



R-co Opal Europe Special

Rapport annuel

31 décembre 2019

Table des matières

Table des matières	2
1. Informations générales	4
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
2. Caractéristiques principales de l'OPC	6
2.1 Objectif de gestion	6
2.2 Profil de risque et de rendement	6
2.3 Catégories de parts	7
3. Compte-rendu d'activité	8
3.1 Performances du 01/01/2019 au 31/12/2019	8
3.2 Commentaire de gestion	8
4. Vie de l'OPC sous l'exercice sous revue	11
4.1 Changements substantiels intervenus au cours de l'exercice	11
4.2 Mouvements intervenus dans la composition du portefeuille au cours de l'exercice	11
4.3 Techniques de gestion efficace du portefeuille et instruments financiers dérivés	11
4.4 Opérations d'acquisitions et de cessions temporaires de titres et TRS	12
4.5 Risque global	12
5. Informations réglementaires	13
5.1 Politique de sélection des intermédiaires et d'exécution des ordres des clients	13
5.1.1 Politique de sélection des intermédiaires	13
5.1.2 Politique d'exécution des ordres	14
5.1.3 Evaluation et notation des intermédiaires	14
5.1.4 Dispositif de contrôle	15
5.1.5 Meilleure Sélection et contrôle des prestataires fournisseurs de recherche	15
5.2 Critères ESG et Transition énergétique / Article 173	16
5.3 Exercice des droits de vote	16
5.3.1 Politique de vote	16
5.3.2 Exercice des droits de vote	17
5.4 Politique de rémunération	17
6. Certification du commissaire aux comptes	20
7. Comptes annuels	23
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	25
8.	Annexes aux comptes annuels	26
8.1	Règles et méthodes comptables	26
8.1.1	Règles d'évaluation des actifs	26
8.1.2	Frais de gestion	28
8.1.3	Affectation des sommes distribuables	28
8.2	Evolution de l'actif net au 31/12/2019 en EUR	29
8.3	Compléments d'information	30
8.3.1	Ventilation par nature juridique ou économique des instruments financiers	30
8.3.2	Ventilation par nature de taux des postes d'actif, de passif et de hors-bilan	30
8.3.3	Ventilation par maturité résiduelle des postes d'actif, de passif et de hors-bilan	30
8.3.4	Ventilation par devise de cotation ou d'évaluation des postes d'actif, de passif et de hors-bilan	31
8.3.5	Créances et dettes: ventilation par nature	31
8.3.6	Capitaux propres	31
8.3.7	Frais de gestion	31
8.3.8	Engagements reçus et donnés	32
8.3.9	Autres informations	32
8.3.10	Tableau d'affectation des sommes distribuables	32
8.3.11	Tableau des résultats et autres éléments caractéristiques de l'entité au cours des cinq derniers exercices	33
8.3.12	Inventaire en EUR	34

1. Informations générales

R-co Opal Europe Special 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).

Le dépositaire a délégué la fonction de conservation des titres financiers étrangers au Conservateur The Bank of New York Mellon SA/NV (Belgique).

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.

**Rothschild & Co Asset Management
Europe**

Société de gestion

Pierre Baudard

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^{er} juillet 2020

Valérie Burkhard
Managing Director

Pierre Baudard
Associé-Gérant

1.4 Responsable du contrôle des comptes

Commissaires aux comptes titulaires

Deloitte & Associés
185, avenue Charles de Gaulle
92524 Neuilly-sur-Seine Cedex
Signataire : Olivier GALIENNE

2. Caractéristiques principales de l'OPC

2.1 Objectif de gestion

R-co OPAL Europe Spécial a pour objectif de gestion d'obtenir une performance supérieure à celle de l'indicateur de référence Stoxx DR ® 600 (dividendes réinvestis).

