

RAPPORT ANNUEL
31.12.22

ELAN PARTICIPATIONS

SICAV

Société d'Investissement à Capital Variable
publique de droit belge à compartiments multiples
Société Anonyme

OPC ayant opté pour des placements
répondant aux conditions prévues par la directive 2009/65/CE

Aucune souscription ne peut être acceptée sur la base du présent rapport. Les souscriptions ne sont valables que si elles sont effectuées après la remise à titre gratuit du prospectus et du document « informations clés pour l'investisseur ».

SOMMAIRE

1 . INFORMATIONS GENERALES SUR LA SOCIETE D'INVESTISSEMENT	5
1.1 . ORGANISATION DE LA SOCIETE D'INVESTISSEMENT	5
1.2 . RAPPORT DE GESTION	7
1.2.1 . Informations aux actionnaires	7
1.2.2 . Vue d'ensemble des marchés	12
1.3 . RAPPORT DU COMMISSAIRE AU 31.12.22	13
1.4 . BILAN GLOBALISE	19
1.5 . COMPTE DE RESULTATS GLOBALISE	20
1.6 . RESUME DES REGLES DE COMPTABILISATION ET D'EVALUATION	22
1.6.1 . Résumé des règles	22
1.6.2 . Taux de change	23
2 . INFORMATIONS SUR LE COMPARTIMENT ANBRI	24
2.1 . RAPPORT DE GESTION	24
2.1.1 . Date de lancement du compartiment et prix de souscription des parts	24
2.1.2 . Cotation en bourse	24
2.1.3 . Objectif et lignes de force de la politique de placement	24
2.1.4 . Gestion financière du portefeuille	25
2.1.5 . Distributeurs	25
2.1.6 . Indice et benchmark	25
2.1.7 . Politique suivie pendant l'exercice	26
2.1.8 . Politique future	27
2.1.9 . Indicateur synthétique de risque et de rendement	27
2.1.10 . Affectations des résultats	27
2.2 . BILAN	28
2.3 . COMPTE DE RESULTATS	29
2.4 . COMPOSITION DES ACTIFS ET CHIFFRES-CLES	30
2.4.1 . Composition des actifs au 31.12.22	30
2.4.2 . Répartition des actifs (en % du portefeuille)	32
2.4.3 . Changement dans la composition des actifs (en EUR)	33
2.4.4 . Evolution des souscriptions et des remboursements ainsi que de la valeur nette d'inventaire	33
2.4.5 . Performances	33
2.4.6 . Frais	34
2.4.7 . Notes aux états financiers et autres informations	35
3 . INFORMATIONS SUR LE COMPARTIMENT CEPHALE	36
3.1 . RAPPORT DE GESTION	36
3.1.1 . Date de lancement du compartiment et prix de souscription des parts	36
3.1.2 . Cotation en bourse	36
3.1.3 . Objectif et lignes de force de la politique de placement	36
3.1.4 . Gestion financière du portefeuille	37
3.1.5 . Distributeurs	37
3.1.6 . Indice et benchmark	37
3.1.7 . Politique suivie pendant l'exercice	37
3.1.8 . Politique future	38
3.1.9 . Indicateur synthétique de risque et de rendement	38
3.2 . BILAN	39
3.3 . COMPTE DE RESULTATS	40
3.4 . COMPOSITION DES ACTIFS ET CHIFFRES-CLES	41
3.4.1 . Composition des actifs au 31.12.22	41
3.4.2 . Répartition des actifs (en % du portefeuille)	43
3.4.3 . Changement dans la composition des actifs (en EUR)	44
3.4.4 . Evolution des souscriptions et des remboursements ainsi que de la valeur nette d'inventaire	44
3.4.5 . Performances	44
3.4.6 . Frais	45

3.4.7 . Notes aux états financiers et autres informations	46
4 . INFORMATIONS SUR LE COMPARTIMENT COLOMBEY PARTICIPATIONS	48
4.1 . RAPPORT DE GESTION	48
4.1.1 . Date de lancement du compartiment et prix de souscription des parts	48
4.1.2 . Cotation en bourse	48
4.1.3 . Objectif et lignes de force de la politique de placement	48
4.1.4 . Gestion financière du portefeuille	49
4.1.5 . Distributeurs	49
4.1.6 . Indice et benchmark	49
4.1.7 . Politique suivie pendant l'exercice	50
4.1.8 . Politique future	51
4.1.9 . Indicateur synthétique de risque et de rendement	51
4.2 . BILAN	52
4.3 . COMPTE DE RESULTATS	53
4.4 . COMPOSITION DES ACTIFS ET CHIFFRES-CLES	54
4.4.1 . Composition des actifs au 31.12.22	54
4.4.2 . Répartition des actifs (en % du portefeuille)	57
4.4.3 . Changement dans la composition des actifs (en EUR)	58
4.4.4 . Montant des engagements relatifs aux positions sur instruments financiers dérivés	59
4.4.5 . Evolution des souscriptions et des remboursements ainsi que de la valeur nette d'inventaire	59
4.4.6 . Performances	59
4.4.7 . Frais	60
4.4.8 . Notes aux états financiers et autres informations	60
5 . INFORMATIONS SUR LE COMPARTIMENT EOLE	62
5.1 . RAPPORT DE GESTION	62
5.1.1 . Date de lancement du compartiment et prix de souscription des parts	62
5.1.2 . Cotation en bourse	62
5.1.3 . Objectif et lignes de force de la politique de placement	62
5.1.4 . Gestion financière du portefeuille	63
5.1.5 . Distributeurs	63
5.1.6 . Indice et benchmark	63
5.1.7 . Politique suivie pendant l'exercice	63
5.1.8 . Politique future	64
5.1.9 . Indicateur synthétique de risque et de rendement	64
5.2 . BILAN	65
5.3 . COMPTE DE RESULTATS	66
5.4 . COMPOSITION DES ACTIFS ET CHIFFRES-CLES	67
5.4.1 . Composition des actifs au 31.12.22	67
5.4.2 . Répartition des actifs (en % du portefeuille)	69
5.4.3 . Changement dans la composition des actifs (en EUR)	70
5.4.4 . Evolution des souscriptions et des remboursements ainsi que de la valeur nette d'inventaire	70
5.4.5 . Performances	70
5.4.6 . Frais	71
5.4.7 . Notes aux états financiers et autres informations	72
6 . INFORMATIONS SUR LE COMPARTIMENT VALOREL	73
6.1 . RAPPORT DE GESTION	73
6.1.1 . Date de lancement du compartiment et prix de souscription des parts	73
6.1.2 . Cotation en bourse	73
6.1.3 . Objectif et lignes de force de la politique de placement	73
6.1.4 . Gestion financière du portefeuille	74
6.1.5 . Distributeurs	74
6.1.6 . Indice et benchmark	74
6.1.7 . Politique suivie pendant l'exercice	75
6.1.8 . Politique future	76
6.1.9 . Indicateur synthétique de risque et de rendement	76
6.1.10 . Affectations des résultats	76

6.2 . BILAN	77
6.3 . COMPTE DE RESULTATS	78
6.4 . COMPOSITION DES ACTIFS ET CHIFFRES-CLES	79
6.4.1 . Composition des actifs au 31.12.22	79
6.4.2 . Répartition des actifs (en % du portefeuille)	82
6.4.3 . Changement dans la composition des actifs (en EUR)	83
6.4.4 . Montant des engagements relatifs aux positions sur instruments financiers dérivés	84
6.4.5 . Evolution des souscriptions et des remboursements ainsi que de la valeur nette d'inventaire	84
6.4.6 . Performances	84
6.4.7 . Frais	86
6.4.8 . Notes aux états financiers et autres informations	86

1 . INFORMATIONS GENERALES SUR LA SOCIETE D'INVESTISSEMENT

1.1 . ORGANISATION DE LA SOCIETE D'INVESTISSEMENT

Siège de la SICAV

Avenue du Port, 86C bte 320, 1000 Bruxelles, Belgique.

Date de constitution de la SICAV

22 décembre 2005.

Conseil d'administration de la SICAV

Président

Monsieur Jerry Delacroix, Manager au sein de Rothschild & Co Wealth Management Belgium, la succursale à Bruxelles de Rothschild Martin Maurel SCS, établissement de crédit de droit français

Administrateurs

Monsieur Matthieu Paquier, Director au sein de Rothschild & Co Wealth Management Belgium, la succursale à Bruxelles de Rothschild Martin Maurel SCS, établissement de crédit de droit français

Monsieur Jean-François Piraud, Managing Director, Rothschild Martin Maurel SCS, établissement de crédit de droit français

Monsieur Jean van Caloen, gérant, Administrateur indépendant

Monsieur Alexandre Dubois, Project Management Officer de Rothschild & Co Wealth Management Belgium, la succursale à Bruxelles de Rothschild Martin Maurel SCS, établissement de crédit de droit français

Personnes physiques chargées de la direction effective

Monsieur Jean-François Piraud, Managing Director, Rothschild Martin Maurel SCS, établissement de crédit de droit français

Monsieur Alexandre Dubois, Project Management Officer de Rothschild & Co Wealth Management Belgium, la succursale à Bruxelles de Rothschild Martin Maurel SCS, établissement de crédit de droit français

Type de gestion

Sicav ayant désigné une société de gestion d'organismes de placement

Dénomination : Rothschild & Co Asset Management Europe

Forme juridique : Société en commandite simple

Siège : 29, avenue de Messine - 75008 Paris - France

Constitution : 23.12.2016

Durée : 22.12.2115

Composition de la Gérance de la Société de gestion :

RAM Gestion, SAS : Associé-Gérant

Didier Bouvignies : Associé-Gérant

Pierre Baudard : Associé-Gérant

Pierre Lecce : Gérant

Commissaire titulaire : Cailliau Dedouit et Associés

Commissaire suppléant : KPMG SA

Capital souscrit et libéré : 1.818.181,89 euros entièrement libéré

Commissaire

Deloitte Réviseurs d'Entreprises SRL, ayant son siège Gateway Building, Luchthaven Brussel Nationaal 1 J, 1930 Zaventem, dont le représentant permanent est Monsieur Maurice Vrolix

Promoteur

Rothschild & Co Asset Management Europe, Avenue de Messine 29, 75008 Paris

Dépositaire

CACEIS Bank est une société anonyme de droit français au capital de 1.280.677.691,03 euros, dont le siège est sis 89-91, rue Gabriel Peri, 92120 Montrouge, France, immatriculée sous le numéro RCS Paris 692 024 722, CACEIS Bank agit en Belgique par l'intermédiaire de sa succursale belge, CACEIS BANK, Belgium Branch, située Avenue du Port 86C b315 à 1000 Bruxelles et inscrite au Registre des personnes morales de Bruxelles sous le numéro d'entreprise BE0539.791.736.

Gestion financière du portefeuille

Rothschild & Co Asset Management Europe, Avenue de Messine 29, 75008 Paris

Rothschild & Co Asset Management Europe a sous-délégué la gestion du portefeuille des compartiments Cephale et Colombey Participations à Rothschild Martin Maurel sis 29 Avenue de Messine, 75008 Paris

Rothschild & Co Asset Management Europe a sous-délégué la gestion du portefeuille d'une partie du compartiment Valorel à UBS La Maison de Gestion, 4, Place Saint Thomas d'Aquin, 75007 Paris

ELAN PARTICIPATIONS

Gestion administrative et comptable

CACEIS Bank, Belgium Branch, Avenue du Port, 86C bte 320, 1000 Bruxelles

Service financier

CACEIS Bank, Belgium Branch, Avenue du Port, 86C bte 320, 1000 Bruxelles

Distributeur(s)

Rothschild & Co Wealth Management Belgium, la succursale à Bruxelles de Rothschild Martin Maurel SCS, établissement de crédit de droit français

Liste des compartiments et des classes d'action

- VALOREL – Classe C – Classe I
- EOLE – Classe C
- CEPHALE – Classe C
- ANBRI – Classe C
- COLOMBEY PARTICIPATIONS – Classe C

La description des différentes classes est mentionnée au prospectus.

1.2 . RAPPORT DE GESTION

1.2.1 . Informations aux actionnaires

Sicav publique à compartiments multiples qui répond aux conditions de la Directive 2009/65/CE et régie, en ce qui concerne son fonctionnement et ses placements, par la loi du 3 août 2012 relative aux organismes de placement collectif qui répondent aux conditions de la Directive 2009/65/CE et aux organismes de placement en créances.

Informations requises en vertu de l'article 3:6 du Code des sociétés et des associations

Description des principaux risques auxquels est exposée la société

Les facteurs de risque, qui sont également décrits dans le prospectus, peuvent être détaillés comme suit :

Type de risque	Définition concise du risque	VALOREL	EOLE	CEPHALE
Risque de marché	Risque de déclin du marché d'une catégorie d'actifs déterminée pouvant affecter les prix et la valeur des actifs en portefeuille	Moyen	Moyen	Moyen
Risque de crédit	Risque de défaillance d'un émetteur ou d'une contrepartie	Moyen	Faible	Moyen
Risque de dénouement	Risque que le dénouement d'une opération ne s'effectue pas comme prévu dans un système de transfert donné	Faible	Faible	Faible
Risque de liquidité	Risque qu'une position ne puisse être liquidée en temps opportun à un prix raisonnable	Faible	Faible	Faible
Risque de change	Risque que la valeur de l'investissement soit affectée par une variation des taux de change	Moyen	Moyen	Moyen
Risque de conservation	Risque de perte des actifs détenus par un dépositaire/sous-dépositaire	Faible	Faible	Faible
Risque de concentration	Risque lié à une concentration importante des investissements sur une catégorie d'actifs ou sur un marché déterminé	Faible	Faible	Faible
Risque de capital	Risque pesant sur le capital, y compris les risques d'érosion consécutive aux rachats de parts et aux distributions dépassant le rendement	(1)	(1)	(1)
Risque de performance	Risque pesant sur la performance	Moyen	Moyen	Moyen
Risque de flexibilité	Manque de flexibilité du produit même et les restrictions limitant la possibilité de passer à d'autres fournisseurs	Faible	Faible	Faible
Risque d'inflation	Risque lié à l'inflation	Moyen	Moyen	Moyen
Risque lié à des facteurs externes	Incertitude quant à la pérennité de certains éléments de l'environnement, comme le régime fiscal	Faible	Faible	Faible
Risque de contrepartie	Risque de défaillance des contreparties lorsque le compartiment a recours à des instruments financiers à terme (dérivés négociés de gré à gré)	Faible	Faible	Faible
Risque de durabilité	Le risque de durabilité signifie la survenance d'un événement ou d'une situation ESG qui pourrait potentiellement ou effectivement avoir une incidence négative importante sur la valeur de l'investissement d'un fonds. Les risques de durabilité peuvent soit	Moyen	Moyen	Moyen

ELAN PARTICIPATIONS

	représenter un risque propre, soit avoir un impact sur d'autres risques et peuvent contribuer de manière significative à des risques tels que les risques de marché, les risques opérationnels, les risques de liquidité ou les risques de contrepartie. Les risques de durabilité peuvent avoir un impact sur les rendements à long terme ajustés en fonction des risques pour les investisseurs.			
--	--	--	--	--

Type de risque	Définition concise du risque	ANBRI	COLOMBEY PARTICIPATIONS
Risque de marché	Risque de déclin du marché d'une catégorie d'actifs déterminée pouvant affecter les prix et la valeur des actifs en portefeuille	Moyen	Moyen
Risque de crédit	Risque de défaillance d'un émetteur ou d'une contrepartie	Faible	Faible
Risque de dénouement	Risque que le dénouement d'une opération ne s'effectue pas comme prévu dans un système de transfert donné	Faible	Faible
Risque de liquidité	Risque qu'une position ne puisse être liquidée en temps opportun à un prix raisonnable	Faible	Faible
Risque de change	Risque que la valeur de l'investissement soit affectée par une variation des taux de change	Moyen	Moyen
Risque de conservation	Risque de perte des actifs détenus par un dépositaire/sous-dépositaire	Faible	Faible
Risque de concentration	Risque lié à une concentration importante des investissements sur une catégorie d'actifs ou sur un marché déterminé	Faible	Faible
Risque de capital	Risque pesant sur le capital, y compris les risques d'érosion consécutive aux rachats de parts et aux distributions dépassant le rendement	(1)	(1)
Risque de performance	Risque pesant sur la performance	Moyen	Moyen
Risque de flexibilité	Manque de flexibilité du produit même et les restrictions limitant la possibilité de passer à d'autres fournisseurs	Faible	Faible
Risque d'inflation	Risque lié à l'inflation	Moyen	Moyen
Risque lié à des facteurs externes	Incertitude quant à la pérennité de certains éléments de l'environnement, comme le régime fiscal	Faible	Faible
Risque de contrepartie	Risque de défaillance des contreparties lorsque le compartiment a recours à des instruments financiers à terme (dérivés négociés de gré à gré)	Faible	Faible
Risque de durabilité	Le risque de durabilité signifie la survenance d'un événement ou d'une situation ESG qui pourrait potentiellement ou effectivement avoir une incidence négative importante sur la valeur de l'investissement d'un fonds. Les risques de durabilité peuvent soit représenter un risque propre, soit avoir un impact sur d'autres risques et peuvent	Moyen	Moyen

	<p>contribuer de manière significative à des risques tels que les risques de marché, les risques opérationnels, les risques de liquidité ou les risques de contrepartie. Les risques de durabilité peuvent avoir un impact sur les rendements à long terme ajustés en fonction des risques pour les investisseurs.</p>		
--	--	--	--

(1) Le compartiment ne bénéficie pas d'une protection ou d'une garantie de capital.

Evénements importants survenus après la clôture de l'exercice

Rien à signaler

Circonstances susceptibles d'influencer significativement le développement de la société

Rien à signaler.

Politique de rémunération

Au niveau de la société de gestion

En tant que société de gestion de FIA et d'OPCVM, Rothschild & Co Asset Management Europe (ci-après « R&Co AM Europe ») est soumise au respect des directives AIFM (Alternative Investment Fund Manager) et UCITS (Undertakings for Collective Investment in Transferable Securities). La politique de rémunération de R&Co AM Europe a donc été élaborée dans le respect de ces directives AIFM et UCITS.

La politique de rémunération de 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 Gérants de fonds, Gestionnaires financiers et Commerciaux (institutionnels et distributeurs) sont spécifiquement adaptés à leurs fonctions. 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 de Rothschild Martin Maurel 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 UCITS, 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 Martin Maurel.

ELAN PARTICIPATIONS

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

Au titre de l'année 2022, les montants de rémunérations attribuées par Rothschild & Co Asset Management Europe sont les suivants :

R&Co Asset Management Europe Exercice 2022	Nombre de collaborateurs	Rémunération Totale	Rémunération Fixe	Rémunération Variable
Population Totale	146	16,90	11,06	5,85
Population Régulée au titre de AIFM/UCITS	36	8,08		
<i>dont Gérants et Analystes</i>	<i>27</i>	<i>6,58</i>		
<i>dont Autre Population Régulée</i>	<i>9</i>	<i>1,50</i>		

Données en millions d'Euros, bruts non chargés
Effectifs en ETP

Au niveau de la Sicav

Octroi des rémunérations et autres avantages (art. 213/3 de la loi)

Commissions et frais

Le tableau des « commission et frais » repris dans la fiche propre à chaque compartiment au sein du prospectus de la Sicav reprend les différentes rémunérations et frais applicables. Il y a lieu de distinguer :

- o Les commissions et frais non récurrents supportés par l'investisseur.
- o Les commissions et frais récurrents supportés par chaque compartiment.
- o Les commissions et frais récurrents supportés par la Sicav.

Frais supportés par la Sicav

La Sicav supporte l'éventuelle rémunération octroyée aux administrateurs et aux personnes physiques chargées de la direction effective.

Actuellement, seul l'administrateur indépendant est rémunéré, cette rémunération étant fixe et s'élevant à 8.000 euros par an. En effet, les personnes chargées de la direction effective ainsi que les autres membres du Conseil d'Administration exercent leur mandat à titre gratuit.

Autres avantages

Aucun autre avantage n'est octroyé par la Sicav.

Commission de surperformance

Actuellement, seul le compartiment Colombey Participations supporte une commission de performance de 20% de la surperformance du compartiment par rapport à la performance du Benchmark du compartiment si, depuis la clôture du dernier exercice ayant donné lieu à prélèvement de commission de performance (ou le cas échéant depuis le lancement du compartiment), la performance du compartiment est positive.

Ce frais de gestion variable est provisionné à chaque VNI et est acquis par le gestionnaire à la fin de chaque exercice. En cas de rachat, une quote-part de la provision pour frais de gestion variables sur l'encours constatée comptablement lors de la dernière valorisation est, au prorata du nombre de parts rachetées, affectée définitivement à un compte de tiers spécifique. Cette quote-part de frais de gestion variables est acquise au gestionnaire dès le rachat.

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 rémunération perçue par l'administrateur indépendant.

Principe de calcul de la rémunération

La rémunération fixe octroyée à l'administrateur indépendant est déterminée en lien avec l'exercice de leurs fonctions, indépendamment des performances du secteur (art. 213, alinéa 1, 5° de la loi).

Aucune rémunération variable n'est versée à ce jour aux membres du Conseil d'Administration. Si le Conseil d'Administration devait décider de l'octroi d'une rémunération variable, celle-ci serait fixée conformément à l'article 213/2, alinéa 1 de la loi.

Autres règles applicables

La Sicav ne dispose pas de collaborateurs utilisant des stratégies de couverture personnelle ou des assurances liées à la rémunération ou à la responsabilité pour contrecarrer l'incidence de l'alignement sur le risque incorporé dans ses conventions de rémunération (art. 213/2, alinéa 1, 17° de la loi).

