

CAPITAL & DEVELOPPEMENT

Société d'investissement à capital variable
Siège social 29, avenue de Messine, 75008 Paris
790 422 158 RCS Paris

RAPPORT ANNUEL AU 31 DECEMBRE 2015

CAPITAL ET DEVELOPPEMENT

COMPTES ANNUELS

31/12/2015

BILAN ACTIF AU 31/12/2015 EN EUR

	31/12/2015	31/12/2014
Immobilisations nettes	0,00	0,00
Dépôts	0,00	0,00
Instruments financiers	47 976 814,71	42 487 136,48
Actions et valeurs assimilées	8 187 937,60	10 919 284,34
Négoiciées sur un marché réglementé ou assimilé	8 187 937,60	10 919 284,34
Non négociées sur un marché réglementé ou assimilé	0,00	0,00
Obligations et valeurs assimilées	7 500 954,65	6 941 799,40
Négoiciées sur un marché réglementé ou assimilé	7 500 954,65	6 941 799,40
Non négociées sur un marché réglementé ou assimilé	0,00	0,00
Titres de créances	0,00	0,00
Négoiés sur un marché réglementé ou assimilé	0,00	0,00
<i>Titres de créances négociables</i>	<i>0,00</i>	<i>0,00</i>
<i>Autres titres de créances</i>	<i>0,00</i>	<i>0,00</i>
Non négociés sur un marché réglementé ou assimilé	0,00	0,00
Organismes de placement collectif	32 287 922,46	24 626 052,74
OPCVM et FIA à vocation générale destinés aux non professionnels et équivalents d'autres pays	24 995 088,14	16 691 092,00
Autres Fonds destinés à des non professionnels et équivalents d'autres pays Etats membres de l'UE	394 885,48	298 958,26
Fonds professionnels à vocation générale et équivalents d'autres Etats membres de l'UE et organismes de titrisations cotés	838 193,93	818 450,89
Autres Fonds d'investissement professionnels et équivalents d'autres Etats membres de l'UE et organismes de titrisations non cotés	0,00	1 438 440,00
Autres organismes non européens	6 059 754,91	5 379 111,59
Opérations temporaires sur titres	0,00	0,00
Créances représentatives de titres reçus en pension	0,00	0,00
Créances représentatives de titres prêtés	0,00	0,00
Titres empruntés	0,00	0,00
Titres donnés en pension	0,00	0,00
Autres opérations temporaires	0,00	0,00
Instruments financiers à terme	0,00	0,00
Opérations sur un marché réglementé ou assimilé	0,00	0,00
Autres opérations	0,00	0,00
Autres instruments financiers	0,00	0,00
Créances	44 518,34	34 628,16
Opérations de change à terme de devises	0,00	0,00
Autres	44 518,34	34 628,16
Comptes financiers	262 223,73	3 130 530,17
Liquidités	262 223,73	3 130 530,17
Total de l'actif	48 283 556,78	45 652 294,81

BILAN PASSIF AU 31/12/2015 EN EUR

	31/12/2015	31/12/2014
Capitaux propres		
Capital	44 053 015,89	42 887 983,86
Plus et moins-values nettes antérieures non distribuées (a)	0,00	0,00
Report à nouveau (a)	0,00	0,00
Plus et moins-values nettes de l'exercice (a, b)	3 610 052,64	2 155 235,75
Résultat de l'exercice (a, b)	539 282,54	517 680,38
Total des capitaux propres (= Montant représentatif de l'actif net)	48 202 351,07	45 560 899,99
Instruments financiers	0,00	0,00
Opérations de cession sur instruments financiers	0,00	0,00
Opérations temporaires sur titres	0,00	0,00
Dettes représentatives de titres donnés en pension	0,00	0,00
Dettes représentatives de titres empruntés	0,00	0,00
Autres opérations temporaires	0,00	0,00
Instruments financiers à terme	0,00	0,00
Opérations sur un marché réglementé ou assimilé	0,00	0,00
Autres opérations	0,00	0,00
Dettes	81 205,71	91 394,82
Opérations de change à terme de devises	0,00	0,00
Autres	81 205,71	91 394,82
Comptes financiers	0,00	0,00
Concours bancaires courants	0,00	0,00
Emprunts	0,00	0,00
Total du passif	48 283 556,78	45 652 294,81

(a) Y compris comptes de régularisation

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

HORS-BILAN AU 31/12/2015 EN EUR

	31/12/2015	31/12/2014
Opérations de couverture		
Engagement sur marchés réglementés ou assimilés		
Engagement sur marché de gré à gré		
Autres engagements		
Autres opérations		
Engagement sur marchés réglementés ou assimilés		
Engagement sur marché de gré à gré		
Autres engagements		

COMPTE DE RÉSULTAT AU 31/12/2015 EN EUR

	31/12/2015	31/12/2014
Produits sur opérations financières		
Produits sur dépôts et sur comptes financiers	0,00	0,00
Produits sur actions et valeurs assimilées	416 094,79	441 485,79
Produits sur obligations et valeurs assimilées	154 588,50	109 435,90
Produits sur titres de créances	0,00	0,00
Produits sur acquisitions et cessions temporaires de titres	0,00	0,00
Produits sur instruments financiers à terme	0,00	0,00
Autres produits financiers	0,00	0,00
Total (1)	570 683,29	550 921,69
Charges sur opérations financières		
Charges sur acquisitions et cessions temporaires de titres	0,00	0,00
Charges sur instruments financiers à terme	0,00	0,00
Charges sur dettes financières	5 914,78	1 132,58
Autres charges financières	0,00	0,00
Total (2)	5 914,78	1 132,58
Résultat sur opérations financières (1 - 2)	564 768,51	549 789,11
Autres produits (3)	0,00	0,00
Frais de gestion et dotations aux amortissements (4)	23 211,00	22 552,53
Résultat net de l'exercice (L. 214-17-1) (1 - 2 + 3 - 4)	541 557,51	527 236,58
Régularisation des revenus de l'exercice (5)	-2 274,97	-9 556,20
Acomptes sur résultat versés au titre de l'exercice (6)	0,00	0,00
Résultat (1 - 2 + 3 - 4 + 5 + 6)	539 282,54	517 680,38

ANNEXES AUX COMPTES ANNUELS

1. REGLES ET METHODES COMPTABLES

Les comptes annuels sont présentés sous la forme prévue par le Règlement ANC 2014-01 abrogeant le Règlement CRC 2003-02 modifié.

Les principes généraux de la comptabilité s'appliquent :

- image fidèle, comparabilité, continuité de l'activité,
- régularité, sincérité,
- prudence,
- permanence des méthodes d'un exercice à l'autre.

Le mode de comptabilisation retenu pour l'enregistrement des produits des titres à revenu fixe est celui des intérêts encaissés

Les entrées et les cessions de titres sont comptabilisées frais exclus.

La devise de référence de la comptabilité du portefeuille est en EURO.

La durée de l'exercice est de 12 mois.

Règles d'évaluation des actifs

Les instruments financiers sont enregistrés en comptabilité selon la méthode des coûts historiques et inscrits au bilan à leur valeur actuelle qui est déterminée par la dernière valeur de marché connue ou à défaut d'existence de marché par tous moyens externes ou par recours à des modèles financiers.

Les différences entre les valeurs actuelles utilisées lors du calcul de la valeur liquidative et les coûts historiques des valeurs mobilières à leur entrée en portefeuille sont enregistrées dans des comptes « différences d'estimation ».

Les valeurs qui ne sont pas dans la devise du portefeuille sont évaluées conformément au principe énoncé ci-dessous, puis converties dans la devise du portefeuille suivant le cours des devises au jour de l'évaluation.

Dépôts :

Les dépôts d'une durée de vie résiduelle inférieure ou égale à 3 mois sont valorisés selon la méthode linéaire.

Actions, obligations et autres valeurs négociées sur un marché réglementé ou assimilé :

Pour le calcul de la valeur liquidative, les actions et autres valeurs négociées sur un marché réglementé ou assimilé sont évaluées sur la base du dernier cours de bourse du jour.

Les obligations et valeurs assimilées sont évaluées au cours de clôture communiqués par différents prestataires de services financiers. Les intérêts courus des obligations et valeurs assimilées sont calculés jusqu'à la date de la valeur liquidative.

Actions, obligations et autres valeurs non négociées sur un marché réglementé ou assimilé :

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

Titres de créances négociables :

Les Titres de Créances Négociables et assimilés qui ne font pas l'objet de transactions significatives sont évalués de façon actuarielle sur la base d'un taux de référence défini ci-dessous, majoré le cas échéant d'un écart représentatif des caractéristiques intrinsèques de l'émetteur :

TCN dont l'échéance est inférieure ou égale à 1 an : Taux interbancaire offert en euros (Euribor) ;

TCN dont l'échéance est supérieure à 1 an : Taux des Bons du Trésor à intérêts Annuels Normalisés (BTAN) ou taux de l'OAT (Obligations Assimilables du Trésor) de maturité proche pour les durées les plus longues.

Les Titres de Créances Négociables d'une durée de vie résiduelle inférieure ou égale à 3 mois pourront être évalués selon la méthode linéaire.

Les Bons du Trésor sont valorisés au taux du marché communiqué quotidiennement par la Banque de France.

OPC détenus :

Les parts ou actions d'OPC seront valorisées à la dernière valeur liquidative connue.

Opérations temporaires sur titres :

Les titres reçus en pension sont inscrits à l'actif dans la rubrique « créances représentatives des titres reçus en pension » pour le montant prévu dans le contrat, majoré des intérêts courus à recevoir.

Les titres donnés en pension sont inscrits en portefeuille acheteur pour leur valeur actuelle. La dette représentative des titres donnés en pension est inscrite en portefeuille vendeur à la valeur fixée au contrat majorée des intérêts courus à payer.

Les titres prêtés sont valorisés à leur valeur actuelle et sont inscrits à l'actif dans la rubrique « créances représentatives de titres prêtés » à la valeur actuelle majorée des intérêts courus recevoir.

Les titres empruntés sont inscrits à l'actif dans la rubrique « titres empruntés » pour le montant prévu dans le contrat, et au passif dans la rubrique « dettes représentatives de titres empruntés » pour le montant prévu dans le contrat majoré des intérêts courus à payer.

Instruments financiers à terme :

Instruments financiers à terme négociés sur un marché réglementé ou assimilé :

Les instruments financiers à terme négociés sur les marchés réglementés sont valorisés au cours de compensation du jour.

Instruments financiers à terme non négociés sur un marché réglementé ou assimilé :

Les swaps :

Les contrats d'échange de taux d'intérêt et/ou de devises sont valorisés à leur valeur de marché en fonction du prix calculé par actualisation des flux d'intérêts futurs aux taux d'intérêts et/ou de devises de marché. Ce prix est corrigé du risque de signature.

Les swaps d'indice sont évalués de façon actuarielle sur la base d'un taux de référence fourni par la contrepartie.

Les autres swaps sont évalués à leur valeur de marché ou à une valeur estimée selon les modalités arrêtées par la société de gestion.

Engagements Hors Bilan :

Les contrats à terme ferme sont portés pour leur valeur de marché en engagements hors bilan au cours utilisé dans le portefeuille.

Les opérations à terme conditionnelles sont traduites en équivalent sous-jacent.

Les engagements sur contrats d'échange sont présentés à leur valeur nominale, ou en l'absence de valeur nominale pour un montant équivalent.

Frais de gestion

Les frais de gestion sont calculés à chaque valorisation sur l'actif net.
Ces frais sont imputés au compte de résultat de l'OPC.

Les frais de gestion sont intégralement versés à la société de gestion qui prend en charge l'ensemble des frais de fonctionnement des OPC.

Les frais de gestion n'incluent pas les frais de transaction.

Le taux appliqué est de :

- 0,42 % de 0 à 7 000 000 millions €

- 0,18 % au-delà de l'an des actifs nets hebdomadaires hors OPC Rothschild.

La rétrocession de frais de gestion à percevoir est prise en compte à chaque valeur liquidative. Le montant provisionné est égal à la quote-part de rétrocession acquise sur la période considérée.

Affectation des sommes distribuables

Définition des sommes distribuables :

Les sommes distribuables sont constituées par :

Le résultat :

Le résultat net de l'exercice est égal au montant des intérêts, arrérages, primes et lots, dividendes, jetons de présence et tous autres produits relatifs aux titres constituant le portefeuille, majorés du produit des sommes momentanément disponibles et diminué du montant des frais de gestion et de la charge des emprunts. Il est augmenté du report à nouveau et majoré ou diminué du solde du compte de régularisation des revenus.

Les Plus et Moins-values :

Les plus-values réalisées, nettes de frais, diminuées des moins-values réalisées, nettes de frais, constatées au cours de l'exercice, augmentées des plus-values nettes de même nature constatées au cours d'exercices antérieurs n'ayant pas fait l'objet d'une distribution ou d'une capitalisation et diminuées ou augmentées du solde du compte de régularisation des plus-values.

