



R-Co Opal Modéré

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	6
2.3 Catégories de parts	7
<b>3. Compte-rendu d'activité</b>	<b>8</b>
3.1 Performances du 01/01/2019 au 31/12/2019	8
3.2 Commentaire de gestion	8
<b>4. Vie de l'OPC sous l'exercice sous revue</b>	<b>11</b>
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
<b>5. Informations réglementaires</b>	<b>13</b>
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	16
5.4 Politique de rémunération	17
<b>6. Certification du commissaire aux comptes</b>	<b>19</b>
<b>7. Comptes annuels</b>	<b>22</b>
7.1 Bilan au 31 décembre 2019 en EUR	22
7.1.1 Bilan actif	22
7.1.2 Bilan passif	23
7.1.3 Hors-bilan	24

7.2	Compte de résultat au 31 décembre 2019 en EUR	24
<b>8.</b>	<b>Annexes aux comptes annuels</b>	<b>25</b>
8.1	Règles et méthodes comptables	25
8.1.1	Règles d'évaluation des actifs	25
8.1.2	Frais de gestion	27
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	29
8.3.1	Ventilation par nature juridique ou économique des instruments financiers	29
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	30
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	31
8.3.9	Autres informations	31
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 Modéré 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<sup>er</sup> juillet 2020

Valérie Burkhard  
Managing Director

Pierre Baudard  
Associé-Gérant

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

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

KPMG Audit  
Tour EQHO  
2, avenue Gambetta  
CS 60055  
92066 Paris La Défense Cedex  
Signataire : Pascal LAGAND

## 2. Caractéristiques principales de l'OPC

---

### 2.1 Objectif de gestion

R-co OPAL Modéré a pour objectif de gestion d'optimiser la performance sur la durée de placement recommandée de trois ans, tout en s'efforçant de ne pas dépasser, sur le même horizon, une volatilité annuelle moyenne de 8%, par le biais d'une gestion active et discrétionnaire.

Il est rappelé aux souscripteurs potentiels que l'objectif de performance et de volatilité indiqué est fondé sur la réalisation d'hypothèses de marché arrêtées par la société de gestion et ne constituent en aucun cas une promesse de rendement ou de performance ou de volatilité du fonds commun de placement.

#### Indicateur de référence :

Compte tenu de son objectif de gestion, il n'existe pas d'indicateur de référence pertinent pour comparer la performance du FCP. Néanmoins, la performance du FCP pourra, à titre purement indicatif, être comparée à l'indicateur composite suivant : 50% Markit iBoxx™ € Eurozone Sovereign Overall TR (coupons réinvestis) + 30 % EONIA Capitalisé + 15% Stoxx 600 DR © (converti en euro et dividendes réinvestis) + 5% MSCI Daily TR Net World Ex Europe \$ converti en € (dividendes réinvestis).

Le **Markit iBoxx™ € Eurozone Sovereign Overall TR** (en date de J-1) est un indice obligataire constitué d'emprunts d'Etat des pays de la zone Euro de toute maturité. Il est libellé en euros et calculé coupons nets réinvestis. Il est calculé par Markit Indices Limited et est disponible sur le site [www.ihsmarkit.com](http://www.ihsmarkit.com).

L'**EONIA Capitalisé** est le taux moyen du marché monétaire, il résulte de la moyenne pondérée de toutes les transactions au jour le jour de prêts non garantis réalisées par des banques d'un échantillon représentatif du marché monétaire de l'euro. Il est calculé par la BCE et 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>.

Le **Stoxx 600 DR ©** (en date de J-1), administré par Stoxx Limited, est un indice de référence des actions couvrant l'Europe entière calculé par Stoxx Limited. L'indice Stoxx 600 DR © regroupe les 600 principales capitalisations européennes. Cet indice est disponible sur le site [www.stoxx.com](http://www.stoxx.com).

Le **MSCI daily TR Net World ex Europe** (en date de J-1), administré par Morgan Stanley Capital International Inc., est composé d'actions internationales hors Europe de grande capitalisation choisies dans une logique d'allocation géographique puis sectorielle. La performance de cet indice est également sensible aux variations de change des valeurs le composant. C'est l'indice converti en euro qui est retenu. Cet indice est disponible sur le site [www.msci.com](http://www.msci.com).

