



Areas Prudence

Rapport annuel

31 décembre 2019

# Table des matières

---

<b>Table des matières</b>	<b>2</b>
<b>1. Informations générales</b>	<b>4</b>
1.1 Acteurs	4
1.2 Personnes responsables du rapport annuel	4
1.3 Attestation des personnes responsables du rapport annuel	5
1.4 Responsable du contrôle des comptes	5
<b>2. Caractéristiques principales de l'OPC</b>	<b>6</b>
2.1 Objectif de gestion	6
2.2 Profil de risque et de rendement	7
2.3 Catégories de parts	8
<b>3. Compte-rendu d'activité</b>	<b>9</b>
3.1 Performances du 01/01/2019 au 31/12/2019	9
3.2 Commentaire de gestion	9
<b>4. Vie de l'OPC sous l'exercice sous revue</b>	<b>12</b>
4.1 Changements substantiels intervenus au cours de l'exercice	12
4.2 Mouvements intervenus dans la composition du portefeuille au cours de l'exercice	12
4.3 Techniques de gestion efficace du portefeuille et instruments financiers dérivés	12
4.4 Opérations d'acquisitions et de cessions temporaires de titres et TRS	12
4.5 Risque global	13
<b>5. Informations réglementaires</b>	<b>14</b>
5.1 Politique de sélection des intermédiaires et d'exécution des ordres des clients	14
5.1.1 Politique de sélection des intermédiaires	14
5.1.2 Politique d'exécution des ordres	15
5.1.3 Evaluation et notation des intermédiaires	15
5.1.4 Dispositif de contrôle	16
5.1.5 Meilleure Sélection et contrôle des prestataires fournisseurs de recherche	16
5.2 Critères ESG et Transition énergétique / Article 173	17
5.3 Exercice des droits de vote	17
5.3.1 Politique de vote	17
5.3.2 Exercice des droits de vote	18
5.4 Politique de rémunération	18
<b>6. Certification du commissaire aux comptes</b>	<b>20</b>
<b>7. Comptes annuels</b>	<b>23</b>
7.1 Bilan au 31 décembre 2019 en EUR	23
7.1.1 Bilan actif	23
7.1.2 Bilan passif	24
7.1.3 Hors-bilan	25

7.2	Compte de résultat au 31 décembre 2019 en EUR	26
<b>8.</b>	<b>Annexes aux comptes annuels</b>	<b>27</b>
8.1	Règles et méthodes comptables	27
8.1.1	Règles d'évaluation des actifs	27
8.1.2	Frais de gestion	29
8.1.3	Affectation des sommes distribuables	29
8.2	Evolution de l'actif net au 31/12/2019 en EUR	30
8.3	Compléments d'information	31
8.3.1	Ventilation par nature juridique ou économique des instruments financiers	31
8.3.2	Ventilation par nature de taux des postes d'actif, de passif et de hors-bilan	31
8.3.3	Ventilation par maturité résiduelle des postes d'actif, de passif et de hors-bilan	31
8.3.4	Ventilation par devise de cotation ou d'évaluation des postes d'actif, de passif et de hors-bilan	32
8.3.5	Créances et dettes: ventilation par nature	32
8.3.6	Capitaux propres	32
8.3.7	Frais de gestion	32
8.3.8	Engagements reçus et donnés	33
8.3.9	Autres informations	33
8.3.10	Tableau d'affectation des sommes distribuables	33
8.3.11	Tableau des résultats et autres éléments caractéristiques de l'entité au cours des cinq derniers exercices	34
8.3.12	Inventaire en EUR	35

# 1. Informations générales

---

Areas Prudence est un FCP de droit français.

## 1.1 Acteurs

### Société de gestion

Rothschild & Co Asset Management Europe  
Société en commandite simple  
29, avenue de Messine  
75008 Paris

Société de Gestion de portefeuilles agréée par l'Autorité des Marchés Financiers le 6 juin 2017 sous le numéro GP-17000014

### Dépositaire, Conservateur et Etablissement en charge de la tenue des registres de parts

Rothschild Martin Maurel  
Société en commandite simple  
29, avenue de Messine  
75008 Paris

Etablissement de crédit français agréé par l'ACPR (Autorité de contrôle prudentiel et de résolution).

### Sous délégué de gestion comptable

Rothschild & Co Asset Management Europe assurera seul la gestion administrative et financière du FCP sans délégation à des tiers à l'exception de la fonction comptable qui est déléguée dans sa totalité à :

CACEIS Fund Administration  
1-3, Place Valhubert  
75013 Paris

## 1.2 Personnes responsables du rapport annuel

Ce document annuel est établi sous la responsabilité de la société de gestion, Rothschild & Co Asset Management Europe.

<b>Rothschild &amp; Co Asset Management Europe</b>	<b>Pierre Baudard</b>
Société de gestion	Associé-Gérant

---

### **1.3 Attestation des personnes responsables du rapport annuel**

Nous avons effectué notre audit selon les normes d'exercice professionnel applicables en France. Nous estimons que les éléments que nous avons collectés sont suffisants et appropriés pour fonder notre opinion. Les responsabilités qui nous incombent en vertu de ces normes sont indiquées dans la partie "Responsabilités du commissaire aux comptes relatives à l'audit des comptes annuels" du présent rapport.

Paris, le 1<sup>er</sup> juillet 2020

Valérie Burkhard  
Managing Director

Pierre Baudard  
Associé-Gérant

### **1.4 Responsable du contrôle des comptes**

#### **Commissaires aux comptes titulaires**

Ernst & Young et Autres  
Tour First, TSA 14 444  
92037 Paris la Défense Cedex– France  
Signataire : Bernard Charrue

## 2. Caractéristiques principales de l'OPC

---

### 2.1 Objectif de gestion

L'objectif de gestion de AREAS PRUDENCE est d'obtenir sur la durée de placement recommandée (supérieure à trois ans) une performance supérieure à celle de l'indicateur de référence (10% MSCI Daily TR Net Emu LC + 5% MSCI Daily TR Net World Ex EMU \$ converti en € + 20% EONIA Capitalisé + 65% Barclays Euro Aggregate 3-5), via la mise en œuvre d'une gestion discrétionnaire.

Indicateur de référence :

L'indicateur de référence du FCP est composé de 10% MSCI Daily TR Net Emu LC + 5% MSCI Daily TR Net World Ex EMU \$ converti en € + 20% EONIA + 65% Barclays Euro Aggregate.

L'indice MSCI Daily TR Net Emu LC (Code Bloomberg : NDDLEMU Index), calculé par Morgan Stanley, regroupe plus de 300 actions représentant les principales capitalisations boursières des pays de la zone euro, dividendes réinvestis et convertis en euro. Cet indice est disponible à l'adresse suivante : [www.msci.com](http://www.msci.com).

L'indice MSCI Daily TR Net World Ex EMU \$ converti en € (Code Bloomberg : NDDUWXEM Index), calculé par la société Morgan Stanley, est représentatif des plus grandes capitalisations mondiales des pays industrialisés hors pays de la zone euro, dividendes réinvestis et convertis en euro. Cet indice est disponible à l'adresse suivante : [www.msci.com](http://www.msci.com).

L'EONIA (Euro Overnight Index Average) Capitalisé correspond à la moyenne des taux au jour le jour de la zone Euro, il est calculé par la Banque Centrale Européenne et représente le taux sans risque de la zone Euro. Il est diffusé par la FBE (Fédération Bancaire de l'Union Européenne) sur le site : <https://www.banque-france.fr/statistiques/taux-et-cours/taux-interbancaires>.

L'indice Barclays Euro Aggregate 3-5 est un indice obligataire calculé par Barclays Capital. Il est composé d'émissions obligataires en euro de maturité comprise entre 3 et 5 ans réalisées par des émetteurs publics ou privés et ayant un rating "Investment Grade".

A la date de la dernière mise à jour du présent prospectus, seul Morgan Stanley Capital International Inc., administrateur des indices MSCI Daily TR Net Emu LC et MSCI Daily TR Net World Ex EMU \$ converti en €, est inscrit sur le registre d'administrateurs et d'indices de référence tenu par l'ESMA. A noter que l'administrateur de l'EONIA bénéficie de l'exemption de l'article 2.2 du règlement benchmark en tant que banque centrale et à ce titre n'a pas à être inscrit sur le registre de l'ESMA.

Conformément au règlement (UE) 2016/1011 du Parlement européen et du Conseil du 8 juin 2016, la Société de gestion dispose d'une procédure de suivi des indices de référence utilisés décrivant les mesures à mettre en œuvre en cas de modifications substantielles apportées à un indice ou de cessation de fourniture de cet indice.

Cet OPC a pour objectif de gestion la recherche d'une performance supérieure à celle de son indicateur de référence composé de 10% MSCI Daily TR Net Emu LC + 5% MSCI Daily TR Net World Ex EMU \$ converti en € + 20% EONIA Capitalisé + 65% Barclays Euro Aggregate 3-5, sur la durée de placement recommandée. La composition de l'OPC peut s'écarter significativement de la répartition de l'indicateur.

