

# BCV COMMODITY FUND - BCV Physical Gold ESG

## Rapport semestriel au 30 juin 2023

---

### Table des matières

Direction du fonds et organisation .....	2
Information aux investisseurs .....	3
Chiffres comptables .....	4
Inventaire et transactions .....	7
Notes aux états financiers .....	12
Rapport de performance .....	14



Pl. St-François 14  
Case postale 300  
CH-1001 Lausanne

[www.bcv.ch/invest](http://www.bcv.ch/invest)



Rue du Maupas 2  
Case postale 6249  
CH-1002 Lausanne

[www.gerifonds.ch](http://www.gerifonds.ch)

## Direction du fonds et organisation

---

### Direction du fonds

GERIFONDS SA  
Rue du Maupas 2  
Case postale 6249  
1002 Lausanne

### Conseil d'administration

Stefan BICHSEL  
Président

Oren-Olivier PUDER  
Vice-président

Fabrice WELSCH  
Membre

Patrick BOTTERON  
Membre

Simona TERRANOVA  
Membre

### Organe de gestion

Christian CARRON, Chief Executive Officer  
Bertrand GILLABERT, Chief Financial Officer  
Sandra BERCHIER, Chief Compliance Officer  
Frédéric NICOLA, Chief Fund Risk & Regulatory Officer  
Antonio SCORRANO, Chief Operating Officer

### Banque dépositaire

Banque Cantonale Vaudoise, Lausanne

### Société d'audit

PricewaterhouseCoopers SA  
Avenue Giuseppe-Motta 50  
1202 Genève

### Domicile(s) de souscription et de paiement

Banque Cantonale Vaudoise, Lausanne

### Gestion du fonds

GERIFONDS SA a délégué la gestion du fonds  
à Banque Cantonale Vaudoise, Lausanne

## Information aux investisseurs

---

### Changement de société d'audit

PricewaterhouseCoopers SA, Genève, a été désignée comme société d'audit du fonds, en remplacement de KPMG SA, Genève. La nouvelle société d'audit assumera cette fonction depuis l'exercice annuel clôturant au 31 décembre 2023.

## Chiffres comptables

Aperçu	Devise	01.01.23 (Lancement 17.02.22 30.06.23 du fonds) 31.12.22	
Fortune nette du fonds à la fin de la période comptable	consolidée	USD	109'718'624.05 47'602'701.32
Fortune nette du fonds à la fin de la période comptable	classe CHF	CHF	871'164.87 861'798.13
Valeur nette d'inventaire d'une part à la fin de la période comptable	classe CHF	CHF	97.63 95.99
Total Expense Ratio (TER)	classe CHF		0.40% 0.40%
Fortune nette du fonds à la fin de la période comptable	classe H CHF	CHF	42'769'481.02 39'918'085.97
Valeur nette d'inventaire d'une part à la fin de la période comptable	classe H CHF	CHF	95.20 92.74
Total Expense Ratio (TER)	classe H CHF		0.40% 0.40%
Fortune nette du fonds à la fin de la période comptable	classe USD	USD	3'659'259.07 3'525'870.26
Valeur nette d'inventaire d'une part à la fin de la période comptable	classe USD	USD	100.47 95.52
Total Expense Ratio (TER)	classe USD		0.40% 0.40%
Aperçu	Devise	(Lancement 01.03.23 de la classe) 30.06.23	
Fortune nette du fonds à la fin de la période comptable	classe ZH CHF	CHF	51'245'364.98
Valeur nette d'inventaire d'une part à la fin de la période comptable	classe ZH CHF	CHF	102.98
Total Expense Ratio (TER)	classe ZH CHF		0.14%

Le TER a été calculé et est publié conformément à la directive de l'Asset Management Association Switzerland AMAS.