Indicateur de référence : L'indice de référence est le Stoxx DR ® 600 (Code Bloomberg: SXXR Index). Le Stoxx DR ® 600 (en date de J-1) est un indice de référence des actions couvrant l'Europe entière calculé par Stoxx Limited. L'indice Stoxx DR ® 600 regroupe les 600 principales capitalisations européennes. Cet indice est disponible sur le site www.stoxx.com.

A la date de la dernière mise à jour du présent prospectus, l'administrateur de l'indice de référence n'est pas encore inscrit sur le registre d'administrateurs et d'indices de référence tenu par 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.

Le FCP n'est pas un OPC indiciel.

2.2 Profil de risque et de rendement

- Le niveau de risque de cet OPCVM est de 6 (volatilité comprise entre 15% et 25%) et reflète principalement son positionnement sur des OPCVM investis dans les actions européennes.
- Les données historiques utilisées pour le calcul de cet indicateur synthétique pourraient ne pas constituer une indication fiable du profil de risque futur de l'OPCVM.
- La catégorie de risque associée à l'OPCVM 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.
- L'OPCVM n'est pas garanti en capital.

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

- 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	Souscripteurs concernés	Montant minimum de souscription initiale*
FR0007075155	Capitalisation	EUR	Tous souscripteurs	1 part (valeur liquidative d'origine: 100 €) Division de la valeur liquidative par 3 le 04.12.2009

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
R-co Opal Europe Special part C	+19,68%	+27,46%

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

3.2 Commentaire de gestion

Le biais restrictif adopté par la Fed et la BCE ainsi que les interrogations entourant les négociations entre Pékin et Washington avaient précipité les actifs à risques dans une spirale baissière sur les trois derniers mois de 2018. Le déclin de l'activité, principalement observé dans la sphère manufacturière, aux Etats-Unis, en Chine et en Europe, avait également alimenté la défiance des investisseurs. Le 4 janvier, la concomitance d'un discours nettement plus accommodant de Jérôme Powell, l'annonce d'un assouplissement monétaire par la PBoC, et l'annonce de la reprise des négociations entre les Etats-Unis et la Chine ont inversé la tendance et validé le rebond entamé dans les tous derniers jours de décembre. De bons indicateurs américains (emploi) ainsi que la confirmation d'une inflexion accommodante de la politique monétaire américaine ont mis les marchés sur des rails jusqu'à la fin du mois d'avril. En dépit de sorties massives de capitaux sur les actions, alimentées par des craintes relayées par un aplatissement de la courbe des taux interprété comme un signal précurseur d'une récession, et l'incapacité des parlementaires britanniques à s'entendre sur un projet d'accord de Brexit, les actions américaines ont progressé de près de 22% en euros sur les quatre premiers mois de l'année, l'Europe d'environ 18% tandis que le Japon s'appréciait de 11%.

Cette première période a été traversé avec un portefeuille cyclique, diversifié sur les petites et moyennes valeurs. Les décisions des banques centrales nous ont amené à prendre des profits sur les banques, et à renforcer les petites et moyennes valeurs, ainsi que l'Italie sur la fin de la période. Le portefeuille a au regard de son biais cyclique décalé par rapport à son indice de référence.

Entre mai et la mi-octobre, les indices ont évolué dans un canal de fluctuation horizontal, d'une ampleur moyenne de 10 points, et alternant les séquences de baisse et de hausse sans fréquence véritable. Les rumeurs et signaux émis par les négociateurs américains et chinois ont été les catalyseurs principaux sur la période, notamment début mai et début août lorsque Donald Trump a annoncé des relèvements de droits de douane sur des montants significatifs d'importations chinoises ou, à l'inverse, lorsqu'un message très optimiste sur l'issue des négociations a conjointement été envoyé par les deux parties au début du mois de septembre. Les banques centrales sont quant à elles restées très accommodantes, la

Fed baissant comme prévu ses taux, d'abord en juillet puis en septembre. Alors que la PBoC a de nouveau baissé ses taux de réserves obligatoires en septembre (50bp), la plupart des banques centrales émergentes (Corée, Brésil, Russie, Afrique du Sud, Turquie) ont également baissé leurs taux. La BCE a quant à elle sorti tout son arsenal de mesures (baisse du taux de dépôt, programme de TLTRO pour compenser les effets des taux négatifs, reprise des rachats nets de 20 mds par mois) pour soutenir l'économie et générer davantage d'optimisme sur les marchés.