Ce FIA n'est pas un FIA indiciel.

## 2.2 Profil de risque et de rendement

- 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 (exposition limitée à 20%) et produits de taux.
- 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 contrepartie : Risque de défaut d'une contrepartie à une opération de gré à gré (swap, pension). Ces risques peuvent impacter négativement la valeur liquidative de l'OPC.
- Impact des techniques telles que des produits dérivés :

L'utilisation des produits dérivés peut amplifier l'impact des effets de mouvement de marché du 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.

## 2.3 Catégories de parts

Le FCP possède une catégorie de part : La part C.

Code Isin	Affectation des sommes distribuables	Devise de libellé	Devise de libellé	Souscripteurs concernés	Montant minimum de souscription*
FR0010619908	Capitalisation	EUR	Néant	Tous souscripteurs	Une action VL initiale: 100 €

---

Les souscriptions ultérieures pourront se faire en part ou en décimale de part, le cas échéant.



## 3. Compte-rendu d'activité

---

### 3.1 Performances du 01/01/2019 au 31/12/2019

	Performance absolue	Performance relative à l'indice de référence
Areas Prudence part C	+4,01%	+5,20%

---

Note : Les performances passées ne préjugent pas sur les résultats futurs de l'OPC.

### 3.2 Commentaire de gestion

Sur l'année 2019, en euros et dividendes réinvestis, le MSCI Monde a progressé de 21.7%. Après un Q4 2018 marqué par une forte baisse des marchés impactés par des inquiétudes macroéconomiques, une rhétorique restrictive de la Fed et de la BCE et des inquiétudes autour de la guerre commerciale Sino-Américaine, les marchés ont donc fortement rebondi. Toutes les zones ont connu de fortes progressions : le S&P affiche une hausse de 34.9%, l'Eurostoxx de 28.2% et le Nikkei de 24.9%. Les marchés émergents ferment la marche, mais avec une progression de 21.9%. Outre la bonne performance des marchés actions, l'élément marquant de l'année a été l'accélération de la détente sur les taux d'intérêt avec le taux allemand à 10 ans qui a perdu plus de 40pdb, clôturant à -0.19 pdb après avoir touché -70pdb au plus bas, un niveau très inférieur à celui enregistré post référendum sur le Brexit en 2016. Les taux italiens à 10 ans perdent eux 132 bp, réduisant ainsi fortement le spread sur l'année. Les taux américains reculent de 77 bp sur la période. Dès le début d'année, Jerome Powell a adopté un discours à l'opposé de celui tenu fin 2018, plus accommodant en annonçant la fin du "pilotage automatique" de la réduction de son bilan et le report d'une éventuelle hausse de taux à 2020. Finalement, la Fed a procédé à 3 baisses de taux au cours de l'année. En parallèle, c'est la BCE qui est allée le plus loin à l'issue de sa réunion du 12 septembre avec une série de mesures : une baisse du taux de dépôt de 10pb, l'introduction d'un système à paliers pour les réserves excédentaires des banques, un TLTRO III et surtout la reprise des rachats nets d'actifs à un rythme de 20Mds€ par mois à compter du 1er novembre. Néanmoins, depuis sa prise de fonction, Christine Lagarde a appelé de ses vœux une relance budgétaire pour prendre le relais d'une politique monétaire dont l'efficacité est remise en cause. Sur le front des devises, l'euro a perdu du terrain contre toutes devises même si la monnaie unique a refait une partie de son retard sur le second semestre à la suite de l'accord trouvé sur le Brexit. Le dollar a lui poursuivi sa réappréciation contre l'euro et termine l'année avec une parité de 1.12 en progression de 2.2%. Enfin, le prix du baril progresse de 4% et clôture l'année à 65\$.

Après la dégradation des indicateurs économiques avancés notamment dans le secteur manufacturier à partir du 4ème trimestre 2018, le rebond des marchés a été permis par le soutien des banques centrales mais aussi la résistance des indices avancés dans le secteur des services qui sont restés au-dessus du seuil d'expansion de 50. La consommation a également tenu, portée par l'amélioration du pouvoir d'achat des ménages grâce à la hausse des salaires, l'inflation

modérée et des niveaux de taux d'intérêt qui ne fragilisent ni la situation financière des ménages ni celle des entreprises.

Sur le plan international, Le risque politique est monté d'un cran à partir du printemps avec la résurgence des tensions politiques (Guerre Commerciale, Brexit, Hong Kong, Iran, Italie...) qui ont atteint un pic au mois d'août. Sur la fin d'année, l'aboutissement des négociations sur la phase I de la guerre commerciale sino-américaines et l'issue favorable sur le Brexit suite aux élections au UK ont permis de lever une partie de la prime de risque.

La forte hausse des marchés en 2019 est à mettre en miroir de la baisse de 2018. En se rebasant à fin 2017, à part le marché US qui affiche une performance impressionnante, les autres marchés affichent des performances plus mitigées, notamment en zone euro avec une hausse de moins de 5%. Cette hausse a très largement profité aux valeurs de croissance qui affichent une surperformance marquée par rapport aux valeurs peu chères qui ont moins profité du rebond des indices.

Sur l'année 2019, le fonds a réalisé une performance de 4,01%, sous-performant son indice de référence. Malgré la sur-exposition aux actions, le fonds a été pénalisé par son profil value, fortement corrélé à l'évolution du taux 10 ans allemand. Les taux allemands ont touché leur point bas fin août à -70bp avant de rebondir de 51bp depuis. Ce niveau de taux ne reflète pas selon nous les perspectives de croissance et d'inflation en zone euro.

L'évolution sectorielle relative a été défavorable aux secteurs cycliques et financiers sur lesquels le fonds est exposé, ce qui a contribué négativement. L'essentiel de cette sous-performance est intervenu à partir de mi-avril 2019, date à laquelle le marché a commencé à intégrer un scénario de ralentissement de l'économie mondiale avec la résurgence des tensions sino-américaines. Cela a favorisé les valeurs de croissance défensives, inflatant encore leur valorisation et s'est fait au détriment des secteurs "value" qui ont vu leur valorisation encore impactée, poussant encore plus loin l'écart de performance relative entre ces deux styles qui touche aujourd'hui des niveaux historiques

La stratégie de sous-exposition au risque de taux, a également coûté, dans un contexte où l'obligation allemande a baissé de 40 pb pour clôturer à -0.17pb.

Dans ce contexte, notre politique de gestion a consisté à maintenir notre positionnement avec un niveau d'exposition élevée aux environs de 19-20 % et une sensibilité faible au risque de taux. Le fonds conserve un biais value, principalement investi sur des valeurs en restructurations et des valeurs financières et une sous-pondération des titres défensifs de croissance. Dans le détail, le portefeuille s'articule autour de :

- Une exposition sur les valeurs cycliques particulièrement impactées par les incertitudes sur le cycle et les tensions géopolitiques. Ces valeurs n'ont que partiellement profité du rebond des indices au cours de l'année écoulée.
- Une surpondération au secteur bancaire avec des choix marqués en termes de sélection de titres dont les valorisations intègrent des retours sur fonds propres trop faibles. Le secteur devrait être le principal bénéficiaire d'une normalisation des taux d'intérêt.
- Une sous-pondération importante sur les valeurs de croissance dont les valorisations se basent sur le faible niveau des taux sans risque et dont les déceptions sur les résultats peuvent être sévèrement sanctionnées (Alimentation, Biens de Consommation). Les investisseurs ont continué à favoriser ces valeurs qui affichent désormais des niveaux de valorisation historiquement élevés par rapport aux valeurs "value".
- Une position neutre sur le secteur "pétrole et gaz".

Les principaux mouvements sur la période ont consisté à réaliser des arbitrages au sein de ces secteurs en fonction des performances des titres et de leur potentiel de réappréciation.

Malgré la belle performance des marchés en 2019 et le message ambigu envoyé par les indicateurs manufacturiers, la bonne tenue des indicateurs avancés sur les services laissent penser que la croissance pourrait être maintenue à un niveau satisfaisant. La hausse des taux depuis août traduit un doute sur l'implémentation par la BCE de mesures monétaires additionnelles, ce qui est positif pour notre positionnement. Cette tendance pourrait être amplifiée par le retour des investisseurs qui se sont désengagés de la zone à hauteur de 100Mds\$, en actions, au cours des 15 derniers mois, notamment dans un contexte où il est difficile de trouver des placements rémunérateurs.

## 4. Vie de l'OPC sous l'exercice sous revue

---

### 4.1 Changements substantiels intervenus au cours de l'exercice

Néant.