<b>Compte de fortune (Valeurs vénales)</b>	<b>30.06.23</b>	<b>31.12.22</b>
Avoirs en banque		
à vue	7'937'038.74	3'745'727.95
Métaux précieux	101'776'308.53	43'760'157.33
Instruments financiers dérivés	755'673.94	651'787.39
Autres actifs	25.88	12.01
<b>Fortune totale du fonds à la fin de la période comptable</b>	<b>110'469'047.09</b>	<b>48'157'684.68</b>
Engagements envers les banques à court terme	-726'854.05	-538'992.32
Autres engagements	-23'568.99	-15'991.04
<b>Fortune nette du fonds à la fin de la période comptable</b>	<b>109'718'624.05</b>	<b>47'602'701.32</b>

<b>Evolution du nombre de parts de la classe CHF</b>	<b>Période comptable</b>	<b>01.01.23</b>	<b>(Lancement 17.02.22</b>
		<b>30.06.23</b>	<b>du fonds) 31.12.22</b>
Position au début de la période comptable / Emission initiale		8'978	3'550
Parts émises		1'525	5'523
Parts rachetées		-1'580	-95
<b>Position à la fin de la période comptable</b>		<b>8'923</b>	<b>8'978</b>

<b>Evolution du nombre de parts de la classe H CHF</b>	<b>Période comptable</b>	<b>01.01.23</b>	<b>(Lancement 17.02.22</b>
		<b>30.06.23</b>	<b>du fonds) 31.12.22</b>
Position au début de la période comptable / Emission initiale		430'435.952	278'886.000
Parts émises		44'502.979	169'887.952
Parts rachetées		-25'675.000	-18'338.000
<b>Position à la fin de la période comptable</b>		<b>449'263.931</b>	<b>430'435.952</b>

<b>Evolution du nombre de parts de la classe USD</b>	<b>Période comptable</b>	<b>01.01.23</b>	<b>(Lancement 17.02.22</b>
		<b>30.06.23</b>	<b>du fonds) 31.12.22</b>
Position au début de la période comptable / Emission initiale		36'913	11'970
Parts émises		1'609	25'858
Parts rachetées		-2'100	-915
<b>Position à la fin de la période comptable</b>		<b>36'422</b>	<b>36'913</b>

<b>Evolution du nombre de parts de la classe ZH CHF</b>	<b>Période comptable</b>	<b>(Lancement 01.03.23</b>
		<b>de la classe) 30.06.23</b>
Emission initiale		497'611.464
<b>Position à la fin de la période comptable</b>		<b>497'611.464</b>

<b>Variation de la fortune nette du fonds</b>		
Fortune nette du fonds au début de la période comptable / Fortune du fonds à l'émission	47'602'701.32	31'874'890.62
Solde des mouvements de parts	55'055'618.33	18'926'539.36
Résultat total	7'060'304.40	-3'198'728.66
<b>Fortune nette du fonds à la fin de la période comptable</b>	<b>109'718'624.05</b>	<b>47'602'701.32</b>

Compte de résultat	Période comptable	01.01.23	17.02.22
		30.06.23	31.12.22
<b>Revenus</b>			
Revenus des avoirs en banque			
à vue		401.53	1'706.07
Intérêts négatifs		0.00	-416.61
Participation des souscripteurs aux revenus nets courus		-7'353.37	-19'422.92
<b>Total des revenus</b>		-6'951.84	-18'133.46
<b>Charges</b>			
Intérêts passifs		-54'627.23	-1'773.87
Bonifications réglementaires			
Commission forfaitaire de gestion		-128'075.95	-145'986.58
Autres charges		-2'131.24	0.00
Participation des porteurs de parts sortants aux revenus nets courus		4'397.83	3'703.01
<b>Total des charges</b>		-180'436.59	-144'057.44
<b>Résultat net</b>		-187'388.43	-162'190.90
Gains et pertes de capital réalisés		6'758'313.48	-437'657.24
<b>Résultat réalisé</b>		6'570'925.05	-599'848.14
Gains et pertes de capital non réalisés		489'379.35	-2'598'880.52
<b>Résultat total</b>		7'060'304.40	-3'198'728.66

## Inventaire et transactions

### Inventaire de la fortune du fonds à la fin de la période comptable

ISIN	Désignation	Nombre/Nominal	Monnaie	Cours	Valeur vénale	en %
------	-------------	----------------	---------	-------	---------------	------

#### Valeurs mobilières cotées en bourse

<b>Métaux précieux</b>					<b>101'776'308.53</b>	<b>92.13</b>
------------------------	--	--	--	--	-----------------------	--------------