Tout au long de cette période heurtée, nous avons procédé à quelques arbitrages dictés principalement par les déclarations des banques centrales et les valorisations des entreprises. Les banques ont plutôt été réduite sur la période, et la baisse de la valeur par rapport aux valeurs de croissance nous a alléger ces dernières.

Les marchés ont retrouvé le chemin de la hausse dans le courant du mois d'octobre, portés par des commentaires optimistes sur la signature de la phase 1 de l'accord commercial entre la Chine et les Etats-Unis. Après les nombreux rebondissements de l'automne dans le feuilleton du Brexit, notamment le report d'une notamment début mai et début août lorsque Donald Trump a annoncé des relèvements de droits de douane sur des montants significatifs d'importations chinoises ou, à l'inverse, lorsqu'un message très optimiste sur l'issue des négociations a conjointement été envoyé par les deux parties au début du mois de septembre. Les banques centrales sont quant à elles restées très accommodantes, la Fed baissant comme prévu ses taux, d'abord en juillet puis en septembre. Alors que la PBoC a de nouveau baissé ses taux de réserves obligatoires en septembre (50bp), la plupart des banques centrales émergentes (Corée, Brésil, Russie, Afrique du Sud, Turquie) ont également baissé leurs taux. La BCE a quant à elle sorti tout son arsenal de mesures (baisse du taux de dépôt, programme de TLTRO pour compenser les effets des taux négatifs, reprise des rachats nets de 20 mds par mois) pour soutenir l'économie et générer davantage d'optimisme sur les marchés.

Tout au long de cette période heurtée, nous avons procédé à quelques arbitrages dictés principalement par les déclarations des banques centrales et les valorisations des entreprises. Les banques ont plutôt été réduite sur la période, et la baisse de la valeur par rapport aux valeurs de croissance nous a alléger ces dernières.

Les marchés ont retrouvé le chemin de la hausse dans le courant du mois d'octobre, portés par des commentaires optimistes sur la signature de la phase 1 de l'accord commercial entre la Chine et les Etats-Unis. Après les nombreux rebondissements de l'automne dans le feuilleton du Brexit, notamment le report d'une date de sortie au 31 octobre 2019, puis la démission de Theresa May ouvrant la voie à Boris Johnson et à un durcissement du discours avec l'Union Européenne, un nouvel accord validant enfin une sortie ordonnée du Royaume-Uni a permis d'alimenter l'optimisme des investisseurs. La troisième baisse de l'année, de 25pdb, de la Fed et le redémarrage de l'accroissement de son bilan pour contenir les tensions sur le marché interbancaire ont poussé dans le même sens haussier. Aucun des vents contraires qui se sont dressés sur le dernier trimestre, qu'ils soient économiques (mauvaises statistiques économiques, notamment au niveau manufacturier, PMI allemand au plus bas) ou géopolitiques (tensions sociales à Hong-Kong, au Liban, en Argentine) n'a pu entraver ce mouvement haussier. En fin d'année, les annulations d'un nouvel ensemble de sanctions américaines à l'encontre de ses partenaires commerciaux ont nourri l'euphorie de cette fin d'année. Du 18 octobre au 31 décembre, l'indice américain a progressé de presque 8% en euros, le Stoxx de 6.5%, le Topix de 5.3%.

Le rallye de fin d'année a été profitable au portefeuille, notamment par le biais des valeurs bancaires détenues. Ces dernières, renforcées dans le courant d'octobre ont profité de la hausse des taux. Le renforcement effectué en décembre sur les cycliques et financières au détriment des petites et moyennes valeurs a également été profitable.