Etant donné la structure actuelle de la Sicav, aucun régime particulier n'est applicable dans les cas suivants :

- En cas de résiliation anticipée d'un contrat (art. 213/2, alinéa 1, 11° de la loi).
- En matière de pension (art. 213/2, alinéa 1, 16° de la loi).

Mise à disposition de la politique de rémunération

Un exemplaire papier de la politique de rémunération est mis gratuitement à disposition des participants de la Sicav sur simple demande au siège de la Sicav.

Règlement EU 2015/2365 du Parlement Européen et du conseil du 25 novembre 2015 : transparence des opérations de financement sur titres et de la réutilisation

Non applicable

Mécanisme de gestion du risque de liquidité : *Redemption gates*

La Sicav peut recourir pour l'ensemble des compartiments de la Sicav à des procédés spécifiques lui permettant de faire face de manière adéquate au risque de liquidité. En particulier, la Sicav pourra, en application de l'article 198/1 de l'Arrêté Royal du 12 novembre 2012, décider de n'exécuter que partiellement des ordres des actionnaires sortants lorsque la variation négative du solde du passif du compartiment pour un jour donné dépasse pour le jour concerné 10% de la valeur nette d'inventaire.

La suspension concerne uniquement la partie des demandes de rachat qui excède ce seuil et sera appliquée dans la même proportion à toutes les demandes de sortie affectées par le mécanisme. La mesure de suspension de l'exécution des demandes de rachat a un caractère provisoire et se décide jour par jour.

Les participants concernés sont informés individuellement dans les plus brefs délais de la suspension de l'exécution des demandes de rachat, le cas échéant par l'intermédiaire de leur distributeur. A cette occasion, la Sicav communique également les informations utiles pour permettre aux participants, le cas échéant, de révoquer l'ordre concerné.

L'exécution des rachats suspendus est, sauf révocation de l'ordre par le participant, reporté à la première valeur nette d'inventaire après la suspension.

Cette décision de suspension sera publiée sur le site de l'association belge des asset managers : <http://www.beama.be/fr>.

Une politique d'application de ce mécanisme est disponible sur demande au siège de la Société de Gestion.

Dans le cas d'application de ce mécanisme pour la période sous revue, l'information sera reprise dans chaque compartiment concerné sous le point « Notes aux états financiers et autres informations ».

Durant la période du présent rapport, aucun compartiment n'a été concerné par ce mécanisme.

Droit de vote

Dans la mesure où il n'est pas autrement disposé par la loi ou les statuts, les décisions au cours d'une Assemblée Générale des actionnaires de la Sicav dûment convoquée sont prises à la majorité simple des actionnaires présents ou représentés et votant. Les décisions relatives au compartiment seront également prises, dans la mesure où il n'en est pas autrement disposé par la loi ou les statuts, à la majorité simple des actionnaires du compartiment concerné présents ou représentés et votant.

D'une manière générale, des assemblées générales peuvent se tenir pour chaque compartiment, dans les mêmes conditions que pour les autres Assemblées Générales.

Lorsque les actions sont de valeur égale, toute action entière donne droit à une voix. Lorsque les actions sont de valeur inégale, toute action entière confère de plein droit un nombre de voix proportionnel à la partie du capital qu'elle représente, en comptant pour une voix l'action représentant la quotité la plus faible; il n'est pas tenu compte des fractions de voix.

Risque de durabilité

Le règlement (UE) 2019/2088 du 27 novembre 2019 sur la publication d'informations en matière de durabilité dans le secteur des services financiers tel que modifié (SFDR), régit les exigences de transparence concernant l'intégration des risques en matière de durabilité dans les décisions d'investissement, la prise en compte des incidences négatives en matière de durabilité et la publication d'informations environnementales, sociales et de gouvernance (ESG) et relatives au développement durable.

Le risque de durabilité signifie la survenance d'un événement ou d'une situation ESG qui pourrait potentiellement ou effectivement avoir une incidence négative importante sur la valeur de l'investissement d'un fonds. Les risques de durabilité

ELAN PARTICIPATIONS

peuvent soit représenter un risque propre, soit avoir un impact sur d'autres risques et peuvent contribuer de manière significative à des risques tels que les risques de marché, les risques opérationnels, les risques de liquidité ou les risques de contrepartie. Les risques de durabilité peuvent avoir un impact sur les rendements à long terme ajustés en fonction des risques pour les investisseurs. Ces événements ou situations pourraient, par exemple et sans être exhaustifs, avoir des impacts à court terme (ex : une amende occasionnelle pour non-respect de certains critères environnementaux, sociaux et de gouvernance) ou à long terme (ex : atteinte à la réputation de sociétés cotées dans des pays développés). L'évaluation des risques de durabilité est complexe et peut être basée sur des données ESG difficiles à obtenir et incomplètes, estimées, dépassées ou autrement matériellement inexactes. Même lorsqu'elles sont identifiées, il n'y a aucune garantie que ces données seront correctement évaluées.

La SICAV est gérée selon un processus d'investissement intégrant les facteurs ESG mais chaque compartiment ne promeut pas nécessairement les caractéristiques ESG (au sens de l'article 8 SFDR) ou n'a pas d'objectifs d'investissement durable spécifiques (au sens de l'article 9 SFDR), merci de vous référer à chaque annexe de compartiment pour avoir le détail des facteurs ESG pour chaque compartiment.

Tous les compartiments de la SICAV excluent de leurs portefeuilles :

- Les sociétés impliquées dans la fabrication d'armes à sous-munitions et de mines antipersonnel, telles que définies par les Conventions d'Oslo et d'Ottawa ainsi que les émetteurs soumis à des sanctions internationales (ONU, Union Européenne, France, etc) ;
- Les sociétés qui ne respecteraient pas un certain nombre de principes fondamentaux ; et
- Les sociétés qui ne seraient pas en ligne avec les principes d'investissement relatifs au secteur du charbon thermique en vigueur au sein des lignes d'investissement du Groupe Rothschild & Co.

Taxonomie

Le règlement (UE) 2020/852 dit « taxonomie » sur l'établissement d'un cadre visant à favoriser les investissements durables établit les critères permettant de déterminer si une activité économique est considérée comme durable sur le plan environnemental, aux fins de la détermination du degré de durabilité environnementale d'un investissement.

Merci de vous référer à chaque annexe de compartiment pour savoir dans quelle mesure les investissements sous-jacents de chaque compartiment prennent en compte ou non les critères de l'Union européenne en matière d'activités économiques durables sur le plan environnemental.

1.2.2 . Vue d'ensemble des marchés

Un semestre à l'image de l'année, sous le signe de l'inflation – De façon très symbolique, les marchés financiers ont surtout évolué au gré des anticipations de comportement des principales Banques centrales face aux évaluations de la vigueur des poussées inflationnistes.

Ainsi, de début juillet à mi-août, l'ensemble des places boursières a connu une période de nette reprise sous l'impulsion combinée de publications de résultats d'entreprises (du deuxième trimestre) globalement au-dessus des attentes et, d'autre part, des espoirs d'accalmie des Banques centrales occidentales dans leur démarche de remontée des taux directeurs. C'était sans compter la détermination affichée des principaux Banquiers centraux, Jerome Powell en tête, lors du *symposium* de Jackson Hole : pour contrer les effets historiques de la poussée inflationniste actuelle (en partie due au conflit Russie-Ukraine, aux goulets d'étranglement et aux confinements récurrents en Chine).

Dans le but affirmé de réduire la demande des consommateurs pour éviter la formation d'une boucle salaires-prix, les Banques centrales décident donc de travailler à réduire rapidement l'intensité de la demande. Ce faisant, elles fragilisent de façon prononcée le segment immobilier (hausse historique des coûts de financement), celui de la consommation (renégociations hypothécaires aux Etats-Unis) et celui de l'investissement (hausse générale du coût de la dette).

Cette fin d'année reste ainsi marquée par la poursuite du durcissement monétaire des deux côtés de l'Atlantique, avec un rythme de remontée des taux directeurs qui continue d'être historiquement soutenu : en quelques mois les *Fed funds* américains ont ainsi augmenté de 3,5% et bouleversent les références de valorisation de toutes les classes d'actifs ! Derrière cette petite révolution émergent au moins deux opportunités nouvelles : la possibilité de placer des liquidités « court terme » à des rémunérations intéressantes et celle de pouvoir à nouveau investir sur des supports obligataires avec des espérances de rendement significatives (de l'ordre de 5 à 8%) tant sur le marché européen que sur son homologue américain.

L'actualité internationale, toujours préoccupée par la situation ukrainienne et ses multiples répercussions (déstabilisation européenne, prix des matières premières, fourniture de gaz, etc.), se concentra avec attention sur le XX^{ème} congrès du Parti Communiste Chinois lors du mois d'octobre et sur les premières mesures d'assouplissement de la politique « zéro-covid » en décembre. Si l'ensemble des mesures prises lors du congrès ne s'avèrent pas particulièrement porteuses pour les marchés de capitaux chinois, la perspective d'une réouverture moins contrainte de la seconde économie mondiale fut accueillie avec enthousiasme par les grandes gestions mondiales et les actions sensibles à la situation chinoise délivrent, globalement, des performances supérieures à celles de leurs pairs sur ce dernier trimestre de l'année.

P.I.B. Au tournant de l'année 2023, les principales préoccupations des investisseurs pourraient se résumer à ces trois lettres qui, exceptionnellement, signifieraient Pivot, Inflation et Banques centrales ! En effet, les intervenants de marchés sont attentifs à tout signe avéré de ralentissement dans les données d'*Inflation*, qui permettrait d'espérer un terme prochain dans le processus de durcissement monétaire mené par les grandes *Banques centrales* et aboutir ainsi au fameux point *Pivot* qui marquerait le début probable d'une nouvelle phase d'assouplissement des conditions monétaires. Ainsi,

ELAN PARTICIPATIONS

paradoxalement, les marchés financiers ont réagi positivement à toutes publications indiquant un ralentissement d'activités et négativement lorsqu'elles montraient une certaine dynamique !

Dans ce contexte, au 30 décembre, presque toutes les classes d'actifs accusent des reculs significatifs sur l'année. Sur les marchés actions les indices internationaux (MSCI World, devises locales) restent en retrait avec une performance négative à -19,5%. Géographiquement, l'Eurostoxx 50 affiche un recul de près de -11,7%. Aux États-Unis, les valeurs « technologiques » poursuivent leur retrait et affichent une perte de près de -33,1% (Nasdaq, USD), tandis que l'indice phare outre-Atlantique, le S&P500, se replie de -19,4% sur la même période (USD). Du côté des taux, le constat est aussi celui d'une baisse généralisée avec -18,4% pour l'indice de dette des pays de la zone euro (Euro EMTS, EUR). Cependant, quelques rares classes d'actifs affichent des performances positives, profitant directement de la crise énergétique et des risques de récession, tel que le secteur des matières premières avec une progression de +10,5% pour le pétrole (Brent, USD), et le dollar américain, s'appréciant contre nombre de devises et passant par le seuil de parité avec l'euro avant de revenir à 1,07 EUR/USD à fin décembre.



Elan Participations SA

Sicav de droit belge, catégorie OPCVM

Rapport du commissaire à l'assemblée générale pour l'exercice clos le
31 décembre 2022 - Comptes annuels

Rapport du commissaire à l'assemblée générale de Elan Participations SA pour l'exercice clos le 31 décembre 2022 - Comptes annuels

Dans le cadre du contrôle légal des comptes annuels de Elan Participations SA (la « société »), nous vous présentons notre rapport du commissaire. Celui-ci inclut notre rapport sur les comptes annuels ainsi que les autres obligations légales et réglementaires. Le tout constitue un ensemble et est inséparable.

Nous avons été nommés en tant que commissaire par l'assemblée générale du 19 mars 2021, conformément à la proposition de l'organe d'administration. Notre mandat de commissaire vient à échéance à la date de l'assemblée générale délibérant sur les comptes annuels clôturés au 31 décembre 2023. Nous avons exercé le contrôle légal des comptes annuels de Elan Participations SA durant 17 exercices consécutifs.

Rapport sur les comptes annuels

Opinion sans réserve

Nous avons procédé au contrôle légal des comptes annuels de la société, comprenant le bilan au 31 décembre 2022, ainsi que le compte de résultats pour l'exercice clos à cette date et l'annexe, dont le total du bilan s'élève à 450 133 997,37 EUR et dont le compte de résultats se solde par une perte de l'exercice de 30 545 485,71 EUR.

À notre avis, ces comptes annuels donnent une image fidèle du patrimoine et de la situation financière de la société au 31 décembre 2022, ainsi que de ses résultats pour l'exercice clos à cette date, conformément au référentiel comptable applicable en Belgique.

Un aperçu des fonds propres et du résultat par compartiment est mentionné dans le tableau ci-dessous.

Nom du compartiment	Devise	Fonds Propres	Résultats
Colombey Participations	EUR	228 965 092,79	- 20 378 231,64
Anbri	EUR	161 055 808,59	- 6 067 822,28
Cephale	EUR	16 182 449,42	- 2 187 677,64
Eole	EUR	16 934 260,90	- 788 274,95
Valorel	EUR	26 996 385,67	- 1 123 479,20

Fondement de l'opinion sans réserve

Nous avons effectué notre audit selon les Normes internationales d'audit (ISA), telles qu'applicables en Belgique. Par ailleurs, nous avons appliqué les normes internationales d'audit approuvées par l'IAASB applicables à la présente clôture et non encore approuvées au niveau national. Les responsabilités qui nous incombent en vertu de ces normes sont plus amplement décrites dans la section « Responsabilités du commissaire relatives à l'audit des comptes annuels » du présent rapport. Nous nous sommes conformés à toutes les exigences déontologiques qui s'appliquent à l'audit des comptes annuels en Belgique, en ce compris celles concernant l'indépendance.

Nous avons obtenu de l'organe d'administration et des préposés de la société, les explications et informations requises pour notre audit.

Nous estimons que les éléments probants que nous avons recueillis sont suffisants et appropriés pour fonder notre opinion.

Responsabilités de l'organe d'administration relatives à l'établissement des comptes annuels

L'organe d'administration est responsable de l'établissement des comptes annuels donnant une image fidèle conformément au référentiel comptable applicable en Belgique, ainsi que du contrôle interne qu'il 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 l'organe d'administration d'évaluer la capacité de la société à poursuivre son exploitation, de fournir, le cas échéant, des informations relatives à la continuité d'exploitation et d'appliquer le principe comptable de continuité d'exploitation, sauf si l'organe d'administration a l'intention de mettre la société en liquidation ou de cesser ses activités ou s'il ne peut envisager une autre solution alternative réaliste.

Responsabilités du commissaire relatives à l'audit des comptes annuels

Nos objectifs sont d'obtenir l'assurance raisonnable que les comptes annuels pris dans leur ensemble ne comportent pas d'anomalies significatives, que celles-ci proviennent de fraudes ou résultent d'erreurs, et d'émettre un rapport du commissaire contenant notre opinion. L'assurance raisonnable correspond à un niveau élevé d'assurance, qui ne garantit toutefois pas qu'un audit réalisé conformément aux normes ISA permettra de toujours détecter toute anomalie significative existante. 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 annuels prennent en se fondant sur ceux-ci.

Lors de l'exécution de notre contrôle, nous respectons le cadre légal, réglementaire et normatif qui s'applique à l'audit des comptes annuels en Belgique. L'étendue du contrôle légal des comptes ne comprend pas d'assurance quant à la viabilité future de la société ni quant à l'efficacité ou l'efficacé avec laquelle l'organe d'administration a mené ou mènera les affaires de la société.

Dans le cadre d'un audit réalisé conformément aux normes ISA et tout au long de celui-ci, nous exerçons notre jugement professionnel et faisons preuve d'esprit critique. En outre :

- nous identifions et évaluons les risques que les comptes annuels comportent des anomalies significatives, que celles-ci proviennent de fraudes ou résultent d'erreurs, définissons et mettons en œuvre des procédures d'audit en réponse à ces risques, et recueillons des éléments probants suffisants et appropriés pour fonder notre 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 ;
- nous prenons connaissance du contrôle interne pertinent pour l'audit afin de définir des procédures d'audit appropriées en la circonstance, mais non dans le but d'exprimer une opinion sur l'efficacité du contrôle interne de la société ;
- nous apprécions le caractère approprié des méthodes comptables retenues et le caractère raisonnable des estimations comptables faites par l'organe d'administration, de même que des informations les concernant fournies par ce dernier ;
- nous concluons quant au caractère approprié de l'application par l'organe d'administration du principe comptable de continuité d'exploitation et, selon les éléments probants recueillis, quant à l'existence ou non d'une incertitude significative liée à des événements ou situations susceptibles de jeter un doute important sur la capacité de la société à poursuivre son exploitation. Si nous concluons à l'existence d'une incertitude significative, nous sommes tenus d'attirer l'attention des lecteurs de notre rapport du commissaire sur les informations fournies dans les comptes annuels au sujet de cette incertitude ou, si ces informations ne sont pas adéquates, d'exprimer une opinion modifiée. Nos conclusions s'appuient sur les éléments probants recueillis jusqu'à la date de notre rapport du commissaire. Cependant, des situations ou événements futurs pourraient conduire la société à cesser son exploitation ;

- nous apprécions la présentation d'ensemble, la structure et le contenu des comptes annuels et évaluons si les comptes annuels reflètent les opérations et événements sous-jacents d'une manière telle qu'ils en donnent une image fidèle.

Nous communiquons aux personnes constituant le gouvernement d'entreprise notamment l'étendue des travaux d'audit et le calendrier de réalisation prévus, ainsi que les observations importantes relevées lors de notre audit, y compris toute faiblesse significative dans le contrôle interne.

Autres obligations légales et réglementaires

Responsabilités de l'organe d'administration

L'organe d'administration est responsable de la préparation et du contenu du rapport de gestion, du respect des dispositions légales et réglementaires applicables à la tenue de la comptabilité ainsi que du respect du Code des sociétés et des associations et des statuts de la société.

Responsabilités du commissaire

Dans le cadre de notre mandat et conformément à la norme belge complémentaire aux normes internationales d'audit (ISA) telles qu'applicables en Belgique, notre responsabilité est de vérifier, dans ses aspects significatifs, le rapport de gestion, et le respect de certaines dispositions du Code des sociétés et des associations et des statuts, ainsi que de faire rapport sur ces éléments.

Aspects relatifs au rapport de gestion

A l'issue des vérifications spécifiques sur le rapport de gestion, nous sommes d'avis que celui-ci concorde avec les comptes annuels pour le même exercice et a été établi conformément aux articles 3:5 et 3:6 du Code des sociétés et des associations.

Dans le cadre de notre audit des comptes annuels, nous devons également apprécier, en particulier sur la base de notre connaissance acquise lors de l'audit, si le rapport de gestion comporte une anomalie significative, à savoir une information incorrectement formulée ou autrement trompeuse. Sur base de ces travaux, nous n'avons pas d'anomalie significative à vous communiquer.

Mentions relatives à l'indépendance

Notre cabinet de révision et notre réseau n'ont pas effectué de missions incompatibles avec le contrôle légal des comptes annuels et notre cabinet de révision est resté indépendant vis-à-vis de la société au cours de notre mandat.

Autres mentions

- Sans préjudice d'aspects formels d'importance mineure, la comptabilité est tenue conformément aux dispositions légales et réglementaires applicables en Belgique.
- La répartition des résultats proposée à l'assemblée générale est conforme aux dispositions légales et statutaires.
- Nous n'avons pas à vous signaler d'opération conclue ou de décision prise en violation des statuts ou du Code des sociétés et des associations, à l'exception du fait que :
 - Les dispositions légales prévues à l'article 3:74 du Code des sociétés et associations relatives aux délais prévus pour remettre au commissaire les pièces par l'organe d'administration de la société n'ont pas été respectées.
 - Les dispositions légales prévues à l'article 7:127 du Code des sociétés et associations relatives aux délais prévus pour communiquer la convocation à l'assemblée générale n'ont pas été respectées.
 - Les dispositions légales prévues à l'article 7:132 du Code des sociétés et associations relatives à la mise à disposition des documents légaux n'ont pas été respectées.

Signé à Zaventem.

Le commissaire



Deloitte Réviseurs d'Entreprises SRL

Représentée par Maurice Vrolix

Deloitte.