XD0150007322	Or labélisé PXI 1KG (999.9/1000)	349'965.00	USD	61.48025735	21'515'938.26	19.48
XD0150008163	Or traçable BCV 12.5KG (999.9/1000)	1'305'465.75	USD	61.48025735	80'260'370.27	72.65

<b>Or physique</b>					<b>101'776'308.53</b>	<b>92.13</b>
--------------------	--	--	--	--	-----------------------	--------------

#### Valeurs mobilières non cotées en bourse

<b>Instruments financiers dérivés</b>					<b>755'673.94</b>	<b>0.69</b>
---------------------------------------	--	--	--	--	-------------------	-------------

DAT029216	31.08.23	96'400'000	CHF	1.00	107'751'634.72	97.54
DAT029216	31.08.23	-107'589'285.71	USD	0.88923	-106'938'004.36	-96.80
DAT029223	31.08.23	1'226'169.12	USD	1.00	1'226'169.12	1.11
DAT029223	31.08.23	-1'100'000	CHF	1.12456	-1'237'020.60	-1.12
DAT029247	31.08.23	900'000	CHF	1.00	1'005'979.99	0.91
DAT029247	31.08.23	-1'001'223.72	USD	0.88923	-995'162.91	-0.90
DAT029252	31.08.23	1'110'853.15	USD	1.00	1'110'853.15	1.01
DAT029252	31.08.23	-1'000'000	CHF	1.12456	-1'124'564.18	-1.02
DAT029265	31.08.23	1'500'000	CHF	1.00	1'676'633.32	1.52
DAT029265	31.08.23	-1'682'531.07	USD	0.88923	-1'672'346.03	-1.51
DAT029274	31.08.23	1'561'548.43	USD	1.00	1'561'548.43	1.41
DAT029274	31.08.23	-1'400'000	CHF	1.12456	-1'574'389.86	-1.43
DAT029276	31.08.23	554'482.32	USD	1.00	554'482.32	0.50
DAT029276	31.08.23	-500'000	CHF	1.12456	-562'282.09	-0.51
DAT029305	31.08.23	1'800'000	CHF	1.00	2'011'959.98	1.82
DAT029305	31.08.23	-2'026'116.64	USD	0.88923	-2'013'851.74	-1.82
DAT029320	31.08.23	1'678'286	USD	1.00	1'678'286.00	1.52
DAT029320	31.08.23	-1'500'000	CHF	1.12456	-1'686'846.27	-1.53
DAT029340	31.08.23	895'875.72	USD	1.00	895'875.72	0.81
DAT029340	31.08.23	-800'000	CHF	1.12456	-899'651.35	-0.81
DAT029356	31.08.23	600'000	CHF	1.00	670'653.33	0.61
DAT029356	31.08.23	-676'531.24	USD	0.88923	-672'435.92	-0.61
DAT029372	31.08.23	1'787'455.86	USD	1.00	1'787'455.86	1.62
DAT029372	31.08.23	-1'600'000	CHF	1.12456	-1'799'302.69	-1.63

<b>Opérations à terme sur devises</b>					<b>755'673.94</b>	<b>0.69</b>
---------------------------------------	--	--	--	--	-------------------	-------------

Inventaire résumé	Valeur vénale	en %
Avoirs en banque à vue	7'937'038.74	7.18
Métaux précieux	101'776'308.53	92.13
Instruments financiers dérivés	755'673.94	0.69
Autres actifs	25.88	0.00
<b>Fortune totale du fonds à la fin de la période comptable</b>	<b>110'469'047.09</b>	<b>100.00</b>
Engagements envers les banques à court terme	-726'854.05	
Autres engagements	-23'568.99	
<b>Fortune nette du fonds à la fin de la période comptable</b>	<b>109'718'624.05</b>	

Cours de change	CHF	1 = USD 1.117756
	GAU	1 = USD 61.480257

## Risques sur instruments financiers dérivés selon l'approche Commitment I

<b>Engagement du fonds</b>	<b>% de la fortune nette</b>	<b>Montant</b>
Total des positions augmentant l'engagement	0%	0.00
Total des positions réduisant l'engagement	95%	104'161'017.78
<b>Informations supplémentaires et opérations hors-bilan</b>		
Valeurs mobilières prêtées à la date du bilan		0.00
Valeurs mobilières mises en pension à la date du bilan		0.00
Montant du compte prévu pour être réinvesti		0.00
<b>Type et montant des sûretés acceptées</b>		
Aucune sûreté acceptée		0.00
<b>Contreparties pour les opérations over-the-counter (OTC)</b>		
- Banque Cantonale Vaudoise		