En dépit d'un pessimisme patent que des sorties massives de capitaux ont reflété presque toute l'année, les marchés ont profité d'un alignement de planètes assez parfait. Dans ce cadre, le MSCI World en euros a progressé de 28.4%, porté par les Etats-Unis (34.9% en euros pour le S&P) et le Stoxx (28.4%). Le Japon et les marchés émergents ont fait moins bien en évoluant autour de 20%, compte tenu de leur exposition au commerce mondial. Les marchés ont profité de rachats d'actions massives des entreprises, notamment américaines, et d'opérations de fusions et d'acquisitions. Les révisions de prévisions, pourtant importantes pour le marché dans son ensemble, n'ont pas entravé le mouvement.

Le marché obligataire s'est également bien comporté sur l'année. Les emprunts d'Etats ont profité de la réactivité des banques centrales, qui ont dans le même temps levé les incertitudes sur le crédit. Le haut rendement et la dette émergente, principalement en dollars, ont été privilégiés.

Le dollar a évolué en fonction de l'évolution de politique monétaire de la Fed et a reflué sur le dernier tiers de l'année, concomitamment aux baisses de taux de l'Institution. L'euro a lui évolué au gré des données économiques et en conséquence baissé contre toutes les devises. La fin d'année, et l'accord trouvé entre Boris Johnson et l'Union Européenne ont permis à l'euro de regagner une partie du terrain perdu. La livre a suivi le même chemin.

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

ISIN	Titres	En euros
LU1834983477	LYX STX600 BANKS	12 257 584,00
FR0011188259	ECHIQU.AGENOR I 3D	7 051 862,86
FR0010606814	MANDARINE VAL-M CAP	6 816 187,77
FR0010010827	MUF-FTSE MIBETFDist	6 124 960,63

Table 2. Ventes

ISIN	Titres	En euros
LU1834983477	LYX STX600 BANKS	11 817 225,50
FR0000422859	PI P FR SM CAP A	9 733 726,45
LU1240329117	INVESCO EURO EQ-C AC	7 575 355,25
FR0010010827	MUF-FTSE MIBETFDist	7 267 320,35

4.3 Techniques de gestion efficace du portefeuille et instruments financiers dérivés

Cet OPCVM 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

L'OPCVM 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 l'approche par 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

Le fonds R-co Opal Europe Special respecte la politique ESG établie par Rothschild & Co pour la Multigestion dont les grands principes sont :

- Le Respect de certaines exclusions,
- L'envoi d'un questionnaire incluant des critères ISR & ESG avant l'entrée en Buy List Long Only
- La capacité à générer (i) une note ESG et (ii) et une empreinte carbone du fonds.

La principale source d'informations utilisée est MSCI ESG Research, qui nous fournit l'essentiel des données utilisées en matière de notation ESG et de calcul carbone.

Des détails additionnels sont disponibles sur demande

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 traitées 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

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 process 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 ⁽¹⁾)
- 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

(1): 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

Deloitte.

Deloitte & Associés
6 place de la Pyramide
92008 Paris-La Défense Cedex
France
Téléphone : + 33 (0) 1 40 88 28 00
www.deloitte.fr

Adresse postale :
TSA 20303
92030 La Défense Cedex

R-co OPAL EUROPE SPECIAL

Fonds Commun de Placement

Société de Gestion :
Rothschild & Co Asset Management Europe

29, avenue de Messine
75008 Paris

Rapport du Commissaire aux Comptes sur les comptes annuels

Exercice clos le 31 décembre 2019

Aux porteurs de parts du FCP R-co OPAL EUROPE SPECIAL,

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 R-co OPAL EUROPE SPECIAL 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 FCP, à la fin de cet exercice.