Modalités d'affectation des sommes distribuables :

Sommes Distribuables	Actions « D »
Affectation du résultat net	Capitalisation et/ou distribution
Affectation des plus ou moins-values nettes réalisées	Distribution (totale ou partielle) ou report (total ou partiel) sur décision de la société de gestion

2. EVOLUTION DE L'ACTIF NET AU 31/12/2015 EN EUR

	31/12/2015	31/12/2014
Actif net en début d'exercice	45 560 899,99	43 156 163,46
Souscriptions (y compris les commissions de souscription acquises à l'OPC)	136 633,22	439 027,54
Rachats (sous déduction des commissions de rachat acquises à l'OPC)	-596 605,57	-2 257 142,00
Plus-values réalisées sur dépôts et instruments financiers	2 468 944,43	2 467 885,29
Moins-values réalisées sur dépôts et instruments financiers	-408 352,33	-177 092,03
Plus-values réalisées sur instruments financiers à terme	0,00	18 750,00
Moins-values réalisées sur instruments financiers à terme	0,00	0,00
Frais de transactions	-80 055,13	-74 213,47
Différences de change	1 839 469,60	2 064 433,47
Variations de la différence d'estimation des dépôts et instruments financiers	-1 260 140,65	-604 148,85
Différence d'estimation exercice N	3 235 476,79	4 495 617,44
Différence d'estimation exercice N-1	-4 495 617,44	-5 099 766,29
Variations de la différence d'estimation des instruments financiers à terme	0,00	0,00
Différence d'estimation exercice N	0,00	0,00
Différence d'estimation exercice N-1	0,00	0,00
Distribution de l'exercice antérieur sur plus et moins-values nettes	0,00	0,00
Distribution de l'exercice antérieur sur résultat	0,00	0,00
Résultat net de l'exercice avant compte de régularisation	541 557,51	527 236,58
Acompte(s) versé(s) au cours de l'exercice sur plus et moins-values nettes	0,00	0,00
Acompte(s) versé(s) au cours de l'exercice sur résultat	0,00	0,00
Autres éléments	0,00	0,00
Actif net en fin d'exercice	48 202 351,07	45 560 899,99

3. COMPLEMENTS D'INFORMATION

3.1. VENTILATION PAR NATURE JURIDIQUE OU ECONOMIQUE DES INSTRUMENTS FINANCIERS

	Montant	%
Actif		
Obligations et valeurs assimilées		
Obligations à taux fixe négociées sur un marché réglementé ou assimilé	953 370,00	1,98
Obligations à taux. VAR / REV négociées sur un marché réglementé ou assimilé	6 547 584,65	13,58
TOTAL Obligations et valeurs assimilées	7 500 954,65	15,56
Titres de créances		
TOTAL Titres de créances	0,00	0,00
Passif		
Opérations de cession sur instruments financiers		
TOTAL Opérations de cession sur instruments financiers	0,00	0,00
Hors-bilan		
Opérations de couverture		
TOTAL Opérations de couverture	0,00	0,00
Autres opérations		
TOTAL Autres opérations	0,00	0,00

3.2. VENTILATION PAR NATURE DE TAUX DES POSTES D'ACTIF, DE PASSIF ET DE HORS BILAN

	Taux fixe	%	Taux variable	%	Taux révisable	%	Autres	%
Actif								
Dépôts	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Obligations et valeurs assimilées	953 370,00	1,98	0,00	0,00	6 547 584,65	13,58	0,00	0,00
Titres de créances	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Opérations temporaires sur titres	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Comptes financiers	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	262 223,73	0,54
Passif								
Opérations temporaires sur titres	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Comptes financiers	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Hors-bilan								
Opérations de couverture	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Autres opérations	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00

3.3. VENTILATION PAR MATURITE RESIDUELLE DES POSTES D'ACTIF, DE PASSIF ET DE HORS BILAN

	< 3 mois	%]3 mois - 1 an]	%]1 - 3 ans]	%]3 - 5 ans]	%	> 5 ans	%
Actif										
Dépôts	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Obligations et valeurs assimilées	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	3 992 060,00	8,28	3 508 894,65	7,28
Titres de créances	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Opérations temporaires sur titres	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Comptes financiers	262 223,73	0,54	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Passif										
Opérations temporaires sur titres	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Comptes financiers	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Hors-bilan										
Opérations de couverture	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Autres opérations	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00

Les positions à terme de taux sont présentées en fonction de l'échéance du sous-jacent.

3.4. VENTILATION PAR DEVISE DE COTATION OU D'EVALUATION DES POSTES D'ACTIF, DE PASSIF ET DE HORS BILAN

	USD		GBP		CHF		Autres devises	
	Montant	%	Montant	%	Montant	%	Montant	%
Actif								
Dépôts	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Actions et valeurs assimilées	3 672 236,25	7,62	694 821,17	1,44	0,00	0,00	0,00	0,00
Obligations et valeurs assimilées	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Titres de créances	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
OPC	8 122 652,03	16,85	1 021 285,03	2,12	0,00	0,00	0,00	0,00
Opérations temporaires sur titres	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Créances	5 894,49	0,01	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Comptes financiers	16 292,97	0,03	195 812,46	0,41	36 410,22	0,08	10 265,50	0,02
Passif								
Opérations de cession sur instruments financiers	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Opérations temporaires sur titres	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Dettes	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Comptes financiers	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Hors-bilan								
Opérations de couverture	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Autres opérations	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00

3.5. CRÉANCES ET DETTES : VENTILATION PAR NATURE

	31/12/2015
Créances	
Rétrocession de frais de gestion	31 578,35
Coupons et dividendes en espèces	12 939,99
Total des créances	44 518,34
Dettes	
Achats à règlement différé	69 739,73
Frais de gestion	11 465,98
Total des dettes	81 205,71

3.6. CAPITAUX PROPRES

3.6.1. Nombre de titres émis ou rachetés

	En actions	En montant
Actions souscrites durant l'exercice	736	136 633,22
Actions rachetées durant l'exercice	-3 206	-596 605,57
Solde net des souscriptions/rachats	-2 470	-459 972,35

3.6.2. Commissions de souscription et/ou rachat

	En montant
Total des commissions acquises	0,00
Commissions de souscription acquises	0,00
Commissions de rachat acquises	0,00

3.7. FRAIS DE GESTION

	31/12/2015
Commissions de garantie	0,00
Frais de gestion fixes	82 232,24
Pourcentage de frais de gestion fixes	0,17
Frais de gestion variables	0,00
Rétrocessions des frais de gestion	59 021,24

3.8. ENGAGEMENTS REÇUS ET DONNES

3.8.1. Garanties reçues par l'OPC :

Néant

3.8.2. Autres engagements reçus et/ou donnés :

Néant

3.9. AUTRES INFORMATIONS

3.9.1. Valeur actuelle des titres faisant l'objet d'une acquisition temporaire

	31/12/2015
Titres pris en pension livrée	0,00
Titres empruntés	0,00

3.9.2. Valeur actuelle des titres constitutifs de dépôts de garantie

	31/12/2015
Instruments financiers donnés en garantie et maintenus dans leur poste d'origine	0,00
Instruments financiers reçus en garantie et non inscrits au bilan	0,00

3.9.3. Instruments financiers du groupe détenus en portefeuille

	Code Isin	Libellés	31/12/2015
Actions			0,00
Obligations			0,00
TCN			0,00
OPC			12 898 931,78
	GB00B0R62934	BLACKPOINT EUROPE	926 778,21
	GG00B4K8JG04	BLACKPOINT EUROPE FUND B	915 388,13
	GG00B60SLV38	NEMROD DIVERSIFIED HOLDINGS PTG -B-	872 392,83
	LU1147742784	R - US LARGE-CAP EQUITY C USD	1 048 520,89
	FR0010733006	R CAPITAL III A FCPR	67 468,50
	FR0010733014	R CAPITAL III B FCPR	235 400,00
	FR0010733022	R CAPITAL III C FCPR	51 844,48
	FR0010541557	R CLUB C EUR	941 708,40
	FR0010187898	R CONVICTION EURO C EUR	940 693,00
	FR0007442496	R COURT TERME C	1 282 399,14
	FR0010210344	R INVEST 1 A FCPR	40 172,50
	FR0007001581	R MINES D'OR FCP	536 700,00
	FR0007035472	R OPAL ASIE	472 637,20
	FR0010323303	R OPAL EMERGENTS F EUR	805 600,00
	IE00BCBHZ754	R PARUS FD I EUR HEDGED	2 172 991,50
	FR0011253624	R VALOR C EUR	1 588 237,00
Instruments financiers à terme			0,00

3.10. TABLEAU D'AFFECTION DES SOMMES DISTRIBUABLES

Tableau d'affectation de la quote-part des sommes distribuables afférente au résultat

	31/12/2015	31/12/2014
Sommes restant à affecter		
Report à nouveau	0,00	0,00
Résultat	539 282,54	517 680,38
Total	539 282,54	517 680,38

	31/12/2015	31/12/2014
CAPITAL ET DEVELOPPEMENT		
Affectation		
Distribution	0,00	0,00
Report à nouveau de l'exercice	0,00	0,00
Capitalisation	539 282,54	517 680,38
Total	539 282,54	517 680,38

Tableau d'affectation de la quote-part des sommes distribuables afférente aux plus et moins-values nettes

	31/12/2015	31/12/2014
Sommes restant à affecter		
Plus et moins-values nettes antérieures non distribuées	0,00	0,00
Plus et moins-values nettes de l'exercice	3 610 052,64	2 155 235,75
Acomptes versés sur plus et moins-values nettes de l'exercice	0,00	0,00
Total	3 610 052,64	2 155 235,75

	31/12/2015	31/12/2014
CAPITAL ET DEVELOPPEMENT		
Affectation		
Distribution	0,00	0,00
Plus et moins-values nettes non distribuées	0,00	0,00
Capitalisation	3 610 052,64	2 155 235,75
Total	3 610 052,64	2 155 235,75

**3.11. TABLEAU DES RÉSULTATS ET AUTRES ÉLÉMENTS
CARACTÉRISTIQUES DE L'ENTITÉ AU COURS DES CINQ DERNIERS
EXERCICES**

	31/12/2012	31/12/2013	31/12/2014	31/12/2015
Actif net en EUR	42 385 750,30	43 156 163,46	45 560 899,99	48 202 351,07
Nombre de titres	305 302	281 525	270 124	267 654
Valeur liquidative unitaire en EUR	138,83	153,29	168,67	180,09
Capitalisation unitaire sur plus et moins-values nettes en EUR	0,00	6,11	7,97	13,48
Capitalisation unitaire en EUR sur résultat	1,55	1,52	1,91	2,01

3.12. INVENTAIRE

Désignation des valeurs	Devise	Qté Nbre ou nominal	Valeur actuelle	% Actif Net
Actions et valeurs assimilées				
Actions et valeurs assimilées négociées sur un marché réglementé ou assimilé				
CURACAO				
SCHLUMBERGER NV	USD	9 180	588 137,23	1,22
TOTAL CURACAO			588 137,23	1,22
ESPAGNE				
DIA	EUR	74 150	403 672,60	0,84
TELEFONICA	EUR	16 625	170 156,88	0,35
TOTAL ESPAGNE			573 829,48	1,19
ETATS UNIS AMERIQUE				
APPLE INC / EX - APPLE SHS	USD	4 920	475 685,86	0,99
FACEBOOK INC-A	USD	5 970	573 914,03	1,19
GENERAL ELECTRIC CO USD	USD	11 350	324 747,41	0,67
GILEAD SCIENCES INC	USD	6 600	613 441,72	1,28
METLIFE INC	USD	13 850	613 308,07	1,27
NATIONAL OILWELL VARCO INC	USD	5 800	178 416,46	0,37
YAHOO INC COM STK	USD	9 970	304 585,47	0,63
TOTAL ETATS UNIS AMERIQUE			3 084 099,02	6,40
FRANCE				
AIR LIQUIDE	EUR	6 685	692 900,25	1,43
AXA	EUR	17 590	443 795,70	0,92
BNP PARIBAS	EUR	10 300	537 969,00	1,12
LVMH (LOUIS VUITTON - MOET HENNESSY)	EUR	3 310	479 619,00	1,00
PUBLICIS GROUPE SA	EUR	3 700	227 106,00	0,47
TOTAL	EUR	11 550	476 610,75	0,99
TOTAL SA RTS 06-01-16	EUR	11 550	0,00	0,00
TOTAL FRANCE			2 858 000,70	5,93
PAYS-BAS				
AIRBUS GROUP	EUR	6 275	389 050,00	0,81
TOTAL PAYS-BAS			389 050,00	0,81
ROYAUME UNI				
BLAVOD WINES AND SPIRITS	GBP	2 352 000	33 648,07	0,07
ROYAL DUTCH SHELL	GBP	31 800	661 173,10	1,37
TOTAL ROYAUME UNI			694 821,17	1,44
TOTAL Actions & val. ass. ng. sur marchés régl. ou ass.			8 187 937,60	16,99
TOTAL Actions et valeurs assimilées			8 187 937,60	16,99

Désignation des valeurs	Devise	Qté Nbre ou nominal	Valeur actuelle	% Actif Net
Obligations et valeurs assimilées				
Obligations et valeurs assimilées négociées sur un marché réglementé ou assimilé				
FRANCE				
AXATV EIISDA PERPETUAL	EUR	1 800 000	1 325 418,15	2,75
CNP ASSURANCE TV04-PERP	EUR	2 100 000	1 230 106,50	2,55
SOCI GENE AUTRE V 24-09-19	EUR	2 000 000	2 005 200,00	4,16
TOTAL FRANCE			4 560 724,65	9,46
PAYS-BAS				
B AUTRE V+0.0% 08-10-20 EMTN	EUR	2 000 000	1 986 860,00	4,12
BNPP ARB ZCP 24-12-29	EUR	900 000	953 370,00	1,98
TOTAL PAYS-BAS			2 940 230,00	6,10
TOTAL Obligations & val. ass. ng. sur mar. régl. ou ass.			7 500 954,65	15,56
TOTAL Obligations et valeurs assimilées			7 500 954,65	15,56
Organismes de placement collectif				
OPCVM et FIA à vocation générale destinés aux non professionnels et équivalents d'autres pays				
FRANCE				
ALLIANZ EURO HIGH YIELD I FCP 3DEC	EUR	400	793 644,00	1,65
BDL REMPART EUROPE FCP 4DEC	EUR	10 250	1 682 640,00	3,50
LYXOR CAC40	EUR	17 960	828 703,14	1,72
LYXOR ETF IBEX 35 FCP	EUR	8 700	826 135,47	1,71
LYXOR EURO STOXX 50 (DR) ETF D EU PARTS -D EUR	EUR	112 050	3 628 324,67	7,54
MONETA MULTI CAPS PART C 4D	EUR	3 240	733 406,40	1,52
R CLUB C EUR	EUR	6 180	941 708,40	1,95
R CONVICTION EURO C EUR	EUR	5 380	940 693,00	1,95
R COURT TERME C	EUR	319	1 282 399,14	2,66
R MINES D'OR FCP	EUR	15 000	536 700,00	1,11
R OPAL ASIE	EUR	16 520	472 637,20	0,98
R OPAL EMERGENTS F EUR	EUR	19 000	805 600,00	1,67
R VALOR C EUR	EUR	980	1 588 237,00	3,29
SG MONETAIRE DOLLAR EC	USD	10	189 080,70	0,39
TOTAL FRANCE			15 249 909,12	31,64
IRLANDE				
INRIS UCITS R 2020 I EUR	EUR	30 100	2 809 534,00	5,83
MSCI JAPAN MONTHLY EURO HEDGED	EUR	19 120	863 579,66	1,79
R PARUS FD I EUR HEDGED	EUR	16 650	2 172 991,50	4,51
VANGUARD S&P 500	GBP	28 450	1 021 285,03	2,12
TOTAL IRLANDE			6 867 390,19	14,25
LUXEMBOURG				
FIDELITY AMERICA AC \$	USD	47 200	848 013,23	1,76

