'exercice	-	-
Capitalisation	-15 979,65	-72 454,84
<b>Total</b>	<b>-15 979,65</b>	<b>-72 454,84</b>
<b>Information relative aux titres ouvrant droit à distribution</b>		
Nombre de titres	-	-
Distribution unitaire	-	-
<b>Crédits d'impôt et avoirs fiscaux attachés à la distribution du résultat</b>		
Montant global des crédits d'impôt et avoirs fiscaux		
provenant de l'exercice	-	-
provenant de l'exercice N-1	-	-
provenant de l'exercice N-2	-	-
provenant de l'exercice N-3	-	-
provenant de l'exercice N-4	-	-

Tableau d'affectation des sommes distribuables afférentes aux plus et moins-values nettes

	30/09/2020	30/09/2019
<b>Sommes restant à affecter</b>		
Plus et moins-values nettes antérieures non distribuées	-	-
Plus et moins-values nettes de l'exercice	422 767,16	1 029 658,34
Acomptes versés sur plus et moins-values nettes de l'exercice	-	-
<b>Total</b>	<b>422 767,16</b>	<b>1 029 658,34</b>
<b>Affectation</b>		
Distribution	-	-
Plus et moins-values nettes non distribuées	-	-
Capitalisation	422 767,16	1 029 658,34
<b>Total</b>	<b>422 767,16</b>	<b>1 029 658,34</b>
<b>Information relative aux titres ouvrant droit à distribution</b>		
Nombre de titres	-	-
Distribution unitaire	-	-

## Catégorie de classe I-N USD (Devise: USD)

Tableau d'affectation des sommes distribuables afférentes au résultat

	30/09/2020	30/09/2019
<b>Sommes restant à affecter</b>		
Report à nouveau	–	–
Résultat	-9 146,52	-4 779,13
<b>Total</b>	<b>-9 146,52</b>	<b>-4 779,13</b>
<b>Affectation</b>		
Distribution	–	–
Report à nouveau de l'exercice	–	–
Capitalisation	-9 146,52	-4 779,13
<b>Total</b>	<b>-9 146,52</b>	<b>-4 779,13</b>
<b>Information relative aux titres ouvrant droit à distribution</b>		
Nombre de titres	–	–
Distribution unitaire	–	–
<b>Crédits d'impôt et avoirs fiscaux attachés à la distribution du résultat</b>		
Montant global des crédits d'impôt et avoirs fiscaux		
provenant de l'exercice	–	–
provenant de l'exercice N-1	–	–
provenant de l'exercice N-2	–	–
provenant de l'exercice N-3	–	–
provenant de l'exercice N-4	–	–

Tableau d'affectation des sommes distribuables afférentes aux plus et moins-values nettes

	30/09/2020	30/09/2019
<b>Sommes restant à affecter</b>		
Plus et moins-values nettes antérieures non distribuées	–	–
Plus et moins-values nettes de l'exercice	241 960,07	67 917,23
Acomptes versés sur plus et moins-values nettes de l'exercice	–	–
<b>Total</b>	<b>241 960,07</b>	<b>67 917,23</b>
<b>Affectation</b>		
Distribution	–	–
Plus et moins-values nettes non distribuées	–	–
Capitalisation	241 960,07	67 917,23
<b>Total</b>	<b>241 960,07</b>	<b>67 917,23</b>
<b>Information relative aux titres ouvrant droit à distribution</b>		
Nombre de titres	–	–
Distribution unitaire	–	–

## Catégorie de classe P (Devise: EUR)

Tableau d'affectation des sommes distribuables afférentes au résultat

	30/09/2020	30/09/2019
<b>Sommes restant à affecter</b>		
Report à nouveau	-	-
Résultat	-878 927,41	-641 112,61
<b>Total</b>	<b>-878 927,41</b>	<b>-641 112,61</b>
<b>Affectation</b>		
Distribution	-	-
Report à nouveau de l'exercice	-	-
Capitalisation	-878 927,41	-641 112,61
<b>Total</b>	<b>-878 927,41</b>	<b>-641 112,61</b>
<b>Information relative aux titres ouvrant droit à distribution</b>		
Nombre de titres	-	-
Distribution unitaire	-	-
<b>Crédits d'impôt et avoirs fiscaux attachés à la distribution du résultat</b>		
Montant global des crédits d'impôt et avoirs fiscaux		
provenant de l'exercice	-	-
provenant de l'exercice N-1	-	-
provenant de l'exercice N-2	-	-
provenant de l'exercice N-3	-	-
provenant de l'exercice N-4	-	-