### 4.2 Mouvements intervenus dans la composition du portefeuille au cours de l'exercice

**Table 1. Achats**

Titres	En euros
OAT 0.5% 251119	10 081 003,00€
REPU FRAN ZCP 05-20	10 030 700,00€
R-CO COURT TERME C	6 486 125,90€
ITALY 1.45 09-22	507 177,63€

**Table 2. Ventes**

Titres	En euros
OAT 0.5% 251119	10 000 000,00€
R-CO COURT TERME C	5 567 426,60€
REPU FRAN ZCP 05-20	802 288,00€
ITALIE 1.2 04-22	536 651,97€

### 4.3 Techniques de gestion efficace du portefeuille et instruments financiers dérivés

Ce FIA n'a pas utilisé au cours de l'exercice les techniques de gestion efficace de portefeuille.

### 4.4 Opérations d'acquisitions et de cessions temporaires de titres et TRS

Le FIA n'a pas eu, au cours de l'exercice, recours à des opérations de financement sur titres tels que des prêts et emprunts de titres, des prises et mises en pension et des TRS.

## 4.5 Risque global

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

## 5. Informations réglementaires

---

### 5.1 Politique de sélection des intermédiaires et d'exécution des ordres des clients

Conformément à la réglementation, Rothschild & Co Asset Management Europe a mis en place une Politique de sélection de ses intermédiaires et d'exécution des ordres.

En tant que prestataire de services d'investissements habilité à délivrer le service de gestion de portefeuille et la gestion d'OPC, Rothschild & Co Asset Management Europe a l'obligation d'agir au mieux des intérêts de ses clients ou de l'OPC.

A ce titre, Rothschild & Co Asset Management Europe a instauré une politique de sélection et d'évaluation des entités qui lui fournissent les services, en prenant en compte des critères liés notamment à la qualité de l'analyse financière produite.

La présente politique s'applique aux catégories d'instruments financiers suivants :

- Les actions et valeurs assimilées,
- Les produits de taux,
- Les instruments financiers à terme, les OPC et le change.

#### 5.1.1 Politique de sélection des intermédiaires

Rothschild & Co Asset Management Europe n'exécute pas ses ordres (résultant des décisions d'investissement) directement mais a recours à des intermédiaires. Rothschild & Co Asset Management Europe doit prendre toutes les mesures nécessaires pour sélectionner les intermédiaires dont la politique d'exécution connue permettra d'assurer le meilleur résultat possible lors de l'exécution des ordres.

Rothschild & Co Asset Management Europe a instauré un Comité en charge de l'autorisation des intermédiaires pour sélectionner les intermédiaires les plus à même de fournir le meilleur résultat dans l'exécution des ordres, en tenant compte notamment des facteurs suivants, par ordre d'importance :

- La rapidité d'exécution ;
- Le prix de l'instrument financier ;
- Le coût global de la réalisation de l'ordre ;
- La probabilité d'exécution de l'ordre et le règlement ;
- La taille de l'ordre ;
- La nature de l'ordre (limite, à tout prix, au marché) ;
- Les places de marchés accessibles ;
- La qualité du back office (notamment le traitement des ordres, le reporting, etc.).
- Toutes autres considérations relatives à l'exécution de l'ordre.

### **5.1.2 Politique d'exécution des ordres**

Rothschild & Co Asset Management Europe a mis en œuvre une politique d'exécution afin de permettre à ses clients d'obtenir avec régularité le meilleur résultat possible pour l'exécution de leurs ordres, conformément aux dispositions législatives et réglementaires.

Afin de s'assurer du respect de l'intérêt exclusif des investisseurs et de leur traitement équitable tout au long du processus de traitement des ordres, les services concernés de Rothschild & Co Asset Management Europe mettent en œuvre notamment les procédures suivantes :

- Les ordres sont systématiquement horodatés et pré-affectés, même en cas de groupage d'ordres
- Les ordres sont exécutés exclusivement auprès d'intermédiaires préalablement agréés et évalués selon les critères définis ;
- Après exécution, l'affectation des ordres est automatique en fonction de l'ordre initial ;
- Lorsque l'exécution est partielle, l'allocation est faite systématiquement au prorata des ordres initiaux ;
- Une piste d'audit archive et horodate chaque étape du processus.

En cas d'instruction spécifique du client (RTO/Conseil), Rothschild & Co Asset Management Europe peut être exonéré de prendre tout ou parties des mesures prévues dans le cadre de sa politique de meilleure exécution.

### **5.1.3 Evaluation et notation des intermédiaires**

Rothschild & Co Asset Management Europe a mis en place un dispositif de surveillance de ses dispositifs de réception-transmission d'ordres et d'exécution d'ordres.

Les évaluations sont réalisées chaque semestre lors du Comité de Notation des Intermédiaires.

Une notation de la qualité d'exécution est préalablement attribuée par la table de négociation, qui est le reflet du suivi de la Best Execution réalisée en premier niveau.

Le Comité analyse les éléments suivants :

- La qualité et la rapidité des transactions par intermédiaires et par catégorie d'instruments financiers. Cette évaluation est effectuée à partir d'un rapport d'analyse quotidien des délais de traitement, prix exécution, données VWAP,
- Les incidents,
- La contractualisation et spécialement les accords particuliers conclus avec l'intermédiaire (rabais, remises, avantages...) et les potentiels conflits d'intérêts.
- Le dispositif de contrôle de l'exécution : le service de contrôle permanent de 2ème niveau de Rothschild & Co Asset Management Europe présente les résultats de ces contrôles sur l'exécution et la sélection des intermédiaires, Le suivi du budget du compte Recherche.
- Tous évènements susceptibles d'avoir un impact sur le dispositif d'exécution de Rothschild & Co Asset Management Europe.

En conclusion de ces données, le Comité valide la notation des intermédiaires afin de décider de la poursuite ou de la clôture de la relation commerciale existante en fonction de :

- La qualité et la fiabilité des exécutions (prix, suivi de l'ordre, rapidité, fiabilité) ;

- La qualité de l'information et la qualité de la relation commerciale ;
- La qualité de traitement de dépouillement des ordres (rapidité, taux de fiabilité).

#### **5.1.4 Dispositif de contrôle**

Des contrôles sont réalisés régulièrement selon les procédures en vigueur pour vérifier le respect des critères définis. Les résultats des tests sont intégrés dans une évaluation des risques réalisée au sein de la société et incluse au niveau du groupe Rothschild & Co.

La présente Politique et les dispositifs en matière de réception, transmission et exécution d'Ordres sont revus au moins une fois par an ou chaque fois qu'un changement significatif intervient dans le dispositif mis en place par Rothschild & Co Asset Management Europe.

Une version à jour de la présente Politique est disponible sur le site internet de Rothschild & Co Asset Management Europe.

#### **5.1.5 Meilleure Sélection et contrôle des prestataires fournisseurs de recherche**

En application de la réglementation, Rothschild & Co Asset Management Europe a mis en œuvre une politique de sélection et d'évaluation des entités qui lui fournissent le service de recherche en prenant en compte des critères liés notamment à la qualité de l'analyse financière produite.

Les frais de recherche sont supportés différemment en fonction des services de gestion :

- Pour la gestion sous mandat, les frais de recherche sont exclusivement supportés par Rothschild & Co Asset Management Europe ;
- Pour la gestion collective, les frais de recherche sont intégrés dans les frais de transactions et crédités sur un compte de Commissions de Courtage Partagé (CSA/RPA).

La politique de sélection et d'évaluation de la recherche utilisée dans le cadre des prestations rendues prend en compte des critères liés notamment à :

- La qualité de l'analyse / qualité de la recherche (notation, etc.) ;
- L'aide à la rencontre avec les entreprises ;
- Les spécialisations sectorielles et géographiques ;
- La personnalisation des analyses ;
- Le coût.

Une revue régulière des fournisseurs de recherche est effectuée sur la base des critères suivants :

- Les classements de place ;
- Les commentaires du métier ;
- L'analyse de la qualité ; Le prix de chaque prestation.

Une convention est signée avec chaque prestataire.



## 5.2 Critères ESG et Transition énergétique / Article 173

Areas Prudence respecte la politique ESG établie par Rothschild & Co Asset Management Europe dont les grands principes sont :

- Le respect d'un ensemble d'exclusions
- L'intégration de critères ESG dans la gestion du fonds :
  - o calcul et pilotage de la note ESG du portefeuille
  - o calcul de l'intensité carbone du portefeuille
- Une politique d'engagement qui s'exprime à différents niveaux au sein de la société de gestion à travers un dialogue avec nos participations sur les thématiques ESG, l'exercice de nos droits de vote en lien avec des considérations ISR, la signature des UNPRI par Rothschild & Co Asset Management Europe et notre participation à des projets d'engagement (avec des ONG).

Les principales sources d'informations utilisées sont :

- MSCI ESG Research, qui nous fournit l'essentiel des données utilisées en matière de notation ESG et de calcul carbone
- Institutional Shareholder Services (ISS) pour l'exercice des droits de vote

Sur l'exercice 2019, Areas Prudence respecte les principes de notre politique ESG et fait apparaître une note de 5.86 sur 10 au 31/12/2019. Des détails additionnels sont disponibles sur demande. L'intégralité de la politique ESG est disponible sur le site internet.