## Liste des transactions pendant la période comptable

ISIN	Désignation	Achats 1)	Ventes 2)
------	-------------	-----------	-----------

### Positions ouvertes à la fin de la période comptable

#### Matière physique

XD0150007322	Or labellisé PXI 1KG (999.9/1000)	199'980.00	0
XD0150008163	Or traçable BCV 12.5KG (999.9/1000)	705'020.31	0

Code instrument	Désignation	Echéance	Change	Monnaie	Achats	Monnaie	Ventes
-----------------	-------------	----------	--------	---------	--------	---------	--------

### Positions ouvertes à la fin de la période comptable

#### Opérations à terme sur devises

DAT029216		31.08.23	0.89600	CHF	96'400'000.00	USD	107'589'285.71
DAT029223		31.08.23	1.11470	USD	1'226'169.12	CHF	1'100'000.00
DAT029247		31.08.23	0.89890	CHF	900'000.00	USD	1'001'223.72
DAT029252		31.08.23	1.11085	USD	1'110'853.15	CHF	1'000'000.00
DAT029265		31.08.23	0.89151	CHF	1'500'000.00	USD	1'682'531.07
DAT029274		31.08.23	1.11539	USD	1'561'548.43	CHF	1'400'000.00
DAT029276		31.08.23	1.10896	USD	554'482.32	CHF	500'000.00
DAT029305		31.08.23	0.88840	CHF	1'800'000.00	USD	2'026'116.64
DAT029320		31.08.23	1.11886	USD	1'678'286.00	CHF	1'500'000.00
DAT029340		31.08.23	1.11984	USD	895'875.72	CHF	800'000.00
DAT029356		31.08.23	0.88688	CHF	600'000.00	USD	676'531.24
DAT029372		31.08.23	1.11716	USD	1'787'455.86	CHF	1'600'000.00

### Positions fermées en cours de période comptable

#### Opérations à terme sur devises

DAT028626		28.02.23	0.92707	CHF	850'000.00	USD	916'866.13
DAT028638		28.02.23	0.91263	CHF	650'000.00	USD	712'228.86
DAT028652		28.02.23	0.92316	CHF	600'000.00	USD	649'939.39
DAT028668		28.02.23	0.91731	CHF	400'000.00	USD	436'059.50
DAT028696		28.02.23	0.91051	CHF	500'000.00	USD	549'142.79
DAT028717		28.02.23	1.08022	USD	486'100.23	CHF	450'000.00
DAT028758		28.02.23	0.90926	CHF	500'000.00	USD	549'900.74
DAT028774		28.02.23	1.08154	USD	600'000.00	CHF	554'763.00
DAT028775		28.02.23	0.92216	CHF	553'296.00	USD	600'000.00

1) Les achats englobent entre autres les transactions suivantes: achats / titres gratuits / conversions / changements de raisons sociales / splits / dividendes en actions/en espèces / répartitions des titres / transferts / échanges entre sociétés / distributions droits de souscription et d'options

2) Les ventes englobent entre autres les transactions suivantes: ventes / tirages au sort / sorties après échéance / exercices de droits de souscription et d'options / conversions / reverse-splits / remboursements / transferts / échanges entre sociétés