Tableau d'affectation des sommes distribuables afférentes aux plus et moins-values nettes

	30/09/2020	30/09/2019
<b>Sommes restant à affecter</b>		
Plus et moins-values nettes antérieures non distribuées	-	-
Plus et moins-values nettes de l'exercice	6 139 879,63	1 984 737,11
Acomptes versés sur plus et moins-values nettes de l'exercice	-	-
<b>Total</b>	<b>6 139 879,63</b>	<b>1 984 737,11</b>
<b>Affectation</b>		
Distribution	-	-
Plus et moins-values nettes non distribuées	-	-
Capitalisation	6 139 879,63	1 984 737,11
<b>Total</b>	<b>6 139 879,63</b>	<b>1 984 737,11</b>
<b>Information relative aux titres ouvrant droit à distribution</b>		
Nombre de titres	-	-
Distribution unitaire	-	-

## Catégorie de classe S (Devise: EUR)

Tableau d'affectation des sommes distribuables afférentes au résultat

	30/09/2020	30/09/2019
<b>Sommes restant à affecter</b>		
Report à nouveau	-	-
Résultat	-1 644,22	-1 582,73
<b>Total</b>	<b>-1 644,22</b>	<b>-1 582,73</b>
<b>Affectation</b>		
Distribution	-	-
Report à nouveau de l'exercice	-	-
Capitalisation	-1 644,22	-1 582,73
<b>Total</b>	<b>-1 644,22</b>	<b>-1 582,73</b>
<b>Information relative aux titres ouvrant droit à distribution</b>		
Nombre de titres	-	-
Distribution unitaire	-	-
<b>Crédits d'impôt et avoirs fiscaux attachés à la distribution du résultat</b>		
Montant global des crédits d'impôt et avoirs fiscaux		
provenant de l'exercice	-	-
provenant de l'exercice N-1	-	-
provenant de l'exercice N-2	-	-
provenant de l'exercice N-3	-	-
provenant de l'exercice N-4	-	-

Tableau d'affectation des sommes distribuables afférentes aux plus et moins-values nettes

	30/09/2020	30/09/2019
<b>Sommes restant à affecter</b>		
Plus et moins-values nettes antérieures non distribuées	-	-
Plus et moins-values nettes de l'exercice	34 035,49	16 595,21
Acomptes versés sur plus et moins-values nettes de l'exercice	-	-
<b>Total</b>	<b>34 035,49</b>	<b>16 595,21</b>
<b>Affectation</b>		
Distribution	-	-
Plus et moins-values nettes non distribuées	-	-
Capitalisation	34 035,49	16 595,21
<b>Total</b>	<b>34 035,49</b>	<b>16 595,21</b>
<b>Information relative aux titres ouvrant droit à distribution</b>		
Nombre de titres	-	-
Distribution unitaire	-	-

## Tableau des résultats et autres éléments caractéristiques au cours des cinq derniers exercices

Catégorie de classe I-N USD (Devise: USD)

	30/09/2016	29/09/2017	28/09/2018	30/09/2019	30/09/2020
<b>Valeur liquidative (en USD)</b>					
Parts C	84,25	70,84	54,23	71,58	103,08
<b>Actif net (en k EUR)</b>	<b>4 465,20</b>	<b>2 397,37</b>	<b>1 699,58</b>	<b>1 971,09</b>	<b>2 971,50</b>
<b>Nombre de titres</b>					
Parts C	52 999,0000	33 840,0000	31 340,0000	30 020,0000	33 804,0000
<b>Date de mise en paiement</b>	<b>30/09/2016</b>	<b>29/09/2017</b>	<b>28/09/2018</b>	<b>30/09/2019</b>	<b>30/09/2020</b>
Distribution unitaire sur plus et moins-values nettes	-	-	-	-	-
(y compris les acomptes) (en USD)					
Distribution unitaire sur résultat	-	-	-	-	-
(y compris les acomptes) (en USD)					
Crédit d'impôt unitaire (*)	-	-	-	-	-
personnes physiques (en USD)					
<b>Capitalisation unitaire sur plus et moins-values nettes</b>					
Parts C	-	-	-	2,26	7,15
<b>Capitalisation unitaire sur résultat</b>					
Parts C	-6,00	-1,57	0,33	-0,15	-0,27

(\*) «Le crédit d'impôt unitaire est déterminé à la date du paiement en application de l'instruction fiscale du 04/03/93 (Ints.4 K-1-93). Les montants théoriques, calculés selon les règles applicables aux personnes physiques, sont ici présentés à titre indicatif. «L'instruction 4 J-2-99 du 08/11/99 précise par ailleurs que les bénéficiaires d'avoir fiscal autres que les personnes physiques calculent sous leur responsabilité le montant des avoirs fiscaux auxquels ils ont droit.»