Fondement de l'opinion sur les comptes annuels

Référentiel d'audit

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

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

Indépendance

Nous avons réalisé notre mission d'audit dans le respect des règles d'indépendance qui nous sont applicables, sur la période du 1 janvier 2019 à la date d'émission de notre rapport, et

Société par actions simplifiée au capital de 1 723 040 €
Société d'Expertise Comptable inscrite au Tableau de l'Ordre de Paris Ile-de-France
Société de Commissariat aux Comptes inscrite à la Compagnie Régionale de Versailles
572 028 041 RCS Nanterre
TVA - FR 02 572 028 041

Une entité du réseau Deloitte



notamment nous n'avons pas fourni de services interdits par le code de déontologie de la profession de commissaire aux comptes.

Justification des appréciations

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

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

Vérifications spécifiques

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

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

Responsabilités de la société de gestion relatives aux comptes annuels

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

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

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

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

Il nous appartient d'établir un rapport sur les comptes annuels. Notre objectif est d'obtenir l'assurance raisonnable que les comptes annuels pris dans leur ensemble ne comportent pas d'anomalies significatives. L'assurance raisonnable correspond à un niveau élevé d'assurance, sans toutefois garantir qu'un audit réalisé conformément aux normes d'exercice professionnel permet de systématiquement détecter toute anomalie significative. Les anomalies peuvent provenir de fraudes ou résulter d'erreurs et sont considérées comme

significatives lorsque l'on peut raisonnablement s'attendre à ce qu'elles puissent, prises individuellement ou en cumulé, influencer les décisions économiques que les utilisateurs des comptes prennent en se fondant sur ceux-ci.

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

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

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

Paris La Défense, le 14 avril 2020

Le Commissaire aux Comptes

Deloitte & Associés


Olivier GALIENNE

7. Comptes annuels

7.1 Bilan au 31 décembre 2019 en EUR

7.1.1 Bilan actif

	31/12/2019	31/12/2018
Immobilisations nettes	0,00	0,00
Dépôts	0,00	0,00
Instruments financiers	80 547 451,45	75 298 187,19
Actions et valeurs assimilées	0,00	0,00
Négoiciées sur un marché réglementé ou assimilé	0,00	0,00
Non négoiciées sur un marché réglementé ou assimilé	0,00	0,00
Obligations et valeurs assimilées	0,00	0,00
Négoiciées sur un marché réglementé ou assimilé	0,00	0,00
Non négoiciées sur un marché réglementé ou assimilé	0,00	0,00
Titres de créances	0,00	0,00
Négoiciés sur un marché réglementé ou assimilé	0,00	0,00
<i>Titres de créances négociables</i>	0,00	0,00
<i>Autres titres de créances</i>	0,00	0,00
Non négoiciés sur un marché réglementé ou assimilé	0,00	0,00
Organismes de placement collectif	80 547 194,34	75 298 187,19
OPCVM et FIA à vocation générale destinés aux non professionnels et équivalents d'autres pays	80 547 194,34	75 298 187,19
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
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	257,11	0,00
Opérations sur un marché réglementé ou assimilé	257,11	0,00
Autres opérations	0,00	0,00
Autres instruments financiers	0,00	0,00
Créances	59 782,21	69 321,86
Opérations de change à terme de devises	0,00	0,00
Autres	59 782,21	69 321,86
Comptes financiers	5 030 016,49	1 489 768,80
Liquidités	5 030 016,49	1 489 768,80
Total de l'actif	85 637 250,15	76 857 277,85

7.1.2 Bilan passif

	31/12/2019	31/12/2018
Capitaux propres		
Capital	88 477 559,63	76 905 453,66
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)	-1 525 385,44	1 457 764,92
Résultat de l'exercice (a, b)	-1 486 208,44	-1 650 546,43
Total des capitaux propres (= Montant représentatif de l'actif net)	85 465 965,75	76 712 672,15
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	171 284,40	144 605,70
Opérations de change à terme de devises	0,00	0,00
Autres	171 284,40	144 605,70
Comptes financiers	0,00	0,00
Concours bancaires courants	0,00	0,00
Emprunts	0,00	0,00
Total du passif	85 637 250,15	76 857 277,85