Code instrument	Désignation	Echéance	Change	Monnaie	Achats	Monnaie	Ventes
DAT028777		28.02.23	1.08130	USD	648'779.11	CHF	600'000.00
DAT028797		28.02.23	1.08549	USD	595'429.63	CHF	548'533.00
DAT028813		28.02.23	1.07937	USD	917'462.88	CHF	850'000.00
DAT028831		31.05.23	0.92968	CHF	40'200'000.00	USD	43'240'917.52
DAT028835		31.05.23	0.92656	CHF	400'000.00	USD	431'706.23
DAT028856		31.05.23	0.92590	CHF	50'000'000.00	USD	54'001'512.04
DAT028877		31.05.23	0.90957	CHF	1'400'000.00	USD	1'539'185.46
DAT028884		31.05.23	0.89924	CHF	1'900'000.00	USD	2'112'900.03
DAT028911		31.05.23	0.91884	CHF	1'950'000.00	USD	2'122'241.09
DAT028948		31.05.23	0.91016	CHF	1'700'000.00	USD	1'867'801.41
DAT028962		31.05.23	1.09172	USD	1'528'412.65	CHF	1'400'000.00
DAT028997		31.05.23	0.90605	CHF	1'600'000.00	USD	1'765'903.06
DAT029036		31.05.23	0.88171	CHF	2'200'000.00	USD	2'495'157.13
DAT029048		31.05.23	1.11806	USD	1'453'473.75	CHF	1'300'000.00
DAT029063		31.05.23	1.11736	USD	1'117'357.14	CHF	1'000'000.00
DAT029069		31.05.23	1.12053	USD	952'447.12	CHF	850'000.00
DAT029119		31.05.23	0.88353	CHF	1'750'000.00	USD	1'980'684.37
DAT029122		31.05.23	1.11925	USD	1'119'254.31	CHF	1'000'000.00
DAT029141		31.05.23	0.88552	CHF	1'800'000.00	USD	2'032'699.36
DAT029174		31.05.23	1.10905	USD	1'996'291.33	CHF	1'800'000.00
DAT029187		31.05.23	1.10927	USD	1'996'681.07	CHF	1'800'000.00

1) Les achats englobent entre autres les transactions suivantes: achats / titres gratuits / conversions / changements de raisons sociales / splits / dividendes en actions/en espèces / répartitions des titres / transferts / échanges entre sociétés / distributions droits de souscription et d'options  
 2) Les ventes englobent entre autres les transactions suivantes: ventes / tirages au sort / sorties après échéance / exercices de droits de souscription et d'options / conversions / reverse-splits / remboursements / transferts / échanges entre sociétés

## Notes aux états financiers

### Commissions

BCV COMMODITY FUND – BCV Physical Gold ESG	Commission de gestion forfaitaire annuelle appliquée à la charge de la fortune du fonds	Commissions à la charge de l'investisseur		
		Commission d'émission en faveur des promoteurs de vente	Indemnité pour frais accessoires en faveur de la fortune du fonds	
			A l'émission	Au rachat
Classe USD	0.40%	Max. 5.00%	Max. 1.00%	
Classe CHF	0.40%			
Classe H CHF	0.40%			
Classe ZH CHF	0.13%			

Dans les limites du contrat de fonds, la direction du fonds et ses mandataires peuvent payer des rétrocessions pour indemniser les activités de promotion de la vente. Ils n'accordent aucun rabais pour réduire les frais et coûts revenant aux investisseurs et imputés au fonds.

La direction du fonds n'a pas conclu de Soft Commission Agreements.

Le taux maximum de la commission de gestion des fonds cibles dans lesquels le fonds peut investir est de 3%.

### Calcul et évaluation de la valeur nette d'inventaire

La valeur nette d'inventaire d'une part d'une classe du fonds est déterminée à la fin de l'exercice comptable et chaque jour où des parts sont émises ou rachetées. Les jours où les bourses ou marchés des principaux pays de placement du fonds sont fermés (par exemple, jours bancaires et boursiers fériés), il n'est pas effectué de calcul.

La valeur nette d'inventaire d'une part d'une classe du fonds peut également être déterminée à des dates auxquelles des parts ne sont pas émises ou rachetées, à des fins de calculs et mesures de la performance ou de calculs de commissions exclusivement. Elle ne peut en aucun cas servir de base à des ordres de souscription ou de rachat de parts.

Les placements négociés en bourse ou sur un autre marché réglementé ouvert au public doivent être évalués selon les cours actuels payés sur le marché principal. Les autres placements ou les placements pour lesquels aucun cours du jour n'est disponible doivent être évalués au prix qui pourrait en être obtenu s'ils étaient vendus avec soin au moment de l'évaluation. Pour déterminer la valeur vénale, la direction du fonds utilise dans ce cas des modèles et des principes d'évaluation appropriés et reconnus dans la pratique.