Désignation des valeurs	Devise	Qté Nbre ou nominal	Valeur actuelle	% Actif Net
R - US LARGE-CAP EQUITY C USD	USD	1 030	1 048 520,89	2,17
R SELECT TOPWATER I CAP	USD	1 000	981 254,71	2,04
TOTAL LUXEMBOURG			2 877 788,83	5,97
TOTAL OPCVM et FIA à vocation générale destinés aux non professionnels et équivalents d'autres pays			24 995 088,14	51,86
Autres Fonds destinés à des non professionnels et équivalents d'autres pays Etats membres de l'UE				
FRANCE				
R CAPITAL III A FCPR	EUR	4 950	67 468,50	0,14
R CAPITAL III B FCPR	EUR	5 000	235 400,00	0,49
R CAPITAL III C FCPR	EUR	1 888	51 844,48	0,11
R INVEST 1 A FCPR	EUR	250	40 172,50	0,08
TOTAL FRANCE			394 885,48	0,82
TOTAL Autres Fonds destinés à des non professionnels et équivalents d'autres pays Etats membres de l'UE			394 885,48	0,82
Fonds professionnels à vocation générale et équivalents d'autres Etats membres de l'UE et organismes de titrisations cotés				
JERSEY				
LYXOR/THIRD POINT CL B	USD	2 707,35694	838 193,93	1,74
TOTAL JERSEY			838 193,93	1,74
TOTAL Fonds professionnels à vocation générale et équivalents d'autres Etats membres de l'UE et organismes de titrisations cotés			838 193,93	1,74
Autres organismes non européens				
BAHAMAS				
MOORE GLOBAL FIXED INCOME FUND LTD CLASSA	USD	136,6874	1 872 352,47	3,88
TOTAL BAHAMAS			1 872 352,47	3,88
GUERNESEY				
BLACKPOINT EUROPE	EUR	713,675	926 778,21	1,92
BLACKPOINT EUROPE FUND B	EUR	704,864	915 388,13	1,90
NEMROD DIVERSIFIED HOLDINGS PTG -B-	USD	223,968	872 392,83	1,81
TOTAL GUERNESEY			2 714 559,17	5,63
ILES CAIMANS				
OCCO EASTERN EUROPEAN C USD	USD	120 835,3026	1 472 843,27	3,06
TOTAL ILES CAIMANS			1 472 843,27	3,06
TOTAL Autres organismes non européens			6 059 754,91	12,57
TOTAL Organismes de placement collectif			32 287 922,46	66,99
Créances			44 518,34	0,09
Dettes			-81 205,71	-0,17
Comptes financiers			262 223,73	0,54
Actif net			48 202 351,07	100,00

CAPITAL ET DEVELOPPEMENT	EUR	267 654	180,09
---------------------------------	------------	----------------	---------------

CAPITAL & DEVELOPPEMENT

Société d'investissement à capital variable
Siège social 29, avenue de Messine, 75008 Paris
790 422 158 RCS Paris

RAPPORT DE GESTION DU CONSEIL D'ADMINISTRATION

A L'ASSEMBLEE GENERALE ORDINAIRE ANNUELLE

Exercice clos le 31 décembre 2015

I - DEVELOPPEMENT JURIDIQUE

A/ Approbation des comptes

Conformément à la Loi, nous soumettons à votre approbation les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2015, les conclusions sur les conventions visées à l'article L 225-38 du Code de Commerce, le quitus aux Administrateurs.

Le résultat de l'exercice clos le 31 décembre 2015 s'élève à la somme de 539 282,54 €.

Les sommes distribuables de l'exercice sont les suivantes :

1. Sommes distribuables afférentes au résultat :

	31/12/2015
Sommes restant à affecter	
Report à nouveau	0,00
Résultat	539 282,54
Total	539 282,54

2. Sommes distribuables afférentes aux plus et moins-values nettes :

	31/12/2015
Sommes restant à affecter	
Plus et moins-values nettes antérieures non distribuées	0,00
Plus et moins-values nettes de l'exercice	3 610 052,64
Acomptes versés sur plus et moins-values nettes de l'exercice	0,00
Total	3 610 052,64

Nous vous proposons d'affecter les sommes distribuables de la façon suivante :

1. Affectation des sommes distribuables afférentes au résultat :

	31/12/2015
CAPITAL ET DEVELOPPEMENT	
Affectation	
Distribution	0,00
Report à nouveau de l'exercice	0,00
Capitalisation	539 282,54
Total	539 282,54

2. Affectation des sommes distribuables afférentes aux plus et moins-values nettes :

	31/12/2015
CAPITAL ET DEVELOPPEMENT	
Affectation	
Distribution	0,00
Plus et moins-values nettes non distribuées	0,00
Capitalisation	3 610 052,64
Total	3 610 052,64

B/ Communication de la liste des mandats et fonctions des mandataires de la SICAV

Conformément à l'article L.225-102-1 du Code de Commerce, un courrier a été envoyé aux administrateurs le 18 février 2016 afin de les informer de leur obligation de déclarer l'ensemble de leurs mandats avant le 25 février 2016.

Alain Massiera

Président Directeur Général et administrateur de la SICAV Capital & Développement depuis le 18 février 2015

Président Directeur Général et administrateur de la SICAV Masselia Investissements

Président Directeur Général et administrateur de la SICAV Evergreen Fund

Président Directeur Général et administrateur de la SICAV R Valor

Représentant permanent de Rothschild & Cie Gestion, administrateur de la SICAV Recloses Patrimoine

Président du Conseil d'Administration et administrateur de la SICAV Elan R

Administrateur de la SICAV Axlo Invest

Associé Gérant de Rothschild & Cie Gestion, Société en commandite simple

Jean Garbois

Administrateur de la SICAV Capital & Développement jusqu'au 7 janvier 2016

Xavier de Laforcade

Administrateur de la SICAV Capital & Développement

Administrateur de la SICAV R Valor

Président Directeur Général et administrateur de la SICAV Goéland Investissement

Directeur Général Délégué de la SICAV Axlo Invest

Administrateur de la SICAV de droit belge RWM Stratégic Value

Gérant de Rothschild & Cie Gestion

Gérant Société d'Exploitation Forestière des Landes

Frédérique Bonnell

Représentant permanent de Rothschild & Cie Gestion administrateur de la SICAV Capital & Développement

Président du Conseil d'Administration et administrateur de la SICAV Roda

Administrateur de la SICAV R Valor

Représentant permanent de Rothschild & Cie Gestion, administrateur de la SICAV Montjoly Investissements

Représentant permanent de Rothschild & Cie Gestion, administrateur de la SICAV Montjoie Investissements

Gérant non associé de Rothschild & Cie Gestion

Gérant non associé de Rothschild Assurance Courtage

Gérante de la SCI Saint-Loup

C/ Politique de rémunération

CAPITAL ET DEVELOPPEMENT				
La part du montant total des rémunérations du personnel du gestionnaire qui est imputable au FIA au titre de l'année 2015 est décomposée comme suit :				
	Effectif	Rémunération fixe	Rémunération variable	Rémunération totale (*)
Total	2	7 858 €	8 996 €	16 854 €
<i>Dont population régulée par la directive AIFM</i>	2	7 858 €	8 996 €	16 854 €
<i>(*) La rémunération indiquée est hors dividendes éventuels.</i>				
La politique de rémunération est définie dans un objectif de fidélisation du personnel et de gestion saine et efficace du risque. L'ensemble du personnel est rémunéré sous la forme d'un salaire fixe et d'une éventuelle partie variable fondée sur des éléments d'appréciation qualitatifs et quantitatifs (selon les fonctions) sur la base de l'évaluation annuelle. Outre le respect du dispositif de conformité, des critères de performances sont définis par typologie de collaborateurs.				

D/ Mise à disposition de la liste des conventions courantes conclues à des conditions normales

Conformément à l'article L.225-39 du Code de Commerce, le Président a tenu à votre disposition et communiqué au Commissaire aux Comptes, la liste des conventions courantes ci-dessous conclues à des conditions normales.

N°	Nature	Parties	Langue	Date	Expiration
1	Convention Dépositaire	Capital & Développement / Rothschild & Cie Banque	FR	16/12/2011	Durée Indéterminée
2	Convention de délégation de gestion financière, administrative et comptable	Capital & Développement / Rothschild & Cie Gestion	FR	16/12/2011	Durée Indéterminée
3	Convention de mise à disposition des locaux	Capital & Développement / Rothschild & Cie Gestion	FR	16/12/2011	Durée Indéterminée

E/ Exercice par la société de gestion des droits attachés aux titres détenus dans la SICAV

1. Organisation de l'exercice des droits de vote

La politique de vote de Rothschild & Cie Gestion (« RCG ») vise à défendre l'intérêt des porteurs de parts des OPC qu'elle gère. A ce titre elle concilie les besoins du gouvernement d'entreprise et les conséquences contraignantes qui en découlent tant au niveau de la gestion financière du portefeuille de l'OPC que des frais afférents supportés par les porteurs de parts.

Les dépositaires des OPC de RCG l'informent des dates des assemblées. Les contenus des résolutions soumises aux assemblées et les recommandations sont analysés lors du comité de gestion hebdomadaire de RCG.

Les choix de vote sont réalisés à cette occasion par le responsable de la gestion collective. Les décisions prises sont communes à tous les OPC.

RCG établit, conformément à la réglementation, un rapport annuel rendant compte des conditions dans lesquelles elle a exercé les droits de vote dans les OPC et le détail du vote de chaque résolution est tenu à disposition des porteurs.

Lorsque la gestion financière des OPC de RCG est déléguée, l'établissement gestionnaire du fonds exerce les droits de vote selon sa politique interne et rend compte à RCG de son activité en la matière.

2. Cas dans lesquels sont exercés ou non les droits de vote

La politique de vote de RCG couvre la zone Euro pour les sociétés dont la capitalisation est supérieure à 200 millions €.

En conséquent le périmètre des droits de votes couvre :

- les valeurs actions Euro détenues dans les OPC classées ESG par Rothschild

Afin de répondre à la politique ESG suivie par RCG, cette dernière peut exercer ses droits de votes à toutes les autres valeurs actions européennes détenues dans nos OPC, si ceux-ci l'exigent.

De même, RCG se réserve le droit d'exercer des droits de vote de façon exceptionnelle :

- lors d'une augmentation de capital défensive si la société fait l'objet d'une OPA
- par décision d'un gérant
- à la demande d'un client si la résolution suit des critères ESG.

Le reste du monde (comprenant les Etats-Unis et le Japon) et certains pays européens (Danemark et Portugal) ne sont pas couverts en raison du coût élevé induit par la connaissance, l'analyse et l'exercice des résolutions.

RCG n'exerce pas non plus ses droits de vote lorsque :

- les délais d'immobilisation des titres constituent une gêne trop importante et nuiraient à la gestion financière de l'OPC ;
- le contenu des résolutions et/ou recommandations de vote n'ont pas pu être transmis dans des délais permettant à RCG de les analyser ;
- les frais d'exercice des droits de vote, trop élevés, justifient une abstention de la part de RCG et ce dans l'intérêt des porteurs de parts de l'OPC ;
- le porteur de parts des OPC dédiés a transmis à RCG des instructions sur l'univers d'exercice à considérer.

3. Principes de la politique de vote

La politique de vote de RCG suit les principes d'investissement socialement responsable (ISR) sur les sujets environnementaux, sociaux et de gouvernance. L'analyse et les recommandations des résolutions sont faites à RCG par la société spécialisée ISS ("Institutional Shareholder Services"). Les sujets tels que le rejet des résolutions comportant un vote bloqué, la séparation des fonctions de Président et Directeur Général, la proportion suffisante d'administrateurs indépendants libres d'intérêt, l'existence de comités spécialisés (audit, rémunération, sélection), la limitation des administrateurs réciproques et le non-cumul des mandats, la transparence des rémunérations globales des dirigeants, les résolutions défavorables aux minoritaires en cas d'augmentation de capital (suppression des droits de souscription prioritaires), etc. seront traités afin de favoriser les investisseurs.

4. Conflits d'intérêts

Afin de déceler, prévenir et gérer les éventuelles situations de conflit d'intérêt qui seraient susceptibles d'affecter le libre arbitre de RCG, les mesures suivantes sont appliquées.

Existence de « Murailles de Chine » entre les activités des autres filiales du groupe (conseil en fusion/acquisition, animation de marché) et l'activité de gestion d'actifs que RCG exerce.

Etablissement par le Responsable de la Conformité du groupe et diffusion auprès des collaborateurs, d'un recueil de dispositions déontologiques.

Notamment, la gestion ne peut subir aucune pression de la part de la filiale du groupe chargée des opérations de haut de bilan (déclaration au Responsable de la Conformité prévue par notre procédure interne).

Un éventuel conflit d'intérêt serait soumis au Responsable de la Conformité.

5. Mode d'exercice des droits de vote

Le mode habituel d'exercice de RCG est le vote par correspondance. La participation effective aux assemblées ou le recours aux procurations ou pouvoirs au président sont très rarement utilisés.

Au cours de cet exercice, la SICAV a ainsi pris part au vote lors des assemblées suivantes :

Ticker	Assemblées	date	CAPITAL & DEVELOPPEMENT
MC FP	LVMH MOET HENNESSY LOUIS VUI	16/04/2015	2310
CS FP	AXA SA	30/04/2015	17590
BNP FP	BNP PARIBAS	13/05/2015	10300
AIR FP	AIRBUS GROUP NV	27/05/2015	6275
FP FP	TOTAL SA	29/05/2015	11550

II - EVOLUTION DU PORTEFEUILLE

Au cours de l'exercice, la valeur liquidative est passée de 168,67 € au 31 décembre 2014 à 180,09 € le 31 décembre 2015 – soit une hausse de 6,77 % – et le montant de l'actif net de 45 560 899,99 € à 48 202 351,07 € - soit une hausse de 5,80 % - pendant la même période.

Le nombre d'actions passe quant à lui de 270 124 au 31 décembre 2014 à 267 654.

La performance obtenue sur la période ne préjuge pas des résultats futurs de la SICAV.

Ci-après, le tableau des résultats de la société au cours des cinq derniers exercices.