## Catégorie de classe P (Devise: EUR)

	30/09/2016	29/09/2017	28/09/2018	30/09/2019	30/09/2020
<b>Valeur liquidative (en EUR)</b>					
Parts C	157,68	123,99	95,67	133,12	176,45
<b>Actif net (en k EUR)</b>	<b>74 729,30</b>	<b>55 897,35</b>	<b>40 634,83</b>	<b>57 774,54</b>	<b>75 251,54</b>
<b>Nombre de titres</b>					
Parts C	473 945,0904	450 797,3560	424 733,2197	433 980,6648	426 456,5161
<b>Date de mise en paiement</b>	<b>30/09/2016</b>	<b>29/09/2017</b>	<b>28/09/2018</b>	<b>30/09/2019</b>	<b>30/09/2020</b>
Distribution unitaire sur plus et moins-values nettes	-	-	-	-	-
(y compris les acomptes) (en EUR)					
Distribution unitaire sur résultat	-	-	-	-	-
(y compris les acomptes) (en EUR)					
Crédit d'impôt unitaire (*)	-	-	-	-	-
personnes physiques (en EUR)					
<b>Capitalisation unitaire sur plus et moins-values nettes</b>					
Parts C	-	-	-	4,57	14,39
<b>Capitalisation unitaire sur résultat</b>					
Parts C	-12,65	-4,07	-0,53	-1,47	-2,06

(\*) «Le crédit d'impôt unitaire est déterminé à la date du paiement en application de l'instruction fiscale du 04/03/93 (Ints.4 K-1-93). Les montants théoriques, calculés selon les règles applicables aux personnes physiques, sont ici présentés à titre indicatif. «L'instruction 4 J-2-99 du 08/11/99 précise par ailleurs que les bénéficiaires d'avoir fiscal autres que les personnes physiques calculent sous leur responsabilité le montant des avoirs fiscaux auxquels ils ont droit.»

## Catégorie de classe I-N (Devise: EUR)

	30/09/2016	29/09/2017	28/09/2018	30/09/2019	30/09/2020
<b>Valeur liquidative (en EUR)</b>					
Parts C	79,21	62,91	49,02	68,90	92,26
<b>Actif net (en k EUR)</b>	<b>11 885,15</b>	<b>25 658,34</b>	<b>22 168,97</b>	<b>29 882,85</b>	<b>5 192,20</b>
<b>Nombre de titres</b>					
Parts C	150 042,6292	407 857,7460	452 195,6836	433 652,1742	56 273,1380
<b>Date de mise en paiement</b>	<b>30/09/2016</b>	<b>29/09/2017</b>	<b>28/09/2018</b>	<b>30/09/2019</b>	<b>30/09/2020</b>
Distribution unitaire sur plus et moins-values nettes	-	-	-	-	-
(y compris les acomptes) (en EUR)					
Distribution unitaire sur résultat	-	-	-	-	-
(y compris les acomptes) (en EUR)					
Crédit d'impôt unitaire (*)	-	-	-	-	-
personnes physiques (en EUR)					
<b>Capitalisation unitaire sur plus et moins-values nettes</b>					
Parts C	-	-	-	2,37	7,51
<b>Capitalisation unitaire sur résultat</b>					
Parts C	-5,66	-1,39	0,30	-0,16	-0,28

(\*) «Le crédit d'impôt unitaire est déterminé à la date du paiement en application de l'instruction fiscale du 04/03/93 (Ints.4 K-1-93). Les montants théoriques, calculés selon les règles applicables aux personnes physiques, sont ici présentés à titre indicatif. «L'instruction 4 J-2-99 du 08/11/99 précise par ailleurs que les bénéficiaires d'avoir fiscal autres que les personnes physiques calculent sous leur responsabilité le montant des avoirs fiscaux auxquels ils ont droit.»