Les placements collectifs de capitaux sont évalués à leur prix de rachat ou à leur valeur nette d'inventaire. S'ils sont négociés régulièrement en bourse ou sur un autre marché réglementé ouvert au public, la direction du fonds peut les évaluer selon le paragraphe ci-dessus. Si une valeur nette d'inventaire n'est pas disponible ou disponible uniquement sur une base estimative, la direction du fonds évalue cette valeur au prix probable réalisable avec diligence au moment de l'évaluation en utilisant des modèles et des principes d'évaluation appropriés et reconnus dans la pratique (Fair Value). Elle peut se baser sur des données fournies par les dépositaires, administrateurs ou gestionnaires des fonds cibles.

La valeur des instruments du marché monétaire qui ne sont pas négociés en bourse ou sur un autre marché réglementé ouvert au public est déterminée de la manière suivante : le prix d'évaluation des placements est adapté successivement au prix de rachat, en partant du prix net d'acquisition, avec maintien constant du rendement de placement calculé en résultant. En cas de changements notables des conditions du marché, la base d'évaluation des différents placements est adaptée au nouveau

rendement du marché. En l'absence d'un prix de marché actuel, on se réfère généralement à l'évaluation d'instruments du marché monétaire présentant des caractéristiques identiques (qualité et siège de l'émetteur, monnaie d'émission, durée).

Les avoirs en banque sont évalués à hauteur du montant de la créance plus les intérêts courus. En cas de changements notables des conditions du marché ou de la solvabilité, la base d'évaluation des avoirs en banque à terme est adaptée aux nouvelles circonstances.

La valeur de l'or physique est évaluée sur la base des cours au fixing de 15h00 (GMT) à Londres.

La valeur nette d'inventaire d'une part d'une classe du fonds résulte de la quote-part de la valeur vénale de la fortune du fonds attribuable à la classe en question, réduite d'éventuels engagements attribuables à cette classe, divisée par le nombre de parts en circulation de cette même classe. La valeur nette d'inventaire est arrondie à deux décimales.

## Rapport de performance

		2022	2023 au 30 juin
<b>Performance en CHF :</b>			
– Classe CHF (lancée le 18.02.22)	%	-4.01	1.71
– Classe H CHF (lancée le 18.02.22)	%	-7.26	2.65
– Classe ZH CHF (lancée le 28.02.23)	%	-	2.98
<b>Performance en USD :</b>			
– Classe USD (lancée le 18.02.22)	%	-4.48	5.18
<b>Performance de l'indice de référence : London Gold Market Fixing</b>			
	%	-4.22	5.43
<b>Ecart de suivi (Tracking Error):</b>			
– Classe CHF (lancée le 18.02.22)	%	0.21	6.00
– Classe H CHF (lancée le 18.02.22)	%	0.36	0.28
– Classe USD (lancée le 18.02.22)	%	0.21	0.09
– Classe ZH CHF (lancée le 28.02.23)	%	-	0.26

### Notes

1. La performance a été calculée et est publiée conformément à la directive de l'Asset Management Association Switzerland AMAS.
2. Les chiffres figurant dans le tableau ci-dessus sont calculés sur une base annuelle sauf pour l'année de lancement (le début de la période est indiqué dans ledit tableau) et pour l'année de clôture (la fin de la période correspond à la date du présent rapport).
3. Pour la période du 18.02.2022 au 31.12.2022, la différence entre la performance de la classe USD et celle de l'indice de référence s'explique par les frais (TER annualisé de 0.40%, respectivement de 0.35% pour la période courant depuis le lancement du fonds). Pour la classe CHF, l'or étant coté en USD, la différence résulte du gain de la devise dollar par rapport à la devise franc suisse (en tenant compte de la commission de gestion forfaitaire). Pour la classe H CHF, la différence s'explique par le coût de la couverture de change (différentiel du taux américain par rapport au taux suisse, en défaveur de la classe H CHF), les frais de courtages de cette couverture ainsi que de la commission de gestion forfaitaire.
4. La performance historique ne représente pas un indicateur de performance actuelle ou future. Les données de performance ne tiennent pas compte des commissions et frais perçus lors de l'émission ou du rachat des parts.