A la date de la dernière mise à jour du présent prospectus, seul Morgan Stanley Capital International Inc., administrateur de l'indice de référence MSCI Daily TR Net World ex Europe, 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 prévu à 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.

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 4 (volatilité comprise entre 5% et 10%) et reflète principalement une politique de gestion active et discrétionnaire sur les marchés actions 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 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 :

- Risque de crédit : Risque de dégradation de la qualité du crédit ou risque de défaut d'un émetteur pouvant impacter négativement le prix des actifs en portefeuille.
- Risque de liquidité : Risque lié à la faible liquidité des marchés sous-jacents, qui les rend sensibles à des mouvements significatifs d'achat / vente.
- 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
FR0007028907	Capitalisation	EUR	Tous souscripteurs	1 part (valeur liquidative d'origine : 152,45 €. Division de la valeur liquidative par 25 le 27.06.2005)

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
R-co Opal Modéré part C	+10,81%

---

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%.

Le portefeuille a profité d'un niveau d'investissement en actions élevé en tout début d'année, niveau renforcé tout au long de cette première période, principalement sur l'Italie, les banques et les cycliques européennes.

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.

Le portefeuille a fait l'objet de larges mouvements tactiques tout au long de cette période agitée. Face aux risques portés par les élections européennes et à la surenchère que se sont menés les Etats-Unis et la Chine, nous avons diminué l'exposition, principalement sur la zone euro, et les bancaires. Les discours des banques centrales nous ont sur la fin du troisième trimestre amené à renforcer le niveau d'actions dans le portefeuille, au détriment des Etats-Unis jugés trop chers. Le frémissement sur les niveaux de taux nous a amené à augmenter le poids des bancaires.

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 25pb, 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 portefeuille a profité de son positionnement dans cette phase de rallye, notamment grâce à son poids sur les valeurs de la zone euro, sur la Russie et sur les pays émergents. La Chine ainsi que le secteur bancaire ont souvent été renforcés, au détriment notamment des petites et moyennes valeurs.

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
FR0007442496	R-CO COURT TERME C	34 600 206,72
IE00B3Q19T94	EURO STOXX OPTIM ETF	6 499 143,26
LU0090784017	DIGITAL ST EUROP AC	3 245 991,11
LU1819523694	CAND ABS RET EQ PI	3 184 441,87

**Table 2. Ventes**

ISIN	Titres	En euros
FR0007442496	R-CO COURT TERME C	37 166 449,80
IE00B3Q19T94	EURO STOXX OPTIM ETF	5 702 848,77
FR0000985558	AVIVA INV.MON.C 4D	2 625 047,10
FR0010558841	MANDAR.VALEUR I 4D	2 528 952,95

### 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 Modéré 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 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 que 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 <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 de 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	<b>159</b>	<b>16,08</b>	<b>11,78</b>	<b>4,30</b>
Population régulée au titre de AIFM / UCITS	<b>44</b>	<b>6,71</b>		
Dont gérants et analystes	33	4,92		
Dont autre population régulée	11	1,79		

## 6. Certification du commissaire aux comptes



**KPMG S.A.**  
**Siège social**  
Tour EQHO  
2 avenue Gambetta  
CS 60055  
92066 Paris La Défense Cedex  
France

Téléphone : +33 (0)1 55 68 86 66  
Télécopie : +33 (0)1 55 68 86 60  
Site internet : [www.kpmg.fr](http://www.kpmg.fr)

### Fonds Commun de Placement R-CO OPAL MODERE

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,

#### 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 MODERE constitué sous forme de fonds commun de placement 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 commun de placement 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.

KPMG S.A. société française membre du réseau KPMG constitué de cabinets indépendants adhérents de KPMG International Cooperative, une entité de droit suisse.

Société anonyme d'expertise comptable et de commissariat aux comptes à domicile et conseil de surveillance, inscrite au Tableau de l'Ordre à Paris sous le n° 14-00060 101 et à la Compagnie Régionale des Commissaires aux Comptes de Versailles.

Siège social : KPMG S.A. Tour Egho 2 avenue Gambetta 92066 Paris La Défense Cedex Capital : 5 497 100 € Code APE 8420ZTTS 726 417 R.D.S. Numéro TVA Union Européenne FR 77 735 726417

### 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.

### Vérification du rapport de gestion établi par la société de gestion

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

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

En application de la loi, nous vous signalons que le rapport de gestion nous ayant été transmis tardivement, nous n'avons pas été en mesure d'émettre le présent rapport dans les délais réglementaires.