Deloitte Bedrijfsrevisoren/Réviseurs d'Entreprises BV/SRL
Registered Office: Gateway building, Luchthaven Brussel Nationaal 1 J, B-1930 Zaventem
VAT BE 0429.053.863 - RPR Brussel/RPM Bruxelles - IBAN BE86 5523 2431 0050 - BIC GKCCBEBB

Member of Deloitte Touche Tohmatsu Limited

1.4 . BILAN GLOBALISE

	Au 31.12.22 (en EUR)	Au 31.12.21 (en EUR)
SECTION 1: SCHEMA DU BILAN		
TOTAL DE L'ACTIF NET	450.133.997,37	484.458.330,74
II. Valeurs mobilières, instruments du marché monétaire, OPC et instruments financiers dérivés	444.393.088,69	471.204.475,09
A. Obligations et autres titres de créance		
a. Obligations	73.771.380,52	54.275.232,86
b. Autres titres de créance		
b.1. Avec instruments financiers dérivés « embedded »	48.711.268,40	45.079.749,20
C. Actions et autres valeurs assimilables à des actions		
a. Actions	102.209.131,80	107.174.546,88
E. OPC à nombre variable de parts	219.712.587,93	264.818.700,37
F. Instruments financiers dérivés		
j. Sur devises		
ii. Contrats à terme (+/-)	-4.798,99	-143.754,22
m. Sur indices financiers		
i. Contrats d'option (+/-)	942,00	
ii. Contrats à terme (+/-)	-7.422,97	
IV. Créances et dettes à un an au plus	-326.991,10	7.293.498,23
A. Créances		
a. Montants à recevoir	7.530.200,57	9.666.734,41
b. Avoirs fiscaux	107.289,39	74.536,60
c. Collatéral	15.082,97	
B. Dettes		
a. Montants à payer (-)	-7.579.051,17	-2.418.726,94
c. Emprunts (-)	-400.512,86	-29.045,84
V. Dépôts et liquidités	6.000.214,72	7.101.512,15
A. Avoirs bancaires à vue	5.525.198,38	7.101.512,15
C. Autres	475.016,34	
VI. Comptes de régularisation	67.685,06	-1.141.154,73
B. Produits acquis	793.237,87	554.180,93
C. Charges à imputer (-)	-725.552,81	-1.695.335,66
TOTAL CAPITAUX PROPRES	450.133.997,37	484.458.330,74
A. Capital	428.641.601,57	408.868.658,70
B. Participations au résultat	283.971,12	-855.819,72
C. Résultat reporté	51.753.910,39	40.154.984,52
D. Résultat de l'exercice (du semestre)	-30.545.485,71	36.290.507,24
SECTION 2: POSTES HORS BILAN		
I. Sûretés réelles (+/-)	30.497,87	
A. Collatéral (+/-)		
b. Liquidités/dépôts	30.497,87	
II. Valeurs sous-jacentes des contrats d'option et des warrants (+)	7.970.911,80	
A. Contrats d'option et warrants achetés	7.961.911,80	
B. Contrats d'option et warrants vendus	9.000,00	
III. Montants notionnels des contrats à terme (+)	19.427.151,69	6.809.111,78
A. Contrats à terme achetés	19.427.151,69	6.809.111,78

1.5 . COMPTE DE RESULTATS GLOBALISE

	Au 31.12.22 (en EUR)	Au 31.12.21 (en EUR)
SECTION 3: SCHEMA DU COMPTE DE RÉSULTATS		
I. Réductions de valeur, moins-values et plus-values	-32.325.561,71	35.232.329,85
A. Obligations et autres titres de créance		
a. Obligations	-10.070.267,56	-2.662.500,78
b. Autres titres de créance		
b.1. Avec instruments financiers dérivés « embedded »	2.389.709,90	6.611.187,68
C. Actions et autres valeurs assimilables à des actions		
a. Actions	-11.035.487,03	16.797.911,29
E. OPC à nombre variable de parts	-17.060.211,10	11.131.643,28
F. Instruments financiers dérivés		
a. Sur obligations		
ii. Contrats à terme	7.440,00	
e. Sur actions		
i. Contrats d'option	633.678,30	642.146,51
j. Sur taux d'intérêt		
ii. Contrats à terme		601.170,92
l. Sur indices financiers		
i. Contrats d'option	10.029,00	146.407,62
ii. Contrats à terme	9.937,03	-3.632.546,53
H. Positions et opérations de change		
a. Instruments financiers dérivés		
ii. Contrats à terme	-773.319,62	-850.933,23
b. Autres positions et opérations de change	3.562.929,37	6.447.843,09
II. Produits et charges des placements	3.521.558,23	3.600.934,28
A. Dividendes	2.095.836,57	1.790.120,59
B. Intérêts		
a. Valeurs mobilières/instruments du marché monétaire	1.529.757,37	1.910.903,86
b. Dépôts et liquidités	45.448,43	186,55
C. Intérêts d'emprunts (-)	-50.042,30	-59.390,31
E. Précomptes mobiliers (-)		
b. D'origine étrangère	-148.569,56	-106.362,78
F. Autres produits provenant des placements	49.127,72	65.476,37
III. Autres produits	2.034,12	757,40
B. Autres	2.034,12	757,40
IV. Coûts d'exploitation	-1.743.516,35	-2.543.514,29
A. Frais de transaction et de livraison inhérents aux placements (-)	-126.687,16	-96.491,99
C. Rémunération due au dépositaire (-)	-76.245,21	-82.633,55
D. Rémunération due au gestionnaire (-)		
a. Gestion financière	-1.192.687,91	-2.169.623,52
b. Gestion administrative et comptable	-100.018,67	-100.374,06
E. Frais administratifs (-)	-24.404,02	-18.965,83
F. Frais d'établissement et d'organisation (-)	-10.335,34	-15.210,80
G. Rémunérations, charges sociales et pensions (-)	-8.000,04	-7.999,97
H. Services et biens divers (-)	-53.277,06	-42.114,83
J. Taxes	-141.379,78	7.534,39
K. Autres charges (-)	-10.481,16	-17.634,13
Produits et charges de l'exercice (du semestre)	1.780.076,00	1.058.177,39
Sous Total II + III + IV		
V. Bénéfice courant (perte courante) avant impôts sur le résultat	-30.545.485,71	36.290.507,24
VII. Résultat de l'exercice (du semestre)	-30.545.485,71	36.290.507,24
SECTION 4: AFFECTATIONS ET PRÉLÈVEMENTS		
I. Bénéfice (Perte) à affecter	21.492.348,96	75.589.672,04
a. Bénéfice reporté (Perte reportée) de l'exercice précédent	51.753.910,39	40.154.984,52
b. Bénéfice (Perte) de l'exercice à affecter	-30.545.532,55	36.290.507,24
c. Participations au résultat perçues (participations au résultat versées)	283.971,12	-855.819,72
II. (Affectations au) Prélèvements sur le capital	20.251.590,48	-23.354.164,03
III. (Bénéfice à reporter) Perte à reporter	-41.743.939,44	-51.753.910,39

ELAN PARTICIPATIONS

IV. (Distribution des dividendes)

Au 31.12.22 (en EUR)	Au 31.12.21 (en EUR)
	-481.597,62

1.6 . RESUME DES REGLES DE COMPTABILISATION ET D'EVALUATION

1.6.1 . Résumé des règles

Les règles d'évaluation ci-dessous ont été rédigées sur base de l'AR du 10 novembre 2006 relatif à la comptabilité, aux comptes annuels et aux rapports périodiques de certains organismes de placement collectif publics à nombre variable de parts. Plus particulièrement, les dispositions des articles 7 à 19 sont d'application.

Frais

Afin d'éviter des variations importantes de la valeur nette d'inventaire au moment de leur paiement, les charges à caractère récurrent sont provisionnées prorata temporis. Ce sont principalement les commissions et frais récurrents tels que mentionnés dans le prospectus (par exemple, la rémunération pour la gestion du portefeuille d'investissement, l'administration, le dépositaire, le commissaire, ...).

Les frais de constitution sont amortis sur une ou plusieurs années avec un maximum de 5 ans, selon la méthode linéaire.

Comptabilisation des achats et des ventes

Les valeurs mobilières, instruments du marché monétaire, parts d'organismes de placement collectif et instruments financiers dérivés qui sont évalués à leur juste valeur, sont, au moment de leur acquisition et de leur aliénation, enregistrés dans les comptes respectivement à leur prix d'achat et à leur prix de vente. Les frais accessoires, tels que les frais de transaction et de livraison, sont immédiatement mis à charge du compte de résultats.

Créances et dettes

Les créances et dettes à court terme ainsi que les placements à terme sont portés au bilan à leur valeur nominale.

Lorsque la politique d'investissement du compartiment est principalement axée sur le placement de ses actifs dans des dépôts, des liquidités ou des instruments du marché monétaire, les placements sont évalués à leur juste valeur.

Valeurs mobilières, instruments du marché monétaire et instruments financiers dérivés

Les valeurs mobilières, les instruments du marché monétaire et les instruments financiers dérivés (contrats d'option, contrats à terme et contrats de swap) sont évalués à leur juste valeur en respectant la hiérarchie suivante:

- S'il s'agit d'éléments du patrimoine pour lesquels il existe un marché actif fonctionnant à l'intervention d'établissements financiers tiers, ce sont le cours acheteur et le cours vendeur actuels formés sur ce marché qui sont retenus. Dans des cas exceptionnels, ces cours peuvent être indisponibles pour les obligations et pour d'autres titres de créance; le cours moyen sera alors utilisé et cette procédure sera mentionnée dans le rapport (semi-)annuel.

- S'il s'agit d'éléments du patrimoine qui sont négociés sur un marché actif en dehors de toute intervention d'établissements financiers tiers, c'est le cours de clôture qui est retenu.

- Utilisation du prix de la transaction la plus récente, à condition que les circonstances économiques n'aient pas fondamentalement changé depuis cette transaction.

- Utilisation d'autres techniques de valorisation qui doivent utiliser au maximum les données du marché, être conformes aux méthodes économiques habituellement utilisées et être régulièrement calibrées et testées quant à leur validité.

L'évaluation des parts d'organismes de placement collectif à nombre variable de parts non cotés est faite sur la base de la valeur nette d'inventaire de ces parts.

Les réductions de valeur, moins-values et plus-values, qui proviennent des règles ci-dessus, sont imputées au compte de résultats dans le sous-poste concerné de la rubrique «I. réductions de valeur, moins-values et plus-values».

Des variations de valeur relatives à des obligations et autres titres de créance qui résultent de la comptabilisation prorata temporis des intérêts courus, sont imputées au compte de résultats comme éléments constitutifs du poste «II. Produits et charges des placements - B. Intérêts».

La juste valeur des instruments financiers dérivés (contrats d'option, contrats à terme et contrats de swap) est portée dans les différents postes du bilan et hors bilan en fonction de l'instrument sous-jacent.

Les valeurs sous-jacentes (des contrats d'option et des warrants) et les montants notionnels (des contrats à terme et des contrats de swap) sont portés dans les postes hors bilan sous les rubriques concernées.

En cas d'exercice des contrats d'option et des warrants, les primes sont portées en majoration ou en réduction du prix d'achat ou de vente des éléments du patrimoine sous-jacents. Les paiements et recettes intermédiaires résultant de contrats de swap sont portés au compte de résultats dans le sous-poste «II. Produits et charges des placements - D. Contrats de swap».

ELAN PARTICIPATIONS

Opérations en devises

Les éléments du patrimoine libellés en monnaies étrangères sont convertis dans la devise du compartiment sur base du cours moyen du marché et le solde des écarts positifs et négatifs résultant de la conversion est imputé au compte de résultats dans la rubrique «I.H. Positions et opérations de change».

1.6.2 . Taux de change

	31.12.22			31.12.21		
1 EUR	1,4440	CAD		1,4393	CAD	
	0,9847	CHF		1,0331	CHF	
	0,8869	GBP		0,8403	GBP	
	8,3163	HKD		8,8333	HKD	
	1,0666	USD		1,1326	USD	

2 . INFORMATIONS SUR LE COMPARTIMENT ANBRI

2.1 . RAPPORT DE GESTION

2.1.1 . *Date de lancement du compartiment et prix de souscription des parts*

Le compartiment ANBRI a été lancé le 24 août 2006.

La période de souscription initiale a été fixée du 22 août 2006 au 24 août 2006.

Le prix initial de souscription a été fixé à 100,00 EUR à la date du 25 août 2006 avec date valeur au 30 août 2006.

2.1.2 . *Cotation en bourse*

Non applicable.

2.1.3 . *Objectif et lignes de force de la politique de placement*

Objectifs du compartiment

L'objectif du compartiment est de faire bénéficier l'actionnaire de l'évolution des marchés financiers au travers d'un portefeuille mixte de produits de taux et d'actions de différents pays et secteurs économiques mondiaux sélectionnés par le gestionnaire sur la base de leur rentabilité attendue; la partie investie en actions représentant toujours minimum dix pour cent de l'actif net du compartiment. Pour ce faire, le compartiment investit en actions et/ou en valeurs mobilières assimilables (telles que par exemple les obligations convertibles, certificats d'investissement, warrants), ainsi qu'en produits de taux et/ou en parts d'OPC de même nature, la proportion des actifs investie directement ou indirectement en produits de taux pouvant être majoritaire ou minoritaire, selon les attentes d'évolution des marchés financiers. Le gestionnaire tendra à surperformer l'évolution moyenne équilibrée des marchés d'actions et obligataires mondiaux.

Politique de placement du compartiment

Description de la stratégie générale visant à couvrir le risque de change

Le compartiment n'a pas l'intention de couvrir systématiquement le risque de change.

Aspects environnementaux, sociaux, et de gouvernance

Le règlement (UE) 2019/2088 du 27 novembre 2019 sur la publication d'informations en matière de durabilité dans le secteur des services financiers tel que modifié (SFDR), régit les exigences de transparence concernant l'intégration des risques en matière de durabilité dans les décisions d'investissement, la prise en compte des incidences négatives en matière de durabilité et la publication d'informations environnementales, sociales et de gouvernance (ESG) et relatives au développement durable.

Le risque de durabilité signifie la survenance d'un événement ou d'une situation ESG qui pourrait potentiellement ou effectivement avoir une incidence négative importante sur la valeur de l'investissement d'un fonds. Ces événements ou situations pourraient, par exemple et sans être exhaustifs, avoir des impacts à court terme (ex : une amende occasionnelle pour non-respect de certains critères environnementaux, sociaux et de gouvernance) ou à long terme (ex : atteinte à la réputation de sociétés cotées dans des pays développés).

Le compartiment est géré selon un processus d'investissement pouvant intégrer des facteurs ESG mais ne promeut pas nécessairement les caractéristiques ESG (au sens de l'article 8 de SFDR) ou n'a pas d'objectifs d'investissement durable spécifiques (au sens de l'article 9 SFDR). Le compartiment n'investira pas dans des titres d'une société dont l'activité consiste en la fabrication, l'utilisation ou la détention de mines antipersonnel.

La politique relative au risque de durabilité est disponible sur le site internet de la société de gestion <https://am.fr.rothschildandco.com/fr/investissement-responsable/documents-utiles/>.

Les investissements sous-jacents à ce compartiment ne prennent pas en compte les critères de l'Union européenne en matière d'activités économiques durables sur le plan environnemental.

Catégories d'actifs autorisés

Les actifs de ce compartiment seront investis principalement (i.e. au minimum 50% de l'actif net du compartiment) :

- en actions ou en valeurs mobilières assimilables (telles que par exemple obligations convertibles, parts d'OPCVM investissant en actions, certificats d'investissement, warrants), et
- en parts organismes de placement collectif (OPC) de type ouvert et,
- en produits de taux (fixe ou variable) ou en valeurs assimilables.

Les actifs du compartiment pourront également être investis accessoirement (i.e. au maximum 10% de l'actif net du compartiment) au travers des autres catégories d'actifs mentionnées dans les statuts annexés au présent document. Ainsi, à titre accessoire, les actifs pourront par exemple être placés en dépôts et/ou liquidités.

Opérations sur instruments financiers dérivés autorisées

Le compartiment pourra également avoir recours, dans le respect des règles légales en vigueur, à l'utilisation de produits dérivés, comme par exemple des futures et options (sur actions, devises, taux ou indices), des swaps de taux d'intérêt, de devises et d'indices et des opérations de change à terme et ce, tant dans un but d'exposition que dans un but de couverture. L'investisseur doit être conscient du fait que ces types de produits dérivés sont plus volatils que les produits sous-jacents.

Néanmoins le compartiment ne recourra pas à des instruments dérivés portant sur un risque de crédit.

Stratégie particulière

Les actifs pourront être investis au travers des diverses régions du monde.

La proportion des actifs investie en obligations pourra être majoritaire ou minoritaire, selon les attentes d'évolution des marchés financiers. Néanmoins, la proportion des actifs investie en actions et/ou en parts d'OPC de même nature et/ou valeurs mobilières assimilables sera de minimum 10%.

Les émetteurs des titres choisis dans la poche obligataire seront principalement (i.e. au minimum 50% des gouvernements, le secteur public, le secteur privé et/ou des institutions supranationales. Ceux-ci auront une notation « investment grade », i.e. de minimum BBB- et/ou Baa3. Les obligations pourront, le cas échéant, être émises par des sociétés bénéficiant d'un rating inférieur à BBB- et/ou Baa3 à hauteur de 10% maximum de l'actif net du compartiment.

Les actifs pourront également être placés en actions de sociétés cotées sur les marchés émergents, ainsi qu'en obligations émises par des Etats émergents. Ces investissements s'effectueront à concurrence de maximum 20% de l'actif net du compartiment.

Caractéristiques des obligations et des titres de créance

- Les émetteurs des obligations et titres de créance à taux fixe ou variable auront principalement (i.e. au minimum 50%) une notation « investment grade », i.e. de minimum BBB- et/ou Baa3. Les investissements seront principalement (i.e. au minimum 50%) réalisés en valeurs émises par des gouvernements, le secteur public, le secteur privé, des institutions supranationales. Les obligations à taux fixe ou variable pourront être émises par des états émergents. Elles pourront, le cas échéant, être émises par des sociétés bénéficiant d'un rating inférieur à BBB- et/ou Baa3 à hauteur de 10% maximum de l'actif net du compartiment.

Le gestionnaire pourra faire varier la sensibilité de -1 à 9 en fonction de ses attentes vis-à-vis de l'évolution des taux d'intérêt.

- La politique d'investissement veille à assurer une diversification des risques du portefeuille. L'évolution de la valeur nette d'inventaire est toutefois incertaine car elle est soumise aux différents types de risque évoqués ci-dessous. Il peut en résulter une volatilité relativement importante de son cours.

|

2.1.4 . Gestion financière du portefeuille

Voir 1. Informations générales sur la société d'investissement, 1.1. Organisation de la société d'investissement.

2.1.5 . Distributeurs

Voir 1. Informations générales sur la société d'investissement, 1.1. Organisation de la société d'investissement.

2.1.6 . Indice et benchmark

La performance du compartiment pourra être comparée *a posteriori* à l'indice de référence suivant, dont l'historique des performances est repris dans la rubrique « Performances passées » des informations clés pour l'investisseur : 40% euro Stoxx Return Invested + 30% J.P. Morgan GBI EMU Unhedged LOC + 30% (ESTER capitalisé +0,085%).

Euro Stoxx

« Euro Stoxx », est fourni par STOXX Ltd.

STOXX Ltd est autorisé à agir en tant qu'administrateur d'indices de référence conformément à l'article 36 du règlement et repris sur le registre public des administrateurs d'indices de référence tenu par l'AEMF.

J.P. Morgan GBI EMU Unhedged LOC

« J.P. Morgan GBI EMU Unhedged LOC » est un indice obligataire composé d'emprunts d'États de la zone euro de toutes maturités. L'indice est libellé en EUR et est calculé coupons réinvestis. Il est calculé par JP Morgan et est disponible à l'adresse suivante www.jpmorganindices.com.

Suite à la sortie du Royaume-Uni de l'UE, JP Morgan ne figure plus dans le registre des administrateurs de référence de l'AEMF. JP Morgan figure désormais sur la liste des administrateurs d'indices basés au Royaume-Uni autorisé par la Financial Conduct Authority et relève de l'article 34 du United Kingdom Benchmarks Regulation (UK BMR).

ESTER

« ESTER » (ticker: OISESTR) est un taux d'intérêt interbancaire de référence pour la zone euro. Il repose sur les taux d'intérêt des emprunts en euros sans garantie, contractés au jour le jour par les établissements bancaires. Ces taux d'intérêt sont obtenus directement par la Banque Centrale Européenne (BCE) dans le cadre de la collecte de données statistiques du marché monétaire. L'indice est libellé en EUR et est capitalisé. Il est calculé par la BCE et est diffusé par l'EMMI (European Money Markets Institute) sur le site www.emmi-benchmarks.eu. L'administrateur de l'ESTER bénéficie de l'exemption de l'article 2.2 du règlement benchmark en tant que banque centrale et à ce titre n'a pas à être inscrit sur le registre de l'AEMF.

Le compartiment est géré de manière active : la Société de gestion dispose d'une certaine discrétion par rapport à la composition du portefeuille, dans le respect de la politique d'investissement.

Tracking error

La tracking-error est la volatilité annualisée des différences entre les rendements de la part de référence et de l'indice suivi.

Cet indicateur mesure le risque qu'ont les performances de la part de référence de s'éloigner de celles de son indice de référence.

- Part de capitalisation « C » (BE0946409779) : 5,28%.

2.1.7 . Politique suivie pendant l'exercice

Les marchés ont clôturé le semestre en territoire légèrement positif pour les actions internationales, principalement soutenues par l'inflexion de l'inflation Core aux Etats-Unis et par l'abandon de la politique zéro-Covid en Chine. Ainsi, le MSCI World affichait une performance à +2,2% sur le second semestre et les marchés européens ont surperformé les marchés américains (Eurostoxx 50 à +9,8% et S&P500 à +1,4%)*. Les actions chinoises, malgré le rebond entamé début novembre, ont souffert sur la période et le Hang Seng publiait ainsi une performance à -9,5%*.

L'inflexion observée sur les chiffres d'inflation en fin d'année est venue nourrir l'appétit pour le risque des investisseurs. Aux Etats-Unis, la baisse s'est située pour la première fois sur la partie core au cours du mois d'octobre, ressortant à +6,3% sur un an, en dessous des attentes du consensus. En Europe, si l'inflation globale a également déclinée, le chiffre « core », hors alimentation et énergie, restait relativement stable autour des 5%. Au niveau des Banques Centrales, fin 2022 aura sonné le ralentissement du rythme de hausse de taux. La FED et la BCE ont ainsi acté lors de leur dernière réunion une hausse de 50 points de base, à respectivement 4,25% et 2,50%.

Aux Etats-Unis si l'économie semblait marquer le pas, à l'image des publications des PMI (en contraction significative), le marché du travail restait extrêmement solide avec un taux de chômage historiquement faible à 3,5%. Le ralentissement de la hausse des salaires est néanmoins venu tempérer les craintes d'une inflation salariale durable.