## 5.3 Exercice des droits de vote

### 5.3.1 *Politique de vote*

Notre politique de vote couvre la zone Europe et nous privilégions les sociétés dont la capitalisation est supérieure à 350 millions €. En conséquent, le périmètre des droits de vote couvre les valeurs actions européennes détenues dans les OPC gérés par Rothschild & Co Asset Management Europe. Afin de répondre à la politique ESG que nous suivons, nous pouvons également exercer nos droits votes à toutes les autres valeurs actions européennes détenues dans nos OPC, si ceux-ci l'exigent. Par ailleurs, nous nous réservons le droit d'exercer des droits de votes de façon exceptionnelle :

- lors d'une augmentation de capital défensive si la société fait l'objet d'une OPA
- par décision d'un gérant ou d'un client
- à la demande ou une contrainte ESG

Les Etats-Unis sont partiellement couverts, quand la participation n'implique aucun surcoût pour RAM. Le reste du monde, et certains pays européens (Danemark et Suisse) ne sont pas couverts en raison du coût élevé induit par la connaissance, l'analyse et l'exercice des résolutions. Nous n'exerçons pas non plus nos 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 nous être transmis dans des délais permettant une analyse

- les frais d'exercice des droits de vote, trop élevés, justifient une abstention de notre part et ce dans l'intérêt des porteurs de parts de l'OPC

### **5.3.2 Exercice des droits de vote**

Notre politique de vote se veut suivre les principes d'investissement socialement responsable (ISR) sur les sujets environnementaux, sociaux et de gouvernance (ESG). L'analyse et les recommandations des résolutions nous sont faites par la société spécialisée ISS (<https://www.issgovernance.com/>), Institutional Shareholder Services. Les recommandations les plus importantes peuvent être étudiées par nos analystes et traités afin de favoriser les investisseurs. Les décisions prises sont communes à tous nos OPC.

Les bulletins de votes sont transmis :

- soit numériquement via des plateformes internet de votes dédiées (principalement les AG des pays étrangers)
- soit manuellement via des formulaires papiers (assemblées générales françaises)

Le détail de la politique de votes est disponible sur notre site internet [https://am.be.rothschildandco.com/stock/lib/ESG/20190709\\_Rapport%20ESG.pdf](https://am.be.rothschildandco.com/stock/lib/ESG/20190709_Rapport%20ESG.pdf)

## **5.4 Politique de rémunération**

La politique de rémunération de Rothschild & Co Asset Management Europe (R&Co AM Europe) est définie dans un objectif de fidélisation du personnel, de gestion saine et efficace du risque et d'alignement des intérêts des collaborateurs et des clients.

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.

Un équilibre approprié est établi entre les composantes fixe et variable de la rémunération globale et la composante fixe représente une part suffisamment élevée de la rémunération globale pour qu'une politique souple puisse être exercée en matière de composantes variables de la rémunération, souplesse pouvant aller jusqu'à la réduction de la rémunération variable à zéro en cas de mauvaise performance et/ou de comportement contraire à l'éthique ou au bon respect des règles.

La rémunération du personnel de la conformité et de la filière risques est fixée indépendamment de celle des métiers dont ils contrôlent et valident les opérations, et à un niveau suffisant pour disposer de personnes qualifiées et expérimentées ; elle tient compte de la réalisation des objectifs associés à la fonction.

Pour les autres membres du personnel, outre le respect du dispositif de conformité, les critères de performance appliqués aux collaborateurs de R&Co AM Europe reposent sur les principes suivants :

### **Gérants de fonds, gestionnaires financiers**

- Les performances sont tout d'abord mesurées au niveau de l'équipe à laquelle ils appartiennent.
- Les performances sont évaluées dans la mesure du possible en comparaison par rapport à la concurrence ou par rapport à des indices de comparaison.
- Les performances relatives sont évaluées de manière qualitative sur une longue période.

- En cas de commission de surperformance, il n'y a pas de lien entre le montant de la commission de surperformance facturable et le montant de la rémunération variable des gestionnaires.

### Commerciaux institutionnels et distributeurs

- Les performances sont également évaluées en termes de contribution aux objectifs alloués à l'équipe à laquelle ils appartiennent. Elles ne sont jamais déclinées ni par client ni par produit.

Pour ce qui est des autres fonctions, les performances sont évaluées sur la base d'objectifs quantitatifs comme qualitatifs, fixés chaque année par les managers dans le cadre du processus d'évaluation.

Le processus de détermination des rémunérations est itératif. Les dirigeants proposent au Comité des rémunérations Groupe qui se tient début décembre, les enveloppes de bonus et d'augmentations individuelles ainsi que les modalités de rémunération de la population régulée.

La Population Régulée au titre des directives AIFM et UCITS regroupe les fonctions suivantes :

- Direction Générale (hors Associés Gérants <sup>(1)</sup>)
- Gestionnaires de FIA ou d'OPCVM
- Responsables développement et marketing
- RCCI
- Fonction risques (opérationnel, de marché...)
- Responsables administratifs
- Tout autre collaborateur ayant un impact significatif sur le profil de risque de la société ou des FIA/OPC gérés et dont le salaire se situe dans la même tranche que les autres preneurs de risques

<sup>(1)</sup> : Les Associés gérants sont exclus car de par leur statut, ils sont responsables de manière indéfinie sur leurs biens personnels. Par ailleurs, les dividendes qui leur sont versés par la société de gestion ne sont pas couverts par les Directives AIFM ou OPCVM 5, et ceux-ci ne perçoivent aucun autre type de rémunération sur la société de gestion.

Des modalités spécifiques de rémunération variable différée leur sont appliquées

La liste nominative de la Population Régulée ainsi que les modalités spécifiques de leur rémunération variable différée seront revues annuellement par le Comité de Surveillance de R&Co AM Europe et par le Comité des Nominations et des Rémunérations de Rothschild & Co SCA.

L'intégralité de la politique de rémunération de R&Co AM Europe est disponible au 29, avenue de Messine, Paris 8ème, après prise de rendez-vous auprès du service des Ressources Humaines.

- Au titre de l'année 2019, les montants de rémunérations attribuées par R&Co AM Europe sont les suivants :

	Nombre de collaborateurs	Rémunération totale	Rémunération fixe	Rémunération variable
Population totale	159	16,08	11,78	4,30
Population régulée au titre de AIFM / UCITS	44	6,71		
Dont gérants et analystes	33	4,92		
Dont autre population régulée	11	1,79		

## 6. Certification du commissaire aux comptes

---



Ernst & Young et Autres  
Tour First  
TSA 14444  
92037 Paris-La Défense cedex

Tél. : +33 (0) 1 46 93 60 00  
www.ey.com/fr

### Areas Prudence

Exercice clos le 31 décembre 2019

#### Rapport du commissaire aux comptes sur les comptes annuels

Aux Porteurs de Parts du fonds Areas Prudence,

#### Opinion

En exécution de la mission qui nous a été confiée par la société de gestion, nous avons effectué l'audit des comptes annuels de l'organisme de placement collectif Areas Prudence constitué sous forme de fonds commun de placement (FCP) relatifs à l'exercice clos le 31 décembre 2019, tels qu'ils sont joints au présent rapport.

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

#### Fondement de l'opinion

##### ☛ Référentiel d'audit

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

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

##### ☛ Indépendance

Nous avons réalisé notre mission d'audit dans le respect des règles d'indépendance qui nous sont applicables, sur la période du 1<sup>er</sup> janvier 2019 à la date d'émission de notre rapport, et notamment nous n'avons pas fourni de services interdits par le Code de déontologie de la profession de commissaire aux comptes.

### Justification des appréciations

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

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

### Vérifications spécifiques

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

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

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

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

Lors de l'établissement des comptes annuels, il incombe à la société de gestion d'évaluer la capacité du fonds à poursuivre son exploitation, de présenter dans ces comptes, le cas échéant, les informations nécessaires relatives à la continuité d'exploitation et d'appliquer la convention comptable de continuité d'exploitation, sauf s'il est prévu de liquider le fonds ou de cesser son activité.

Les comptes annuels ont été arrêtés par la société de gestion.

### Responsabilités du commissaire aux comptes relatives à l'audit des comptes annuels

Il nous appartient d'établir un rapport sur les comptes annuels. Notre objectif est d'obtenir l'assurance raisonnable que les comptes annuels pris dans leur ensemble ne comportent pas d'anomalies significatives. L'assurance raisonnable correspond à un niveau élevé d'assurance, sans toutefois garantir qu'un audit réalisé conformément aux normes d'exercice professionnel permet de systématiquement détecter toute anomalie significative. Les anomalies peuvent provenir de fraudes ou résulter d'erreurs et sont considérées comme significatives lorsque l'on peut raisonnablement s'attendre à ce qu'elles puissent, prises individuellement ou en cumulé, influencer les décisions économiques que les utilisateurs des comptes prennent en se fondant sur ceux-ci.



Comme précisé par l'article L. 823-10-1 du Code de commerce, notre mission de certification des comptes ne consiste pas à garantir la viabilité ou la qualité de la gestion de votre fonds.