	31/12/2012	31/12/2013	31/12/2014	31/12/2015
Actif net en EUR	42 385 750,30	43 156 163,46	45 560 899,99	48 202 351,07
Nombre de titres	305 302	281 525	270 124	267 654
Valeur liquidative unitaire en EUR	138,83	153,29	168,67	180,09
Capitalisation unitaire sur plus et moins-values nettes en EUR	0,00	6,11	7,97	13,48
Capitalisation unitaire en EUR sur résultat	1,55	1,52	1,91	2,01

III - RAPPEL DE LA CLASSIFICATION, DE L'OBJECTIF DE GESTION, DE LA STRATEGIE D'INVESTISSEMENT ET DE METHODE DE CALCUL DU RISQUE GLOBAL DE LA SICAV

« *Classification : Fonds de multigestion alternative.*

Objectif de gestion : *Capital & Développement a pour objectif de maximiser la performance, sur la durée de placement recommandée supérieure à 5 ans, au moyen d'une gestion dynamique faite de façon discrétionnaire en investissant principalement dans des produits de taux et d'actions, ainsi que dans des fonds de gestion alternative et des fonds d'investissement de droit étranger. L'investissement en fonds de gestion alternative et en fonds d'investissements de droit étranger, dont des OPC cotés/ETF (et notamment ceux spécialisés sur les marchés des matières premières, dont celui des métaux précieux), est limité à 30% de l'actif. L'objectif de volatilité maximum de Capital & Développement est de 10%.*

Stratégie d'investissement :

I. Description des stratégies utilisées :

Les actifs de la SICAV sont constitués de produits de taux et actions françaises et étrangères. L'allocation stratégique entre ces différentes classes d'actifs varie en fonction des anticipations du gestionnaire et des opportunités de marché. Aussi, la SICAV pourra investir, dans la limite de 30% de son actif, en parts ou actions d'OPCVM ou de FIA de droit français, d'OPCVM de droit européen relevant de la Directive européenne 2009/65/CE, de gestion alternative, et dans des fonds d'investissement de droit étranger, dont des OPC cotés/ETF (et notamment ceux spécialisés sur les marchés des matières premières, dont celui des métaux précieux).

En outre, Capital & Développement peut investir jusqu'à 100% de son actif en parts ou actions d'OPCVM ou FIA français ou OPCVM européens relevant de la Directive européenne 2009/65/CE, dont des OPC cotés/ETF (et notamment ceux spécialisés sur les marchés des matières premières, dont celui des métaux précieux).

Dans la limite de 10% de son actif, Capital & Développement pourra investir dans des OPCVM, FIA ou fonds d'investissement de droit étrangers qui investissent eux-mêmes plus de 10% de leur actif dans d'autres OPC.

De plus, la SICAV pourra investir jusqu'à 30% maximum de son actif dans des OPCVM ou FIA de droit français ou européens relevant de la Directive européenne 2009/65/CE, de gestion alternative et de fonds d'investissement de droit étranger, dont des OPC cotés/ETF (et notamment ceux spécialisés sur les marchés des matières premières, dont celui des métaux précieux). Les fonds sous-jacents seront incorporés ou constitués dans des pays membres de l'OCDE ou non-membres, spécialisés dans les stratégies décorréliées (Relative Value, Long-Short Equity, Global Macro, Managed Futures, etc..) et se conformeront à la réglementation.

L'allocation entre les différentes stratégies sera effectuée par la société de gestion en fonction de ses anticipations de niveau de risque et de rentabilité.

La SICAV pourra être exposée de façon directe et/ou indirecte aux pays hors OCDE jusqu'à 100 % de son actif. De même il pourra être exposé de façon directe et/ou indirecte aux risques liés aux petites capitalisations jusqu'à 100% de l'actif.

▪ **Dérivés** : La SICAV peut intervenir sur les marchés réglementés, organisés ou de gré à gré. Ainsi, le gérant interviendra sur le risque d'action, de taux et de change. Ces interventions se feront à titre de couverture du portefeuille (ventre de contrat à terme), et à titre d'exposition en reconstituant une exposition synthétique à des actifs (achat de contrat à terme). En particulier le gérant peut intervenir sur le marché des swaps de taux, d'indices, change à terme, futures et option d'indices, de devises, marchés de taux et d'actions.

L'exposition consolidée du portefeuille (via les titres, OPC, opérations du marché à terme) aux marchés des actions et des devises, ne dépassera pas 100% pour chacun des risques.

▪ **Classes d'actifs et critère de sélection des actifs** :

En vue de réaliser l'objectif de gestion, la SICAV investit selon l'allocation globale suivante :

- Entre 0 et 100% en actions et OPC spécialisés en actions, dont des OPC cotés/ETF
- Le processus de gestion de la SICAV combine les approches Top-Down et Bottom-Up qui permettent d'identifier deux sources de valeur ajoutée :
- L'allocation sectorielle résulte de l'analyse de l'environnement macro économique et financier.
 - La sélection des titres s'appuie sur une approche fondamentale qui comporte deux étapes :□
 - Une analyse quantitative visant à déterminer l'attractivité de valorisation en utilisant des ratios adaptés à chaque industrie (Valeur d'Entreprise/capitaux Employés, Valeur d'entreprise/Résultat brut d'exploitation ; PER ...) ;
 - Une analyse qualitative basée sur la compréhension du jeu concurrentiel, de la manière dont la rentabilité est construite (déséquilibre offre / demande, avantage par les coûts, les brevets, les marques, la réglementation, etc...).
 - Entre 0 et 100% en produits de taux et OPC de produits de taux, dont des OPC cotés/ETF

Pour la poche taux, les quatre sources de valeurs ajoutées suivantes sont utilisées pour la gestion :

- 1) **La sensibilité** : La sensibilité du portefeuille est augmentée si le gérant anticipe une baisse des taux et réciproquement.
- 2) **L'exposition au risque de crédit** : Le processus de gestion de la SICAV combine les approches Top-Down et Bottom-Up qui permettent d'identifier deux sources de valeur ajoutée :
 - L'allocation sectorielle et géographique résulte de l'analyse de l'environnement économique et financier. Cette analyse permet d'identifier les risques et problématiques de long terme qui influencent la formation des prix. Sont étudiés en particulier l'analyse des historiques de défaut et l'étude des jeux concurrentiels.
 - La sélection des titres s'appuie sur une approche fondamentale qui comporte deux étapes :
 - Une analyse quantitative basée sur la probabilité de défaut :
 - en utilisant un grand nombre de données publiques et statistiques sur chaque société,
 - en comparant ces données à celles des entreprises du même secteur économique,
 - en déterminant une valorisation théorique qui se compare favorablement ou défavorablement à celle donnée par le marché.
 - Une analyse qualitative basée sur :
 - la pérennité du secteur,
 - sur l'étude du jeu concurrentiel,
 - la compréhension du bilan,
 - la compréhension de la construction de la rentabilité (déséquilibre offre / demande, avantage par les coûts, les brevets, les marques, la réglementation, etc...),
 - la compréhension des échéanciers de dettes (Bilan et Hors-bilan),
 - la détermination de la probabilité de survie intra sectorielle.
- 3) **Le positionnement sur la courbe des taux** : En fonction des anticipations du gestionnaire quant à l'aplatissement ou à la pentification de la courbe des taux, les titres de maturité courte et très longue seront préférés à ceux de maturité intermédiaire, ou le contraire.
- 4) **Les stratégies optionnelles** : en fonction des anticipations du gestionnaire quant à l'évolution de la volatilité et des prix des sous-jacents, il sera amené à vendre ou acheter des options sur marchés de taux.

- D'une manière générale, le critère de sélection des OPC (hors fonds de fonds alternatifs) est le suivant :
Le portefeuille de la SICAV est diversifié et arbitré de manière active et discrétionnaire, en terme de styles, de zones géographiques et de produits. Le processus de gestion des portefeuilles est bâti autour de deux processus déterminés de façon collégiale :
 - ✓ La définition de l'allocation globale en termes de classes d'actif, de zones géographiques et de styles, au sein d'un Comité Stratégique Mensuel et s'appuyant sur une analyse macro et micro économique mondiale.
 - ✓ La sélection des OPC, sur la base d'une analyse quantitative puis qualitative des fonds de l'univers d'investissement :
 - La partie quantitative regroupe une série de filtres (encours minimum, historique de cours...) mettant en évidence les fonds pré-sélectionnés, ainsi qu'une batterie d'indicateurs statistiques (analyses de performances et de risques) visant à identifier une consistance des performances de fonds dans leur catégorie respective.
 - Au terme de cette première analyse, une étude qualitative approfondie est effectuée sur les fonds offrant de façon récurrente les meilleures performances sur des périodes homogènes. Des entretiens réguliers avec les gérants des fonds étudiés permettent d'apprécier la cohérence entre les objectifs, les moyens mis en place et les résultats obtenus par les gestionnaires analysés.

- Entre 0 et 30% maximum de son actif dans des OPCVM ou FIA de droit français ou européens relevant de la Directive européenne 2009/65/CE, de gestion alternative et de fonds d'investissement de droit étranger quel que soit le lieu de constitution du fonds, dont des OPC côtés/ETF (et notamment ceux spécialisés sur les marchés des matières premières, dont celui des métaux précieux), conformément à la réglementation. Les fonds sous-jacents seront incorporés ou constitués dans des pays membres de l'OCDE ou non-membres (notamment, les Iles Cayman, les Iles Vierges Britannique spécialisés dans les stratégies décorrélées (Relative Value, Long-Short Equity, Global Macro, Managed Futures, etc..) et se conformeront à la réglementation. L'allocation entre les différentes stratégies sera effectuée par la société de gestion en fonction de ses anticipations de niveau de risque et de rentabilité.

2. Description des catégories d'actifs :

L'ensemble des classes d'actifs qui entrent dans la composition de l'actif de la SICAV sont :

- **Actions** : 0-100% de l'actif net
Dans la limite de la fourchette de détention précisée dans le tableau ci-dessous, la SICAV investira sur le marché des actions. La répartition sectorielle et géographique des émetteurs n'est pas déterminée à l'avance et s'effectuera en fonction des opportunités de marché.
En tout état de cause, dans la limite de la fourchette de détention précisée ci-dessous, l'allocation de la poche action est comprise entre 0 et 100% de l'actif de la SICAV sur le marché des actions appartenant à tous les secteurs industriels et de toutes tailles de capitalisation boursière (avec 100% maximum de petites capitalisations).

- **Titres de créance, instruments du marché monétaire et Obligations** : 0-100 % de l'actif net
Dans la limite de la fourchette de détention précisée dans le tableau ci-dessous, la SICAV investira dans des produits de taux ou convertibles, des titres de créances négociables, tels que notamment les billets de trésorerie, certificat de dépôt et Euro Commercial Paper, de toute qualité de signature, dont 20% maximum en titres spéculatifs (dits à haut rendement). Ces investissements en produits de taux correspondent à un objectif principal de gestion de trésorerie et secondaire de diversification grâce aux investissements en obligations convertibles. La répartition dette privé/publique n'est pas déterminée à l'avance et s'effectuera en fonction des opportunités de marchés.

- **La détention d'actions ou parts d'OPCVM, FIA ou fonds d'investissement de droit étrangers, dont des OPC côtés/ETF** : 0-100% de l'actif net
Dans la limite de la fourchette de détention précisée ci-dessous, la SICAV pourra détenir :
 - des parts ou actions d'OPCVM, dont les OPCVM côtés/ETF (et notamment ceux spécialisés sur les marchés des matières premières, dont celui des métaux précieux), de droit français ou européen relevant de la Directive européenne 2009/65/CE,

- des parts ou actions de FIA, dont les FIA cotés/ETF (et notamment ceux spécialisés sur les marchés des matières premières, dont celui des métaux précieux), de droit français et, dans la limite de 10% de l'actif, FIA cotés/ETF compris, des parts ou actions d'OPC de droit étranger, de type fonds de fonds alternatifs, OPC investissant plus de 10% en parts ou actions d'OPC ou de fonds d'investissement de droit étrangers, OPC nourricier, fonds professionnels à vocation générale, fonds professionnels spécialisés,
- des parts ou actions d'OPC de droit français gérés par le groupe Rothschild,
- Entre 0% et 30%, dans des parts ou actions d'OPCVM ou FIA de droit français ou de FIA de droit européen dont les OPC cotés/ETF (et notamment ceux spécialisés sur les marchés des matières premières, dont celui des métaux précieux), de gestion alternative, et de fonds d'investissement de droit étrangers, quel que soit le lieu de constitution du fonds, et se conformeront à la réglementation.

○ **Pour chacune des catégories mentionnées ci-dessus :**

	<i>Produit d'actions</i>	<i>Parts ou actions d'OPC</i>	<i>Produits de taux ou convertibles</i>
<i>Fourchettes de détention</i>	0-100 %	0-100 %	0-100 %
<i>investissement dans des instruments financiers de petites capitalisations</i>	0-100%	0-100%	Néant
<i>investissement dans des instruments financiers des pays hors OCDE</i>	0-100%	0-100%	Néant
<i>Restrictions d'investissement imposées par la société de gestion</i>	Néant	Néant	Néant

3. Instruments dérivés :

Le gérant interviendra sur le risque action ou des différents marchés de taux à titre d'exposition et/ou de couverture. Ces interventions seront effectuées en vue de réaliser l'objectif de gestion notamment dans le pilotage de son exposition au marché actions ou des différents marchés de taux. Pour ce faire, il couvre son portefeuille ou/et l'expose sur des indices, des marchés de taux ou devises ou des actions.

En particulier le gérant peut intervenir sur le marché des swaps de taux, d'indices, change à terme, futures et option d'indices, de devises, marchés de taux et d'actions.

L'exposition consolidée du portefeuille (via les titres, OPC, opérations du marché à terme) aux marchés des actions et des devises, ne dépassera pas 100% pour chacun des risques.

4. Titres intégrant des dérivés :

Les titres intégrant des dérivés sont utilisés (Bons de souscriptions, warrants, BMTN et EMTN indexées ou structurées, ...), et notamment ceux spécialisés sur les matières premières, dont les métaux précieux, en vue de réaliser l'objectif de gestion notamment dans le pilotage de l'exposition du fonds au marché actions.

L'exposition consolidée du portefeuille (via les titres, OPC, opérations du marché à terme) aux marchés des actions et des devises, ne dépassera pas 100% pour chacun des risques.

5. Dépôts :

La SICAV pourra avoir recours jusqu'à 10 % de l'actif de la SICAV à des dépôts en Euro d'une durée de vie inférieure ou égale à trois mois de façon à rémunérer les liquidités de la SICAV.

6. Emprunts d'espèces :

La SICAV pourra avoir recours, jusqu'à 10 % de son actif, à des emprunts, notamment en vue de palier aux modalités de paiement différé des mouvements d'actif.

7. Opérations d'acquisitions et cessions temporaires de titres :

Les opérations d'acquisitions ou de cessions temporaires de titres seront réalisées conformément au Code Monétaire et Financier. Elles seront réalisées dans le cadre de la gestion de la trésorerie et/ou de l'optimisation des revenus du fonds.