L'Europe a bénéficié de la stabilisation de la ligne de front en Ukraine, de publications macro-économiques peu reluisantes mais toujours moins pire qu'attendues, et d'un prix du gaz en baisse laissant entrevoir un allègement de pression pour la saison hivernale.

La Chine est résolument entrée en fin d'année dans une nouvelle phase de gestion du covid, jusqu'ici principal frein à la croissance sur la zone. Le changement de ton du Parti Communiste auprès de sa population, évoquant notamment une dangerosité moindre du variant Omicron, nous laisse espérer une pleine réouverture de l'économie pour 2023. La reprise de l'activité sur la zone est à double tranchant : elle pourrait d'un côté s'afficher comme soutien fort à la croissance mondiale sur les prochains mois, et de l'autre venir nourrir l'inflation.

*en devises locales

Politique de gestion

Dans la lignée des incertitudes et de la forte correction des marchés en septembre, nous avons profité pour renforcer nos positions actions sur la Chine en renforçant Alibaba et Tencent, sur les valeurs bancaires européennes très sous performantes : Bnp et Société générale ainsi que quelques valeurs industrielles plus cycliques comme Air liquide et Saint Gobain.

Nous avons également durant l'été investi sur un fonds de la Blockchain géré par les équipes de Rothschild and co Asset Management.

Sur la partie obligataire nous avons renforcé nos allocations en investissant sur un fonds à maturité en Investment grade 2028.

Fin octobre et début novembre nous avons vendu la totalité de la ligne Total énergie et écrté Haliburton et Deutsche Telekom.

En décembre nous avons continué à prendre des profits en Pfizer, AstraZeneca, Bombardier et pour la première fois depuis plus de 2 ans nous avons vendu par 2 fois Trip.com en Chine réalisant des plus-values substantielles.

L'allocation de la Sicav se situe à 47% d'actions, 4% de diversifié, 39% d'obligations de crédit, le solde étant en cash.

2.1.8 . Politique future

Nous limiterons notre exposition aux actions si le marché continue à monter, l'alternative de rendement positifs sur le marché obligataire voire monétaire et l'incertitude économique justifiant de ne pas pour l'instant augmenter nos allocations en actions.

2.1.9 . Indicateur synthétique de risque et de rendement

L'indicateur synthétique de risque et de rendement est calculé, conformément aux dispositions du Règlement 583/2010, sur la base de la volatilité (les hausses et les baisses de sa valeur) sur une période précédente de cinq ans. Cet indicateur est disponible, dans sa version la plus récente, dans les informations clés pour l'investisseur.

Il classe le fonds sur une échelle allant de 1 à 7. Plus le fonds est situé haut sur l'échelle, plus le rendement possible est élevé, mais plus le risque de perte est important également. Le chiffre le plus bas ne signifie pas que le fonds ne présente aucun risque, mais que comparé à des chiffres plus élevés, ce produit offre en principe un rendement plus faible mais aussi plus prévisible.

Les principales limites de l'indicateur sont les suivantes: l'indicateur de risque est calculé à partir des données passées, qui ne préjugent en rien de l'évolution future. En conséquence, le degré de risque pourra évoluer dans le temps. Même si le fonds se situe dans la catégorie de risque la plus basse, l'investisseur peut subir des pertes car aucune catégorie n'est totalement exempte de risque.

Ce compartiment se situe en classe 4.

2.1.10 . Affectations des résultats

Le conseil d'administration a décidé de ne pas distribuer de dividende cette année.

2.2 . BILAN

	Au 31.12.22 (en EUR)	Au 31.12.21 (en EUR)
SECTION 1: SCHEMA DU BILAN		
TOTAL DE L'ACTIF NET	161.055.808,59	167.605.228,49
II. Valeurs mobilières, instruments du marché monétaire, OPC et instruments financiers dérivés	158.707.193,59	165.724.336,68
C. Actions et autres valeurs assimilables à des actions		
a. Actions	54.161.300,41	54.170.076,29
E. OPC à nombre variable de parts	104.545.893,18	111.554.260,39
IV. Créances et dettes à un an au plus	94.462,08	73.771,48
A. Créances		
a. Montants à recevoir	5.013,67	7.380,79
b. Avoirs fiscaux	93.764,69	66.390,69
B. Dettes		
a. Montants à payer (-)	-4.316,28	
V. Dépôts et liquidités	2.508.618,40	2.010.473,42
A. Avoirs bancaires à vue	2.508.618,40	2.010.473,42
VI. Comptes de régularisation	-254.465,48	-203.353,09
C. Charges à imputer (-)	-254.465,48	-203.353,09
TOTAL CAPITAUX PROPRES	161.055.808,59	167.605.228,49
A. Capital	124.628.825,14	116.571.658,33
C. Résultat reporté	42.494.805,73	33.636.886,49
D. Résultat de l'exercice (du semestre)	-6.067.822,28	17.396.683,67

2.3 . COMPTE DE RESULTATS

	Au 31.12.22 (en EUR)	Au 31.12.21 (en EUR)
SECTION 3: SCHEMA DU COMPTE DE RESULTATS		
I. Réductions de valeur, moins-values et plus-values	-6.762.457,62	16.903.062,79
C. Actions et autres valeurs assimilables à des actions		
a. Actions	-528.526,10	10.184.445,75
E. OPC à nombre variable de parts	-7.360.959,73	4.709.109,48
H. Positions et opérations de change		
a. Instruments financiers dérivés		
ii. Contrats à terme		-4.047,72
b. Autres positions et opérations de change	1.127.028,21	2.013.555,28
II. Produits et charges des placements	1.250.527,61	995.507,41
A. Dividendes	1.318.970,44	1.038.767,90
B. Intérêts		
b. Dépôts et liquidités	17.723,59	
C. Intérêts d'emprunts (-)	-2.554,75	-3.304,00
E. Précomptes mobiliers (-)		
b. D'origine étrangère	-96.940,03	-57.488,05
F. Autres produits provenant des placements	13.328,36	17.531,56
III. Autres produits	90,18	173,84
B. Autres	90,18	173,84
IV. Coûts d'exploitation	-555.982,45	-502.060,37
A. Frais de transaction et de livraison inhérents aux placements (-)	-29.976,19	-26.280,32
C. Rémunération due au dépositaire (-)	-26.352,68	-27.730,27
D. Rémunération due au gestionnaire (-)		
a. Gestion financière	-316.817,05	-308.034,17
b. Gestion administrative et comptable	-27.212,14	-28.900,98
E. Frais administratifs (-)	-4.672,84	-3.793,17
F. Frais d'établissement et d'organisation (-)	-2.400,03	-3.912,09
G. Rémunérations, charges sociales et pensions (-)	-1.600,01	-1.599,99
H. Services et biens divers (-)	-12.970,94	-10.596,52
J. Taxes	-131.485,16	-86.367,98
K. Autres charges (-)	-2.495,41	-4.844,88
Produits et charges de l'exercice (du semestre)	694.635,34	493.620,88
Sous Total II + III + IV		
V. Bénéfice courant (perte courante) avant impôts sur le résultat	-6.067.822,28	17.396.683,67
VII. Résultat de l'exercice (du semestre)	-6.067.822,28	17.396.683,67
SECTION 4: AFFECTATIONS ET PRÉLÈVEMENTS		
I. Bénéfice (Perte) à affecter	36.426.983,45	51.033.570,16
a. Bénéfice reporté (Perte reportée) de l'exercice précédent	42.494.805,73	33.636.886,49
b. Bénéfice (Perte) de l'exercice à affecter	-6.067.822,28	17.396.683,67
II. (Affectations au) Prélèvements sur le capital	-2.818.669,47	-8.057.166,81
III. (Bénéfice à reporter) Perte à reporter	-33.608.313,98	-42.494.805,73
IV. (Distribution des dividendes)		-481.597,62

2.4 . COMPOSITION DES ACTIFS ET CHIFFRES-CLES**2.4.1 . Composition des actifs au 31.12.22**

Dénomination	Quantité au 31.12.22	Devise	Cours en devises	Evaluation (en EUR)	% détenu de l'OPC	% Portefeuille	% Actif Net
<u>VALEURS MOBILIERES ET INSTRUMENTS DU MARCHE MONETAIRE NEGOCIES SUR UN MARCHE REGLEMENTE OU SUR UN MARCHE SIMILAIRE</u>							
ACCOR SA	24.328	EUR	23,35	568.058,80		0,36%	0,35%
AIR LIQUIDE SA	13.141	EUR	132,40	1.739.868,40		1,10%	1,08%
ALSTOM	75.762	EUR	22,82	1.728.888,84		1,09%	1,08%
AXA SA	35.928	EUR	26,06	936.104,04		0,59%	0,58%
BNP PARIBAS SA	27.808	EUR	53,25	1.480.776,00		0,93%	0,92%
CAPGEMINI SE	8.832	EUR	155,95	1.377.350,40		0,87%	0,86%
CIE DE SAINT-GOBAIN	34.329	EUR	45,65	1.567.118,85		0,99%	0,97%
PERNOD RICARD SA	7.111	EUR	183,75	1.306.646,25		0,82%	0,81%
SOCIETE GENERALE SA	56.968	EUR	23,48	1.337.608,64		0,84%	0,83%
VEOLIA ENVIRONNEMENT SA	49.727	EUR	24,00	1.193.448,00		0,75%	0,74%
France				13.235.868,22		8,34%	8,22%
AGNICO EAGLE MINES LTD	24.486	CAD	70,36	1.193.099,00		0,75%	0,74%
BOMBARDIER INC	40.147	CAD	52,27	1.453.243,55		0,92%	0,90%
CANADIAN PACIFIC RAILWAY	20.357	CAD	100,95	1.423.157,31		0,90%	0,88%
IVANHOE MINES LTD	229.351	CAD	10,70	1.699.484,56		1,07%	1,06%
JAPAN GOLD CORP	2.688.500	CAD	0,25	465.460,53		0,29%	0,29%
MANULIFE FINANCIAL REGISTERED	89.179	CAD	24,15	1.491.463,19		0,94%	0,93%
MASON GRAPHITE INC	503.220	CAD	0,16	55.758,45		0,03%	0,03%
TECK RESOURCES LTD -B-	37.196	USD	37,82	1.318.913,11		0,83%	0,82%
Canada				9.100.579,70		5,73%	5,65%
HALLIBURTON	37.657	USD	39,35	1.389.277,10		0,88%	0,86%
MORGAN STANLEY	15.576	USD	85,02	1.241.582,15		0,78%	0,77%
PFIZER INC	29.498	USD	51,24	1.417.098,74		0,89%	0,88%
UBER TECH/REGSH	74.626	USD	24,73	1.730.265,31		1,09%	1,07%
US SILICA HLDGS	54.228	USD	12,50	635.524,10		0,40%	0,40%
WALT DISNEY CO	17.221	USD	86,88	1.402.738,12		0,88%	0,87%
États-Unis				7.816.485,52		4,92%	4,85%
ALLIANZ SE REG SHS	3.250	EUR	200,90	652.925,00		0,41%	0,41%
BMW AG	12.829	EUR	83,38	1.069.682,02		0,67%	0,66%
DEUTSCHE TELEKOM AG REG SHS	72.769	EUR	18,64	1.356.268,62		0,86%	0,84%
FRESENIUS MEDICAL CARE AG & CO KGAA	27.581	EUR	30,57	843.151,17		0,53%	0,52%
RWE AG	33.556	EUR	41,59	1.395.594,04		0,88%	0,87%
SIEMENS AG REG	8.283	EUR	129,64	1.073.808,12		0,68%	0,67%
Allemagne				6.391.428,97		4,03%	3,97%
MOMO	95.050	USD	8,98	800.252,20		0,51%	0,50%
NEW ORIENTAL EDUCATION & TECHNOLOGY GROU	69.689	USD	34,82	2.275.052,48		1,43%	1,41%
TRIP COM GROUP LTD	55.480	USD	34,40	1.789.341,83		1,13%	1,11%
Iles Caïmans				4.864.646,51		3,07%	3,02%
ALIBABA GROUP	215.500	HKD	86,25	2.234.993,33		1,41%	1,39%
JD.COM INC - CL A	1.224	HKD	220,20	32.409,22		0,02%	0,02%
TENCENT	45.100	HKD	334,00	1.811.310,32		1,14%	1,12%
Chine				4.078.712,87		2,57%	2,53%
AIRBUS SE	14.518	EUR	111,02	1.611.788,36		1,01%	1,00%
STELLANTIS N.V.-BEARER & REGISTERED SHS	98.853	EUR	13,27	1.311.779,31		0,83%	0,82%
Pays-Bas				2.923.567,67		1,84%	1,82%
ABB LTD REG SHS	29.894	CHF	28,06	851.859,08		0,54%	0,53%
ACCELLERON INDUSTRIES AG	1.495	CHF	19,15	29.066,50		0,02%	0,02%
NESTLE SA REG SHS	11.974	CHF	107,14	1.302.827,62		0,82%	0,81%
Suisse				2.183.753,20		1,38%	1,36%

Dénomination	Quantité au 31.12.22	Devise	Cours en devises	Evaluation (en EUR)	% détenu de l'OPC	% Portefeuille	% Actif Net
INTESA SANPAOLO	660.965	EUR	2,08	1.373.485,27		0,87%	0,85%
TELECOM ITALIA	1.402.310	EUR	0,22	303.319,65		0,19%	0,19%
Italie				1.676.804,92		1,06%	1,04%
ASTRAZENECA PLC	10.380	GBP	112,18	1.312.875,20		0,83%	0,81%
Royaume-Uni				1.312.875,20		0,83%	0,81%
NEWCREST MINING LTD	44.243	USD	13,90	576.577,63		0,36%	0,36%
Australie				576.577,63		0,36%	0,36%
ACTIONS				54.161.300,41		34,13%	33,63%
MUZINICH FDS SH DUR HY FD -R HDG- CAP	23.617	EUR	114,92	2.714.065,64	0,17%	1,71%	1,68%
R-CO CONV CRD SD EURO-CEURA	44.168,8	EUR	152,67	6.743.250,70	1,97%	4,25%	4,19%
R-CO EURO CREDIT C EUR	31.566	EUR	411,18	12.979.307,88	0,99%	8,18%	8,06%
Directive 2009/65/CE - Inscrit auprès de la FSMA				22.436.624,22		14,14%	13,93%
OPC-Obligations				22.436.624,22		14,14%	13,93%
R CO 2 SICAV R CO THEMATIC BLOCKCHAIN	15.400	EUR	74,31	1.144.374,00	5,48%	0,72%	0,71%
R-CO CONVICTION EURO C EUR	15.335	EUR	195,70	3.001.059,50	0,47%	1,89%	1,86%
Directive 2009/65/CE - Inscrit auprès de la FSMA				4.145.433,50		2,61%	2,57%
R CO TARGET 2028 IG SICAV	63.239	EUR	100,20	6.336.547,80	1,36%	3,99%	3,94%
Non Directive 2009/65/CE - Inscrit auprès de la FSMA				6.336.547,80		3,99%	3,94%
OPC-Actions				10.481.981,30		6,60%	6,51%
OPC A NOMBRE VARIABLE DE PARTS				32.918.605,52		20,74%	20,44%
<u>AUTRES VALEURS MOBILIERES</u>							
R-CO EURO HIGH YIELD IC EUR	4.996	EUR	1.128,95	5.640.234,20	7,56%	3,55%	3,50%
R-CO TARGET 2024 HIGH YIELD C EUR	36.222	EUR	104,25	3.776.143,50	1,32%	2,38%	2,35%
RMM CORPORATE VARIABLE	78	EUR	103.467,14	8.070.436,92	24,20%	5,09%	5,01%
Directive 2009/65/CE - Non Inscrit auprès de la FSMA				17.486.814,62		11,02%	10,86%
R-CO CREDIT HORIZON 12M C EUR	80.111,56	EUR	127,89	10.245.466,90	2,05%	6,45%	6,36%
R-CO SICAV-BOND OPPORTUNITIES-I EUR	8.025	EUR	1.026,01	8.233.730,25	2,98%	5,19%	5,11%
Directive 2009/65/CE - Inscrit auprès de la FSMA				18.479.197,15		11,64%	11,47%
OPC-Obligations				35.966.011,77		22,66%	22,33%
BDL CONVICTIONS -I-	4.111,51	EUR	1.179,46	4.849.360,41	0,47%	3,05%	3,01%
Directive 2009/65/CE - Non Inscrit auprès de la FSMA				4.849.360,41		3,05%	3,01%
R-CO CONVICTION USA C	12.222	EUR	399,96	4.888.311,12	3,40%	3,08%	3,03%
R-CO FAMILIES AND ENTREPRENEURS C EUR	1.291,46	EUR	1.312,86	1.695.509,98	5,45%	1,07%	1,05%
R-CO THEMATIC GOLDMINES C EUR	43.777	EUR	77,14	3.376.957,78	1,86%	2,13%	2,10%
Directive 2009/65/CE - Inscrit auprès de la FSMA				9.960.778,88		6,28%	6,18%
OPC-Actions				14.810.139,29		9,33%	9,19%
R-CO VALOR BALANCED P EUR	53.940	EUR	112,27	6.055.843,80	1,35%	3,82%	3,76%
Non Directive 2009/65/CE - Inscrit auprès de la FSMA				6.055.843,80		3,82%	3,76%
OPC-Mixtes				6.055.843,80		3,82%	3,76%
RMM COURT TERME	3.772	EUR	3.922,40	14.795.292,80	1,56%	9,32%	9,19%
Directive 2009/65/CE - Non Inscrit auprès de la FSMA				14.795.292,80		9,32%	9,19%
OPC-Monétaires				14.795.292,80		9,32%	9,19%
OPC A NOMBRE VARIABLE DE PARTS				71.627.287,66		45,13%	44,47%
TOTAL PORTEFEUILLE				158.707.193,59		100,00%	98,54%
CACEIS BANK, BELGIUM BRANCH		USD		1.609.162,01			1,00%
CACEIS BANK, BELGIUM BRANCH		GBP		404.047,82			0,25%
CACEIS BANK, BELGIUM BRANCH		CAD		233.512,35			0,15%
CACEIS BANK, BELGIUM BRANCH		EUR		229.296,28			0,14%
CACEIS BANK, BELGIUM BRANCH		CHF		21.482,90			0,01%
CACEIS BANK, BELGIUM BRANCH		HKD		11.117,04			0,01%
Avoirs bancaires à vue				2.508.618,40			1,56%

Dénomination	Quantité au 31.12.22	Devise	Cours en devises	Evaluation (en EUR)	% détenu de l'OPC	% Portefeuille	% Actif Net
DEPOTS ET LIQUIDITES				2.508.618,40			1,56%
CREANCES ET DETTES DIVERSES				94.462,08			0,06%
AUTRES				-254.465,48			-0,16%
TOTAL DE L'ACTIF NET				161.055.808,59			100,00%

2.4.2 . Répartition des actifs (en % du portefeuille)

Par pays	
Allemagne	4,03%
Australie	0,36%
Canada	5,73%
Chine	2,57%
États-Unis	4,92%
France	72,50%
Iles Caïmans	3,07%
Irlande	1,71%
Italie	1,06%
Pays-Bas	1,84%
Royaume-Uni	0,83%
Suisse	1,38%
TOTAL	100,00%

Par secteur	
Banques et institutions financières	4,42%
Chimie	1,10%
Compagnies d'assurance	0,94%
Construction de machines et appareils	0,92%
Distribution, commerce de détail	0,84%
Electrotechnique et électronique	1,64%
Energie et eau	1,63%
Fonds d'investissement	41,41%
Holding et sociétés financières	26,56%
Industrie aéronautique et spatiale	1,02%
Industrie agro-alimentaire	0,82%
Industrie automobile	2,38%
Industrie minière	1,12%
Industrie pharmaceutique et cosmétique	2,25%
Internet et services d'Internet	5,01%
Métaux et pierres précieuses	2,19%
Pétrole	0,88%
Restauration, industrie hôtelière	1,49%
Services divers	1,43%
Télécommunication	1,05%
Transports	0,90%
TOTAL	100,00%

Par devise	
CAD	4,90%
CHF	1,38%
EUR	81,14%
GBP	0,83%
HKD	2,57%
USD	9,18%
TOTAL	100,00%

2.4.3 . Changement dans la composition des actifs (en EUR)

Taux de rotation

	1er SEMESTRE	2ème SEMESTRE	EXERCICE COMPLET
Achats	18.924.928,89	12.125.887,51	31.050.816,40
Ventes	16.939.385,66	13.189.773,41	30.129.159,07
Total 1	35.864.314,55	25.315.660,92	61.179.975,47
Souscriptions			
Remboursements			
Total 2			
Moyenne de référence de l'actif net total	163.619.942,11	158.689.655,33	161.088.173,22
Taux de rotation	21,92%	15,95%	37,98%

Un chiffre proche de 0% montre que les transactions portant, selon le cas, sur les valeurs mobilières ou sur les actifs, à l'exception des dépôts et liquidités, ont été réalisées, durant une période déterminée, en fonction uniquement des souscriptions et des remboursements. Un pourcentage négatif indique que les souscriptions et les remboursements n'ont donné lieu qu'à un nombre limité de transactions ou, le cas échéant, à aucune transaction dans le portefeuille.

La liste détaillée des transactions qui ont eu lieu pendant l'exercice est disponible sans frais chez CACEIS Bank, Belgium Branch, Avenue du Port, 86C boîte 320, 1000 Bruxelles, qui assure le service financier.