### 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 commun de placement 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 commun de placement 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 commun de placement.

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 commun de placement 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 12 mai 2020

KPMG S.A.



Signature  
numérique de  
Pascal Lagand

Pascal Lagand  
Associé

## 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>67 085 299,13</b>	<b>49 198 272,53</b>
<b>Actions et valeurs assimilées</b>	0,00	0,00
Négoziées sur un marché réglementé ou assimilé	0,00	0,00
Non négociées sur un marché réglementé ou assimilé	0,00	0,00
<b>Obligations et valeurs assimilées</b>	0,00	0,00
Négoziées sur un marché réglementé ou assimilé	0,00	0,00
Non négociées sur un marché réglementé ou assimilé	0,00	0,00
<b>Titres de créances</b>	0,00	0,00
Négoziés 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 négociés sur un marché réglementé ou assimilé	0,00	0,00
<b>Organismes de placement collectif</b>	<b>67 062 859,87</b>	<b>49 154 972,97</b>
OPCVM et FIA à vocation générale destinés aux non professionnels et équivalents d'autres pays	61 912 328,26	49 154 972,97
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	1 948 224,00	0,00
Autres Fonds d'investissement professionnels et équivalents d'autres Etats membres de l'UE et organismes de titrisations non cotés	3 202 307,61	0,00
Autres organismes non européens	0,00	0,00
<b>Opérations temporaires sur titres</b>	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
<b>Instruments financiers à terme</b>	<b>22 439,26</b>	<b>43 299,56</b>
Opérations sur un marché réglementé ou assimilé	22 439,26	43 299,56
Autres opérations	0,00	0,00
<b>Autres instruments financiers</b>	0,00	0,00
<b>Créances</b>	<b>292 481,37</b>	<b>106 987,06</b>
Opérations de change à terme de devises	0,00	0,00
<b>Autres</b>	<b>292 481,37</b>	<b>106 987,06</b>
<b>Comptes financiers</b>	<b>443 837,80</b>	<b>1 619 631,98</b>
<b>Liquidités</b>	<b>443 837,80</b>	<b>1 619 631,98</b>
<b>Total de l'actif</b>	<b>67 821 618,30</b>	<b>50 924 891,57</b>

## 7.1.2 Bilan passif

	31/12/2019	31/12/2018
<b>Capitaux propres</b>		
<b>Capital</b>	68 033 395,47	51 339 776,19
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)	93 071,04	-47 536,01
Résultat de l'exercice (a, b)	-585 044,52	-455 599,02
<b>Total des capitaux propres (= Montant représentatif de l'actif net)</b>	<b>67 541 421,99</b>	<b>50 836 641,16</b>
<b>Instruments financiers</b>	<b>22 439,26</b>	<b>43 299,56</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>22 439,26</b>	<b>43 299,56</b>
Opérations sur un marché réglementé ou assimilé	22 439,26	43 299,56
Autres opérations	0,00	0,00
<b>Dettes</b>	<b>251 715,79</b>	<b>44 950,85</b>
Opérations de change à terme de devises	0,00	0,00
Autres	251 715,79	44 950,85
<b>Comptes financiers</b>	<b>6 041,26</b>	<b>0,00</b>
Concours bancaires courants	6 041,26	0,00
Emprunts	0,00	0,00
<b>Total du passif</b>	<b>67 821 618,30</b>	<b>50 924 891,57</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>		
Engagement sur marchés réglementés ou assimilés		
Engagement sur marché de gré à gré		
Autres engagements		
<b>Autres opérations</b>		
Engagement sur marchés réglementés ou assimilés		
Contrats futures		
CME CME EUR/GBP 0320	6 235 307,95	0,00
CME EC EURUSD 0319	0,00	3 773 744,54
CME EC EURUSD 0320	627 670,46	0,00
EUR XEUR FESX D 0319	0,00	892 200,00
XEUR FGBL BUN 0320	852 450,00	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	3 791,42	994,58
Produits sur actions et valeurs assimilées	2 304,59	7 712,40
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	0,00	0,00
<b>Total (1)</b>	<b>6 096,01</b>	<b>8 706,98</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	8 839,37	3 063,18
Autres charges financières	0,00	0,00
<b>Total (2)</b>	<b>8 839,37</b>	<b>3 063,18</b>
<b>Résultat sur opérations financières (1 - 2)</b>	<b>-2 743,36</b>	<b>5 643,80</b>
Autres produits (3)	0,00	0,00
Frais de gestion et dotations aux amortissements (4)	508 940,17	400 634,89
<b>Résultat net de l'exercice (L. 214-17-1) (1 - 2 + 3 - 4)</b>	<b>-509 683,53</b>	<b>-394 991,09</b>
Régularisation des revenus de l'exercice (5)	-75 360,99	-60 807,93
Acomptes sur résultat versés au titre de l'exercice (6)	0,00	0,00
<b>Résultat (1 - 2 + 3 - 4 + 5 - 6)</b>	<b>-585 044,52</b>	<b>-455 599,02</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.