7.1.3 Hors-bilan

	31/12/2019	31/12/2018
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		

7.2 Compte de résultat au 31 décembre 2019 en EUR

	31/12/2019	31/12/2018
Produits sur opérations financières		
Produits sur dépôts et sur comptes financiers	0,00	0,00
Produits sur actions et valeurs assimilées	0,00	166 715,32
Produits sur obligations et valeurs assimilées	0,00	0,00
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	131 969,30	40 421,64
Total (1)	131 969,30	207 136,96
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	11 232,22	18 681,11
Autres charges financières	0,00	0,00
Total (2)	11 232,22	18 681,11
Résultat sur opérations financières (1 - 2)	120 737,08	188 455,85
Autres produits (3)	0,00	0,00
Frais de gestion et dotations aux amortissements (4)	1 674 563,88	1 671 523,43
Résultat net de l'exercice (L. 214-17-1) (1 - 2 + 3 - 4)	-1 553 826,80	-1 483 067,58
Régularisation des revenus de l'exercice (5)	67 618,36	-167 478,85
Acomptes sur résultat versés au titre de l'exercice (6)	0,00	0,00
Résultat (1 - 2 + 3 - 4 + 5 - 6)	-1 486 208,44	-1 650 546,43

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 appliqué sur la base de l'actif net est de 2,30 % TTC.

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.

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
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
Actif net en début d'exercice	76 712 672,15	82 413 945,23
Souscriptions (y compris les commissions de souscription acquises à l'OPC)	13 095 667,27	18 732 058,20
Rachats (sous déduction des commissions de rachat acquises à l'OPC)	-19 095 893,02	-7 184 559,88
Plus-values réalisées sur dépôts et instruments financiers	1 495 896,86	1 901 470,77
Moins-values réalisées sur dépôts et instruments financiers	-3 077 150,12	-115 468,11
Plus-values réalisées sur instruments financiers à terme	42 371,57	61 400,00
Moins-values réalisées sur instruments financiers à terme	-30 000,00	-532 400,00
Frais de transactions	-64 172,88	-40 299,10
Différences de change	3 191,72	0,00
Variations de la différence d'estimation des dépôts et instruments financiers	17 937 259,00	-17 095 557,58
Différence d'estimation exercice N	13 070 577,86	-4 866 681,14
Différence d'estimation exercice N-1	4 866 681,14	-12 228 876,44
Variations de la différence d'estimation des instruments financiers à terme	0,00	55 200,00
Différence d'estimation exercice N	0,00	0,00
Différence d'estimation exercice N-1	0,00	55 200,00
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	-1 553 826,80	-1 483 067,58
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 *	-50,00	-50,00
Actif net en fin d'exercice	85 465 965,75	76 712 672,15

8.3 Compléments d'information

8.3.1 Ventilation par nature juridique ou économique des instruments financiers

	Montant	%
Actif		
Obligations et valeurs assimilées		
TOTAL Obligations et valeurs assimilées	0,00	0,00
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

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	%
Actif								
Dépôts	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
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	5 030 016,49	5,89
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

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	%
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	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	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	5 030 016,49	5,89	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

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

	GBP						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	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	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Comptes financiers	277 635,75	0,32	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
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
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

8.3.5 Créances et dettes: ventilation par nature

	31/12/2019
Créances	
Rétrocession de frais de gestion	59 782,21
Total des créances	59 782,21
Dettes	
Frais de gestion	171 284,40
Total des dettes	171 284,40

8.3.6 Capitaux propres

8.3.6.1 Nombre de titres émis ou rachetés

	En parts	En montant
Parts souscrites durant l'exercice	178 963,663	13 095 667,27
Parts rachetées durant l'exercice	-258 899,668	-19 095 893,02
Solde net des souscriptions/rachats	-79 936,005	-6 000 225,75

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	1 921 907,99
Pourcentage de frais de gestion fixes	2,30
Frais de gestion variables	0,00
Rétrocessions des frais de gestion	247 344,11