Ces opérations consisteront en des prêts et emprunts de titres et/ou en des prises et des mises en pensions. Les opérations de cession temporaire de titres (prêts de titres, mises en pension) pourront être réalisées jusqu'à 100 % de l'actif de la SICAV.

Les opérations d'acquisition temporaire de titres (emprunts de titres, prises en pension de titres) pourront être réalisées jusqu'à 100 % de l'actif de la SICAV.

Des informations complémentaires sur la rémunération figurent à la rubrique « frais et commission ».

Méthode de calcul du risque global : La méthode de calcul du ratio du risque global est celle de la méthode du calcul de l'engagement. »

IV – CHANGEMENTS SUBSTANTIELS INTERVENUS AU COURS DE L'EXERCICE

- ❑ Mise à jour des statuts avec la nouvelle réglementation

V – INFORMATIONS SUR LES RISQUES FINANCIERS

Profil de risque et de rendement



• L'indicateur synthétique permettant de positionner le FIA sur l'échelle de risque est fondé sur la volatilité historique annualisée sur une période de 5 ans. Cette échelle est non linéaire.

• Le niveau de risque de ce FIA est de 4 (volatilité comprise entre 5% et 10%) et reflète principalement une politique de gestion discrétionnaire sur les marchés actions, produits de taux et de gestion alternative.

• Les données historiques utilisées pour le calcul de cet indicateur synthétique pourraient ne pas constituer une indication fiable du profil de risque futur du FIA.

• La catégorie de risque associée au FIA n'est pas garantie et pourra évoluer dans le temps à la hausse comme à la baisse.

• La catégorie la plus faible ne signifie pas sans risque.
• Le FIA n'est pas garanti en capital.

Autres facteurs de risque importants, non pris en compte de manière adéquate par l'indicateur :

- Risque de crédit : Risque de dégradation de la qualité du crédit ou risque de défaut d'un émetteur pouvant impacter négativement le prix des actifs en portefeuille.
- Risque de liquidité : Risque lié à la faible liquidité des marchés sous-jacents, qui les rend sensibles à des mouvements significatifs d'achat / vente.
- Risque de contrepartie : Risque de défaut d'une contrepartie à une opération de gré à gré (swap, pension). Ces risques peuvent impacter négativement la valeur liquidative du FIA.
- Risques opérationnels et liés à la garde des actifs : Risque de non restitution des actifs suite à une fraude ou faillite du dépositaire de l'OPC et risque de défaillance d'un investisseur souhaitant souscrire à l'OPC. Ces risques peuvent impacter négativement la valeur liquidative de l'OPC.
- Impact des techniques telles que les produits dérivés : Ces produits peuvent amplifier l'impact des effets de mouvements de marché sur le portefeuille.

La survenance de l'un de ces risques pourra entraîner une baisse de la valeur liquidative de l'OPC.

Pour de plus amples informations sur le profil de risque et ses principaux contributeurs, merci de vous référer au prospectus.

Nom du FIA	Capital & Développement
Risque actuel	<i>Confer "Profil de risque et de rendement" du DICI ci-dessus</i>
Systèmes de gestion du risque utilisés pour gérer ces risques	<p>Rothschild & Cie Gestion a identifié l'ensemble des risques auxquels Capital & Développement est exposé afin d'adapter son dispositif de gestion des risques au FIA en fonction de sa nature, de sa taille et de sa complexité.</p> <p>Les contraintes réglementaires et statutaires du FIA sont suivies de façon permanente dans le système de tenue des positions et de passage d'ordres. Elles sont également vérifiées quotidiennement par la Gestion des Risques.</p> <p>Le dispositif comprend des mesures de risque ex ante qui permettent de contrôler l'adéquation du FIA à sa stratégie de gestion et de fixer des seuils limites de risque. En parallèle, des simulations de crises sont réalisées afin d'identifier les scénarios qui auraient un impact négatif sur le FIA.</p> <p>Le dispositif comprend un contrôle de liquidité du FIA afin de vérifier l'adéquation du profil de son actif à celui de son passif dans le respect des intérêts des porteurs.</p> <p>Une procédure de gestion des dépassements de limites a été mise en place dans le but d'assurer une correction rapide et, si nécessaire, la remontée de l'information à la Conformité et à la Direction de Rothschild & Cie Gestion.</p>
% actifs du FIA à traitement spécial du fait de leur nature non liquide	<p>0,82%</p> <p>Aucune modification n'a été apportée depuis septembre 2014 aux dispositions prises pour gérer la liquidité du FIA.</p>
Effet de levier	<p>Les niveaux de levier maximal sont inchangés.</p> <p>Au 31/12/2015, le levier réel calculé selon la méthode brute et selon la méthode de l'engagement s'élève à :</p> <p><i>Méthode brute</i> 97,42%</p> <p><i>Méthode engagement</i> 100,16%</p>

VI - RAPPORT DE GESTION

Sur la période du 31/12/2014 au 31/12/2015, Capital & Développement affiche une performance de 6,77%.

JANVIER - La nouvelle année débute en fanfare sur les marchés européens, France et Allemagne en tête, alors que les indices américains paraissent englués dans des lendemains de Saint Sylvestre particulièrement difficiles ! Schéma diamétralement opposé à celui déployé sur le second semestre de l'année 2014. La conjonction de plusieurs facteurs de soutien pour les activités des sociétés européennes en est sûrement la cause première. Parmi ceux-ci, notons l'annonce du nouveau Quantitative Easing de la Banque Centrale Européenne par Monsieur Draghi, les signes d'un début de reprise économique en Europe, les espoirs d'une amélioration des exportations tirées par la baisse de l'euro, les bienfaits de la baisse des prix de l'énergie (notamment du pétrole), le contexte durable de taux d'intérêt excessivement bas, etc. Sur ce premier mois de l'année, la SICAV s'adjuge 5.4% de progression, portant sa performance sur un an glissant à 16.5%. Clairement, la pondération en actions européennes (de l'ordre de 23%), conjuguée à la sensibilité au dollar américain (de près de 53%), en sont les deux principales contributrices. Nous prenons quelques bénéfiques (Novartis, Canadian National Railway) pour renforcer MetLife et intégrer Telefonica.

FÉVRIER - Les marchés ont poursuivi la tendance dessinée sur les mois de décembre et janvier derniers : les actions de la zone Euro restent en tête (+7.4% sur février), portées par l'annonce officielle du Quantitative Easing de la Banque Centrale Européenne mi-janvier et par une conjonction de facteurs macro-économiques favorables (baisse de l'euro, prix de l'énergie

relativement bas, niveaux des taux historiquement faibles, nouveaux afflux de liquidités, etc.). Mais les marchés américains, japonais et « émergents » ne sont pas en reste et permettent à l'indice mondial des actions d'afficher une hausse de 5.7% sur le seul mois de février, soit une progression de l'ordre de 3.7% depuis le début de l'année. Sur février, la SICAV s'adjuge 3.5% de progression, portant sa performance sur 2015 à 9.04%, et sur un an glissant à 18.4%. Indubitablement, ce sont les positions en titres européens (LVMH, Airbus, Axa ou encore Royal Dutch) qui permettent à la VL de la Sicav de continuer à progresser, alors que les titres américains affichent le plus souvent un recul sur la période. Nous continuons de prendre quelques bénéfiques (Casino, Facebook, Novartis,...) et abaissons de façon significative le taux d'investissement en actions ainsi que la sensibilité de la Sicav au dollar américain.

MARS - Au moment de dresser un rapide bilan de ce premier trimestre 2015, l'Europe ressort comme étant la grande gagnante sur les marchés, tant au niveau des performances des indices « actions » qu'à celui des progressions des placements obligataires de la zone. Dans les faits, l'Europe débute 2015 en étant portée par un faisceau d'éléments conjoncturels positifs parmi lesquels nous retiendrons les « 4G » : « Growth, Gazoil, Germany and Greece » ! Ce regain d'intérêt pour l'Europe, visible au niveau des flux de souscription sur les supports actions de la zone, permet à l'EuroStoxx 50 d'afficher, au 31 mars, une performance de près de 17.5%, porté par l'Allemagne et l'Italie à +22%, suivis par la France à +18% (CAC 40). A l'inverse, les indices américains, leaders sur 2014, marquent le pas : le S&P 500 reste stable sur 3 mois, le Nasdaq faisant à peine mieux à +3.5%, tandis que le Dow Jones est en territoire légèrement négatif à -0.3%. Sur mars, la SICAV s'adjuge 1.7% de progression, portant sa performance sur 2015 à 10.90%, et sur un an glissant à 20.6%. Ce sont encore quelques positions en titres particuliers (Airbus, Facebook, Yahoo !, Axa et BNP Paribas) qui permettent à la valorisation de la Sicav de continuer à progresser, alors que seule la position en Royal Dutch pèse de façon conséquente. Nous allégeons encore le poids des actions mais maintenons notre sensibilité au dollar américain.

AVRIL - Sur les marchés, les trois premiers mois de l'année furent globalement marqués par des tendances fortes qui semblaient durablement établies : baisse de l'euro et hausse du dollar américain, prix du pétrole et des matières premières à la peine, nette performance des actions européennes et baisse des taux longs souverains européens. Mais ce faisceau de tendances, qui semblait ancré sur des flux financiers « conciliants », a pris un peu de plomb dans l'aile durant le mois d'avril : l'euro se renforce (1.07 à 1.12 en quelques jours), les actions européennes (notamment allemandes) se replient de 2.2% sur le mois, quand les actions américaines restent stables (Dow Jones +0.4% en USD), et les actions des pays « émergents » continuent de progresser (MSCI Emerging Markets +7.5% en USD), tirés par la Chine. Sur le mois d'avril, la SICAV s'adjuge 0.3% de progression, portant sa performance sur 2015 à 11.22%, et sur un an glissant à 19.9%. Parmi les meilleures contributions à la performance, nous retiendrons les expositions américaines particulières sur Schlumberger et General Electric, et, de façon générale, les valeurs pétrolières. Pénalisées par les remontées de taux longs aux Etats-Unis, certaines valeurs technologiques reculent (Facebook, Yahoo !). Nous renforçons notre position sur DIA, estimant que la reprise espagnole portera le secteur de la distribution.

MAI - Sur les marchés, le mois de mai a continué sur sa lancée de fin avril avec des mouvements relativement inattendus sur le compartiment obligataire. Les taux 10 ans des pays core européens ont sensiblement monté (près de 75 bps de hausse sur le Bund entre le point bas d'avril et le point haut de mai), atteignant leur plus haut annuel, et les spreads des pays périphériques se sont écartés. Le rebond des prix de l'énergie (le WTI affiche une hausse de 7.2% en USD depuis le début de l'année) et la stabilisation des taux d'inflation ont entraîné les anticipations d'inflation à la hausse, contribuant largement à la hausse des taux longs. Avec la hausse du billet vert contre euro (2.1% sur l'ensemble du mois de mai), les marchés actions « émergents » ont enregistré la plus forte baisse sur le mois (MSCI Emerging Markets -4.16% en USD), impactés également par des dynamiques macroéconomiques globalement moins favorables. Sur le mois de mai, la SICAV s'adjuge 1.5% de progression, portant sa performance sur 2015 à 12.9%, et sur un an glissant à 19.7%. Parmi les meilleures contributions à la performance, nous retiendrons les expositions

américaines particulières sur Apple, MetLife et Gilead. A l'inverse, les valeurs liées au secteur pétrolier dévissent et représentent la contribution sectorielle la plus négative sur le mois.

JUIN - Au premier trimestre, les actions européennes avaient bénéficié d'un environnement idéal (intervention de la BCE et début de reprise économique) permettant au marché de s'octroyer près de +20% en l'espace de trois mois. Après coup, le second trimestre s'est avéré plus décevant et volatil. Si les indices de la zone Euro restent toujours dans le vert en 2015 (autour de +9% sur l'Eurostoxx 50), le mois de juin clôture sur une baisse de 4.1% pour les actions européennes quand les Etats-Unis (S&P 500) abandonnent 2.1% et les pays « émergents » plus de 3% (MSCI Emerging Markets). Nous noterons le grand bouleversement intervenu sur les taux, avec un taux allemand 10 ans qui s'inscrit à 0.76%, et le taux 10 ans français à 1.20%, entraînés par les frasques de la Grèce : l'indice obligataire phare « Euro MTS » lâche donc 5% de performance sur le trimestre, ce qui reste relativement rare comme variation historique. Sur le mois de juin, la SICAV recule de 0.66%, ramenant sa performance 2015 à +12.13%, et, sur un an glissant, à 16.3% : elle est pénalisée par les contributions négatives des actions, des obligations et du dollar. Parmi les meilleures contributions à la performance, nous retiendrons les expositions particulières sur Facebook, Gilead et MetLife, alors que le secteur pétrolier, pénalisé par des cours du brut sous les 65 dollars, pèse encore sur la performance de la SICAV.

JUILLET - Difficile de se rappeler, objectivement, que le mois de juillet a débuté en étant obnubilé par la gestion de la « crise grecque » alors que ce même « problème » paraît comme secondaire, voire relégué au rang d'insignifiant, à la fin du même mois ! Contre toute attente en début de mois, les bourses européennes affichent une progression de plus de 5% sur le mois de juillet, et dégagent une performance largement supérieure à celles des actions américaines (+2.0% sur le S&P 500, en USD) ou des actions « émergentes » (-7.3%, MSCI Emerging Market, USD), plombées par les corrections observées sur les bourses chinoises. L'issue de la « crise grecque » aura eu pour conséquence de « normaliser », une fois encore, l'environnement de taux souverains européens : le taux 10 ans allemand, qui avait connu quelques tensions en entrant en période estivale, se replie vers les niveaux de 0.65%. Sur le mois de juillet, la SICAV lâche 0.52%, ramenant sa performance 2015 aux alentours de +11.6% depuis le début de l'année et, sur un an glissant, à 15.4%. Le portefeuille profite à plein de son exposition aux actions européennes (Airbus, BNP Paribas, Telefonica, *trackers*), même si nous retrouvons Gilead et Facebook parmi les meilleures contributions à la performance. Nous ne réalisons pas de mouvements significatifs sur le mois de juillet.