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

- ▶ il identifie et évalue les risques que les comptes annuels comportent des anomalies significatives, que celles-ci proviennent de fraudes ou résultent d'erreurs, définit et met en œuvre des procédures d'audit face à ces risques, et recueille des éléments qu'il estime suffisants et appropriés pour fonder son opinion. Le risque de non-détection d'une anomalie significative provenant d'une fraude est plus élevé que celui d'une anomalie significative résultant d'une erreur, car la fraude peut impliquer la collusion, la falsification, les omissions volontaires, les fausses déclarations ou le contournement du contrôle interne ;
- ▶ il prend connaissance du contrôle interne pertinent pour l'audit afin de définir des procédures d'audit appropriées en la circonstance, et non dans le but d'exprimer une opinion sur l'efficacité du contrôle interne ;
- ▶ il apprécie le caractère approprié des méthodes comptables retenues et le caractère raisonnable des estimations comptables faites par la société de gestion, ainsi que les informations les concernant fournies dans les comptes annuels ;
- ▶ il apprécie le caractère approprié de l'application par la société de gestion de la convention comptable de continuité d'exploitation et, selon les éléments collectés, l'existence ou non d'une incertitude significative liée à des événements ou à des circonstances susceptibles de mettre en cause la capacité du fonds à poursuivre son exploitation. Cette appréciation s'appuie sur les éléments collectés jusqu'à la date de son rapport, étant toutefois rappelé que des circonstances ou événements ultérieurs pourraient mettre en cause la continuité d'exploitation. S'il conclut à l'existence d'une incertitude significative, il attire l'attention des lecteurs de son rapport sur les informations fournies dans les comptes annuels au sujet de cette incertitude ou, si ces informations ne sont pas fournies ou ne sont pas pertinentes, il formule une certification avec réserve ou un refus de certifier ;
- ▶ il apprécie la présentation d'ensemble des comptes annuels et évalue si les comptes annuels reflètent les opérations et événements sous-jacents de manière à en donner une image fidèle.

Paris-La Défense, le 30 avril 2020

Le Commissaire aux Comptes  
ERNST & YOUNG et Autres

Bernard Charrue

## 7. Comptes annuels

### 7.1 Bilan au 31 décembre 2019 en EUR

#### 7.1.1 Bilan actif

	31/12/2019	31/12/2018
<b>Immobilisations nettes</b>	0,00	0,00
<b>Dépôts</b>	0,00	0,00
<b>Instruments financiers</b>	<b>47 635 687,97</b>	<b>47 255 903,71</b>
<b>Actions et valeurs assimilées</b>	<b>8 424 946,49</b>	<b>7 556 821,62</b>
Négoziées sur un marché réglementé ou assimilé	8 424 946,49	7 556 821,62
Non négociées sur un marché réglementé ou assimilé	0,00	0,00
<b>Obligations et valeurs assimilées</b>	<b>34 521 599,06</b>	<b>35 629 089,43</b>
Négoziées sur un marché réglementé ou assimilé	34 521 599,06	35 629 089,43
Non négociées sur un marché réglementé ou assimilé	0,00	0,00
<b>Titres de créances</b>	<b>0,00</b>	<b>250 482,60</b>
Négoziés sur un marché réglementé ou assimilé	0,00	250 482,60
<i>Titres de créances négociables</i>	0,00	250 482,60
<i>Autres titres de créances</i>	0,00	0,00
Non négociés sur un marché réglementé ou assimilé	0,00	0,00
<b>Organismes de placement collectif</b>	<b>4 651 820,92</b>	<b>3 750 167,60</b>
OPCVM et FIA à vocation générale destinés aux non professionnels et équivalents d'autres pays	4 651 820,92	3 750 167,60
Autres Fonds destinés à des non professionnels et équivalents d'autres pays Etats membres de l'UE	0,00	0,00
Fonds professionnels à vocation générale et équivalents d'autres Etats membres de l'UE et organismes de titrisations cotés	0,00	0,00
Autres Fonds d'investissement professionnels et équivalents d'autres Etats membres de l'UE et organismes de titrisations non cotés	0,00	0,00
Autres organismes non européens	0,00	0,00
<b>Opérations temporaires sur titres</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>
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
<b>Instruments financiers à terme</b>	<b>37 321,50</b>	<b>69 342,46</b>
Opérations sur un marché réglementé ou assimilé	37 321,50	69 342,46
Autres opérations	0,00	0,00
<b>Autres instruments financiers</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>
<b>Créances</b>	<b>673 407,40</b>	<b>774 650,89</b>
Opérations de change à terme de devises	673 407,40	766 386,28
Autres	0,00	8 264,61
<b>Comptes financiers</b>	<b>413 083,86</b>	<b>248 452,34</b>
Liquidités	413 083,86	248 452,34
<b>Total de l'actif</b>	<b>48 722 179,23</b>	<b>48 279 006,94</b>

## 7.1.2 Bilan passif

	31/12/2019	31/12/2018
<b>Capitaux propres</b>		
<b>Capital</b>	48 131 262,85	47 215 063,28
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)	-509 104,32	-204 861,08
<b>Résultat de l'exercice (a, b)</b>	315 082,76	404 672,05
<b>Total des capitaux propres (= Montant représentatif de l'actif net)</b>	<b>47 937 241,29</b>	<b>47 414 874,25</b>
<b>Instruments financiers</b>	<b>37 321,48</b>	<b>69 342,46</b>
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
<b>Instruments financiers à terme</b>	<b>37 321,48</b>	<b>69 342,46</b>
Opérations sur un marché réglementé ou assimilé	37 321,48	69 342,46
Autres opérations	0,00	0,00
<b>Dettes</b>	<b>747 140,41</b>	<b>794 790,23</b>
Opérations de change à terme de devises	692 945,51	745 767,68
Autres	54 194,90	49 022,55
<b>Comptes financiers</b>	<b>476,05</b>	<b>0,00</b>
Concours bancaires courants	476,05	0,00
Emprunts	0,00	0,00
<b>Total du passif</b>	<b>48 722 179,23</b>	<b>48 279 006,94</b>

(a) Y compris comptes de régularisation  
(b) Diminués des acomptes versés au titre de l'exercice



### 7.1.3 Hors-bilan

	31/12/2019	31/12/2018
<b>Opérations de couverture</b>		
<b>Engagement sur marchés réglementés ou assimilés</b>		
<b>Contrats futures</b>		
XEUR FGBM BOB 0319	0,00	9 806 480,00
XEUR FGBM BOB 0320	8 285 080,00	0,00
Engagement sur marché de gré à gré		
Autres engagements		
<b>Autres opérations</b>		
<b>Engagement sur marchés réglementés ou assimilés</b>		
<b>Contrats futures</b>		
EUR XEUR FESX D 0319	0,00	862 460,00
NK2 TOKYO NIK 0319	0,00	237 604,29
OSE TSE TOPIX I 0319	0,00	237 346,05
OSE TSE TOPIX I 0320	282 269,97	0,00
SIM NK2 TOKYO N 0320	191 692,64	0,00
SP 500 MINI 0319	0,00	437 589,52
SP 500 MINI 0320	431 426,92	0,00
Engagement sur marché de gré à gré		
Autres engagements		

## 7.2 Compte de résultat au 31 décembre 2019 en EUR

	31/12/2019	31/12/2018
<b>Produits sur opérations financières</b>		
Produits sur dépôts et sur comptes financiers	1 266,60	263,54
Produits sur actions et valeurs assimilées	284 054,97	231 268,22
Produits sur obligations et valeurs assimilées	661 863,92	755 697,71
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
<b>Total (1)</b>	<b>947 185,49</b>	<b>987 229,47</b>
<b>Charges sur opérations financières</b>		
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	2 348,74	3 043,56
Autres charges financières	0,00	0,00
<b>Total (2)</b>	<b>2 348,74</b>	<b>3 043,56</b>
<b>Résultat sur opérations financières (1 - 2)</b>	<b>944 836,75</b>	<b>984 185,91</b>
Autres produits (3)	0,00	0,00
Frais de gestion et dotations aux amortissements (4)	604 587,32	586 803,73
<b>Résultat net de l'exercice (L. 214-17-1) (1 - 2 + 3 - 4)</b>	<b>340 249,43</b>	<b>397 382,18</b>
Régularisation des revenus de l'exercice (5)	-25 166,67	7 289,87
Acomptes sur résultat versés au titre de l'exercice (6)	0,00	0,00
<b>Résultat (1 - 2 + 3 - 4 + 5 - 6)</b>	<b>315 082,76</b>	<b>404 672,05</b>

## 8. Annexes aux comptes annuels

---

### 8.1 Règles et méthodes comptables

Les comptes annuels sont présentés sous la forme prévue par le règlement ANC n° 2014-01, 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.

#### 8.1.1 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 enregistrés 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.

##### 8.1.1.1 Dépôts

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

##### 8.1.1.2 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.

### **8.1.1.3 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.

### **8.1.1.4 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 (STAN) 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.