Ils sont enregistrés au prorata temporis à chaque calcul de valeur liquidative.

Le cumul de ces frais respecte le taux de frais maximum de 1,14% TTC de l'actif net indiqué dans le prospectus ou le règlement du fonds.

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

<i>Sommes Distribuables</i>	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>50 836 641,16</b>	<b>43 909 336,92</b>
Souscriptions (y compris les commissions de souscription acquises à l'OPC)	34 497 489,81	23 210 692,04
Rachats (sous déduction des commissions de rachat acquises à l'OPC)	-23 563 794,51	-11 869 586,83
Plus-values réalisées sur dépôts et instruments financiers	1 097 468,13	927 102,14
Moins-values réalisées sur dépôts et instruments financiers	-823 087,09	-454 497,20
Plus-values réalisées sur instruments financiers à terme	455 826,38	340 769,20
Moins-values réalisées sur instruments financiers à terme	-596 942,29	-776 090,37
Frais de transactions	-69 855,00	-42 839,19
Différences de change	87 582,94	155 637,66
Variations de la différence d'estimation des dépôts et instruments financiers	6 129 736,29	-4 230 876,87
Différence d'estimation exercice N	5 001 745,87	-1 127 990,42
Différence d'estimation exercice N-1	1 127 990,42	-3 102 886,45
Variations de la différence d'estimation des instruments financiers à terme	39,70	62 034,75
Différence d'estimation exercice N	5 539,26	5 499,56
Différence d'estimation exercice N-1	-5 499,56	56 535,19
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	-509 683,53	-394 991,09
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>67 541 421,99</b>	<b>50 836 641,16</b>

\*N-1 : Frais d'attribution d'un identifiant d'entité juridique facture LEI : -50 €

## 8.3 Compléments d'information

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

	Montant	%
<b>Actif</b>		
Obligations et <u>valeurs assimilées</u>		
TOTAL Obligations et valeurs assimilées	0,00	0,00
Titres de créances		
TOTAL Titres de créances	0,00	0,00
<b>Passif</b>		
Opérations de cession sur instruments financiers		
TOTAL Opérations de cession sur instruments financiers	0,00	0,00
<b>Hors-bilan</b>		
Opérations <u>de couverture</u>		
TOTAL Opérations de couverture	0,00	0,00
Autres opérations		
Change	6 862 978,41	10,16
Taux	852 450,00	1,26
TOTAL Autres opérations	7 715 428,41	11,42

### 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	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	443 837,80	0,66
<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	6 041,26	0,01
<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	852 450,00	1,26	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	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	443 837,80	0,66	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	6 041,26	0,01	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	0,00	0,00
Autres opérations	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	852 450,00	1,26

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

	USD		GBP		JPY		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	9 859 863,10	14,60	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	52 053,07	0,08	391 420,51	0,58	364,22	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	627 670,46	0,93	6 235 307,95	9,23	0,00	0,00	0,00	0,00

### 8.3.5 Créances et dettes: ventilation par nature

	31/12/2019
<b>Créances</b>	
Ventes à règlement différé	259 341,00
Rétrocession de frais de gestion	33 140,37
<b>Total des créances</b>	<b>292 481,37</b>
<b>Dettes</b>	
Achats à règlement différé	185 332,80
Frais de gestion	64 431,98
Autres dettes	1 951,01
<b>Total des dettes</b>	<b>251 715,79</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	2 743 913,295	34 497 489,81
Parts rachetées durant l'exercice	-1 882 839,087	-23 563 794,51
Solde net des souscriptions/rachats	861 074,208	10 933 695,30

#### 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	588 577,06
Pourcentage de frais de gestion fixes	1,04
Frais de gestion variables	0,00
Rétrocessions des frais de gestion	81 636,89