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			0,00
Instruments financiers à terme			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
Sommes restant à affecter		
Report à nouveau	0,00	0,00
Résultat	-1 486 208,44	-1 650 546,43
Total	-1 486 208,44	-1 650 546,43

	31/12/2019	31/12/2018
R-CO OPAL EUROPE SPECIAL		
Affectation		
Distribution	0,00	0,00
Report à nouveau de l'exercice	0,00	0,00
Capitalisation	-1 486 208,44	-1 650 546,43
Total	-1 486 208,44	-1 650 546,43

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
Sommes restant à affecter		
Plus et moins-values nettes antérieures non distribuées	0,00	0,00
Plus et moins-values nettes de l'exercice	-1 525 385,44	1 457 764,92
Acomptes versés sur plus et moins-values nettes de l'exercice	0,00	0,00
Total	-1 525 385,44	1 457 764,92

	31/12/2019	31/12/2018
R-CO OPAL EUROPE SPECIAL		
Affectation		
Distribution	0,00	0,00
Plus et moins-values nettes non distribuées	0,00	0,00
Capitalisation	-1 525 385,44	1 457 764,92
Total	-1 525 385,44	1 457 764,92

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	47 625 725,14	59 266 833,74	82 413 945,23	76 712 672,15	85 465 965,75
Nombre de titres	656 326,000	803 101,135	1 000 366,514	1 157 009,784	1 077 073,779
Valeur liquidative unitaire en EUR	72,56	73,80	82,38	66,30	79,35
Capitalisation unitaire sur plus et moins-values nettes en EUR	9,88	6,23	5,27	1,25	-1,41
Capitalisation unitaire en EUR sur résultat	-1,38	-1,28	-1,50	-1,42	-1,37

8.3.12 Inventaire en EUR

Désignation des valeurs	Devise	Qté Nbre ou nominal	Valeur actuelle	% Actif Net
Organismes de placement collectif				
OPCVM et FIA à vocation générale destinés aux non professionnels et équivalents d'autres pays				
FRANCE				
BG LONG TERM VALUE I FCP 2DEC	EUR	2 530	8 692 902,90	10,17
ECHIQUEUR AGENOR MID CAP EUROPE I	EUR	2 693	7 700 875,87	9,01
HSBC EURO ACTIONS Part I - C	EUR	6 230	8 495 975,60	9,94
LAZARD ALPHA EURO I	EUR	19 658	9 416 378,58	11,01
MANDARINE VALEUR-M CAP	EUR	67	5 536 293,08	6,48
MONETA MULTI CAPS PART C	EUR	30 729	9 009 435,51	10,54
MULTI UNITS FRANCE SICAV LYXOR FTSE MIB UCITS ETF	EUR	157 728	3 568 343,64	4,18
PLUVALCA FRANCE SMALL CAPS A	EUR	1 310	886 149,50	1,04
TOTAL FRANCE			53 306 354,68	62,37
LUXEMBOURG				
DIGITAL ST EUROP AC	EUR	11 980	11 770 709,40	13,77
LYXOR EURSTX600 BANKS	EUR	359 751	6 851 817,55	8,02
TOTAL LUXEMBOURG			18 622 526,95	21,79
ROYAUME UNI				
Baring Europe Select Trust A	EUR	171 577	8 618 312,71	10,08
TOTAL ROYAUME UNI			8 618 312,71	10,08
TOTAL OPCVM et FIA à vocation générale destinés aux non professionnels et équivalents d'autres pays			80 547 194,34	94,24
TOTAL Organismes de placement collectif			80 547 194,34	94,24
Appel de marge				
MARRCGBP	GBP	218,75	257,11	0,00
TOTAL Appel de marge			257,11	0,00
Créances			59 782,21	0,07
Dettes			-171 284,40	-0,20
Comptes financiers			5 030 016,49	5,89
Actif net			85 465 965,75	100,00

R-CO OPAL EUROPE SPECIAL	EUR	1 077 073,779	79,35
--------------------------	-----	---------------	-------