## Catégorie de classe I (Devise: EUR)

	30/09/2016	29/09/2017	28/09/2018	30/09/2019	30/09/2020
<b>Valeur liquidative (en EUR)</b>					
Parts C	141,19	112,14	87,39	122,84	164,46
<b>Actif net (en k EUR)</b>	<b>17 376,44</b>	<b>23 666,56</b>	<b>23 950,78</b>	<b>8 264,56</b>	<b>16 253,76</b>
<b>Nombre de titres</b>					
Parts C	123 074,4849	211 040,0248	274 065,4379	67 276,4279	98 829,5697
<b>Date de mise en paiement</b>	<b>30/09/2016</b>	<b>29/09/2017</b>	<b>28/09/2018</b>	<b>30/09/2019</b>	<b>30/09/2020</b>
Distribution unitaire sur plus et moins-values nettes	-	-	-	-	-
(y compris les acomptes) (en EUR)					
Distribution unitaire sur résultat	-	-	-	-	-
(y compris les acomptes) (en EUR)					
Crédit d'impôt unitaire (*)	-	-	-	-	-
personnes physiques (en EUR)					
<b>Capitalisation unitaire sur plus et moins-values nettes</b>					
Parts C	-	-	-	4,23	13,39
<b>Capitalisation unitaire sur résultat</b>					
Parts C	-10,08	-2,48	0,54	-0,29	-0,50

(\*) «Le crédit d'impôt unitaire est déterminé à la date du paiement en application de l'instruction fiscale du 04/03/93 (Ints.4 K-1-93). Les montants théoriques, calculés selon les règles applicables aux personnes physiques, sont ici présentés à titre indicatif. «L'instruction 4 J-2-99 du 08/11/99 précise par ailleurs que les bénéficiaires d'avoir fiscal autres que les personnes physiques calculent sous leur responsabilité le montant des avoirs fiscaux auxquels ils ont droit.»

## Catégorie de classe S (Devise: EUR)

	29/09/2017	28/09/2018	30/09/2019	30/09/2020
<b>Valeur liquidative (en EUR)</b>				
Parts C	96,58	83,25	116,91	156,37
<b>Actif net (en k EUR)</b>	<b>4,83</b>	<b>814,28</b>	<b>481,75</b>	<b>417,92</b>
<b>Nombre de titres</b>				
Parts C	50,0000	9 780,3036	4 120,4817	2 672,5272
<b>Date de mise en paiement</b>	<b>29/09/2017</b>	<b>28/09/2018</b>	<b>30/09/2019</b>	<b>30/09/2020</b>
Distribution unitaire sur plus et moins-values nettes	-	-	-	-
(y compris les acomptes) (en EUR)				
Distribution unitaire sur résultat	-	-	-	-
(y compris les acomptes) (en EUR)				
Crédit d'impôt unitaire (*)	-	-	-	-
personnes physiques (en EUR)				
<b>Capitalisation unitaire sur plus et moins-values nettes</b>				
Parts C	-	-	4,02	12,73
<b>Capitalisation unitaire sur résultat</b>				
Parts C	-4,31	0,37	0,38	-0,61

(\*) «Le crédit d'impôt unitaire est déterminé à la date du paiement en application de l'instruction fiscale du 04/03/93 (Ints.4 K-1-93). Les montants théoriques, calculés selon les règles applicables aux personnes physiques, sont ici présentés à titre indicatif. «L'instruction 4 J-2-99 du 08/11/99 précise par ailleurs que les bénéficiaires d'avoir fiscal autres que les personnes physiques calculent sous leur responsabilité le montant des avoirs fiscaux auxquels ils ont droit.»