2.4.4 . Evolution des souscriptions et des remboursements ainsi que de la valeur nette d'inventaire

Classe C

Période	Evolution du nombre d'actions en circulation						Montants payés et reçus par l'OPC (EUR)				Valeur nette d'inventaire Fin de période (en EUR)			
	Souscrites		Remboursées		Fin de période			Souscriptions		Remboursements		de la classe	d'une action	
	Cap.	Dis.	Cap.	Dis.	Cap.	Dis.	Total	Cap.	Dis.	Cap.	Dis.		Cap.	Dis.
2020					409.724,54	535.108,47	944.833,01					150.556.365,32	169,98	151,20
2021					409.724,54	535.108,47	944.833,01					167.605.228,49	189,65	168,01
2022					409.724,54	535.108,47	944.833,01					161.055.808,59	182,77	161,04

2.4.5 . Performances

* Il s'agit de chiffres du passé qui ne constituent pas un indicateur de performance future. Ces chiffres ne tiennent pas compte d'éventuelles restructurations.

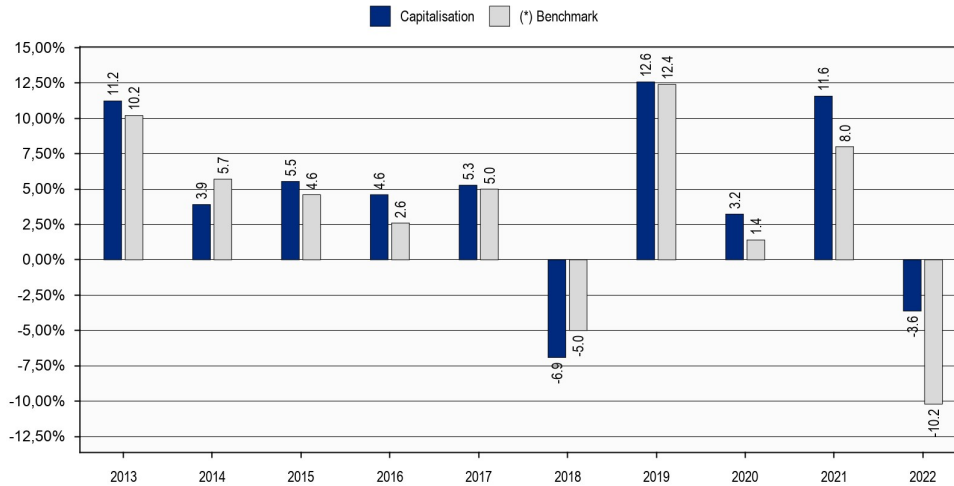
* Les rendements sont arrêtés à la fin de l'exercice comptable.

* Par rendement annuel, il faut entendre le rendement absolu obtenu sur une année.

* Diagramme en bâtons avec rendement annuel des 10 dernières années (en % et calculés en EUR):

Classe C

Rendement annuel



(*) Benchmark : Benchmark composite : euro Stoxx Return Invested (40%) et J.P. Morgan GBI EMU Unhedged LOC (30%) et ESTER capitalisé +0,085% (30%).

* Tableau des performances historiques (rendements actuariels)

Capitalisation

1 an		3 ans		5 ans		10 ans	
Part	Benchmark	Part	Benchmark	Part	Benchmark	Part	Benchmark
-3,63% (en EUR)	-10,29% (en EUR)	3,54% (en EUR)	-0,85% (en EUR)	3,07% (en EUR)	0,66% (en EUR)	4,56% (en EUR)	3,04% (en EUR)

* Les chiffres de performances présentés ci-dessus ne tiennent pas compte des commissions et frais liés aux émissions et rachats de parts.

* Il s'agit des chiffres de performances des parts de capitalisation. Le calcul de la performance annualisée sur une période n donnée est établi selon la formule suivante:

$$P(t; t+n) = \left(\frac{VNI_{t+n}}{VNI_t} \right)^{\frac{1}{n}} - 1$$

avec

P(t; t+n) la performance de t à t+n

VNI t+n la valeur nette d'inventaire par part en t+n

VNI t la valeur nette d'inventaire par part en t

n la période sous revue

2.4.6 . Frais

Frais courants

Classe C

- Part de capitalisation : 0,82%

- Part de distribution : 0,82%

Le pourcentage calculé ci-dessus se base sur les frais supportés pendant les 12 derniers mois.

Ce chiffre peut varier d'un exercice à l'autre. Il ne comprend pas les commissions de surperformance et les frais d'intermédiation, excepté dans le cas de frais d'entrée et/ou de sortie payés par le compartiment lorsqu'il achète ou vend des parts/actions d'un autre véhicule de gestion collective.

Existence de certaines rémunérations, commissions ou d'avantages non-monétaires (soft commissions)

Non applicable

Existence de fee sharing agreements

Il peut exister des accords de rétrocession de rémunération.

Lors de la conclusion d'un accord de rétrocession de rémunération, Rothschild & Co Asset Management Europe envisage de mettre tout en oeuvre pour éviter des conflits d'intérêts éventuels. Si toutefois des conflits d'intérêts surgissent, Rothschild & Co Asset Management Europe agira dans l'intérêt exclusif des porteurs de parts de la Sicav, dont elle assure la gestion.

2.4.7 . Notes aux états financiers et autres informations**NOTE 1 - Produits et charges des placements**

Le poste « II. F. Autres produits provenant des placements » du compte de résultats est composé des rétrocessions reçues sur les sous-jacents détenus en portefeuille.

NOTE 2 - Autres produits

Le poste « III. B. Autres » du compte de résultats est composé d'un remboursement de la FSMA pour l'année 2021.

NOTE 3 - Autres charges

Le poste « IV. K. Autres charges (-) » du compte de résultats est principalement composé de contributions payées à la FSMA pour ses frais de fonctionnement.

NOTE 4 - Emoluments du commissaire

Conformément à l'article 3:65, § 2 et 4 du Code des sociétés et des associations, nous portons à votre connaissance que le commissaire et les personnes avec lesquelles il a des liens de collaboration sur le plan professionnel, ont facturé des honoraires comme mentionné ci-dessous:

Emoluments du (des) commissaire(s): 4.500,00 EUR HTVA.

Il n'existe pas d'émolument pour prestations exceptionnelles ou missions particulières accomplies au sein de la société par le commissaire ou par des personnes avec lesquelles le commissaire est lié.

NOTE 5 - Politique ESG et Transition énergétique

Le fonds est géré selon un processus d'investissement intégrant les facteurs ESG mais n'a pas nécessairement promu les caractéristiques ESG, ou n'a pas d'objectifs d'investissement durable spécifiques, au sens de l'article 6 du SFDR. Les investissements sous-jacents à ce fonds n'ont pas pris en compte les critères de l'Union européenne en matière d'activités économiques durables sur le plan environnemental.

Le fonds respecte la politique ESG établie par Rothschild & Co Asset Management Europe, qui repose sur l'intégration des critères ESG dans l'analyse fondamentale et la prise en compte des impacts de nos investissements, notamment sur le climat et la biodiversité. Des détails additionnels sont disponibles sur demande. L'intégralité de la politique ESG est disponible sur le site internet : <https://am.fr.rothschildandco.com/fr/investissement-responsable/documents-utiles/>

3 . INFORMATIONS SUR LE COMPARTIMENT CEPHALE

3.1 . RAPPORT DE GESTION

3.1.1 . *Date de lancement du compartiment et prix de souscription des parts*

Le compartiment CEPHALE a été lancé le 25 avril 2014.

La période de souscription initiale a été fixée du 22 avril 2014 au 25 avril 2014.

Le prix initial de souscription a été fixé à 1.000,00 EUR à la date du 25 avril 2014 avec date valeur au 30 avril 2014.

3.1.2 . *Cotation en bourse*

Non applicable.

3.1.3 . *Objectif et lignes de force de la politique de placement*

Objectifs du compartiment

L'objectif du compartiment est de faire bénéficier l'actionnaire, sur la durée de placement recommandée de 5 ans minimum, de l'évolution des marchés financiers au travers d'un portefeuille mixte de produits de taux et d'actions de différents pays et secteurs économiques mondiaux sélectionnés par le gestionnaire sur la base de leur rentabilité attendue; la partie investie en actions représentant toujours au maximum quarante pour cent de l'actif net du compartiment. Pour ce faire, le compartiment investit en actions et/ou en valeurs mobilières assimilables (telles que par exemple les obligations convertibles, certificats d'investissement, warrants), ainsi qu'en produits de taux et/ou en parts d'OPC de même nature, la proportion des actifs investie directement ou indirectement en produits de taux pouvant être comprise entre 60% et 100% de l'actif net du compartiment, selon les attentes d'évolution des marchés financiers.

Politique de placement du compartiment

Description de la stratégie générale visant à couvrir le risque de change

Le compartiment n'a pas l'intention de couvrir systématiquement le risque de change.

Aspects environnementaux, sociaux, et de gouvernance

Le règlement (UE) 2019/2088 du 27 novembre 2019 sur la publication d'informations en matière de durabilité dans le secteur des services financiers tel que modifié (SFDR), régit les exigences de transparence concernant l'intégration des risques en matière de durabilité dans les décisions d'investissement, la prise en compte des incidences négatives en matière de durabilité et la publication d'informations environnementales, sociales et de gouvernance (ESG) et relatives au développement durable.

Le risque de durabilité signifie la survenance d'un événement ou d'une situation ESG qui pourrait potentiellement ou effectivement avoir une incidence négative importante sur la valeur de l'investissement d'un fonds. Ces événements ou situations pourraient, par exemple et sans être exhaustifs, avoir des impacts à court terme (ex : une amende occasionnelle pour non-respect de certains critères environnementaux, sociaux et de gouvernance) ou à long terme (ex : atteinte à la réputation de sociétés cotées dans des pays développés).

Le compartiment est géré selon un processus d'investissement pouvant intégrer des facteurs ESG mais ne promeut pas nécessairement les caractéristiques ESG (au sens de l'article 8 de SFDR) ou n'a pas d'objectifs d'investissement durable spécifiques (au sens de l'article 9 SFDR). Le compartiment n'investira pas dans des titres d'une société dont l'activité consiste en la fabrication, l'utilisation ou la détention de mines antipersonnel.

La politique relative au risque de durabilité est disponible sur le site internet de la société de gestion <https://am.fr.rothschildandco.com/fr/investissement-responsable/documents-utiles/>.

Les investissements sous-jacents à ce compartiment ne prennent pas en compte les critères de l'Union européenne en matière d'activités économiques durables sur le plan environnemental.

Catégories d'actifs autorisés

Les actifs de ce compartiment seront investis principalement (i.e. au minimum 50% de l'actif net du compartiment) :

- en actions ou en valeurs mobilières assimilables (telles que par exemple obligations convertibles, parts d'OPC investissant en actions, certificats d'investissement, warrants), et
- en parts d'organismes de placement collectif (OPC) de type ouvert, de tout type de classe d'actifs et de stratégies d'investissements, et,
- en produits de taux (fixe ou variable) ou en valeurs assimilables ou en OPC de même nature.

Les actifs du compartiment pourront également être investis accessoirement ((i.e. au maximum 10% de l'actif net du compartiment) au travers des autres catégories d'actifs mentionnées dans les statuts annexés au présent document. Ainsi, à titre accessoire, les actifs pourront par exemple être placés en dépôts et/ou liquidités.

Opérations sur instruments financiers dérivés autorisées

Le compartiment pourra également avoir recours, dans le respect des règles légales en vigueur, à l'utilisation de produits dérivés, comme par exemple des futures et options (sur actions, devises, taux ou indices), des swaps de taux d'intérêt, de devises et d'indices et des opérations de change à terme et ce, tant dans un but d'exposition que dans un but de couverture. L'investisseur doit être conscient du fait que certains types de produits dérivés sont plus volatils que les produits sous-jacents.

Néanmoins le compartiment ne recourra pas à des instruments dérivés portant sur un risque de crédit.

Stratégie particulière

Les actifs pourront être investis au travers des diverses régions du monde.

La proportion des actifs investie en produits de taux et/ou en parts d'OPC de même nature et/ou valeurs mobilières assimilables pourra être comprise entre 60% et 100% de l'actif net du compartiment, selon les attentes d'évolution des marchés financiers. Aussi, la proportion des actifs investie en actions et/ou en parts d'OPC de même nature et/ou valeurs mobilières assimilables sera au maximum de 40%.

Les émetteurs des titres choisis dans la poche obligataire seront des gouvernements, le secteur public, le secteur privé et/ou des institutions supranationales. Ceux-ci auront une notation « investment grade », i.e. de minimum BBB- ou équivalent. Les obligations pourront, le cas échéant, être émises par des sociétés ne bénéficiant pas d'un rating ou bénéficiant d'un rating inférieur à BBB- ou équivalent, à hauteur de 20% maximum de l'actif net du compartiment.

Les actifs pourront également être placés en actions de sociétés cotées sur les marchés émergents, ainsi qu'en obligations émises par des Etats émergents ou des sociétés dont le siège social est situé dans des pays émergents. Ces investissements s'effectueront à concurrence de maximum 20% de l'actif net du compartiment.

Caractéristiques des obligations et des titres de créance

- Les émetteurs des obligations et titres de créance à taux fixe ou variable auront principalement (i.e. au minimum 50%) une notation « investment grade », i.e. de minimum BBB- ou équivalent. Les investissements seront réalisés en valeurs émises par des gouvernements, le secteur public, le secteur privé, des institutions supranationales. Les obligations à taux fixe ou variable pourront être émises par des états émergents ou des sociétés dont le siège social est situé dans des pays émergents. Elles pourront, le cas échéant, être émises par des sociétés ne bénéficiant pas d'un rating et/ou bénéficiant d'un rating inférieur à BBB- ou équivalent, à hauteur de 20% maximum de l'actif net du compartiment.

Le gestionnaire pourra faire varier la sensibilité de -1 à 9 en fonction de ses attentes vis-à-vis de l'évolution des taux d'intérêt.

- La politique d'investissement veille à assurer une diversification des risques du portefeuille. L'évolution de la valeur nette d'inventaire est toutefois incertaine car elle est soumise aux différents types de risque évoqués ci-dessous. Il peut en résulter une volatilité relativement importante de son cours.

3.1.4 . Gestion financière du portefeuille

Voir 1. Informations générales sur la société d'investissement, 1.1. Organisation de la société d'investissement.

3.1.5 . Distributeurs

Voir 1. Informations générales sur la société d'investissement, 1.1. Organisation de la société d'investissement.

3.1.6 . Indice et benchmark

Il n'y aura pas d'indice de référence suivi. Le compartiment est géré de manière active : la Société de gestion dispose d'une certaine discrétion par rapport à la composition du portefeuille, dans le respect de la politique d'investissement.

3.1.7 . Politique suivie pendant l'exercice

En 2022, la Fed et la BCE ont commencé à remonter leurs taux directeurs. La Fed a monté son taux directeur dès le début d'année, ce dernier passant de 0,25% à 4,5% entre janvier et décembre. De son côté, la BCE a entamé la hausse de ses taux directeurs en juillet, le taux de dépôt est passé de -0,5% à 2%.

L'action des banques centrales a provoqué une hausse des taux longs dès le début de l'année 2022. L'invasion de l'Ukraine par la Russie a mis cette hausse des taux en pause de manière momentanée pendant la première quinzaine de février. Mais les taux ont très rapidement repris le chemin de la hausse avec la flambée des prix des matières premières. Les anticipations d'inflation ont fortement progressé et ont atteint 2,98% en Allemagne et 3,04% aux Etats-Unis à 10 ans au mois d'avril.

Les données d'inflation publiées ont accéléré la montée des taux qui ont atteint les 1,78% sur le 10 ans allemand (+190 pb par rapport à début 2022) et 3,48% sur le 10 ans américain (+ 185 pb) avant l'été. En réaction à ces chiffres très élevés, la BCE a augmenté ses taux directeurs pour la première fois de l'année en juillet.

Les signes d'un ralentissement économique ont mis une pression baissière sur les taux d'Etat au cours de l'été. Celle-ci aura été de courte durée, les banques centrales poursuivant leur resserrement monétaire pour lutter contre l'inflation. Les taux souverains ont rebondi fortement dès début août pour terminer l'année à 3,88% pour le 10 ans américain et 2,57% pour le 10 ans allemand. Les anticipations d'inflation à 10 ans finissent quant à elles autour de 2,30% des deux côtés de l'Atlantique.

Dans ce contexte, l'année 2022 a été très difficile pour le marché du crédit. Les spreads sur l'Investment Grade et le High Yield n'ont cessé de s'écarter du début de l'année à mi-octobre. Le spread sur l'Investment Grade s'est écarté de 136 pb et a atteint 247 pb. Sur le High Yield, le spread a touché 716 pb après une tension de 361 pb. La baisse du prix du gaz et de bonnes publications d'entreprises au 4ème trimestre ont permis une détente des spreads. L'Investment Grade s'est resserré de 66 pb et le High Yield de 147 pb pour finir respectivement l'année à 181 pb et 569 pb. En 2022, l'Investment Grade enregistre une baisse de 14% et le High Yield, quant à lui, a perdu 11,5%.

La poche taux a baissé de 9,2% sur l'année entraînant une contribution négative sur les fonds de plus de 5%. Bien que cette baisse soit significative, elle a été contenue par la faible sensibilité aux taux d'intérêts de nos investissements (autour de 2).

Les investissements Actions ont conservé leur approche diversifiée dans les thèmes investis. Les actions américaines ont bénéficié de l'appréciation du dollar alors que les marchés émergents montraient de signes de rebond en fin de période.

Le contexte de hausse des taux et de volatilité soutenue a également été propice au renforcement de la stratégie en produits structurés à barrière de protection.

3.1.8 . Politique future

Sur 2023, nous allons continuer sur ce segment court/moyen terme, qui, selon nous, semble le plus attractif, compte tenu du fort aplatissement des courbes.

Par ailleurs, nous privilégierons l'Investment Grade qui a retrouvé des rendements pas vus depuis dix ans et qui sera sûrement plus protecteur dans cet environnement incertain. Aujourd'hui, la poche obligataire a un portage d'environ 4%.

Les actions conservent leur intérêt dans l'allocation d'actifs dans une optique de moyen terme et un focus sur la qualité. Tout mouvement de volatilité pourrait être à profit pour initier des mouvements tactiques en portefeuille aussi bien sur les actions que sur les produits structurés. Une construction diversifiée des thèmes et géographies conserve tout son sens.

3.1.9 . Indicateur synthétique de risque et de rendement

L'indicateur synthétique de risque et de rendement est calculé, conformément aux dispositions du Règlement 583/2010, sur la base de la volatilité (les hausses et les baisses de sa valeur) sur une période précédente de cinq ans. Cet indicateur est disponible, dans sa version la plus récente, dans les informations clés pour l'investisseur.

Il classe le fonds sur une échelle allant de 1 à 7. Plus le fonds est situé haut sur l'échelle, plus le rendement possible est élevé, mais plus le risque de perte est important également. Le chiffre le plus bas ne signifie pas que le fonds ne présente aucun risque, mais que comparé à des chiffres plus élevés, ce produit offre en principe un rendement plus faible mais aussi plus prévisible.

Les principales limites de l'indicateur sont les suivantes: l'indicateur de risque est calculé à partir des données passées, qui ne préjugent en rien de l'évolution future. En conséquence, le degré de risque pourra évoluer dans le temps. Même si le fonds se situe dans la catégorie de risque la plus basse, l'investisseur peut subir des pertes car aucune catégorie n'est totalement exempte de risque.

Ce compartiment se situe en classe 4.