### 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
Instrument financiers donnés en garantie et maintenus dans leur poste d'origine	0,00
Instrument 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			4 227 113,62
	IE00BVVHQZ31	INRIS R CFM DIVER. CL.R ACC. EUR	1 597 305,38
	FR0007442496	R-CO COURT TERME C	2 629 808,24
Instrument 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
<b>Sommes restant à affecter</b>		
Report à nouveau	0,00	0,00
Résultat	-585 044,52	-455 599,02
<b>Total</b>	<b>-585 044,52</b>	<b>-455 599,02</b>

	31/12/2019	31/12/2018
<b>R-CO OPAL MODERE</b>		
<b>Affectation</b>		
Distribution	0,00	0,00
Report à nouveau de l'exercice	0,00	0,00
Capitalisation	-585 044,52	-455 599,02
<b>Total</b>	<b>-585 044,52</b>	<b>-455 599,02</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	93 071,04	-47 536,01
Acomptes versés sur plus et moins-values nettes de l'exercice	0,00	0,00
<b>Total</b>	<b>93 071,04</b>	<b>-47 536,01</b>

	31/12/2019	31/12/2018
<b>R-CO OPAL MODERE</b>		
<b>Affectation</b>		
Distribution	0,00	0,00
Plus et moins-values nettes non distribuées	0,00	0,00
Capitalisation	93 071,04	-47 536,01
<b>Total</b>	<b>93 071,04</b>	<b>-47 536,01</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	44 467 833,84	42 965 731,58	43 909 336,92	50 836 641,16	67 541 421,99
Nombre de titres	3 708 672,425	3 502 020,934	3 421 225,872	4 327 825,793	5 188 900,001
Valeur liquidative unitaire en EUR	11,99	12,27	12,83	11,75	13,02
Capitalisation unitaire sur plus et moins-values nettes en EUR	0,82	0,13	0,59	-0,01	0,01
Capitalisation unitaire en EUR sur résultat	-0,07	-0,09	-0,11	-0,10	-0,11

### 8.3.12 Inventaire en EUR

Désignation des valeurs	Devise	Qté Nbre ou nominal	Valeur actuelle	% Actif Net
<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>				
ALLIANZ EURO HIGH YIELD RC	EUR	8 900	2 938 513,00	4,35
AVIVA INV.MON.PART C FCP 4 DEC	EUR	1 530	3 421 309,50	5,07
ECHIQUEUR ALTARocca CONVERTIBLES-I	EUR	1 800	1 998 216,00	2,96
LAZARD ALPHA EURO I	EUR	4 000	1 916 040,00	2,84
LAZARD CAPITAL FI SC EUR	EUR	280	3 133 880,40	4,64
LAZARD CONVERTIBLE GLOBAL Action IC <del>EUR</del>	EUR	1 980	2 969 920,80	4,40
NATIXIS ACTIONS US GROWTH I USD	USD	10	2 961 561,42	4,38
R-CO COURT TERME C	EUR	662	2 629 808,24	3,89
<b>TOTAL FRANCE</b>			<b>21 969 249,36</b>	<b>32,53</b>
<b>IRLANDE</b>				
EURO STOXX OPTIM BKS SCE ETF	EUR	50 000	2 926 410,00	4,34
INRIS R CFM DIVER. CLR ACC. EUR	EUR	15 686	1 597 305,38	2,36
US HIGH YIELD BD EUR	EUR	112 000	2 294 880,00	3,40
<b>TOTAL IRLANDE</b>			<b>6 818 595,38</b>	<b>10,10</b>
<b>LUXEMBOURG</b>				
AMUNDI FUNDS EUROLAND EQUITY I2 EUR C	EUR	190 000	1 955 100,00	2,89
AMUNDI FUNDS OPTIMAL YIELD I2 EUR C	EUR	1 050	2 233 560,00	3,31
AXA IM FIIS EUROPE SHORT DURATION HIGH YIELD BC	EUR	15 500	2 124 275,00	3,15
AXA IM US C FEURH	EUR	19 000	2 348 780,00	3,48
DIGITAL ST EUROP AC	EUR	2 600	2 554 578,00	3,78
Emerg.Mkts Local Curr.Debt C EUR Hgd Cap	EUR	33 000	2 714 580,00	4,02
G FUND EUROPEAN CONV BD CAP EUR IC	EUR	1 400	2 149 812,00	3,18
HELIUM FD PERFORMANCE CLASSE E EUR	EUR	2 567	2 651 975,40	3,93
HELIUM FUND- CLASS I - EUR	EUR	2 446	2 642 834,51	3,91
IGS ASIAN EQ.CL.I USD C.3DEC	USD	70 435	2 110 416,88	3,12
MISF US ADVANTAGE FD CL.Z CAP.	USD	29 000	2 711 812,36	4,02
SCHRODER GAIA TWO SIG DVF-C EUR HEDGED ACC	EUR	24 324	2 805 773,40	4,15
TROWE PRICE-LARG CAP EQ <del>A</del> ACC	USD	63 000	2 076 072,64	3,07
<b>TOTAL LUXEMBOURG</b>			<b>31 079 569,99</b>	<b>46,01</b>
<b>ROYAUME UNI</b>				
Baring Europe Select Trust A	EUR	40 711	2 044 913,53	3,03
<b>TOTAL ROYAUME UNI</b>			<b>2 044 913,53</b>	<b>3,03</b>
<b>TOTAL OPCVM et FIA à vocation générale destinés aux non professionnels et équivalents d'autres pays</b>			<b>61 912 328,26</b>	<b>91,67</b>