## INVENTAIRE

Désignation des valeurs	Quantité	Cours	Devise	Valeur actuelle	% Actif Net
<b>Actions et valeurs assimilées</b>				<b>98 732 368,09</b>	<b>98,65</b>
<b>Négoциées sur un marché réglementé ou assimilé</b>				<b>98 732 368,09</b>	<b>98,65</b>
AGNICO EAGLE MINES LTD	72 414,0000	79,61	USD	4 916 111,83	4,91
ALAMOS GOLD INC-CLASS A	743 400,0000	8,81	USD	5 585 088,48	5,58
ANGLOGOLD ASHANTI-SPON ADR	158 200,0000	26,38	USD	3 558 876,05	3,56
BARRICK GOLD CORP	202 200,0000	28,11	USD	4 847 006,35	4,84
BEAR CREEK MINING CORP	522 300,0000	3,15	CAD	1 050 368,69	1,05
B2GOLD CORP	900 500,0000	6,52	USD	5 006 830,68	5,00
CORVUS GOLD INC	128 500,0000	3,91	CAD	320 768,03	0,32
EVOLUTION MINING LTD	1 300 207,0000	5,75	AUD	4 569 658,78	4,57
FRANCO-NEVADA CORP	35 900,0000	186,07	CAD	4 264 636,26	4,26
GOLD FIELDS LTD-SPONS ADR	459 300,0000	12,29	USD	4 813 709,97	4,81
INTL TOWER HILL MINES LTD	677 125,0000	1,33	USD	767 983,84	0,77
KINROSS GOLD CORP	619 000,0000	8,82	USD	4 655 762,59	4,65
KIRKLAND LAKE GOLD LTD	133 671,0000	65,00	CAD	5 547 045,68	5,54
MAG SILVER CORP	243 700,0000	16,26	USD	3 379 151,49	3,38
NEWMONT CORP	97 800,0000	63,45	USD	5 291 783,57	5,29
NORTHERN STAR RESOURCES LTD	443 000,0000	13,64	AUD	3 693 359,00	3,69
NOVAGOLD RESOURCES INC	425 757,0000	11,89	USD	4 316 932,36	4,31
OSISKO GOLD ROYALTIES LTD	322 359,0000	11,83	USD	3 252 041,93	3,25
OSISKO MINING CORP	1 049 000,0000	3,47	CAD	2 323 893,13	2,32
PAN AMERICAN SILVER CORP	175 108,0000	32,15	USD	4 800 854,65	4,80
PREMIER GOLD MINES LTD	1 478 700,0000	2,56	CAD	2 416 747,21	2,41
SARACEN MINERAL HOLDINGS LTD	1 073 400,0000	5,17	AUD	3 391 997,80	3,39
SILVERCREST METALS INC	341 210,0000	11,29	CAD	2 459 387,05	2,46
SSR MINING INC	145 000,0000	18,67	USD	2 308 574,60	2,31
STRATEGIC METALS LTD	518 600,0000	0,58	CAD	192 031,16	0,19
TOREX GOLD RESOURCES INC	332 800,0000	18,83	CAD	4 000 781,43	4,00
WESDOME GOLD MINES LTD	300 900,0000	12,57	CAD	2 414 730,42	2,41
WHEATON PRECIOUS METALS CORP	109 600,0000	49,07	USD	4 586 255,06	4,58
<b>Créances</b>				<b>201 916,01</b>	<b>0,20</b>
<b>Dettes</b>				<b>-147 819,40</b>	<b>-0,15</b>
<b>Autres comptes financiers</b>				<b>1 300 460,12</b>	<b>1,30</b>
<b>TOTAL ACTIF NET</b>				<b>100 086 924,82</b>	<b>100,00</b>

# **TOCQUEVILLE GOLD**

Fonds Commun de Placement

Société de Gestion :  
Tocqueville Finance

34, rue de la Fédération  
75015 Paris

---

## **Rapport du Commissaire aux Comptes sur les comptes annuels**

Exercice clos le 30 septembre 2020

# TOCQUEVILLE GOLD

Fonds Commun de Placement

Société de Gestion :  
Tocqueville Finance

34, rue de la Fédération  
75015 Paris

## Rapport du Commissaire aux Comptes sur les comptes annuels

Exercice clos le 30 septembre 2020

---

Aux porteurs de parts du FCP TOCQUEVILLE GOLD,

### 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 TOCQUEVILLE GOLD constitué sous forme de fonds commun de placement (FCP) relatifs à l'exercice clos le 30 septembre 2020, tels qu'ils sont joints au présent rapport. Ces comptes ont été établis par la société de gestion sur la base des éléments disponibles dans un contexte évolutif de crise 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 FCP, à la fin de cet exercice.

### Fondement de l'opinion sur les comptes annuels

#### 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 1 octobre 2019 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, 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 et de la formation de notre opinion exprimée ci-avant. Nous n'exprimons pas d'opinion sur des éléments de ces comptes annuels pris isolément.

## **Vérifications spécifiques**

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

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

## **Responsabilités de la société de gestion relatives aux comptes annuels**

Il appartient à la société de gestion d'établir des comptes annuels présentant une image fidèle conformément aux règles et principes comptables français ainsi que de mettre en place le contrôle interne qu'elle estime nécessaire à l'établissement de comptes annuels ne comportant pas d'anomalies significatives, que celles-ci proviennent de fraudes ou résultent d'erreurs.

Lors de l'établissement des comptes annuels, il incombe à la société de gestion d'évaluer la capacité du FCP 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 FCP 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 de votre FCP.

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 FCP 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.

Paris La Défense, le 29 January 2021

Le Commissaire aux Comptes

Constantin Associés

*Stéphane Collas*  
Stéphane COLLAS

  
Olivier GALPINHE