3.2 . BILAN

	Au 31.12.22 (en EUR)	Au 31.12.21 (en EUR)
SECTION 1: SCHEMA DU BILAN		
TOTAL DE L'ACTIF NET	16.182.449,42	22.132.461,92
II. Valeurs mobilières, instruments du marché monétaire, OPC et instruments financiers dérivés	15.979.551,68	21.938.424,91
A. Obligations et autres titres de créance		
a. Obligations	8.255.093,25	10.140.454,25
b. Autres titres de créance		
b.1. Avec instruments financiers dérivés « embedded »	1.589.104,00	1.043.810,00
E. OPC à nombre variable de parts	6.135.354,43	10.754.160,66
IV. Créances et dettes à un an au plus	-415,62	
B. Dettes		
c. Emprunts (-)	-415,62	
V. Dépôts et liquidités	110.151,72	77.019,28
A. Avoirs bancaires à vue	110.151,72	77.019,28
VI. Comptes de régularisation	93.161,64	117.017,73
B. Produits acquis	122.692,47	156.223,85
C. Charges à imputer (-)	-29.530,83	-39.206,12
TOTAL CAPITAUX PROPRES	16.182.449,42	22.132.461,92
A. Capital	18.074.642,98	21.460.410,32
B. Participations au résultat	295.484,08	-52.134,19
D. Résultat de l'exercice (du semestre)	-2.187.677,64	724.185,79

3.3 . COMPTE DE RESULTATS

	Au 31.12.22 (en EUR)	Au 31.12.21 (en EUR)
SECTION 3: SCHEMA DU COMPTE DE RÉSULTATS		
I. Réductions de valeur, moins-values et plus-values	-2.358.503,76	515.951,00
A. Obligations et autres titres de créance		
a. Obligations	-1.150.158,47	-238.209,53
b. Autres titres de créance		
b.1. Avec instruments financiers dérivés « embedded »	-132.626,00	94.180,00
E. OPC à nombre variable de parts	-1.165.617,58	535.639,09
H. Positions et opérations de change		
b. Autres positions et opérations de change	89.898,29	124.341,44
II. Produits et charges des placements	251.609,04	290.193,70
B. Intérêts		
a. Valeurs mobilières/instruments du marché monétaire	251.027,74	282.954,05
b. Dépôts et liquidités	693,86	
C. Intérêts d'emprunts (-)	-1.670,83	-2.044,99
F. Autres produits provenant des placements	1.558,27	9.284,64
III. Autres produits	44,64	126,77
B. Autres	44,64	126,77
IV. Coûts d'exploitation	-80.827,56	-82.085,68
A. Frais de transaction et de livraison inhérents aux placements (-)	-144,27	
C. Rémunération due au dépositaire (-)	-3.031,61	-3.975,42
D. Rémunération due au gestionnaire (-)		
a. Gestion financière	-60.249,65	-63.548,06
b. Gestion administrative et comptable	-3.503,25	-4.181,59
E. Frais administratifs (-)	-4.672,83	-3.793,17
F. Frais d'établissement et d'organisation (-)	-1.719,29	-1.963,10
G. Rémunérations, charges sociales et pensions (-)	-1.600,01	-1.599,99
H. Services et biens divers (-)	-8.228,00	-6.000,03
J. Taxes	2.460,21	4.069,87
K. Autres charges (-)	-138,86	-1.094,19
Produits et charges de l'exercice (du semestre)	170.826,12	208.234,79
Sous Total II + III + IV		
V. Bénéfice courant (perte courante) avant impôts sur le résultat	-2.187.677,64	724.185,79
VII. Résultat de l'exercice (du semestre)	-2.187.677,64	724.185,79
SECTION 4: AFFECTATIONS ET PRÉLÈVEMENTS		
I. Bénéfice (Perte) à affecter	-1.892.193,56	672.051,60
b. Bénéfice (Perte) de l'exercice à affecter	-2.187.677,64	724.185,79
c. Participations au résultat perçues (participations au résultat versées)	295.484,08	-52.134,19
II. (Affectations au) Prélèvements sur le capital	1.892.193,56	-672.051,60

3.4 . COMPOSITION DES ACTIFS ET CHIFFRES-CLES

3.4.1 . Composition des actifs au 31.12.22

Dénomination	Quantité au 31.12.22	Devise	Cours en devises	Evaluation (en EUR)	% détenu de l'OPC	% Portefeuille	% Actif Net
<u>VALEURS MOBILIERES ET INSTRUMENTS DU MARCHE MONETAIRE NEGOCIES SUR UN MARCHE REGLEMENTE OU SUR UN MARCHE SIMILAIRE</u>							
CITIGROUP GLOBAL CV FL.R 22-26 20/10S	320.000	EUR	100,52%	321.664,00		2,01%	1,99%
CITIGROUP GLOBAL CV ZCP 22-27 06/01U	500.000	EUR	99,57%	497.850,00		3,12%	3,08%
ROY BK OF CAN LON CV 22-23 04/01Q	300.000	EUR	102,96%	308.880,00		1,93%	1,91%
UBS AG 0.00 19-29 19/12U	190.000	EUR	122,90%	233.510,00		1,46%	1,44%
UBS SA 0.00 20-30 11/06U	200.000	EUR	113,60%	227.200,00		1,42%	1,40%
EUR				1.589.104,00		9,94%	9,82%
OBLIGATIONS-Emis(es) par un établissement de crédit				1.589.104,00		9,94%	9,82%
AUTRES TITRES DE CREANCE - Avec instruments financiers dérivés embedded							
AIRBUS SE 1.625 20-25 07/04A	200.000	EUR	96,03%	192.062,00		1,20%	1,19%
ANHEUSER-BUSCH INBEV 2.125 20-27 12/02A	150.000	EUR	93,54%	140.316,00		0,88%	0,87%
CARREFOUR SA 2.625 20-27 01/04A	100.000	EUR	94,54%	94.539,00		0,59%	0,58%
COMPAGNIE DE SAINT-G 2.375 20-27 03/04A	200.000	EUR	94,83%	189.661,00		1,19%	1,17%
EP INFRASTRUCTURE AS 1.659 18-24 26/04AA	400.000	EUR	88,81%	355.244,00		2,22%	2,19%
FORTUM OYJ 0.8750 19-23 27/02A	200.000	EUR	99,77%	199.542,00		1,25%	1,23%
FRESENIUS SE CO. KG 1.625 20-27 08/04A	200.000	EUR	87,66%	175.325,00		1,10%	1,08%
NORTEGAS ENERGIA 2.065 17-27 28/09A	100.000	EUR	88,61%	88.613,50		0,56%	0,55%
PORR AG FL.R 20-XX XX/XXA	300.000	EUR	77,83%	233.497,50		1,46%	1,44%
PROSECUR CIA 1.00 18-23 08/02A	200.000	EUR	100,45%	200.891,00		1,26%	1,24%
SIGMA ALIMENTOS 2.625 17-24 07/02A	300.000	EUR	97,95%	293.847,00		1,84%	1,82%
VGP SA 1.5 21-29 08/04A	200.000	EUR	65,99%	131.977,00		0,83%	0,82%
VIENNA INS GRP AGW FL.R 13-43 09/10A	200.000	EUR	100,07%	200.149,00		1,25%	1,24%
VONOVIA FINANCE BV 0.125 19-23 06/04A	100.000	EUR	99,31%	99.307,00		0,62%	0,61%
WERFENLIFE SA 0.5000 21-26 28/10A	100.000	EUR	86,80%	86.803,00		0,54%	0,54%
EUR				2.681.774,00		16,79%	16,57%
OBLIGATIONS-Emis(es) par une entreprise privée				2.681.774,00		16,79%	16,57%
AB SAGAX 2 18-24 17/01A	300.000	EUR	95,89%	287.665,50		1,80%	1,78%
ALIAxis FINANCE 0.8750 21-28 08/11A	200.000	EUR	74,90%	149.795,00		0,94%	0,93%
ANIMA HOLDING SPA 1.5 21-28 22/04A	150.000	EUR	82,44%	123.652,50		0,77%	0,76%
ASR NEDERLAND NV FL.R 14-XX 30/09A	300.000	EUR	99,37%	298.108,50		1,87%	1,84%
BANCO SANTANDER SA 3.25 16-26 04/04A	300.000	EUR	96,80%	290.409,00		1,82%	1,79%
BELFIUS BANQUE SA/NV 3.125 16-26 11/05A	300.000	EUR	96,01%	288.037,50		1,80%	1,78%
BNP PARIBAS CARDIF FL.R 14-XX 25/11A	300.000	EUR	96,42%	289.264,50		1,81%	1,79%
CELLNEX FINANCE CO 2.25 22-26 12/04A	300.000	EUR	92,20%	276.592,50		1,73%	1,71%
CREDIT AGRICOLE SUB 2.70 15-25 15/07Q	500.000	EUR	96,35%	481.747,50		3,01%	2,98%
CRELAN SA/NV 5.3750 22-25 31/10A	300.000	EUR	98,98%	296.947,50		1,86%	1,83%
DEUTSCHE PFANDBRIEFBAN 0.75 19-23 07/02A	100.000	EUR	99,79%	99.790,50		0,62%	0,62%
GRENKE FINANCE PLC 3.95 20-25 09/07A	200.000	EUR	93,45%	186.907,00		1,17%	1,16%
GROUPAMA SA 6.00 17-27 23/01A	600.000	EUR	104,39%	626.367,00		3,92%	3,87%
MBANK SA FL.R 21-27 21/09A	200.000	EUR	77,25%	154.498,00		0,97%	0,95%
MEDIOBANCA FL.R 21-28 02/11A	250.000	EUR	81,17%	202.913,75		1,27%	1,25%
RAIF BA 4.125 22-25 08/09A	100.000	EUR	98,27%	98.273,00		0,61%	0,61%
VOLKSBANK WIEN AG 0.875 21-26 23/03A	300.000	EUR	87,76%	263.292,00		1,65%	1,63%
VONOVIA SE 4.75 22-27 23/05A	200.000	EUR	98,71%	197.412,00		1,24%	1,22%
WIZZ AIR FINANCE COM 1.00 22-26 19/01A	100.000	EUR	83,46%	83.461,50		0,52%	0,52%
EUR				4.695.134,75		29,38%	29,02%
OBLIGATIONS-Emis(es) par un établissement de crédit				4.695.134,75		29,38%	29,02%
OBLIGATIONS				7.376.908,75		46,17%	45,59%
FSSA GREATER CHINA GROWTH FD I ACC USD	3.200	USD	121,51	364.557,88	0,04%	2,28%	2,26%
INVESCO NASDAQ BIOTECH UCITS ETF	6.600	USD	42,94	265.707,86	0,04%	1,66%	1,64%
ISHS S&P 500 EUR-ACC SHS EUR ETF	8.800	EUR	81,67	718.696,00	0,02%	4,50%	4,44%
Directive 2009/65/CE - Non Inscrit auprès de la FSMA				1.348.961,74		8,44%	8,34%
R-CO VALOR P EUR	550	EUR	1.840,09	1.012.049,50	0,03%	6,34%	6,25%

Dénomination	Quantité au 31.12.22	Devise	Cours en devises	Evaluation (en EUR)	% détenu de l'OPC	% Portefeuille	% Actif Net
Directive 2009/65/CE - Inscrit auprès de la FSMA				1.012.049,50		6,34%	6,25%
OPC-Actions				2.361.011,24		14,78%	14,59%
HELIUM OPPORTUNITIES -B- Directive 2009/65/CE - Non Inscrit auprès de la FSMA	0,29	EUR	1.108,84	317,13 317,13	0,00%	0,00%	0,00%
OPC-Mixtes				317,13		0,00%	0,00%
R-CO TRESORERIE C EUR Directive 2009/65/CE - Non Inscrit auprès de la FSMA	0,35	EUR	982,87	345,58 345,58	0,00%	0,00%	0,00%
OPC-Monétaires				345,58		0,00%	0,00%
OPC A NOMBRE VARIABLE DE PARTS				2.361.673,95		14,78%	14,59%
<u>AUTRES VALEURS MOBILIERES</u>							
NOS SGPS 1.125 18-23 02/05A	200.000	EUR	100,00%	199.995,00		1,25%	1,24%
PPG INDUSTRIES 1.875 22-25 01/06A	100.000	EUR	95,44%	95.436,50		0,60%	0,59%
EUR				295.431,50		1,85%	1,83%
OBLIGATIONS-Emis(es) par une entreprise privée				295.431,50		1,85%	1,83%
BNP PAR ISSUANCE RCV 0.0 22-28 19/05U	400.000	EUR	101,14%	404.560,00		2,53%	2,50%
VITERRA FIN BV 0.375 21-25 24/09A 24/09A	200.000	EUR	89,10%	178.193,00		1,11%	1,10%
EUR				582.753,00		3,64%	3,60%
OBLIGATIONS-Emis(es) par un établissement de crédit				582.753,00		3,64%	3,60%
OBLIGATIONS				878.184,50		5,49%	5,43%
R-CO CREDIT HORIZON 12M C EUR Directive 2009/65/CE - Inscrit auprès de la FSMA	17.709,73	EUR	127,89	2.264.897,28 2.264.897,28	0,45%	14,18%	14,00%
OPC-Obligations				2.264.897,28		14,18%	14,00%
ESSOR USA OPPORTUNITES U	140	USD	1.829,80	240.176,26	0,14%	1,50%	1,48%
PI P FR SM CAP -B- 3 DEC	0,06	EUR	134,68	7,81	0,00%	0,00%	0,00%
R CO THEMATIC NEW CONSUMER TRENDS P EUR Directive 2009/65/CE - Non Inscrit auprès de la FSMA	0,09	EUR	84,66	7,62	0,00%	0,00%	0,00%
EUR				240.191,69		1,50%	1,48%
BDL REMPART EUROPE FCP -I-	0,21	EUR	147,65	31,52	0,00%	0,00%	0,00%
EDGEWOOD L SL US SEL GROWTH A USD AD CAP	2.150	USD	204,34	411.898,56	0,01%	2,58%	2,55%
R-CO CONVICTION EQUITY MULTI CAPS EURO	590	EUR	280,43	165.453,70	0,10%	1,04%	1,02%
R CO CONVICTION EQUITY VALUE EUROCL	2.200	EUR	200,05	440.110,00	0,07%	2,75%	2,72%
R CO THEMATIC SILVER PLUS CL Directive 2009/65/CE - Inscrit auprès de la FSMA	2.000	EUR	123,77	247.540,00	0,12%	1,55%	1,53%
EUR				1.265.033,78		7,92%	7,82%
OPC-Actions				1.505.225,47		9,42%	9,30%
PHILEAS LS EUROPE FCP -RD- Non Directive 2009/65/CE - Non Inscrit auprès de la FSMA	0,2	EUR	111,56	22,47 22,47	0,00%	0,00%	0,00%
OPC-Mixtes				22,47		0,00%	0,00%
RMM COURT TERME Directive 2009/65/CE - Non Inscrit auprès de la FSMA	0,9	EUR	3.922,40	3.535,26 3.535,26	0,00%	0,02%	0,02%
OPC-Monétaires				3.535,26		0,02%	0,02%
OPC A NOMBRE VARIABLE DE PARTS				3.773.680,48		23,62%	23,32%
TOTAL PORTEFEUILLE				15.979.551,68		100,00%	98,75%
CACEIS BANK, BELGIUM BRANCH		EUR		109.372,34			0,68%
CACEIS BANK, BELGIUM BRANCH		USD		740,37			0,00%
CACEIS BANK, BELGIUM BRANCH		GBP		39,01			0,00%
Avoirs bancaires à vue				110.151,72			0,68%
DEPOTS ET LIQUIDITES				110.151,72			0,68%
CREANCES ET DETTES DIVERSES				-415,62			0,00%
AUTRES				93.161,64			0,57%

Dénomination	Quantité au 31.12.22	Devise	Cours en devises	Evaluation (en EUR)	% détenu de l'OPC	% Portefeuille	% Actif Net
TOTAL DE L'ACTIF NET				16.182.449,42			100,00%

3.4.2 . Répartition des actifs (en % du portefeuille)

Par pays	
Allemagne	2,96%
Autriche	4,98%
Belgique	6,30%
Espagne	5,90%
États-Unis	3,71%
Finlande	1,25%
France	37,90%
Irlande	9,61%
Italie	2,05%
Luxembourg	4,59%
Mexique	1,84%
Pays-Bas	7,86%
Pologne	0,97%
Portugal	1,25%
République tchèque	2,22%
Royaume-Uni	1,93%
Suède	1,80%
Suisse	2,88%
TOTAL	100,00%

Par secteur	
Art graphique, maison d'édition	1,25%
Banques et institutions financières	22,98%
Chimie	0,60%
Compagnies d'assurance	7,04%
Constructions, matériaux de construction	2,65%
Distribution, commerce de détail	0,59%
Fonds d'investissement	36,86%
Holding et sociétés financières	11,77%
Industrie aéronautique et spatiale	1,20%
Industrie agro-alimentaire	1,84%
Industrie pharmaceutique et cosmétique	1,10%
Pétrole	3,47%
Secteurs divers	0,94%
Service de santé publique et service social	0,54%
Services divers	1,81%
Sociétés immobilières	2,68%
Tabac et alcool	0,88%
Télécommunication	1,80%
TOTAL	100,00%

Par devise	
EUR	91,98%
USD	8,02%
TOTAL	100,00%

3.4.3 . Changement dans la composition des actifs (en EUR)

Taux de rotation

	1er SEMESTRE	2ème SEMESTRE	EXERCICE COMPLET
Achats	1.537.924,05	1.709.381,00	3.247.305,05
Ventes	3.462.344,05	3.385.898,21	6.848.242,26
Total 1	5.000.268,10	5.095.279,21	10.095.547,31
Souscriptions			
Remboursements	1.955.394,83	1.806.940,03	3.762.334,86
Total 2	1.955.394,83	1.806.940,03	3.762.334,86
Moyenne de référence de l'actif net total	19.878.401,02	17.022.709,67	18.411.964,92
Taux de rotation	15,32%	19,32%	34,40%

Un chiffre proche de 0% montre que les transactions portant, selon le cas, sur les valeurs mobilières ou sur les actifs, à l'exception des dépôts et liquidités, ont été réalisées, durant une période déterminée, en fonction uniquement des souscriptions et des remboursements. Un pourcentage négatif indique que les souscriptions et les remboursements n'ont donné lieu qu'à un nombre limité de transactions ou, le cas échéant, à aucune transaction dans le portefeuille.

La liste détaillée des transactions qui ont eu lieu pendant l'exercice est disponible sans frais chez CACEIS Bank, Belgium Branch, Avenue du Port, 86C boîte 320, 1000 Bruxelles, qui assure le service financier.

3.4.4 . Evolution des souscriptions et des remboursements ainsi que de la valeur nette d'inventaire

Classe C

Période	Evolution du nombre d'actions en circulation			Montants payés et reçus par l'OPC (EUR)		Valeur nette d'inventaire Fin de période (en EUR)	
	Souscrites Cap.	Remboursées Cap.	Fin de période Cap.	Souscriptions Cap.	Remboursements Cap.	de la classe	d'une action Cap.
2020	95,72	2.681,47	19.730,85	112.411,99	3.123.749,11	23.260.024,71	1.178,87
2021		1.526,56	18.204,29		1.851.748,58	22.132.461,92	1.215,78
2022		3.337,62	14.866,67		3.762.334,86	16.182.449,42	1.088,51

3.4.5 . Performances

* Il s'agit de chiffres du passé qui ne constituent pas un indicateur de performance future. Ces chiffres ne tiennent pas compte d'éventuelles restructurations.

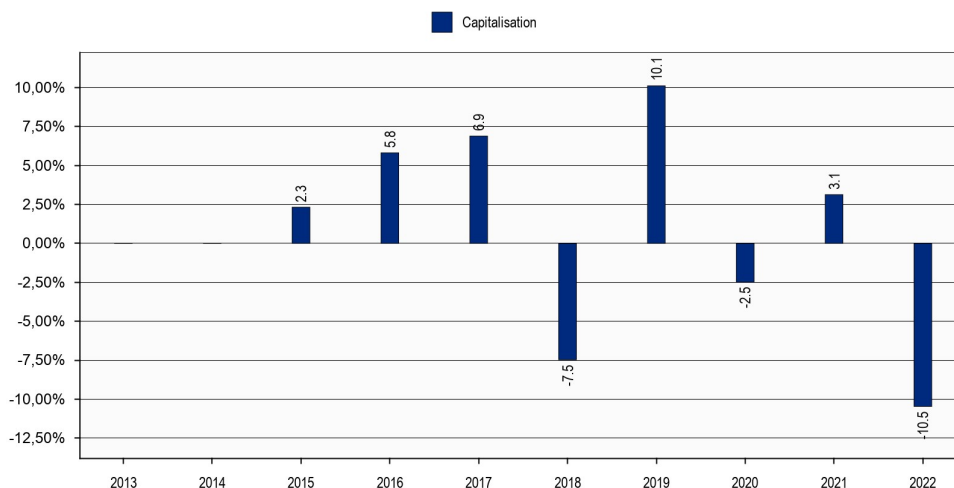
* Les rendements sont arrêtés à la fin de l'exercice comptable.

* Par rendement annuel, il faut entendre le rendement absolu obtenu sur une année.

* Diagramme en bâtons avec rendement annuel des 10 dernières années (en % et calculés en EUR):

Classe C

Rendement annuel



* Tableau des performances historiques (rendements actuariels)

Capitalisation

1 an	3 ans	5 ans
Part	Part	Part
-10,47% (en EUR)	-3,44% (en EUR)	-1,71% (en EUR)

* Les chiffres de performances présentés ci-dessus ne tiennent pas compte des commissions et frais liés aux émissions et rachats de parts.

* Il s'agit des chiffres de performances des parts de capitalisation. Le calcul de la performance annualisée sur une période n donnée est établi selon la formule suivante:

$$P(t; t+n) = \left(\frac{VNI(t+n)}{VNI(t)} \right)^{\frac{1}{n}} - 1$$

avec

P (t; t+n) la performance de t à t+n

VNI t+n la valeur nette d'inventaire par part en t+n

VNI t la valeur nette d'inventaire par part en t

n la période sous revue

3.4.6 . Frais**Frais courants**Classe C

- Part de capitalisation : 0,75%

Le pourcentage calculé ci-dessus se base sur les frais supportés pendant les 12 derniers mois.

Ce chiffre peut varier d'un exercice à l'autre. Il ne comprend pas les commissions de surperformance et les frais d'intermédiation, excepté dans le cas de frais d'entrée et/ou de sortie payés par le compartiment lorsqu'il achète ou vend des parts/actions d'un autre véhicule de gestion collective.

Existence de certaines rémunérations, commissions ou d'avantages non-monétaires (soft commissions)

Non applicable

Existence de fee sharing agreements

Il peut exister des accords de rétrocession de rémunération.

Lors de la conclusion d'un accord de rétrocession de rémunération, Rothschild & Co Asset Management Europe envisage de mettre tout en oeuvre pour éviter des conflits d'intérêts éventuels. Si toutefois des conflits d'intérêts surgissent, Rothschild & Co Asset Management Europe agira dans l'intérêt exclusif des porteurs de parts de la Sicav, dont elle assure la gestion.