AOÛT - L'épisode grec semblait à peine atteindre son épilogue, les marchés se tournaient déjà vers la Chine dont les signes de ralentissement se multiplient, entraînant les indices boursiers locaux dans une tourmente aussi vertigineuse qu'avait été la frénésie à la hausse, notamment sur les places de Shenzhen et de Shanghai. Concrètement, le mois d'août se solde donc par une baisse des marchés internationaux de l'ordre de 6.5% (MSCI World en devises locales), un recul de 2.6% du dollar versus euro et, fait rare pendant une baisse significative des indices, une remontée des taux longs souverains « core » (Allemagne et France) au sein de la zone euro. Notons que les baisses enregistrées sur août furent relativement générales, avec très peu de différenciation géographique : indice américain S&P 500 en euro à -9.3%, indice européen Eurostoxx 50 à -8.8%, indice pays « émergents » MSCI Emerging Market en euro en baisse de 11.2%. Sur le mois d'août, la SICAV perd 5.2%, ramenant sa performance 2015 aux alentours de +5.7% depuis le début de l'année et, sur un an glissant, à 7.8%. Le portefeuille pâtit de son exposition aux placements actions (notamment via des fonds), avec des contributions individuelles négatives sur la plupart des titres américains (Schlumberger, Gilead, Metlife...) touchés par la baisse du dollar. Sur la fin du mois nous renforçons légèrement les actions européennes via un achat de tracker

SEPTEMBRE - Ce mois de septembre aura clôturé... le plus mauvais trimestre sur les actifs financiers depuis 2011. Après un mois d'août marqué par le regain d'aversion au risque autour des craintes sur le ralentissement chinois, les incertitudes liées au cycle de resserrement monétaire de la FED et à la capacité des entreprises à soutenir leur niveau de profits fragilisent davantage les marchés. Le trimestre se solde donc par une baisse de 18.5% sur l'indice phare des pays «

émergents », le MSCI Emerging Markets, alors que le S&P 500 lâche près de 7%, et que l'Eurostoxx 50 corrige de 9.5%. Au global, le MSCI World perd 9%. Sur l'ensemble de l'année 2015, la « big picture » se noircit avec de nombreux indices européens revenant sous les niveaux de fin 2014 (Eurostoxx 50 à -1.5%, DAX à -1.5%, Ibex à -7%). Aux Etats-Unis, l'ensemble des grands indices passent dans le rouge avec un indice S&P 500 à -6.7% (LC). Sur le mois de septembre, la SICAV perd 3.0%, ramenant sa performance 2015 aux alentours de +2.5% depuis le début de l'année et, sur un an glissant, à 3.4%. Le portefeuille pâtit globalement de son exposition aux placements actions (notamment via des fonds). Nous profitons des niveaux de volatilité rencontrés en fin de mois pour incorporer un produit structuré à coupon basé sur un niveau de constatation Eurostoxx inférieur à celui de début d'année.

OCTOBRE - Après avoir connu le plus mauvais trimestre sur les actifs financiers depuis 2011, le mois d'octobre se clôture sur une nette reprise des actifs risqués, avec des performances indicielles affichant une très forte progression sur le mois. Les déclarations de Mario Draghi, début octobre, allant vers un assouplissement monétaire supplémentaire en décembre, semblent avoir rassuré les investisseurs sur la détermination de la BCE à relancer l'économie et l'inflation ! Sur le mois, l'EuroStoxx 50 s'octroie ainsi 10.2%, le DAX progresse de 12.3% et le CAC 40 de 9.9%. Inversement, le FTSE MIB à +5.4% et l'IBEX 35 à +8.4% ont plus de mal à se redresser. En dehors de la zone Euro et hors effets de change, les Etats-Unis progressent de l'ordre de 9% tandis que le Japon est plus en ligne avec l'Europe à +10.4%. Un peu en retrait, le MSCI EM accélère de +7%. En bref, devises, taux, actions... l'ensemble des actifs bénéficie nettement de cette accalmie du mois d'octobre. Sur le mois d'octobre, la SICAV se reprend de 5.75%, portant sa performance 2015 aux alentours de +8.4% depuis le début de l'année et, sur un an glissant, à 12.4%. Le portefeuille reste porté par son exposition générale aux marchés actions, notamment européens, et par sa sensibilité au dollar américain. Nous décidons de réduire l'exposition au fonds Allianz Euro High Yield et mettons en œuvre une politique de prise de bénéfices qui sera effective sur les premiers jours de novembre.

NOVEMBRE - Sur le mois de novembre, les indices mondiaux enregistrent de maigres gains, même si l'Europe tire son épingle du jeu avec un +2.6% sur l'EuroStoxx 50, ce qui inscrit la progression de l'indice européen à +7.2% sur trois mois glissants, et à +11.4% depuis le début de l'année. En dehors de la zone euro, et hors effet de change, l'indice américain S&P 500 demeure assez stable sur le mois à +0.1% tandis que le Japon est toujours aligné avec l'Europe (+1.4%). En retrait de ce mouvement haussier, le MSCI Emerging Markets abandonne 4.0%, ce qui en fait la plus mauvaise performance géographique depuis le début de cette année (-14.8%). Nous noterons que, sur l'ensemble de l'année 2015, de nombreux indices retrouvent ou commencent à dépasser des niveaux observés à la mi-août, moment où la Banque Centrale de Chine s'était préoccupée de faire « baisser sa devise ». Sur le mois de novembre, la SICAV engrange 2.05%, portant sa performance 2015 aux alentours de +10.65% depuis le début de l'année et, sur un an glissant, à 11.1%. Le portefeuille profite de son exposition générale aux marchés actions, notamment européens, mais aussi de sa sensibilité au dollar américain. Nous décidons de prendre quelques profits sur General Electric, dont la valorisation nous apparaît comme historiquement élevée, mais aussi sur Facebook et sur Now, titre qui pourrait souffrir de la dynamique calamiteuse des cours du brut...

DÉCEMBRE - Volatilité ! Si le dernier trimestre termine sur une note positive pour les marchés internationaux (+5.1% sur le MSCI World en devises locales), il n'en aura pas été moins volatile, à l'image de l'ensemble de l'année 2015... Parmi les sources de volatilité, nous retiendrons la décision (enfin !) de la Federal Reserve d'enclencher la remontée de son taux directeur (une première depuis juin 2006) et, par conséquent, d'assumer une divergence avec les autres grandes banques centrales qui gardent, pour la plupart, un ton très accommodant. A l'heure des bilans, et sur l'ensemble de l'année 2015, les actions internationales (MSCI World) clôturent l'année sur une baisse de 2.7%, plombées principalement par les pays « émergents », dont le recul est tout de même de 17% sur l'exercice. Les Etats-Unis affichent un retrait plus mesuré de 0.7% sur le S&P500, et de 2.2% sur le Dow Jones. Sur le mois de décembre, la SICAV abandonne 3.5%, ramenant sa performance 2015 à +6.64% depuis le début de l'année. Le portefeuille pâtit de son exposition aux

placements actions (notamment via des fonds), avec des contributions individuelles négatives sur la plupart des titres, notamment pétroliers (Schlumberger et Royal Dutch) touchés par la baisse du cours du brut. Dans le courant du mois, nous renforçons légèrement les actions européennes via un achat supplémentaire d'Air Liquide, et une position additionnelle en LVMH.

VII - POLITIQUE GROUPE DE SELECTION DES INTERMEDIAIRES EN VUE D'OBTENIR LE MEILLEUR RESULTAT POSSIBLE

Notre engagement

Rothschild et Cie Gestion et Rothschild & Cie Banque prennent toutes les mesures raisonnables afin de permettre à leurs clients d'obtenir, avec régularité, le meilleur résultat possible pour l'exécution de leurs ordres conformément aux dispositions législatives et réglementaires résultant de la transposition de la Directive Marchés d'instruments Financiers.

La présente politique assure au client un processus de sélection des intermédiaires qui prend en compte les critères suivants :

- le prix des instruments financiers proposés par l'intermédiaire qui exécute l'ordre,
- les coûts, directs et indirects, liés à l'exécution de ces instruments financiers. Les instruments financiers concernés sont les actions, les OPC, les produits de taux et les dérivés listés (options, futures...)
- la rapidité d'exécution de l'ordre
- la probabilité d'exécution et de règlement livraison
- la taille et la nature de l'ordre
- la qualité de l'analyse financière
- ainsi que toute autre considération relative à l'exécution de l'ordre (tel que impact marché et frais de transactions implicites).

La pondération des critères se fait par rapport à la prééminence du critère du prix total applicables aux clients.

L'ensemble des frais et commissions supportés par les mandants ou la SICAV à l'occasion des opérations portant sur le portefeuille géré, à l'exception des opérations de souscription et de rachat portant sur les OPCVM ou des fonds d'investissement, sont des frais de transaction. Ils se composent :

- a) Le service de réception et de transmission d'ordres et le service d'exécution d'ordres
- b) Les services d'aide à la décision d'investissement et d'exécution d'ordres conforme au dispositif réglementaire.

Le suivi a posteriori consiste notamment, lors de revues ponctuelles réalisées par le comité de sélection des intermédiaires à fournir une évaluation de la qualité des dispositifs opérationnels et du service offert par ces prestataires (tarification, qualité d'exécution des ordres, qualité du règlement/livraison, accès aux marchés, qualité de l'analyse financière, ...)

Rothschild et Cie Gestion et Rothschild & Cie Banque surveillent l'efficacité de la mise en œuvre de la politique et pourront le cas échéant l'adapter selon les évolutions des possibilités offertes par les intermédiaires. Le choix des intermédiaires est soumis à une revue régulièrement par le comité de sélection qui peut donner lieu à une nouvelle sélection d'intermédiaires. En outre, Rothschild et Cie Gestion et Rothschild & Cie Banque conservent une marge de souplesse par rapport à l'application quotidienne de la politique de sélection.

Le consentement préalable du client sur l'application de cette politique d'exécution est requis, il sera considéré avoir donné son accord général lors de la première demande d'exécution d'ordre.

Son consentement est également requis pour l'exécution des ordres en dehors d'un marché réglementé ou d'un système multilatéral de négociation.

Il est rappelé que l'ordre transmis et exécuté conformément aux instructions spécifiques du client ne peut bénéficier de la garantie d'obtention du meilleur résultat possible.

VIII - COMPTE-RENDU RELATIF AUX FRAIS D'INTERMEDIATION POUR L'EXERCICE 2015

Le compte-rendu relatif aux frais d'intermédiation pour l'exercice 2015 de la Société de Gestion est disponible sur le site www.rothschildgestion.com, rubrique Actualités / Corporate.

IX – POLITIQUE ESG

Cet OPC ne prend pas simultanément en compte des critères sociaux, environnementaux et de qualité de gouvernance. Pour plus d'information, veuillez vous référer à la politique générale disponible sur le site www.rothschildgestion.com.

*
* *

CAPITAL ET DEVELOPPEMENT

Société d'Investissement à Capital Variable

29, avenue de Messine

75008 Paris

Rapport du Commissaire aux Comptes sur les comptes annuels

Exercice clos le 31 décembre 2015

CAPITAL ET DEVELOPPEMENT

Société d'Investissement à Capital Variable

29, avenue de Messine
75008 Paris

RAPPORT DU COMMISSAIRE AUX COMPTES SUR LES COMPTES ANNUELSExercice clos le 31 décembre 2015

En exécution de la mission qui nous a été confiée, nous vous présentons notre rapport relatif à l'exercice clos le 31 décembre 2015, sur :

- le contrôle des comptes annuels de la SICAV CAPITAL ET DEVELOPPEMENT établis en euros, tels qu'ils sont joints au présent rapport,
- la justification de nos appréciations,
- les vérifications et informations spécifiques prévues par la loi.

Les comptes annuels ont été arrêtés par le conseil d'administration. Il nous appartient, sur la base de notre audit, d'exprimer une opinion sur ces comptes.

1. OPINION SUR LES COMPTES ANNUELS

Nous avons effectué notre audit selon les normes d'exercice professionnel applicables en France ; ces normes requièrent la mise en œuvre de diligences permettant d'obtenir l'assurance raisonnable que les comptes annuels ne comportent pas d'anomalies significatives. Un audit consiste à vérifier, par sondages ou au moyen d'autres méthodes de sélection, les éléments justifiant des montants et informations figurant dans les comptes annuels. Il consiste également à apprécier les principes comptables suivis, les estimations significatives retenues et la présentation d'ensemble des comptes. Nous estimons que les éléments collectés sont suffisants et appropriés pour fonder une opinion.

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

2. JUSTIFICATION DES APPRECIATIONS

En application des dispositions de l'article L. 823-9 du Code de commerce relatives à la justification de nos appréciations, nous vous informons que les appréciations auxquelles nous avons procédé ont notamment porté sur le respect des principes et méthodes comptables applicables aux OPC.

Les appréciations ainsi portées s'inscrivent dans le cadre de notre démarche d'audit des comptes annuels, pris dans leur ensemble, et ont donc contribué à la formation de notre opinion exprimée dans la première partie de ce rapport.

3. VERIFICATIONS ET INFORMATIONS SPECIFIQUES

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

Nous n'avons pas d'observation à formuler sur la sincérité et la concordance avec les comptes annuels des informations données dans le rapport de gestion du conseil d'administration et dans les documents adressés aux actionnaires sur la situation financière et les comptes annuels.