### **8.1.1.5 OPC détenus**

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

### **8.1.1.6 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.

### 8.1.1.7 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.

### 8.1.2 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 maximum appliqué sur la base de l'actif net est de 1,20 % TTC.

Pour rappel, les frais de fonctionnement et de gestion TTC du Fonds Maître, représente 1.20 % maximum.

### 8.1.3 Affectation des sommes distribuables

#### 8.1.3.1 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.

### 8.1.3.2 Modalités d'affectation des sommes distribuables

Sommes Distribuables	Parts C
Affectation du résultat net	Capitalisation
Affectation des plus ou moins-values nettes réalisées	Capitalisation

## 8.2 Evolution de l'actif net au 31/12/2019 en EUR

	31/12/2019	31/12/2018
<b>Actif net en début d'exercice</b>	<b>47 414 874,25</b>	<b>42 377 178,78</b>
Souscriptions (y compris les commissions de souscription acquises à l'OPC)	6 979 576,84	26 254 628,20
Rachats (sous déduction des commissions de rachat acquises à l'OPC)	-8 334 430,65	-18 869 402,05
Plus-values réalisées sur dépôts et instruments financiers	144 087,60	144 532,11
Moins-values réalisées sur dépôts et instruments financiers	-922 671,72	-152 679,45
Plus-values réalisées sur instruments financiers à terme	530 735,71	318 948,71
Moins-values réalisées sur instruments financiers à terme	-309 591,92	-476 488,82
Frais de transactions	-17 644,52	-25 552,40
Différences de change	-28 340,99	30 782,86
Variations de la différence d'estimation des dépôts et instruments financiers	2 033 733,30	-2 419 889,76
Différence d'estimation exercice N	-367 612,78	-2 401 346,08
Différence d'estimation exercice N-1	2 401 346,08	-18 543,68
Variations de la différence d'estimation des instruments financiers à terme	106 663,96	-164 516,11
Différence d'estimation exercice N	37 321,50	-69 342,46
Différence d'estimation exercice N-1	69 342,46	-95 173,65
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	340 249,43	397 382,18
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	-50,00
<b>Actif net en fin d'exercice</b>	<b>47 937 241,29</b>	<b>47 414 874,25</b>

\*N-1: Frais de certification annuelle d'un LEI : -50,00 €.

## 8.3 Compléments d'information

### 8.3.1 Ventilation par nature juridique ou économique des instruments financiers

	Montant	%
<b>Actif</b>		
<b>Obligations et valeurs assimilées</b>		
Obligations à taux fixe négociées sur un marché réglementé ou assimilé	34 521 599,06	72,01
<b>TOTAL Obligations et valeurs assimilées</b>	<b>34 521 599,06</b>	<b>72,01</b>
<b>Titres de créances</b>		
<b>TOTAL Titres de créances</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>
<b>Passif</b>		
<b>Opérations de cession sur instruments financiers</b>		
<b>TOTAL Opérations de cession sur instruments financiers</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>
<b>Hors-bilan</b>		
<b>Opérations de couverture</b>		
Taux	8 285 060,00	17,28
<b>TOTAL Opérations de couverture</b>	<b>8 285 060,00</b>	<b>17,28</b>
<b>Autres opérations</b>		
Actions	905 389,53	1,89
<b>TOTAL Autres opérations</b>	<b>905 389,53</b>	<b>1,89</b>

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

	Taux fixe	%	Taux variable	%	Taux révisable	%	Autres	%
<b>Actif</b>								
Dépôts	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Obligations et valeurs assimilées	34 521 599,06	72,01	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
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	413 083,88	0,86
<b>Passif</b>								
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	476,05	0,00
<b>Hors-bilan</b>								
Opérations de couverture	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	8 285 060,00	17,28
Autres opérations	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00

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

	< 3 mois	%	]3 mois - 1 an]	%	]1 - 3 ans]	%	]3 - 5 ans]	%	> 5 ans	%
<b>Actif</b>										
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	613 381,05	1,28	10 464 297,16	21,83	21 135 253,96	44,09	2 088 598,19	4,32	240 088,70	0,50
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	413 083,88	0,86	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
<b>Passif</b>										
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	476,05	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
<b>Hors-bilan</b>										
Opérations de couverture	8 285 060,00	17,28	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.

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

	JPY		USD				Autres devises	
	Montant	%	Montant	%	Montant	%	Montant	%
<b>Actif</b>								
Dépôts	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Actions et valeurs assimilées	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	0,00	0,00
Titres de créances	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
OPC	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
Créances	451 036,19	0,94	222 371,21	0,48	0,00	0,00	0,00	0,00
Comptes financiers	32 842,20	0,07	33 482,81	0,07	0,00	0,00	0,00	0,00
<b>Passif</b>								
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
Comptes financiers	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
<b>Hors-bilan</b>								
Opérations de couverture	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Autres opérations	473 962,61	0,99	431 426,92	0,90	0,00	0,00	0,00	0,00

### 8.3.5 Créances et dettes : ventilation par nature

	31/12/2019
<b>Créances</b>	
Achat à terme de devise	673 407,40
<b>Total des créances</b>	<b>673 407,40</b>
<b>Dettes</b>	
Fonds à verser sur achat à terme de devises	692 945,51
Frais de gestion	54 194,90
<b>Total des dettes</b>	<b>747 140,41</b>

### 8.3.6 Capitaux propres

#### 8.3.6.1 Nombre de titres émis ou rachetés

	En parts	En montant
Parts souscrites durant l'exercice	47 295,00000	6 979 576,84
Parts rachetées durant l'exercice	-56 509,00000	-8 334 430,65
Solde net des souscriptions/rachats	-9 214,00000	-1 354 853,81

#### 8.3.6.2 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

### 8.3.7 Frais de gestion

	31/12/2019
Commissions de garantie	0,00
Frais de gestion fixes	604 587,32
Pourcentage de frais de gestion fixes	1,20
Frais de gestion variables	0,00
Rétrocessions des frais de gestion	0,00



### **8.3.8 Engagements reçus et donnés**

#### **8.3.8.1 Garanties reçues par l'OPC**

Néant.

#### **8.3.8.2 Autres engagements reçus et/ou donnés**

Néant.

### **8.3.9 Autres informations**

#### **8.3.9.1 Valeur actuelle des titres faisant l'objet d'une acquisition temporaire**

	31/12/2019
Titres pris en pension livrée	0,00
Titres empruntés	0,00

#### **8.3.9.2 Valeur actuelle des titres constitutifs de dépôts de garantie**

	31/12/2019
Instruments financiers donnés en garantie et maintenus dans leur poste d'origine	0,00
Instruments financiers reçus en garantie et <u>non inscrits</u> au bilan	0,00

#### **8.3.9.3 Instruments financiers du groupe détenus en portefeuille**

	Code Isin	Libellés	31/12/2019
Actions			0,00
Obligations			0,00
TCN			0,00
OPC			4 651 820,92
Instruments financiers à terme	FR0007442496	R-CO COURT TERME C	4 651 820,92
			0,00

### **8.3.10 Tableau d'affectation des sommes distribuables**

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

Néant.

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

	31/12/2019	31/12/2018
<b>Sommes restant à affecter</b>		
Report à nouveau	0,00	0,00
Résultat	315 082,76	404 672,05
<b>Total</b>	<b>315 082,76</b>	<b>404 672,05</b>

	31/12/2019	31/12/2018
<b>Areas Prudence</b>		
<b>Affectation</b>		
Distribution	0,00	0,00
Report à nouveau de l'exercice	0,00	0,00
Capitalisation	315 082,76	404 672,05
<b>Total</b>	<b>315 082,76</b>	<b>404 672,05</b>

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

	31/12/2019	31/12/2018
<b>Sommes restant à affecter</b>		
Plus et moins-values nettes antérieures non distribuées	0,00	0,00
Plus et moins-values nettes de l'exercice	-509 104,32	-204 861,08
Acomptes versés sur plus et moins-values nettes de l'exercice	0,00	0,00
<b>Total</b>	<b>-509 104,32</b>	<b>-204 861,08</b>

	31/12/2019	31/12/2018
<b>Areas Prudence</b>		
<b>Affectation</b>		
Distribution	0,00	0,00
Plus et moins-values nettes non distribuées	0,00	0,00
Capitalisation	-509 104,32	-204 861,08
<b>Total</b>	<b>-509 104,32</b>	<b>-204 861,08</b>

### 8.3.11 Tableau des résultats et autres éléments caractéristiques de l'entité au cours des cinq derniers exercices

	31/12/2015	30/12/2016	29/12/2017	31/12/2018	31/12/2019
Actif net en EUR	25 039 796,49	30 668 785,82	42 377 178,78	47 414 874,25	47 937 241,29
Nombre de titres	169 971,00000	211 014,00000	281 804,00000	330 274,00000	321 060,00000
Valeur liquidative unitaire en EUR	147,32	145,34	150,38	143,56	149,31
Capitalisation unitaire sur plus et moins-values nettes en EUR	3,04	1,89	18,78	-0,62	-1,58
Capitalisation unitaire en EUR sur résultat	-0,37	-0,35	-0,11	1,22	0,98