3.4.7 . Notes aux états financiers et autres informations**NOTE 1 - Valeurs mobilières, instruments du marché monétaire, OPC et instruments financiers dérivés**

Le poste « II. A. a. Obligations » du bilan contient non seulement des obligations à long terme, mais aussi des obligations à court terme dont la date d'échéance est inférieure à 397 jours:

Code Isin	Dénomination	Date d'échéance
XS1877540465	AB SAGAX 2 18-24 17/01A	17.01.24
DE000A2LQNQ6	DEUTSCHE PFANDBRIEFBAN 0.75 19-23 07/02A	07.02.23
XS1956028168	FORTUM OYJ 0.8750 19-23 27/02A	27.02.23
PTNOSFOM0000	NOS SGPS 1.125 18-23 02/05A	02.05.23
XS1759603761	PROSEGUR CIA 1.00 18-23 08/02A	08.02.23
XS2472706394	ROY BK OF CAN LON CV 22-23 04/01Q	04.01.23
DE000A2R8NC5	VONOVIA FINANCE BV 0.125 19-23 06/04A	06.04.23

NOTE 2 - Produits et charges des placements

Le poste « II. F. Autres produits provenant des placements » du compte de résultats est composé des rétrocessions reçues sur les sous-jacents détenus en portefeuille.

NOTE 3 - Autres produits

Le poste « III. B. Autres produits » du compte de résultats contient principalement un montant de compensation CSDR.

NOTE 4 - Taxes

Le poste « IV. J. Taxes » du compte de résultats est positif parce que la Taxe OPC pour l'année fiscale 2021, payée en 2022, était plus petite que le montant provisionné ; la différence a été extournée.

NOTE 5 - Autres charges

Le poste « IV. K. Autres charges (-) » du compte de résultats est principalement composé d'une facture de Fund Registration Fees Q4 2021.

NOTE 6 - Emoluments du commissaire

Conformément à l'article 3:65, § 2 et 4 du Code des sociétés et des associations, nous portons à votre connaissance que le commissaire et les personnes avec lesquelles il a des liens de collaboration sur le plan professionnel, ont facturé des honoraires comme mentionné ci-dessous:

Emoluments du (des) commissaire(s): 4.500,00 EUR HTVA.

Il n'existe pas d'émolument pour prestations exceptionnelles ou missions particulières accomplies au sein de la société par le commissaire ou par des personnes avec lesquelles le commissaire est lié.

NOTE 7 - Politique ESG et Transition énergétique

Le fonds est géré selon un processus d'investissement intégrant les facteurs ESG mais n'a pas nécessairement promu les caractéristiques ESG, ou n'a pas d'objectifs d'investissement durable spécifiques, au sens de l'article 6 du SFDR. Les investissements sous-jacents à ce fonds n'ont pas pris en compte les critères de l'Union européenne en matière d'activités économiques durables sur le plan environnemental.

Le fonds respecte la politique ESG établie par Rothschild & Co Asset Management Europe, qui repose sur l'intégration des critères ESG dans l'analyse fondamentale et la prise en compte des impacts de nos investissements, notamment sur le climat et la biodiversité. Des détails additionnels sont disponibles sur demande. L'intégralité de la politique ESG est disponible sur le site internet : <https://am.fr.rothschildandco.com/fr/investissement-responsable/documents-utiles/>

4 . INFORMATIONS SUR LE COMPARTIMENT COLOMBEY PARTICIPATIONS

4.1 . RAPPORT DE GESTION

4.1.1 . *Date de lancement du compartiment et prix de souscription des parts*

Le compartiment COLOMBEY PARTICIPATIONS a été lancé le 5 février 2016.
La période de souscription initiale a été fixée du 4 février 2016 au 5 février 2016.
Le prix initial de souscription a été fixé à 1.000,00 EUR à la date du 5 février 2016 avec date valeur au 5 février 2016.

4.1.2 . *Cotation en bourse*

Non applicable.

4.1.3 . *Objectif et lignes de force de la politique de placement*

Objectifs du compartiment

Le compartiment « COLOMBEY PARTICIPATIONS » a pour objectif de faire bénéficier l'investisseur, sur une durée de placement recommandée de 5 ans minimum, de l'évolution des marchés financiers au travers d'un portefeuille diversifié d'actions de différents pays et secteurs économiques mondiaux, sélectionnés par le gestionnaire sur la base de leur rentabilité attendue, ainsi que de produits de taux.

Le gestionnaire tendra, sur la durée de placement recommandée, à surperformer son indice de référence (Euribor 3 mois (valeur minimale 0%) + 4%).

Pour ce faire, le compartiment investit en actions et/ou en valeurs mobilières assimilables (telles que par exemple les obligations convertibles, certificats d'investissement, bons de souscription, warrants), pour 65% maximum de l'actif net du compartiment, ainsi qu'en produits de taux et/ou en parts d'OPC de même nature, la proportion des actifs investie directement ou indirectement en produits de taux pouvant être majoritaire ou minoritaire, selon les attentes d'évolution des marchés financiers.

Ce portefeuille mixte ne sera cependant jamais exposé à plus de 35% au risque de change.

Politique de placement du compartiment

Description de la stratégie générale visant à couvrir le risque de change

Le compartiment n'a pas l'intention de couvrir systématiquement le risque de change.

Aspects environnementaux, sociaux, et de gouvernance

Le règlement (UE) 2019/2088 du 27 novembre 2019 sur la publication d'informations en matière de durabilité dans le secteur des services financiers tel que modifié (SFDR), régit les exigences de transparence concernant l'intégration des risques en matière de durabilité dans les décisions d'investissement, la prise en compte des incidences négatives en matière de durabilité et la publication d'informations environnementales, sociales et de gouvernance (ESG) et relatives au développement durable.

Le risque de durabilité signifie la survenance d'un événement ou d'une situation ESG qui pourrait potentiellement ou effectivement avoir une incidence négative importante sur la valeur de l'investissement d'un fonds. Ces événements ou situations pourraient, par exemple et sans être exhaustifs, avoir des impacts à court terme (ex : une amende occasionnelle pour non-respect de certains critères environnementaux, sociaux et de gouvernance) ou à long terme (ex : atteinte à la réputation de sociétés cotées dans des pays développés).

Le compartiment est géré selon un processus d'investissement pouvant intégrer des facteurs ESG (au sens de l'article 8 de SFDR) mais ne promeut pas nécessairement les caractéristiques ESG ou n'a pas d'objectifs d'investissement durable spécifiques (au sens de l'article 9 SFDR).

Le compartiment n'investira pas dans des titres d'une société dont l'activité consiste en la fabrication, l'utilisation ou la détention de mines antipersonnel.

La politique relative au risque de durabilité est disponible sur le site internet de la société de gestion <https://am.fr.rothschildandco.com/fr/investissement-responsable/documents-utiles/>.

Les investissements sous-jacents à ce compartiment ne prennent pas en compte les critères de l'Union européenne en matière d'activités économiques durables sur le plan environnemental.

Catégories d'actifs autorisés

Les actifs de ce compartiment seront investis :

- en actions ou en valeurs mobilières assimilables (telles que par exemple obligations convertibles, parts d'OPC investissant en actions, certificats d'investissement, warrants), et
- en parts d'organismes de placement collectif (OPC) de type ouvert et,
- en produits de taux (fixe ou variable) ou en valeurs assimilables.

Les actifs du compartiment pourront également être investis accessoirement (i.e. au maximum 10% de l'actif net du compartiment) au travers des autres catégories d'actifs mentionnées dans les statuts annexés au présent document. Ainsi, à titre accessoire, les actifs pourront par exemple être placés en dépôts et/ou liquidités.

Opérations sur instruments financiers dérivés autorisées

Le compartiment pourra également avoir recours, dans le respect des règles légales en vigueur, à l'utilisation de produits dérivés, comme par exemple des futures et options (sur actions, devises, taux ou indices), des swaps de taux d'intérêt, de devises et d'indices et des opérations de change à terme et ce, tant dans un but d'exposition que dans un but de couverture. L'investisseur doit être conscient du fait que ces types de produits dérivés sont plus volatils que les produits sous-jacents.

Néanmoins le compartiment ne recourra pas à des instruments dérivés portant sur un risque de crédit.

Ces investissements se feront dans la limite d'une sensibilité du portefeuille comprise entre -1 à 9.

Stratégie particulière

Les actifs pourront être investis au travers des diverses régions du monde, le risque de change étant cependant limité à 35%.

L'exposition aux actions d'une capitalisation inférieure à 10Md€ ne dépassera pas 15%.

La proportion des actifs investie en obligations pourra être majoritaire ou minoritaire, selon les attentes d'évolution des marchés financiers.

La proportion des actifs investie en actions et/ou en parts d'OPC de même nature et/ou valeurs mobilières assimilables, ne dépassera pas 65%.

Les émetteurs des titres choisis dans la poche obligataire seront des gouvernements, des entreprises du secteur public et du secteur privé et/ou des institutions supranationales. Ceux-ci auront une notation « investment grade », i.e. de minimum BBB- et/ou Baa3. Les obligations pourront, le cas échéant, être émises par des sociétés bénéficiant d'un rating inférieur à BBB- et/ou Baa3 ou par des sociétés non notées à hauteur de 15% maximum de l'actif net du compartiment.

Les actifs pourront également être placés en actions de sociétés cotées sur les marchés hors OCDE, ainsi qu'éventuellement en obligations émises par des états ou des sociétés dont le siège social est situé en dehors de l'OCDE, à concurrence de maximum 20% de l'actif net du compartiment.

Caractéristiques des obligations et des titres de créance

- Les émetteurs des obligations et titres de créance à taux fixe ou variable auront une notation « investment grade », i.e. de minimum BBB- et/ou Baa3. Toutefois le compartiment pourra investir dans des émetteurs ne bénéficiant pas de rating ou bénéficiant d'un rating inférieur à BBB- et/ou Baa3 jusqu'à 15% maximum de l'actif net du compartiment. Les investissements seront réalisés en valeurs émises par des gouvernements, des entreprises du secteur public et/ou du secteur privé, des institutions supranationales. Les obligations à taux fixe ou variable pourront être émises par des états ou des sociétés dont le siège social est situé en dehors de l'OCDE.

Le gestionnaire pourra faire varier la sensibilité de -1 à 9 en fonction de ses attentes vis-à-vis de l'évolution des taux d'intérêt.

- La politique d'investissement veille à assurer une diversification des risques du portefeuille. L'évolution de la valeur nette d'inventaire est toutefois incertaine car elle est soumise aux différents types de risque évoqués ci-dessous. Il peut en résulter une volatilité relativement importante de son cours.

4.1.4 . Gestion financière du portefeuille

Voir 1. Informations générales sur la société d'investissement, 1.1. Organisation de la société d'investissement.

4.1.5 . Distributeurs

Voir 1. Informations générales sur la société d'investissement, 1.1. Organisation de la société d'investissement.

4.1.6 . Indice et benchmark

Euribor 3 mois (valeur minimale 0%) + 4%. (Cet indice sert d'instrument pour l'investisseur afin de pouvoir comparer les prestations du compartiment avec celles de l'indice et ainsi de pouvoir apprécier les prestations du compartiment de manière informée mais également afin de déterminer la commission de performance).

L'indice de référence utilisé est : Euribor 3 mois (valeur minimale 0%) + 4%.

« Euribor » est fourni par l'European Money Markets Institute (« EMMI »).

EMMI est autorisé à agir en tant qu'administrateur d'indices de référence conformément à l'article 34 du règlement et repris sur le registre public des administrateurs d'indices de référence tenu par l'AEMF.

Le compartiment est géré de manière active : la Société de gestion dispose d'une certaine discrétion par rapport à la composition du portefeuille, dans le respect de la politique d'investissement.

Tracking error

La tracking-error est la volatilité annualisée des différences entre les rendements de la part de référence et de l'indice suivi.

Cet indicateur mesure le risque qu'ont les performances de la part de référence de s'éloigner de celles de son indice de référence.

- Part de capitalisation « C » (BE6283816591) : 9,51%.

4.1.7 . Politique suivie pendant l'exercice

Un semestre à l'image de l'année, sous le signe de l'inflation – De façon très symbolique, les marchés financiers ont surtout évolué au gré des anticipations de comportement des principales Banques centrales face aux évaluations de la vigueur des poussées inflationnistes.

Ainsi, de début juillet à mi-août, l'ensemble des places boursières a connu une période de nette reprise sous l'impulsion combinée de publications de résultats d'entreprises (du deuxième trimestre) globalement au-dessus des attentes et, d'autre part, des espoirs d'accalmie des Banques centrales occidentales dans leur démarche de remontée des taux directeurs. C'était sans compter la détermination affichée des principaux Banquiers centraux, Jerome Powell en tête, lors du *symposium* de Jackson Hole : pour contrer les effets historiques de la poussée inflationniste actuelle (en partie due au conflit Russie-Ukraine, aux goulets d'étranglement et aux confinements récurrents en Chine).

Dans le but affirmé de réduire la demande des consommateurs pour éviter la formation d'une boucle salaires-prix, les Banques centrales décident donc de travailler à réduire rapidement l'intensité de la demande. Ce faisant, elles fragilisent de façon prononcée le segment immobilier (hausse historique des coûts de financement), celui de la consommation (renégociations hypothécaires aux Etats-Unis) et celui de l'investissement (hausse générale du coût de la dette).

Cette fin d'année reste ainsi marquée par la poursuite du durcissement monétaire des deux côtés de l'Atlantique, avec un rythme de remontée des taux directeurs qui continue d'être historiquement soutenu : en quelques mois les *Fed funds* américains ont ainsi augmenté de 3,5% et bouleversent les références de valorisation de toutes les classes d'actifs ! Derrière cette petite révolution émergent au moins deux opportunités nouvelles : la possibilité de placer des liquidités « court terme » à des rémunérations intéressantes et celle de pouvoir à nouveau investir sur des supports obligataires avec des espérances de rendement significatives (de l'ordre de 5 à 8%) tant sur le marché européen que sur son homologue américain.

L'actualité internationale, toujours préoccupée par la situation ukrainienne et ses multiples répercussions (déstabilisation européenne, prix des matières premières, fourniture de gaz, etc.), se concentra avec attention sur le XX^{ème} congrès du Parti Communiste Chinois lors du mois d'octobre et sur les premières mesures d'assouplissement de la politique « zéro-covid » en décembre. Si l'ensemble des mesures prises lors du congrès ne s'avèrent pas particulièrement porteuses pour les marchés de capitaux chinois, la perspective d'une réouverture moins contrainte de la seconde économie mondiale fut accueillie avec enthousiasme par les grandes gestions mondiales et les actions sensibles à la situation chinoise délivrent, globalement, des performances supérieures à celles de leurs pairs sur ce dernier trimestre de l'année.

P.I.B. Au tournant de l'année 2023, les principales préoccupations des investisseurs pourraient se résumer à ces trois lettres qui, exceptionnellement, signifieraient Pivot, Inflation et Banques centrales ! En effet, les intervenants de marchés sont attentifs à tout signe avéré de ralentissement dans les données d'*Inflation*, qui permettrait d'espérer un terme prochain dans le processus de durcissement monétaire mené par les grandes *Banques centrales* et aboutir ainsi au fameux point *Pivot* qui marquerait le début probable d'une nouvelle phase d'assouplissement des conditions monétaires. Ainsi, paradoxalement, les marchés financiers ont réagi positivement à toutes publications indiquant un ralentissement d'activités et négativement lorsqu'elles montraient une certaine dynamique !

Dans ce contexte, au 30 décembre, presque toutes les classes d'actifs accusent des reculs significatifs sur l'année. Sur les marchés actions les indices internationaux (MSCI World, devises locales) restent en retrait avec une performance négative à -19,5%. Géographiquement, l'Eurostoxx 50 affiche un recul de près de -11,7%. Aux États-Unis, les valeurs « technologiques » poursuivent leur retrait et affichent une perte de près de -33,1% (Nasdaq, USD), tandis que l'indice phare outre-Atlantique, le S&P500, se replie de -19,4% sur la même période (USD). Du côté des taux, le constat est aussi celui d'une baisse généralisée avec -18,4% pour l'indice de dette des pays de la zone euro (Euro EMTS, EUR). Cependant, quelques rares classes d'actifs affichent des performances positives, profitant directement de la crise énergétique et des risques de récession, tel que le secteur des matières premières avec une progression de +10,5% pour le pétrole (Brent,

USD), et le dollar américain, s'appréciant contre nombre de devises et passant par le seuil de parité avec l'euro avant de revenir à 1,07 EUR/USD à fin décembre.

4.1.8 . Politique future

Malgré des risques à court terme de révisions à la baisse des bénéfices, nous gardons une préférence relative pour les marchés actions. De ce fait, nous tenons compte du retour à des niveaux historiques de leurs valorisations, effaçant les excès de ces dernières années, mais aussi du pivot attendu dans les politiques des banques centrales qui devrait les favoriser, dans un contexte de décélération de l'inflation. Géographiquement, notre préférence se porte sur les marchés actions américains, composés de sociétés moins cycliques, plus résilientes et aux croissances plus élevées. D'autre part, la fin de la politique zéro-covid en Chine apporte un regain d'intérêt pour la zone. Cependant, le monde du *there is no alternative* est derrière nous et la classe actions doit désormais partager le devant de la scène. Avec la fantastique hausse des taux souverains en 2022, le retour de l'attractivité des rendements obligataires nous amène à renforcer notre exposition aux obligations *investment grade*, vers des sociétés aux bilans équilibrés, sains et de signature de qualité.

4.1.9 . Indicateur synthétique de risque et de rendement

L'indicateur synthétique de risque et de rendement est calculé, conformément aux dispositions du Règlement 583/2010, sur la base de la volatilité (les hausses et les baisses de sa valeur) sur une période précédente de cinq ans. Cet indicateur est disponible, dans sa version la plus récente, dans les informations clés pour l'investisseur.

Il classe le fonds sur une échelle allant de 1 à 7. Plus le fonds est situé haut sur l'échelle, plus le rendement possible est élevé, mais plus le risque de perte est important également. Le chiffre le plus bas ne signifie pas que le fonds ne présente aucun risque, mais que comparé à des chiffres plus élevés, ce produit offre en principe un rendement plus faible mais aussi plus prévisible.

Les principales limites de l'indicateur sont les suivantes: l'indicateur de risque est calculé à partir des données passées, qui ne préjugent en rien de l'évolution future. En conséquence, le degré de risque pourra évoluer dans le temps. Même si le fonds se situe dans la catégorie de risque la plus basse, l'investisseur peut subir des pertes car aucune catégorie n'est totalement exempte de risque.

Ce compartiment se situe en classe 4.

4.2 . BILAN

	Au 31.12.22 (en EUR)	Au 31.12.21 (en EUR)
SECTION 1: SCHEMA DU BILAN		
TOTAL DE L'ACTIF NET	228.965.092,79	248.874.330,62
II. Valeurs mobilières, instruments du marché monétaire, OPC et instruments financiers dérivés	226.769.193,07	239.991.956,40
A. Obligations et autres titres de créance		
a. Obligations	64.963.625,10	43.664.502,23
b. Autres titres de créance		
b.1. Avec instruments financiers dérivés « embedded »	47.056.280,00	43.920.873,00
C. Actions et autres valeurs assimilables à des actions		
a. Actions	35.139.732,43	40.434.442,09
E. OPC à nombre variable de parts	79.633.104,71	112.115.893,30
F. Instruments financiers dérivés		
j. Sur devises		
ii. Contrats à terme (+/-)	-8.466,20	-143.754,22
m. Sur indices financiers		
ii. Contrats à terme (+/-)	-15.082,97	
IV. Créances et dettes à un an au plus	-432.716,65	7.355.677,53
A. Créances		
a. Montants à recevoir	7.523.566,92	9.657.828,35
b. Avoirs fiscaux	2.174,16	586,10
c. Collatéral	15.082,97	
B. Dettes		
a. Montants à payer (-)	-7.573.443,46	-2.302.736,92
c. Emprunts (-)	-400.097,24	
V. Dépôts et liquidités	2.341.057,64	2.519.846,19
A. Avoirs bancaires à vue	1.914.712,24	2.519.846,19
C. Autres	426.345,40	
VI. Comptes de régularisation	287.558,73	-993.149,50
B. Produits acquis	666.197,65	390.451,09
C. Charges à imputer (-)	-378.638,92	-1.383.600,59
TOTAL CAPITAUX PROPRES	228.965.092,79	248.874.330,62
A. Capital	249.354.996,30	236.077.398,00
B. Participations au résultat	-11.671,87	-1.056.089,84
D. Résultat de l'exercice (du semestre)	-20.378.231,64	13.853.022,46
SECTION 2: POSTES HORS BILAN		
I. Sûretés réelles (+/-)	19.653,57	
A. Collatéral (+/-)		
b. Liquidités/dépôts	19.653,57	
II. Valeurs sous-jacentes des contrats d'option et des warrants (+)	7.058.831,80	
A. Contrats d'option et warrants achetés	7.058.831,80	
III. Montants notionnels des contrats à terme (+)	19.289.330,58	6.809.111,78
A. Contrats à terme achetés	19.289.330,58	6.809.111,78