Neuilly-sur-Seine, le 15 mars 2016

Le Commissaire aux Comptes

Constantin Associés



Stéphane COLLAS

CAPITAL ET DEVELOPPEMENT

COMPTES ANNUELS

31/12/2015

BILAN ACTIF AU 31/12/2015 EN EUR

	31/12/2015	31/12/2014
Immobilisations nettes	0,00	0,00
Dépôts	0,00	0,00
Instruments financiers	47 976 814,71	42 487 136,48
Actions et valeurs assimilées	8 187 937,60	10 919 284,34
Négoiciées sur un marché réglementé ou assimilé	8 187 937,60	10 919 284,34
Non négoiciées sur un marché réglementé ou assimilé	0,00	0,00
Obligations et valeurs assimilées	7 500 954,65	6 941 799,40
Négoiciées sur un marché réglementé ou assimilé	7 500 954,65	6 941 799,40
Non négoiciées sur un marché réglementé ou assimilé	0,00	0,00
Titres de créances	0,00	0,00
Négoiés sur un marché réglementé ou assimilé	0,00	0,00
<i>Titres de créances négociables</i>	<i>0,00</i>	<i>0,00</i>
<i>Autres titres de créances</i>	<i>0,00</i>	<i>0,00</i>
Non négociés sur un marché réglementé ou assimilé	0,00	0,00
Organismes de placement collectif	32 287 922,46	24 626 052,74
OPCVM et FIA à vocation générale destinés aux non professionnels et équivalents d'autres pays	24 995 088,14	16 691 092,00
Autres Fonds destinés à des non professionnels et équivalents d'autres pays Etats membres de l'UE	394 885,48	298 958,26
Fonds professionnels à vocation générale et équivalents d'autres Etats membres de l'UE et organismes de titrisations cotés	838 193,93	818 450,89
Autres Fonds d'investissement professionnels et équivalents d'autres Etats membres de l'UE et organismes de titrisations non cotés	0,00	1 438 440,00
Autres organismes non européens	6 059 754,91	5 379 111,59
Opérations temporaires sur titres	0,00	0,00
Créances représentatives de titres reçus en pension	0,00	0,00
Créances représentatives de titres prêtés	0,00	0,00
Titres empruntés	0,00	0,00
Titres donnés en pension	0,00	0,00
Autres opérations temporaires	0,00	0,00
Instruments financiers à terme	0,00	0,00
Opérations sur un marché réglementé ou assimilé	0,00	0,00
Autres opérations	0,00	0,00
Autres instruments financiers	0,00	0,00
Créances	44 518,34	34 628,16
Opérations de change à terme de devises	0,00	0,00
Autres	44 518,34	34 628,16
Comptes financiers	262 223,73	3 130 530,17
Liquidités	262 223,73	3 130 530,17
Total de l'actif	48 283 556,78	45 652 294,81

BILAN PASSIF AU 31/12/2015 EN EUR

	31/12/2015	31/12/2014
Capitaux propres		
Capital	44 053 015,89	42 887 983,86
Plus et moins-values nettes antérieures non distribuées (a)	0,00	0,00
Report à nouveau (a)	0,00	0,00
Plus et moins-values nettes de l'exercice (a, b)	3 610 052,64	2 155 235,75
Résultat de l'exercice (a, b)	539 282,54	517 680,38
Total des capitaux propres (= Montant représentatif de l'actif net)	48 202 351,07	45 560 899,99
Instruments financiers	0,00	0,00
Opérations de cession sur instruments financiers	0,00	0,00
Opérations temporaires sur titres	0,00	0,00
Dettes représentatives de titres donnés en pension	0,00	0,00
Dettes représentatives de titres empruntés	0,00	0,00
Autres opérations temporaires	0,00	0,00
Instruments financiers à terme	0,00	0,00
Opérations sur un marché réglementé ou assimilé	0,00	0,00
Autres opérations	0,00	0,00
Dettes	81 205,71	91 394,82
Opérations de change à terme de devises	0,00	0,00
Autres	81 205,71	91 394,82
Comptes financiers	0,00	0,00
Concours bancaires courants	0,00	0,00
Emprunts	0,00	0,00
Total du passif	48 283 556,78	45 652 294,81

(a) Y compris comptes de régularisation

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

HORS-BILAN AU 31/12/2015 EN EUR

	31/12/2015	31/12/2014
Opérations de couverture		
Engagement sur marchés réglementés ou assimilés		
Engagement sur marché de gré à gré		
Autres engagements		
Autres opérations		
Engagement sur marchés réglementés ou assimilés		
Engagement sur marché de gré à gré		
Autres engagements		

COMPTE DE RÉSULTAT AU 31/12/2015 EN EUR

	31/12/2015	31/12/2014
Produits sur opérations financières		
Produits sur dépôts et sur comptes financiers	0,00	0,00
Produits sur actions et valeurs assimilées	416 094,79	441 485,79
Produits sur obligations et valeurs assimilées	154 588,50	109 435,90
Produits sur titres de créances	0,00	0,00
Produits sur acquisitions et cessions temporaires de titres	0,00	0,00
Produits sur instruments financiers à terme	0,00	0,00
Autres produits financiers	0,00	0,00
Total (1)	570 683,29	550 921,69
Charges sur opérations financières		
Charges sur acquisitions et cessions temporaires de titres	0,00	0,00
Charges sur instruments financiers à terme	0,00	0,00
Charges sur dettes financières	5 914,78	1 132,58
Autres charges financières	0,00	0,00
Total (2)	5 914,78	1 132,58
Résultat sur opérations financières (1 - 2)	564 768,51	549 789,11
Autres produits (3)	0,00	0,00
Frais de gestion et dotations aux amortissements (4)	23 211,00	22 552,53
Résultat net de l'exercice (L. 214-17-1) (1 - 2 + 3 - 4)	541 557,51	527 236,58
Régularisation des revenus de l'exercice (5)	-2 274,97	-9 556,20
Acomptes sur résultat versés au titre de l'exercice (6)	0,00	0,00
Résultat (1 - 2 + 3 - 4 + 5 + 6)	539 282,54	517 680,38

ANNEXES AUX COMPTES ANNUELS

1. REGLES ET METHODES COMPTABLES

Les comptes annuels sont présentés sous la forme prévue par le Règlement ANC 2014-01 abrogeant le Règlement CRC 2003-02 modifié.

Les principes généraux de la comptabilité s'appliquent :

- image fidèle, comparabilité, continuité de l'activité,
- régularité, sincérité,
- prudence,
- permanence des méthodes d'un exercice à l'autre.

Le mode de comptabilisation retenu pour l'enregistrement des produits des titres à revenu fixe est celui des intérêts encaissés

Les entrées et les cessions de titres sont comptabilisées frais exclus.
La devise de référence de la comptabilité du portefeuille est en EURO.
La durée de l'exercice est de 12 mois.

Règles d'évaluation des actifs

Les instruments financiers sont enregistrés en comptabilité selon la méthode des coûts historiques et inscrits au bilan à leur valeur actuelle qui est déterminée par la dernière valeur de marché connue ou à défaut d'existence de marché par tous moyens externes ou par recours à des modèles financiers.

Les différences entre les valeurs actuelles utilisées lors du calcul de la valeur liquidative et les coûts historiques des valeurs mobilières à leur entrée en portefeuille sont enregistrées dans des comptes « différences d'estimation ».

Les valeurs qui ne sont pas dans la devise du portefeuille sont évaluées conformément au principe énoncé ci-dessous, puis converties dans la devise du portefeuille suivant le cours des devises au jour de l'évaluation.

Dépôts :

Les dépôts d'une durée de vie résiduelle inférieure ou égale à 3 mois sont valorisés selon la méthode linéaire.

Actions, obligations et autres valeurs négociées sur un marché réglementé ou assimilé :

Pour le calcul de la valeur liquidative, les actions et autres valeurs négociées sur un marché réglementé ou assimilé sont évaluées sur la base du dernier cours de bourse du jour.

Les obligations et valeurs assimilées sont évaluées au cours de clôture communiqués par différents prestataires de services financiers. Les intérêts courus des obligations et valeurs assimilées sont calculés jusqu'à la date de la valeur liquidative.

Actions, obligations et autres valeurs non négociées sur un marché réglementé ou assimilé :

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

Titres de créances négociables :

Les Titres de Créances Négociables et assimilés qui ne font pas l'objet de transactions significatives sont évalués de façon actuarielle sur la base d'un taux de référence défini ci-dessous, majoré le cas échéant d'un écart représentatif des caractéristiques intrinsèques de l'émetteur :

TCN dont l'échéance est inférieure ou égale à 1 an : Taux interbancaire offert en euros (Euribor) ;

TCN dont l'échéance est supérieure à 1 an : Taux des Bons du Trésor à intérêts Annuels Normalisés (BTAN) ou taux de l'OAT (Obligations Assimilables du Trésor) de maturité proche pour les durées les plus longues.

Les Titres de Créances Négociables d'une durée de vie résiduelle inférieure ou égale à 3 mois pourront être évalués selon la méthode linéaire.

Les Bons du Trésor sont valorisés au taux du marché communiqué quotidiennement par la Banque de France.

OPC détenus :

Les parts ou actions d'OPC seront valorisées à la dernière valeur liquidative connue.

Opérations temporaires sur titres :

Les titres reçus en pension sont inscrits à l'actif dans la rubrique « créances représentatives des titres reçus en pension » pour le montant prévu dans le contrat, majoré des intérêts courus à recevoir.

Les titres donnés en pension sont inscrits en portefeuille acheteur pour leur valeur actuelle. La dette représentative des titres donnés en pension est inscrite en portefeuille vendeur à la valeur fixée au contrat majorée des intérêts courus à payer.

Les titres prêtés sont valorisés à leur valeur actuelle et sont inscrits à l'actif dans la rubrique « créances représentatives de titres prêtés » à la valeur actuelle majorée des intérêts courus recevoir.

Les titres empruntés sont inscrits à l'actif dans la rubrique « titres empruntés » pour le montant prévu dans le contrat, et au passif dans la rubrique « dettes représentatives de titres empruntés » pour le montant prévu dans le contrat majoré des intérêts courus à payer.

Instruments financiers à terme :

Instruments financiers à terme négociés sur un marché réglementé ou assimilé :

Les instruments financiers à terme négocié sur les marchés réglementés sont valorisés au cours de compensation du jour.

Instruments financiers à terme non négociés sur un marché réglementé ou assimilé :

Les swaps :

Les contrats d'échange de taux d'intérêt et/ou de devises sont valorisés à leur valeur de marché en fonction du prix calculé par actualisation des flux d'intérêts futurs aux taux d'intérêts et/ou de devises de marché. Ce prix est corrigé du risque de signature.

Les swaps d'indice sont évalués de façon actuarielle sur la base d'un taux de référence fourni par la contrepartie.

Les autres swaps sont évalués à leur valeur de marché ou à une valeur estimée selon les modalités arrêtées par la société de gestion.

Engagements Hors Bilan :

Les contrats à terme ferme sont portés pour leur valeur de marché en engagements hors bilan au cours utilisé dans le portefeuille.

Les opérations à terme conditionnelles sont traduites en équivalent sous-jacent.

Les engagements sur contrats d'échange sont présentés à leur valeur nominale, ou en l'absence de valeur nominale pour un montant équivalent.

Frais de gestion

Les frais de gestion sont calculés à chaque valorisation sur l'actif net.
Ces frais sont imputés au compte de résultat de l'OPC.

Les frais de gestion sont intégralement versés à la société de gestion qui prend en charge l'ensemble des frais de fonctionnement des OPC.

Les frais de gestion n'incluent pas les frais de transaction.

Le taux appliqué est de :

- 0,42 % de 0 à 7 000 000 millions €

- 0,18 % au-delà de l'an des actifs nets hebdomadaires hors OPC Rothschild.

La rétrocession de frais de gestion à percevoir est prise en compte à chaque valeur liquidative. Le montant provisionné est égal à la quote-part de rétrocession acquise sur la période considérée.

Affectation des sommes distribuables

Définition des sommes distribuables :

Les sommes distribuables sont constituées par :

Le résultat :

Le résultat net de l'exercice est égal au montant des intérêts, arrérages, primes et lots, dividendes, jetons de présence et tous autres produits relatifs aux titres constituant le portefeuille, majorés du produit des sommes momentanément disponibles et diminué du montant des frais de gestion et de la charge des emprunts.

Il est augmenté du report à nouveau et majoré ou diminué du solde du compte de régularisation des revenus.

Les Plus et Moins-values :

Les plus-values réalisées, nettes de frais, diminuées des moins-values réalisées, nettes de frais, constatées au cours de l'exercice, augmentées des plus-values nettes de même nature constatées au cours d'exercices antérieurs n'ayant pas fait l'objet d'une distribution ou d'une capitalisation et diminuées ou augmentées du solde du compte de régularisation des plus-values.

Modalités d'affectation des sommes distribuables :

Sommes Distribuables	Actions « D »
Affectation du résultat net	Capitalisation et/ou distribution
Affectation des plus ou moins-values nettes réalisées	Distribution (totale ou partielle) ou report (total ou partiel) sur décision de la société de gestion

2. EVOLUTION DE L'ACTIF NET AU 31/12/2015 EN EUR

	31/12/2015	31/12/2014
Actif net en début d'exercice	45 560 899,99	43 156 163,46
Souscriptions (y compris les commissions de souscription acquises à l'OPC)	136 633,22	439 027,54
Rachats (sous déduction des commissions de rachat acquises à l'OPC)	-596 605,57	-2 257 142,00
Plus-values réalisées sur dépôts et instruments financiers	2 468 944,43	2 467 885,29
Moins-values réalisées sur dépôts et instruments financiers	-408 352,33	-177 092,03
Plus-values réalisées sur instruments financiers à terme	0,00	18 750,00
Moins-values réalisées sur instruments financiers à terme	0,00	0,00
Frais de transactions	-80 055,13	-74 213,47
Différences de change	1 839 469,60	2 064 433,47
Variations de la différence d'estimation des dépôts et instruments financiers	-1 260 140,65	-604 148,85
Différence d'estimation exercice N	3 235 476,79	4 495 617,44
Différence d'estimation exercice N-1	-4 495 617,44	-5 099 766,29
Variations de la différence d'estimation des instruments financiers à terme	0,00	0,00
Différence d'estimation exercice N	0,00	0,00
Différence d'estimation exercice N-1	0,00	0,00
Distribution de l'exercice antérieur sur plus et moins-values nettes	0,00	0,00
Distribution de l'exercice antérieur sur résultat	0,00	0,00
Résultat net de l'exercice avant compte de régularisation	541 557,51	527 236,58
Acompte(s) versé(s) au cours de l'exercice sur plus et moins-values nettes	0,00	0,00
Acompte(s) versé(s) au cours de l'exercice sur résultat	0,00	0,00
Autres éléments	0,00	0,00
Actif net en fin d'exercice	48 202 351,07	45 560 899,99

3. COMPLEMENTS D'INFORMATION

3.1. VENTILATION PAR NATURE JURIDIQUE OU ECONOMIQUE DES INSTRUMENTS FINANCIERS

	Montant	%
Actif		
Obligations et valeurs assimilées		
Obligations à taux fixe négociées sur un marché réglementé ou assimilé	953 370,00	1,98
Obligations à taux. VAR / REV négociées sur un marché réglementé ou assimilé	6 547 584,65	13,58
TOTAL Obligations et valeurs assimilées	7 500 954,65	15,56
Titres de créances		
TOTAL Titres de créances	0,00	0,00
Passif		
Opérations de cession sur instruments financiers		
TOTAL Opérations de cession sur instruments financiers	0,00	0,00
Hors-bilan		
Opérations de couverture		
TOTAL Opérations de couverture	0,00	0,00
Autres opérations		
TOTAL Autres opérations	0,00	0,00

3.2. VENTILATION PAR NATURE DE TAUX DES POSTES D'ACTIF, DE PASSIF ET DE HORS BILAN

	Taux fixe	%	Taux variable	%	Taux révisable	%	Autres	%
Actif								
Dépôts	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Obligations et valeurs assimilées	953 370,00	1,98	0,00	0,00	6 547 584,65	13,58	0,00	0,00
Titres de créances	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Opérations temporaires sur titres	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Comptes financiers	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	262 223,73	0,54
Passif								
Opérations temporaires sur titres	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Comptes financiers	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Hors-bilan								
Opérations de couverture	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Autres opérations	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00

3.3. VENTILATION PAR MATURITE RESIDUELLE DES POSTES D'ACTIF, DE PASSIF ET DE HORS BILAN

	< 3 mois	%]3 mois - 1 an]	%]1 - 3 ans]	%]3 - 5 ans]	%	> 5 ans	%
Actif										
Dépôts	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Obligations et valeurs assimilées	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	3 992 060,00	8,28	3 508 894,65	7,28
Titres de créances	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Opérations temporaires sur titres	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Comptes financiers	262 223,73	0,54	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Passif										
Opérations temporaires sur titres	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Comptes financiers	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Hors-bilan										
Opérations de couverture	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Autres opérations	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00

Les positions à terme de taux sont présentées en fonction de l'échéance du sous-jacent.