### 8.3.12 Inventaire en EUR

Désignation des valeurs	Devise	Qté Nbre ou nominal	Valeur actuelle	% Actif Net
<b>Actions et valeurs assimilées</b>				
<b>Actions et valeurs assimilées négociées sur un marché réglementé ou assimilé</b>				
<b>ALLEMAGNE</b>				
BAYER	EUR	3 300	240 273,00	0,50
COMMERZBANK AG	EUR	14 200	78 341,40	0,16
DAIMLER AG-REGISTERED SHARES	EUR	5 700	281 409,00	0,80
DEUTSCHE POST AG NAMEN	EUR	6 800	231 268,00	0,48
DEUTSCHE TELEKOM AG	EUR	6 000	87 420,00	0,18
HEIDELBERGER ZEMENT	EUR	2 200	142 912,00	0,30
PROSIEBEN SAT.1 MEDIA N	EUR	6 700	93 197,00	0,19
RWE AG	EUR	5 450	149 057,50	0,31
SIEMENS AG-REG	EUR	2 230	259 884,20	0,55
<b>TOTAL ALLEMAGNE</b>			<b>1 563 762,10</b>	<b>3,27</b>
<b>AUTRICHE</b>				
WIENERBERGER AG	EUR	10 000	264 200,00	0,55
<b>TOTAL AUTRICHE</b>			<b>264 200,00</b>	<b>0,55</b>
<b>ESPAGNE</b>				
ATRESMEDIA	EUR	24 000	83 568,00	0,17
BANCO DE SABADELL S.A.	EUR	113 184	117 711,36	0,25
CAIXABANK S.A.	EUR	60 000	167 880,00	0,35
MELIA HOTELS INTERNATIONAL	EUR	13 000	102 180,00	0,21
REPSOL	EUR	8 000	111 440,00	0,23
REPSOL SA RTS 31-12-19	EUR	8 000	3 384,00	0,01
<b>TOTAL ESPAGNE</b>			<b>586 163,36</b>	<b>1,22</b>
<b>FINLANDE</b>				
NOKIA (AB) OYJ	EUR	47 000	155 429,00	0,32
<b>TOTAL FINLANDE</b>			<b>155 429,00</b>	<b>0,32</b>
<b>FRANCE</b>				
AIR FRANCE KLM	EUR	16 200	160 768,80	0,34
AIRBUS SE	EUR	2 100	274 008,00	0,57
AMUNDI	EUR	1 400	97 860,00	0,20
AXA	EUR	7 000	175 770,00	0,37
BNP PARIBAS	EUR	3 300	174 339,00	0,36
CAPGEMINI SE	EUR	2 000	217 800,00	0,45
CARREFOUR	EUR	11 400	170 430,00	0,36
DANONE	EUR	3 650	269 735,00	0,56
EDF	EUR	17 000	168 776,00	0,35
EDF	EUR	312	3 097,54	0,01
ILIAD	EUR	980	113 239,00	0,24

Désignation des valeurs	Devise	Qté Nbre ou nominal	Valeur actuelle	% Actif Net
L'OREAL	EUR	810	213 840,00	0,45
MICHELIN - CATEGORIE B	EUR	1 200	130 920,00	0,27
ORANGE	EUR	9 600	125 952,00	0,26
PEUGEOT	EUR	9 300	198 090,00	0,41
SAINT-GOBAIN	EUR	9 600	350 400,00	0,74
SANOFI	EUR	3 900	349 518,00	0,73
SOCIETE GENERALE SA	EUR	9 600	297 744,00	0,62
TOTAL	EUR	4 559	224 302,80	0,47
VEOLIA ENVIRONNEMENT	EUR	7 200	170 712,00	0,36
<b>TOTAL FRANCE</b>			<b>3 887 302,14</b>	<b>8,12</b>
<b>ITALIE</b>				
ASSICURAZIONI GENERALI	EUR	16 000	294 320,00	0,62
ENI SPA	EUR	11 000	152 308,00	0,32
INTESA SANPAOLO SPA	EUR	111 000	260 883,50	0,54
TELECOM ITALIA ORD SPA	EUR	330 000	183 812,00	0,38
UNICREDIT SPA	EUR	19 800	257 796,00	0,54
<b>TOTAL ITALIE</b>			<b>1 148 717,50</b>	<b>2,40</b>
<b>LUXEMBOURG</b>				
ARCELORMITTAL	EUR	17 000	265 914,00	0,55
<b>TOTAL LUXEMBOURG</b>			<b>265 914,00</b>	<b>0,55</b>
<b>PAYS-BAS</b>				
AEGON	EUR	25 767	104 794,39	0,22
ROYAL PHILIPS	EUR	3 700	161 024,00	0,34
STMICROELECTRONICS NV	EUR	12 000	287 640,00	0,59
<b>TOTAL PAYS-BAS</b>			<b>553 458,39</b>	<b>1,15</b>
<b>TOTAL Actions &amp; val. ass. <del>ou</del> sur marchés <del>régl.</del> ou ass.</b>			<b>8 424 946,49</b>	<b>17,58</b>
<b>TOTAL Actions et valeurs assimilées</b>			<b>8 424 946,49</b>	<b>17,58</b>
<b>Obligations et valeurs assimilées</b>				
<b>Obligations et valeurs assimilées négociées sur un marché réglementé ou assimilé</b>				
<b>ALLEMAGNE</b>				
DEUTSCHE BANK AG 5%10-240820 EMTN	EUR	200 000	209 967,22	0,44
PBBGR 0 3/4 02/07/23	EUR	200 000	204 787,16	0,43
VOLKSWAGEN FINANCIAL SERVICES AG 0.625% 01-04-22	EUR	200 000	203 058,04	0,42
<b>TOTAL ALLEMAGNE</b>			<b>617 810,42</b>	<b>1,29</b>
<b>AUTRICHE</b>				
VIENNA INSURANCE GRP AGW 5.5% 09/10/43	EUR	200 000	240 068,70	0,50
<b>TOTAL AUTRICHE</b>			<b>240 068,70</b>	<b>0,50</b>
<b>BELGIQUE</b>				
ARGENTA SPAARBANK 1.0% 06-02-24	EUR	200 000	207 714,70	0,43

Désignation des valeurs	Devise	Qté Nbre ou nominal	Valeur actuelle	% Actif Net
BELFIUS BANK 0.75% 12-09-22	EUR	200 000	204 267,11	0,43
KBCBB 0 3/4 03/01/22	EUR	200 000	204 778,30	0,43
<b>TOTAL BELGIQUE</b>			<b>616 760,11</b>	<b>1,29</b>
<b>DANEMARK</b>				
ISS GLOB 1.125% 07-01-21 EMTN	EUR	100 000	102 021,67	0,21
<b>TOTAL DANEMARK</b>			<b>102 021,67</b>	<b>0,21</b>
<b>ESPAGNE</b>				
BANCO NTANDER 1.375% 09-02-22	EUR	200 000	208 247,23	0,43
BBVA 0.75% 11-09-22 EMTN	EUR	200 000	203 953,21	0,43
CRITERIA CAIXAHOLDG 1.625% 21/04/22 EMTN	EUR	200 000	209 661,10	0,44
METRO 2.375% 23-05-22 EMTN	EUR	200 000	212 940,08	0,44
PROSEGUR COMPANIA DE SEGURIDAD 1.0% 08-02-23	EUR	200 000	205 790,74	0,43
SPAIN GOVERNMENT BOND 0.45% 31-10-22	EUR	1 850 000	1 892 423,99	3,95
<b>TOTAL ESPAGNE</b>			<b>2 933 016,35</b>	<b>6,12</b>
<b>ETATS UNIS AMERIQUE</b>				
PROLOGIS LP 1.375% 13-05-21	EUR	200 000	205 113,71	0,43
<b>TOTAL ETATS UNIS AMERIQUE</b>			<b>205 113,71</b>	<b>0,43</b>
<b>FINLANDE</b>				
FORTUM OYJ 2.25% 08/09/2022 SERIE EMTN	EUR	200 000	212 834,11	0,44
<b>TOTAL FINLANDE</b>			<b>212 834,11</b>	<b>0,44</b>
<b>FRANCE</b>				
ATOS SE 0.75% 07-05-22	EUR	200 000	204 464,70	0,43
BFCM 4% 22/10/2020	EUR	200 000	208 034,63	0,43
BNP 1 1/8 10/10/23	EUR	200 000	207 278,54	0,43
BOLLORE 2.875% 29-07-21	EUR	200 000	209 141,24	0,44
BRE 2.0% 26-11-21 EMTN	EUR	200 000	207 226,30	0,43
BURE VERI 1.25% 07-09-23	EUR	200 000	206 834,01	0,43
CARR 1.75% 15-07-22 EMTN	EUR	200 000	210 170,81	0,44
CNP ASSURANCES 1.875% 20-10-22	EUR	200 000	210 161,44	0,44
CREDIT AGRICOLE SA ZCP 25/04/2022	EUR	200 000	293 506,00	0,61
EUTELT 1.125% 23-06-21	EUR	200 000	204 077,62	0,43
PSA BANQUE FRANCE 0.625% 10-10-22	EUR	200 000	203 082,30	0,42
RENAULT CREDIT INTL BANQUE 1.0% 17-05-23	EUR	200 000	204 654,30	0,43
REPU FRAN ZCP 25-05-20	EUR	9 200 000	9 222 126,00	19,25
SOCI FONC LYO 2.25% 16-11-22	EUR	200 000	211 784,16	0,44
<b>TOTAL FRANCE</b>			<b>12 002 542,05</b>	<b>25,05</b>
<b>GUERNESEY</b>				
CRED SUI 1.25% 14-04-22 EMTN	EUR	200 000	207 533,28	0,43
<b>TOTAL GUERNESEY</b>			<b>207 533,28</b>	<b>0,43</b>