Désignation des valeurs	Devise	Qté Nbre ou nominal	Valeur actuelle	% Actif Net
<b>Fonds professionnels à vocation générale et équivalents d'autres Etats membres de l'UE et organismes de titrisations cotés</b>				
<b>LUXEMBOURG</b>				
MUL-LYXOR MSCI RUSSIA UCITS ETF	EUR	40 000	1 948 224,00	2,88
<b>TOTAL LUXEMBOURG</b>			<b>1 948 224,00</b>	<b>2,88</b>
<b>TOTAL Fonds professionnels à vocation générale et équivalents d'autres Etats membres de l'UE et organismes de titrisations cotés</b>			<b>1 948 224,00</b>	<b>2,88</b>
<b>Autres Fonds d'investissement professionnels et équivalents d'autres Etats membres de l'UE et organismes de titrisations non cotés</b>				
<b>LUXEMBOURG</b>				
CANDRIAM ABSOLUTE RETURN EQ MARK NEUTRAL PI EUR CAP	EUR	2 153	3 202 307,61	4,74
<b>TOTAL LUXEMBOURG</b>			<b>3 202 307,61</b>	<b>4,74</b>
<b>TOTAL Autres Fonds d'investissement professionnels et équivalents d'autres Etats membres de l'UE et organismes de titrisations non cotés</b>			<b>3 202 307,61</b>	<b>4,74</b>
<b>TOTAL Organismes de placement collectif</b>			<b>67 062 859,87</b>	<b>99,29</b>
<b>Instruments financiers à terme</b>				
<b>Engagements à terme ferme</b>				
<b>Engagements à terme ferme sur marché réglementé ou assimilé</b>				
CME CME EUR/GBP 0320	GBP	-50	8 815,23	0,01
CME EC EURUSD 0320	USD	5	5 174,03	0,01
XEUR FGBL BUN 0320	EUR	5	-8 450,00	-0,01
<b>TOTAL Engagements à terme fermes sur marché réglementé</b>			<b>5 539,26</b>	<b>0,01</b>
<b>TOTAL Engagements à terme fermes</b>			<b>5 539,26</b>	<b>0,01</b>
<b>TOTAL Instruments financiers à terme</b>			<b>5 539,26</b>	<b>0,01</b>
<b>Appel de marge</b>				
MARRCEUR	EUR	8 450	8 450,00	0,01
MARRCGBP	GBP	-7 500	-8 815,23	-0,01
MARRCUSD	USD	-5 812,5	-5 174,03	-0,01
<b>TOTAL Appel de marge</b>			<b>-5 539,26</b>	<b>-0,01</b>
<b>Créances</b>			<b>292 481,37</b>	<b>0,43</b>
<b>Dettes</b>			<b>-251 715,79</b>	<b>-0,37</b>
<b>Comptes financiers</b>			<b>437 796,54</b>	<b>0,65</b>
<b>Actif net</b>			<b>67 541 421,99</b>	<b>100,00</b>

R-CO OPAL MODERE	EUR	5 188 900,001	13,02	
------------------	-----	---------------	-------	--