3.4. VENTILATION PAR DEVISE DE COTATION OU D'EVALUATION DES POSTES D'ACTIF, DE PASSIF ET DE HORS BILAN

	USD		GBP		CHF		Autres devises	
	Montant	%	Montant	%	Montant	%	Montant	%
Actif								
Dépôts	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Actions et valeurs assimilées	3 672 236,25	7,62	694 821,17	1,44	0,00	0,00	0,00	0,00
Obligations et valeurs assimilées	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Titres de créances	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
OPC	8 122 652,03	16,85	1 021 285,03	2,12	0,00	0,00	0,00	0,00
Opérations temporaires sur titres	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Créances	5 894,49	0,01	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Comptes financiers	16 292,97	0,03	195 812,46	0,41	36 410,22	0,08	10 265,50	0,02
Passif								
Opérations de cession sur instruments financiers	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Opérations temporaires sur titres	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Dettes	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Comptes financiers	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Hors-bilan								
Opérations de couverture	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Autres opérations	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00

3.5. CRÉANCES ET DETTES : VENTILATION PAR NATURE

	31/12/2015
Créances	
Rétrocession de frais de gestion	31 578,35
Coupons et dividendes en espèces	12 939,99
Total des créances	44 518,34
Dettes	
Achats à règlement différé	69 739,73
Frais de gestion	11 465,98
Total des dettes	81 205,71

3.6. CAPITAUX PROPRES

3.6.1. Nombre de titres émis ou rachetés

	En actions	En montant
Actions souscrites durant l'exercice	736	136 633,22
Actions rachetées durant l'exercice	-3 206	-596 605,57
Solde net des souscriptions/rachats	-2 470	-459 972,35

3.6.2. Commissions de souscription et/ou rachat

	En montant
Total des commissions acquises	0,00
Commissions de souscription acquises	0,00
Commissions de rachat acquises	0,00

3.7. FRAIS DE GESTION

	31/12/2015
Commissions de garantie	0,00
Frais de gestion fixes	82 232,24
Pourcentage de frais de gestion fixes	0,17
Frais de gestion variables	0,00
Rétrocessions des frais de gestion	59 021,24

3.8. ENGAGEMENTS REÇUS ET DONNES

3.8.1. Garanties reçues par l'OPC :

Néant

3.8.2. Autres engagements reçus et/ou donnés :

Néant

3.9. AUTRES INFORMATIONS

3.9.1. Valeur actuelle des titres faisant l'objet d'une acquisition temporaire

	31/12/2015
Titres pris en pension livrée	0,00
Titres empruntés	0,00

3.9.2. Valeur actuelle des titres constitutifs de dépôts de garantie

	31/12/2015
Instruments financiers donnés en garantie et maintenus dans leur poste d'origine	0,00
Instruments financiers reçus en garantie et non inscrits au bilan	0,00

3.9.3. Instruments financiers du groupe détenus en portefeuille

	Code Isin	Libellés	31/12/2015
Actions			0,00
Obligations			0,00
TCN			0,00
OPC			12 898 931,78
	GB00B0R62934	BLACKPOINT EUROPE	926 778,21
	GG00B4K8JG04	BLACKPOINT EUROPE FUND B	915 388,13
	GG00B60SLV38	NEMROD DIVERSIFIED HOLDINGS PTG -B-	872 392,83
	LU1147742784	R - US LARGE-CAP EQUITY C USD	1 048 520,89
	FR0010733006	R CAPITAL III A FCPR	67 468,50
	FR0010733014	R CAPITAL III B FCPR	235 400,00
	FR0010733022	R CAPITAL III C FCPR	51 844,48
	FR0010541557	R CLUB C EUR	941 708,40
	FR0010187898	R CONVICTION EURO C EUR	940 693,00
	FR0007442496	R COURT TERME C	1 282 399,14
	FR0010210344	R INVEST 1 A FCPR	40 172,50
	FR0007001581	R MINES D'OR FCP	536 700,00
	FR0007035472	R OPAL ASIE	472 637,20
	FR0010323303	R OPAL EMERGENTS F EUR	805 600,00
	IE00BCBHZ754	R PARUS FD I EUR HEDGED	2 172 991,50
	FR0011253624	R VALOR C EUR	1 588 237,00
Instruments financiers à terme			0,00

3.10. TABLEAU D'AFFECTATION DES SOMMES DISTRIBUABLES

Tableau d'affectation de la quote-part des sommes distribuables afférente au résultat

	31/12/2015	31/12/2014
Sommes restant à affecter		
Report à nouveau	0,00	0,00
Résultat	539 282,54	517 680,38
Total	539 282,54	517 680,38

	31/12/2015	31/12/2014
CAPITAL ET DEVELOPPEMENT		
Affectation		
Distribution	0,00	0,00
Report à nouveau de l'exercice	0,00	0,00
Capitalisation	539 282,54	517 680,38
Total	539 282,54	517 680,38

Tableau d'affectation de la quote-part des sommes distribuables afférente aux plus et moins-values nettes

	31/12/2015	31/12/2014
Sommes restant à affecter		
Plus et moins-values nettes antérieures non distribuées	0,00	0,00
Plus et moins-values nettes de l'exercice	3 610 052,64	2 155 235,75
Acomptes versés sur plus et moins-values nettes de l'exercice	0,00	0,00
Total	3 610 052,64	2 155 235,75

	31/12/2015	31/12/2014
CAPITAL ET DEVELOPPEMENT		
Affectation		
Distribution	0,00	0,00
Plus et moins-values nettes non distribuées	0,00	0,00
Capitalisation	3 610 052,64	2 155 235,75
Total	3 610 052,64	2 155 235,75

3.12. INVENTAIRE

Désignation des valeurs	Devise	Qté Nbre ou nominal	Valeur actuelle	% Actif Net
Actions et valeurs assimilées				
Actions et valeurs assimilées négociées sur un marché réglementé ou assimilé				
CURACAO				
SCHLUMBERGER NV	USD	9 180	588 137,23	1,22
TOTAL CURACAO			588 137,23	1,22
ESPAGNE				
DIA	EUR	74 150	403 672,60	0,84
TELEFONICA	EUR	16 625	170 156,88	0,35
TOTAL ESPAGNE			573 829,48	1,19
ETATS UNIS AMERIQUE				
APPLE INC / EX - APPLE SHS	USD	4 920	475 685,86	0,99
FACEBOOK INC-A	USD	5 970	573 914,03	1,19
GENERAL ELECTRIC CO USD	USD	11 350	324 747,41	0,67
GILEAD SCIENCES INC	USD	6 600	613 441,72	1,28
METLIFE INC	USD	13 850	613 308,07	1,27
NATIONAL OILWELL VARCO INC	USD	5 800	178 416,46	0,37
YAHOO INC COM STK	USD	9 970	304 585,47	0,63
TOTAL ETATS UNIS AMERIQUE			3 084 099,02	6,40
FRANCE				
AIR LIQUIDE	EUR	6 685	692 900,25	1,43
AXA	EUR	17 590	443 795,70	0,92
BNP PARIBAS	EUR	10 300	537 969,00	1,12
LVMH (LOUIS VUITTON - MOET HENNESSY)	EUR	3 310	479 619,00	1,00
PUBLICIS GROUPE SA	EUR	3 700	227 106,00	0,47
TOTAL	EUR	11 550	476 610,75	0,99
TOTAL SA RTS 06-01-16	EUR	11 550	0,00	0,00
TOTAL FRANCE			2 858 000,70	5,93
PAYS-BAS				
AIRBUS GROUP	EUR	6 275	389 050,00	0,81
TOTAL PAYS-BAS			389 050,00	0,81
ROYAUME UNI				
BLAVOD WINES AND SPIRITS	GBP	2 352 000	33 648,07	0,07
ROYAL DUTCH SHELL	GBP	31 800	661 173,10	1,37
TOTAL ROYAUME UNI			694 821,17	1,44
TOTAL Actions & val. ass. ng. sur marchés régl. ou ass.			8 187 937,60	16,99
TOTAL Actions et valeurs assimilées			8 187 937,60	16,99

Désignation des valeurs	Devise	Qté Nbre ou nominal	Valeur actuelle	% Actif Net
Obligations et valeurs assimilées				
Obligations et valeurs assimilées négociées sur un marché réglementé ou assimilé				
FRANCE				
AXATV EIISDA PERPETUAL	EUR	1 800 000	1 325 418,15	2,75
CNP ASSURANCE TV04-PERP	EUR	2 100 000	1 230 106,50	2,55
SOCI GENE AUTRE V 24-09-19	EUR	2 000 000	2 005 200,00	4,16
TOTAL FRANCE			4 560 724,65	9,46
PAYS-BAS				
B AUTRE V+0.0% 08-10-20 EMTN	EUR	2 000 000	1 986 860,00	4,12
BNPP ARB ZCP 24-12-29	EUR	900 000	953 370,00	1,98
TOTAL PAYS-BAS			2 940 230,00	6,10
TOTAL Obligations & val. ass. ng. sur mar. régl. ou ass.			7 500 954,65	15,56
TOTAL Obligations et valeurs assimilées			7 500 954,65	15,56
Organismes de placement collectif				
OPCVM et FIA à vocation générale destinés aux non professionnels et équivalents d'autres pays				
FRANCE				
ALLIANZ EURO HIGH YIELD I FCP 3DEC	EUR	400	793 644,00	1,65
BDL REMPART EUROPE FCP 4DEC	EUR	10 250	1 682 640,00	3,50
LYXOR CAC40	EUR	17 960	828 703,14	1,72
LYXOR ETF IBEX 35 FCP	EUR	8 700	826 135,47	1,71
LYXOR EURO STOXX 50 (DR) ETF D EU PARTS -D EUR	EUR	112 050	3 628 324,67	7,54
MONETA MULTI CAPS PART C 4D	EUR	3 240	733 406,40	1,52
R CLUB C EUR	EUR	6 180	941 708,40	1,95
R CONVICTION EURO C EUR	EUR	5 380	940 693,00	1,95
R COURT TERME C	EUR	319	1 282 399,14	2,66
R MINES D'OR FCP	EUR	15 000	536 700,00	1,11
R OPAL ASIE	EUR	16 520	472 637,20	0,98
R OPAL EMERGENTS F EUR	EUR	19 000	805 600,00	1,67
R VALOR C EUR	EUR	980	1 588 237,00	3,29
SG MONETAIRE DOLLAR EC	USD	10	189 080,70	0,39
TOTAL FRANCE			15 249 909,12	31,64
IRLANDE				
INRIS UCITS R 2020 I EUR	EUR	30 100	2 809 534,00	5,83
MSCI JAPAN MONTHLY EURO HEDGED	EUR	19 120	863 579,66	1,79
R PARUS FD I EUR HEDGED	EUR	16 650	2 172 991,50	4,51
VANGUARD S&P 500	GBP	28 450	1 021 285,03	2,12
TOTAL IRLANDE			6 867 390,19	14,25

Désignation des valeurs	Devise	Qté Nbre ou nominal	Valeur actuelle	% Actif Net
JERSEY				
LYXOR/THIRD POINT CL B	USD	2 707,35694	838 193,93	1,74
TOTAL JERSEY			838 193,93	1,74
LUXEMBOURG				
FIDELITY AMERICA AC \$	USD	47 200	848 013,23	1,76
R - US LARGE-CAP EQUITY C USD	USD	1 030	1 048 520,89	2,17
R SELECT TOPWATER I CAP	USD	1 000	981 254,71	2,04
TOTAL LUXEMBOURG			2 877 788,83	5,97
TOTAL OPCVM et FIA à vocation générale destinés aux non professionnels et équivalents d'autres pays			25 833 282,07	53,60
Autres Fonds destinés à des non professionnels et équivalents d'autres pays Etats membres de l'UE				
FRANCE				
R CAPITAL III A FCPR	EUR	4 950	67 468,50	0,14
R CAPITAL III B FCPR	EUR	5 000	235 400,00	0,49
R CAPITAL III C FCPR	EUR	1 888	51 844,48	0,11
R INVEST 1 A FCPR	EUR	250	40 172,50	0,08
TOTAL FRANCE			394 885,48	0,82
TOTAL Autres Fonds destinés à des non professionnels et équivalents d'autres pays Etats membres de l'UE			394 885,48	0,82
Autres organismes non européens				
BAHAMAS				
MOORE GLOBAL FIXED INCOME FUND LTD CLASSA	USD	136,6874	1 872 352,47	3,88
TOTAL BAHAMAS			1 872 352,47	3,88
GUERNESEY				
BLACKPOINT EUROPE	EUR	713,675	926 778,21	1,92
BLACKPOINT EUROPE FUND B	EUR	704,864	915 388,13	1,90
NEMROD DIVERSIFIED HOLDINGS PTG -B-	USD	223,968	872 392,83	1,81
TOTAL GUERNESEY			2 714 559,17	5,63
ILES CAIMANS				
OCCO EASTERN EUROPEAN C USD	USD	120 835,3026	1 472 843,27	3,06
TOTAL ILES CAIMANS			1 472 843,27	3,06
TOTAL Autres organismes non européens			6 059 754,91	12,57
TOTAL Organismes de placement collectif			32 287 922,46	66,99
Créances			44 518,34	0,09
Dettes			-81 205,71	-0,17
Comptes financiers			262 223,73	0,54
Actif net			48 202 351,07	100,00

CAPITAL ET DEVELOPPEMENT	EUR	267 654	180,09
---------------------------------	------------	----------------	---------------