Désignation des valeurs	Devise	Qté Nbre ou nominal	Valeur actuelle	% Actif Net
<b>ILES VIERGES BRITANNIQUES</b>				
STAT GRID OVE 1.5% 28-01-22	EUR	200 000	208 446,96	0,43
<b>TOTAL ILES VIERGES BRITANNIQUES</b>			<b>208 446,96</b>	<b>0,43</b>
<b>IRLANDE</b>				
FCA BANK SPA IRISH BRANCH 0.625% 24-11-22	EUR	200 000	202 377,81	0,42
RYANAIR 1.125% 15-08-23 EMTN	EUR	200 000	206 628,80	0,43
<b>TOTAL IRLANDE</b>			<b>409 006,41</b>	<b>0,85</b>
<b>ISLANDE</b>				
LANDSBANKINN HF 1.0% 30-05-23	EUR	200 000	203 872,26	0,43
<b>TOTAL ISLANDE</b>			<b>203 872,26</b>	<b>0,43</b>
<b>ITALIE</b>				
FERROVIE DELLO STATO 4% 22/07/2020	EUR	200 000	208 177,56	0,43
IREN 2.75% 02-11-22 EMTN	EUR	200 000	215 547,69	0,45
ITALY BUONI POLIENNALI DEL TESORO 1.2% 01-04-22	EUR	6 000 000	6 173 711,80	12,89
ITALY 1.45% 15-09-22	EUR	1 950 000	2 027 896,39	4,23
MEDIOBANCABCA CREDITO FINANZ 0.75% 17-02-20	EUR	200 000	201 556,07	0,42
RADI ITAL SPA 1.5% 28-05-20	EUR	200 000	202 982,28	0,42
<b>TOTAL ITALIE</b>			<b>9 029 871,79</b>	<b>18,84</b>
<b>JAPON</b>				
BANK OF 0.875% 11-03-22 EMTN	EUR	200 000	205 615,88	0,43
<b>TOTAL JAPON</b>			<b>205 615,86</b>	<b>0,43</b>
<b>PAYS-BAS</b>				
ACHMEA 1 1/8 04/25/22	EUR	200 000	206 906,33	0,43
AROU PROP 1.5% 03-05-22	EUR	200 000	208 621,20	0,44
CETIN FINANCE BV 1.423% 06-12-21	EUR	200 000	205 623,73	0,43
ING GROEP NV 0.75% 09-03-22	EUR	200 000	204 549,51	0,43
JAB HOLD BV 2.125% 16-09-22	EUR	200 000	212 223,71	0,44
LEASEPLAN CORPORATION NV 1.0% 24-05-21	EUR	200 000	204 186,04	0,43
NIBC BANK NV 1.5% 31-01-22	EUR	200 000	208 782,86	0,44
RABOBANK NEDERLAND 3.75%10-091120 GMTN	EUR	200 000	207 630,05	0,43
REN FIN 1.75% 01-06-23 EMTN	EUR	200 000	213 301,57	0,43
VONOVIA FINANCE BV 0.75% 25-01-22	EUR	200 000	204 626,59	0,43
<b>TOTAL PAYS-BAS</b>			<b>2 076 451,59</b>	<b>4,33</b>
<b>POLOGNE</b>				
BANK ZACHODNI WBK 0.75% 20-09-21	EUR	200 000	202 482,33	0,42
POWSZECHNA KASA OSZCZEDNOSCI BANK POLSKI 0.75% 25-07-	EUR	200 000	202 702,93	0,43
<b>TOTAL POLOGNE</b>			<b>405 185,26</b>	<b>0,85</b>
<b>PORTUGAL</b>				
BRISA CONC ROD 3.875% 04/21	EUR	200 000	215 730,44	0,45

Désignation des valeurs	Devise	Qté Nbre ou nominal	Valeur actuelle	% Actif Net
PGB 2.2 10/17/22	EUR	2 950 000	3 174 785,65	6,62
<b>TOTAL PORTUGAL</b>			<b>3 390 516,09</b>	<b>7,07</b>
<b>REPUBLIQUE TCHEQUE</b>				
NE 2.5% 28-07-21 EMTN	EUR	200 000	209 611,13	0,44
<b>TOTAL REPUBLIQUE TCHEQUE</b>			<b>209 611,13</b>	<b>0,44</b>
<b>ROYAUME UNI</b>				
COVBS 2 1/2 11/18/20	EUR	200 000	205 379,42	0,43
F 1.134 02/10/22	EUR	200 000	203 550,88	0,42
RTOLN 3 1/4 10/07/21	EUR	200 000	211 360,84	0,44
<b>TOTAL ROYAUME UNI</b>			<b>620 291,14</b>	<b>1,29</b>
<b>SLOVAQUIE</b>				
SPP DIST AS 2.625% 23-06-21	EUR	200 000	210 582,79	0,44
<b>TOTAL SLOVAQUIE</b>			<b>210 582,79</b>	<b>0,44</b>
<b>SUEDE</b>				
ENERGA FINANCE AB 3.25% 19/03/2020	EUR	200 000	206 711,27	0,43
SECURITAS AB 1.125% 20-02-24	EUR	200 000	207 736,11	0,43
<b>TOTAL SUEDE</b>			<b>414 447,38</b>	<b>0,86</b>
<b>TOTAL Obligations &amp; val. ass. rg. sur mar. régl. ou ass.</b>			<b>34 521 599,06</b>	<b>72,02</b>
<b>TOTAL Obligations et valeurs assimilées</b>			<b>34 521 599,06</b>	<b>72,02</b>
<b>Organismes de placement collectif</b>				
<b>OPCVM et FIA à vocation générale destinés aux non professionnels et équivalents d'autres pays</b>				
<b>FRANCE</b>				
R-CO COURT TERME C	EUR	1 171	4 651 820,92	9,70
<b>TOTAL FRANCE</b>			<b>4 651 820,92</b>	<b>9,70</b>
<b>TOTAL OPCVM et FIA à vocation générale destinés aux non professionnels et équivalents d'autres pays</b>			<b>4 651 820,92</b>	<b>9,70</b>
<b>TOTAL Organismes de placement collectif</b>			<b>4 651 820,92</b>	<b>9,70</b>
<b>Instruments financiers à terme</b>				
<b>Engagements à terme ferme</b>				
<b>Engagements à terme ferme sur marché réglementé ou assimilé</b>				
OSE TSE TOPIX I 0320	JPY	2	1 886,17	0,00
SIM NK2 TOKYO N 0320	JPY	2	295,23	0,00
SP 500 MINI 0320	USD	3	4 760,10	0,01
XEUR FGBM BOB 0320	EUR	-62	30 380,00	0,07
<b>TOTAL Engagements à terme fermes sur marché réglementé</b>			<b>37 321,50</b>	<b>0,08</b>
<b>TOTAL Engagements à terme fermes</b>			<b>37 321,50</b>	<b>0,08</b>
<b>TOTAL Instruments financiers à terme</b>			<b>37 321,50</b>	<b>0,08</b>
<b>Appel de marge</b>				
APPEL MARGE R.M.M.	JPY	-266 000	-2 181,40	0,00

Désignation des valeurs	Devise	Qté Nbre ou nominal	Valeur actuelle	% Actif Net
MARRCEUR	EUR	-30 379,98	-30 379,98	-0,07
MARRCUSD	USD	-5 347,5	-4 760,10	-0,01
<b>TOTAL Appel de marge</b>			<b>-37 321,48</b>	<b>-0,08</b>
<b>Créances</b>			<b>673 407,40</b>	<b>1,40</b>
<b>Dettes</b>			<b>-747 140,41</b>	<b>-1,56</b>
<b>Comptes financiers</b>			<b>412 607,81</b>	<b>0,86</b>
<b>Actif net</b>			<b>47 937 241,29</b>	<b>100,00</b>

Areas Prudence	EUR	321 060,00000	149,31	
----------------	-----	---------------	--------	--