4.3 . COMPTE DE RESULTATS

	Au 31.12.22 (en EUR)	Au 31.12.21 (en EUR)
SECTION 3: SCHEMA DU COMPTE DE RÉSULTATS		
I. Réductions de valeur, moins-values et plus-values	-21.248.749,88	13.492.750,92
A. Obligations et autres titres de créance		
a. Obligations	-8.841.024,16	-2.422.229,38
b. Autres titres de créance		
b.1. Avec instruments financiers dérivés « embedded »	2.537.979,66	6.517.941,48
C. Actions et autres valeurs assimilables à des actions		
a. Actions	-10.727.662,97	4.358.374,78
E. OPC à nombre variable de parts	-6.106.208,57	4.384.486,09
F. Instruments financiers dérivés		
e. Sur actions		
i. Contrats d'option	633.678,30	642.146,51
j. Sur taux d'intérêt		
ii. Contrats à terme		601.170,92
l. Sur indices financiers		
i. Contrats d'option		146.407,62
ii. Contrats à terme	-15.082,97	-3.632.546,53
H. Positions et opérations de change		
a. Instruments financiers dérivés		
ii. Contrats à terme	-777.492,03	-846.885,51
b. Autres positions et opérations de change	2.047.062,86	3.743.884,94
II. Produits et charges des placements	1.763.749,62	2.133.403,68
A. Dividendes	514.398,59	554.376,14
B. Intérêts		
a. Valeurs mobilières/instruments du marché monétaire	1.265.213,89	1.625.343,49
b. Dépôts et liquidités	19.455,00	186,55
C. Intérêts d'emprunts (-)	-38.571,42	-44.708,59
E. Précomptes mobiliers (-)		
b. D'origine étrangère	-26.405,29	-33.399,57
F. Autres produits provenant des placements	29.658,85	31.605,66
III. Autres produits	1.828,21	411,80
B. Autres	1.828,21	411,80
IV. Coûts d'exploitation	-895.059,59	-1.773.543,94
A. Frais de transaction et de livraison inhérents aux placements (-)	-83.914,47	-61.163,74
C. Rémunération due au dépositaire (-)	-39.648,14	-43.703,03
D. Rémunération due au gestionnaire (-)		
a. Gestion financière	-688.218,37	-1.680.283,09
b. Gestion administrative et comptable	-39.477,67	-46.052,20
E. Frais administratifs (-)	-4.672,84	-3.793,17
F. Frais d'établissement et d'organisation (-)	-2.758,79	-5.503,82
G. Rémunérations, charges sociales et pensions (-)	-1.600,01	-1.600,00
H. Services et biens divers (-)	-15.390,80	-13.658,04
J. Taxes	-11.711,68	89.843,24
K. Autres charges (-)	-7.666,82	-7.630,09
Produits et charges de l'exercice (du semestre)	870.518,24	360.271,54
Sous Total II + III + IV		
V. Bénéfice courant (perte courante) avant impôts sur le résultat	-20.378.231,64	13.853.022,46
VII. Résultat de l'exercice (du semestre)	-20.378.231,64	13.853.022,46
SECTION 4: AFFECTATIONS ET PRÉLÈVEMENTS		
I. Bénéfice (Perte) à affecter	-20.389.903,51	12.796.932,62
b. Bénéfice (Perte) de l'exercice à affecter	-20.378.231,64	13.853.022,46
c. Participations au résultat perçues (participations au résultat versées)	-11.671,87	-1.056.089,84
II. (Affectations au) Prélèvements sur le capital	20.389.903,51	-12.796.932,62

4.4 . COMPOSITION DES ACTIFS ET CHIFFRES-CLES**4.4.1 . Composition des actifs au 31.12.22**

Dénomination	Quantité au 31.12.22	Devise	Cours en devises	Evaluation (en EUR)	% détenu de l'OPC	% Portefeuille	% Actif Net
<u>VALEURS MOBILIERES ET INSTRUMENTS DU MARCHE MONETAIRE NEGOCIES SUR UN MARCHE REGLEMENTE OU SUR UN MARCHE SIMILAIRE</u>							
BARCLAYS BANK PLC FL.R 21-23 24/11Q	6.000.000	EUR	99,28%	5.956.800,00		2,63%	2,60%
BNP PAR IS BV CV FL.R 22-24 30/09A	5.000.000	EUR	97,89%	4.894.250,00		2,16%	2,14%
MORGAN STANLEY CV ZCP 22-25 06/06U	5.000.000	EUR	91,43%	4.571.250,00		2,01%	2,00%
UBS SA 0.00 20-30 11/06U	1.355.000	EUR	113,60%	1.539.280,00		0,68%	0,67%
EUR				16.961.580,00		7,48%	7,41%
OBLIGATIONS-Emis(es) par un établissement de crédit				16.961.580,00		7,48%	7,41%
AUTRES TITRES DE CREANCE - Avec instruments financiers dérivés embedded				16.961.580,00		7,48%	7,41%
S&P 500 EMINI INDEX 03/23	39	USD	3.861,00	-15.082,97		-0,01%	-0,01%
Contrat futures - Sur indices financiers				-15.082,97		-0,01%	-0,01%
AIR LIQUIDE SA	16.186	EUR	132,40	2.143.026,40		0,95%	0,94%
ALSTOM	59.557	EUR	22,82	1.359.090,74		0,60%	0,59%
BNP PARIBAS SA	44.725	EUR	53,25	2.381.606,25		1,05%	1,04%
CAPGEMINI SE	12.975	EUR	155,95	2.023.451,25		0,89%	0,88%
ESSILORLUXOTTICA SA	6.450	EUR	169,20	1.091.340,00		0,48%	0,48%
KERING	2.035	EUR	475,50	967.642,50		0,43%	0,42%
LVMH MOET HENNESSY LOUIS VUITTON SE	3.181	EUR	679,90	2.162.761,90		0,95%	0,95%
VIVENDI SA	227.000	EUR	8,91	2.023.478,00		0,89%	0,88%
France				14.152.397,04		6,24%	6,18%
ALPHABET INC -C-AMAZON.COM INC	23.274	USD	88,73	1.936.154,15		0,85%	0,85%
APPLE INC	12.000	USD	84,00	945.059,07		0,42%	0,41%
BANK OF AMERICA CORP	12.680	USD	129,93	1.544.639,41		0,68%	0,67%
MICROSOFT CORP	22.405	USD	33,12	695.718,73		0,31%	0,30%
NETFLIX INC	8.855	USD	239,82	1.991.005,16		0,88%	0,87%
PAYPAL HOLDINGS	2.344	USD	294,88	648.039,30		0,29%	0,28%
SALESFORCE INC	17.020	USD	71,22	1.136.475,15		0,50%	0,50%
SERVICENOW INC	9.690	USD	132,59	1.204.572,57		0,53%	0,53%
THERMO FISHER SCIENT SHS	5.001	USD	388,27	1.820.493,41		0,80%	0,80%
WALT DISNEY CO	2.260	USD	550,69	1.166.847,37		0,51%	0,51%
ÉTATS-UNIS	8.510	USD	86,88	693.182,82		0,31%	0,30%
				13.782.187,14		6,08%	6,02%
ASML HOLDING NV	3.331	EUR	503,80	1.678.157,80		0,74%	0,73%
STELLANTIS N.V.-BEARER & REGISTERED SHS	88.000	EUR	13,26	1.167.232,00		0,52%	0,51%
Pays-Bas				2.845.389,80		1,26%	1,24%
MANULIFE FINANCIAL REGISTERED	122.420	USD	17,84	2.047.602,48		0,90%	0,90%
Canada				2.047.602,48		0,90%	0,90%
TENCENT	30.785	HKD	334,00	1.236.389,98		0,55%	0,54%
Chine				1.236.389,98		0,55%	0,54%
ACCENTURE PLC	4.300	USD	266,84	1.075.765,99		0,47%	0,47%
Irlande				1.075.765,99		0,47%	0,47%
ACTIONS				35.139.732,43		15,50%	15,35%
US TREASURY N/B 3.8750 22-29 30/09S	5.452.000	USD	99,30%	5.075.628,75		2,24%	2,22%
USD				5.075.628,75		2,24%	2,22%
OBLIGATIONS-Emis(es) par un état				5.075.628,75		2,24%	2,22%
ACCOR SA 2.375 21-28 29/11A	700.000	EUR	85,14%	595.966,00		0,26%	0,26%
ARCE MI 4.875 22-26 26/09A	1.000.000	EUR	99,99%	999.935,00		0,44%	0,44%
ATRIUM EUROPEAN REAL 3.0 18-25 11/09A	700.000	EUR	83,79%	586.523,00		0,26%	0,26%
AUCHAN HOLDING SA 2.875 20-26 29/04A	700.000	EUR	93,97%	657.786,50		0,29%	0,29%

Dénomination	Quantité au 31.12.22	Devise	Cours en devises	Evaluation (en EUR)	% détenu de l'OPC	% Portefeuille	% Actif Net
CEETRUS FRANCE SA 2.75 19-26 26/11A	600.000	EUR	85,03%	510.171,00		0,22%	0,22%
CETIN GROUP BV 3.1250 22-27 14/04A	900.000	EUR	89,91%	809.176,50		0,36%	0,35%
DEUTSCHE LUFTHANSA 2.875 21-27 16/05A05A	1.100.000	EUR	87,07%	957.786,50		0,42%	0,42%
DEUTSCHE WOHNEN SE 1 20-25 30/04A	700.000	EUR	92,84%	649.862,50		0,29%	0,28%
DIGITAL EURO 2.625 16-24 15/04A	1.000.000	EUR	97,11%	971.130,00		0,43%	0,42%
EASYJET FINCO B.V. 1.875 21-28 03/03A	1.000.000	EUR	80,92%	809.179,71		0,36%	0,35%
ELIS SA 4.1250 22-27 24/05A	1.000.000	EUR	97,71%	977.125,00		0,43%	0,43%
ERAMET 4.196 17-24 28/02A	1.100.000	EUR	99,99%	1.099.862,50		0,49%	0,48%
PROSUS NV 1.2070 22-26 19/01A	1.000.000	EUR	90,15%	901.455,00		0,40%	0,39%
REDEXIS GAS FINANC 1.875 15-27 27/04A	1.500.000	EUR	89,69%	1.345.282,50		0,59%	0,59%
RENAULT SA 1.75 21-29 01/12A	600.000	EUR	75,83%	454.950,00		0,20%	0,20%
TDC NET AS 5.056 22-28 31/05A	900.000	EUR	98,36%	885.217,50		0,39%	0,39%
TELECOM ITALIA SPA 3.25 15-23 16/01A	500.000	EUR	99,92%	499.575,00		0,22%	0,22%
VGP SA 1.625 22-27 17/01A	1.000.000	EUR	75,87%	758.680,00		0,33%	0,33%
EUR				14.469.664,21		6,38%	6,32%
OBLIGATIONS-Emis(es) par une entreprise privée				14.469.664,21		6,38%	6,32%
ABAN CO FL.R 22-28 14/09A	600.000	EUR	99,00%	593.970,00		0,26%	0,26%
ALTAREA 1.875 19-20 17/01A	1.000.000	EUR	77,68%	776.750,00		0,34%	0,34%
AMERICAN HONDA FIN 1.95 20-24 18/10A04A	750.000	EUR	97,31%	729.855,00		0,32%	0,32%
BANCO DE SABADELL SA FL.R 22-26 24/03A	800.000	EUR	93,91%	751.260,00		0,33%	0,33%
BUNGE FIN EUROPE BV 1.850 16-23 16/06A	600.000	EUR	99,41%	596.439,00		0,26%	0,26%
CASTELLUM AB 0.7500 19-26 04/09A	1.000.000	EUR	77,66%	776.630,00		0,34%	0,34%
CMZB FRANCFORT FL.R 22-32 06/12A	500.000	EUR	98,40%	492.020,00		0,22%	0,22%
CREDIT AGRICOLE SUB 2.70 15-25 15/07Q	500.000	EUR	96,35%	481.747,50		0,21%	0,21%
CREDIT MUTUEL ARKEA FL.R 17-29 25/10A	1.700.000	EUR	94,38%	1.604.460,00		0,71%	0,70%
CRH SMW FINANCE DAC 1.25 20-26 05/05A	650.000	EUR	91,25%	593.138,00		0,26%	0,26%
DELL BANK INTL DAC 4.5 22-27 18/10A	1.250.000	EUR	99,65%	1.245.562,50		0,55%	0,54%
DEUTSCHE BK 4.0 22-32 24/06A	1.000.000	EUR	88,52%	885.180,00		0,39%	0,39%
ETHIAS SA 5.00 15-26 14/01A	1.000.000	EUR	97,82%	978.160,00		0,43%	0,43%
GRENKE FINANCE PLC 4.125 22-24 14/10A	950.000	EUR	96,72%	918.811,50		0,41%	0,40%
GROUPAMA SA 6.00 17-27 23/01A	1.200.000	EUR	104,39%	1.252.734,00		0,55%	0,55%
HARLEY-DAVIDSON FIN 0.90 19-24 19/11A	1.500.000	EUR	94,94%	1.424.167,50		0,63%	0,62%
INTE 5.25 22-30 13/01A	1.500.000	EUR	102,49%	1.537.320,00		0,68%	0,67%
MAPFRE SA 2.875 22-30 13/04A	700.000	EUR	82,36%	576.530,50		0,26%	0,25%
RAIF BA 4.125 22-25 08/09A	400.000	EUR	98,27%	393.092,00		0,17%	0,17%
RAIF BA FL.R 22-32 20/12A	300.000	EUR	99,26%	297.775,50		0,13%	0,13%
SCHLUMBERGER FINANCE 1.375 20-26 06/05A	850.000	EUR	92,17%	783.445,00		0,35%	0,34%
WIZZ AIR FINANCE COM 1.00 22-26 19/01A	1.000.000	EUR	83,46%	834.615,00		0,37%	0,36%
ZURCHER KANTONALBANK FL.R 22-28 13/04A	500.000	EUR	90,06%	450.292,50		0,20%	0,20%
EUR				18.973.955,50		8,37%	8,29%
BARCLAYS BK 0.0 22-25 25/04U	7.700.000	USD	96,13%	6.939.818,11		3,06%	3,03%
BNP PARIBAS ISSUANCE 0.00 21-24 19/01S	3.360.000	USD	41,07%	1.293.785,86		0,57%	0,56%
CREDIT SUISSE A FL.R 21-26 29/09U	10.000.000	USD	86,45%	8.105.194,07		3,57%	3,54%
USD				16.338.798,04		7,20%	7,13%
OBLIGATIONS-Emis(es) par un établissement de crédit				35.312.753,54		15,57%	15,42%
OBLIGATIONS				54.858.046,50		24,19%	23,96%
R CO THEMATIC TARGET 2026 HY SICAV Directive 2009/65/CE - Non Inscrit auprès de la FSMA	43.300	EUR	108,42	4.694.586,00 4.694.586,00	2,36%	2,07% 2,07%	2,05% 2,05%
R-CO CREDIT HORIZON 12M IC EUR Directive 2009/65/CE - Inscrit auprès de la FSMA	0,2	EUR	101.279,04	20.255,81 20.255,81	0,00%	0,01% 0,01%	0,01% 0,01%
OPC-Obligations				4.714.841,81		2,08%	2,06%
R CO TARGET 2028 IG SICAV Non Directive 2009/65/CE - Non Inscrit auprès de la FSMA	113.894	EUR	100,20	11.412.178,80 11.412.178,80	2,45%	5,03% 5,03%	4,98% 4,98%
FSSA GREATER CHINA GROWTH FD I ACC USD	27.280	USD	121,51	3.107.855,97	0,33%	1,37%	1,36%
ISHS S&P 500 EUR-ACC SHS EUR ETF	63.350	EUR	81,67	5.173.794,50	0,11%	2,28%	2,26%
RMM LUX BDL EUROPEAN EQUITY ALPHA I EUR	76.850	EUR	112,74	8.663.961,41	8,85%	3,82%	3,78%
Directive 2009/65/CE - Non Inscrit auprès de la FSMA				16.945.611,88		7,47%	7,40%
R-CO THEMATIC SILVER PLUS I Directive 2009/65/CE - Inscrit auprès de la FSMA	8,35	EUR	158.521,11	1.323.651,27 1.323.651,27	0,63%	0,59% 0,59%	0,58% 0,58%

Dénomination	Quantité au 31.12.22	Devise	Cours en devises	Evaluation (en EUR)	% détenu de l'OPC	% Portefeuille	% Actif Net
OPC-Actions				29.681.441,95		13,09%	12,96%
R-CO VALOR C EUR	3.790	EUR	2.620,46	9.931.543,40	0,31%	4,38%	4,34%
Directive 2009/65/CE - Inscrit auprès de la FSMA				9.931.543,40		4,38%	4,34%
OPC-Mixtes				9.931.543,40		4,38%	4,34%
OPC A NOMBRE VARIABLE DE PARTS				44.327.827,16		19,55%	19,36%
<u>AUTRES VALEURS MOBILIERES</u>							
BARCLAYS BANK FL.R 22-24 09/02Q	7.400.000	EUR	100,98%	7.472.520,00		3,30%	3,26%
J.P.MORGAN STRUCTURED FL.R 21-27 25/10S	5.000.000	EUR	88,09%	4.404.500,00		1,94%	1,92%
MORGAN STANLEY & CO IN 0.00 21-29 17/09U	6.000.000	EUR	96,08%	5.764.800,00		2,54%	2,52%
MORGAN STANLEY CV 0.00 22-30 04/03U	13.200.000	EUR	94,34%	12.452.880,00		5,49%	5,44%
EUR				30.094.700,00		13,27%	13,14%
OBLIGATIONS-Emis(es) par un établissement de crédit				30.094.700,00		13,27%	13,14%
AUTRES TITRES DE CREANCE - Avec instruments financiers dérivés embedded				30.094.700,00		13,27%	13,14%
A/EUR/USD/20230315				-8.466,20		-0,01%	0,00%
Contrat forwards				-8.466,20		-0,01%	0,00%
GOLDMAN SACHS FINANCE 4.00 22-27 16/12U	4.500.000	EUR	98,29%	4.423.050,00		1,95%	1,93%
LA FINAC ATALIAN SA 4.00 17-24 15/05S	340.000	EUR	86,23%	293.178,60		0,13%	0,13%
MORGAN STANLEY 0.00 22-26 05/01U	5.700.000	EUR	94,55%	5.389.350,00		2,38%	2,35%
EUR				10.105.578,60		4,46%	4,41%
OBLIGATIONS-Emis(es) par un établissement de crédit				10.105.578,60		4,46%	4,41%
OBLIGATIONS				10.105.578,60		4,46%	4,41%
R-CO TARGET 2024 HIGH YIELD C EUR	51.450	EUR	104,25	5.363.662,50	1,87%	2,37%	2,34%
R-CO TARGET 2024 HIGH YIELD IC EUR	2.175	EUR	1.068,90	2.324.857,50	0,81%	1,03%	1,02%
SYCOM SELECT CR -I- 4 DEC	89.115	EUR	120,75	10.760.636,25	1,33%	4,74%	4,70%
Directive 2009/65/CE - Inscrit auprès de la FSMA				18.449.156,25		8,14%	8,06%
OPC-Obligations				18.449.156,25		8,14%	8,06%
R CO 4CHAN.GREEN BS IC SI 4DEC	5.000	EUR	857,63	4.288.150,00	4,12%	1,89%	1,87%
R-CO THEMATIC GOLDMINES C EUR	45.795	EUR	77,14	3.532.626,30	1,95%	1,56%	1,54%
Directive 2009/65/CE - Inscrit auprès de la FSMA				7.820.776,30		3,45%	3,41%
OPC-Actions				7.820.776,30		3,45%	3,41%
MONETA LONG SHORT -RD- 4 DEC	9.980	EUR	600,75	5.995.485,00	1,33%	2,64%	2,62%
Directive 2009/65/CE - Non Inscrit auprès de la FSMA				5.995.485,00		2,64%	2,62%
OPC-Mixtes				5.995.485,00		2,64%	2,62%
RMM COURT TERME	775	EUR	3.922,40	3.039.860,00	0,32%	1,34%	1,33%
Directive 2009/65/CE - Non Inscrit auprès de la FSMA				3.039.860,00		1,34%	1,33%
OPC-Monétaires				3.039.860,00		1,34%	1,33%
OPC A NOMBRE VARIABLE DE PARTS				35.305.277,55		15,57%	15,42%
TOTAL PORTEFEUILLE				226.769.193,07		100,00%	99,04%
CACEIS BANK, BELGIUM BRANCH		USD		426.345,40			0,19%
Autres				426.345,40			0,19%
CACEIS BANK, BELGIUM BRANCH		HKD		1.090.088,91			0,48%
CACEIS BANK, BELGIUM BRANCH		CHF		497.665,96			0,22%
CACEIS BANK, BELGIUM BRANCH		EUR		245.310,57			0,11%
CACEIS BANK, BELGIUM BRANCH		GBP		79.531,79			0,03%
CACEIS BANK, BELGIUM BRANCH		CAD		2.115,01			0,00%
Avoirs bancaires à vue				1.914.712,24			0,84%
DEPOTS ET LIQUIDITES				2.341.057,64			1,03%
CREANCES ET DETTES DIVERSES				-432.716,65			-0,20%

Dénomination	Quantité au 31.12.22	Devise	Cours en devises	Evaluation (en EUR)	% détenu de l'OPC	% Portefeuille	% Actif Net
AUTRES				287.558,73			0,13%
TOTAL DE L'ACTIF NET				228.965.092,79			100,00%

4.4.2 . Répartition des actifs (en % du portefeuille)

Par pays	
Allemagne	1,32%
Autriche	0,30%
Belgique	0,77%
Canada	0,90%
Chine	0,54%
Danemark	0,39%
Espagne	0,85%
États-Unis	9,69%
France	37,72%
Irlande	5,34%
Italie	0,90%
Jersey	2,21%
Luxembourg	4,26%
Pays-Bas	8,61%
Royaume-Uni	24,98%
Suède	0,34%
Suisse	0,88%
TOTAL	100,00%

Par secteur	
Articles de bureaux et ordinateurs	0,68%
Banques et institutions financières	21,80%
Chimie	0,95%
Compagnies d'assurance	2,14%
Distribution, commerce de détail	1,13%
Electronique et semiconducteurs	1,25%
Electrotechnique et électronique	0,60%
Fonds d'investissement	20,92%
Holding et sociétés financières	34,52%
Industrie automobile	2,87%
Industrie minière	0,44%
Industrie pharmaceutique et cosmétique	0,48%
Internet et services d'Internet	5,19%
Métaux non ferreux	0,49%
Pays et gouvernements	2,24%
Pétrole	0,35%
Restauration, industrie hôtelière	0,26%
Services divers	1,10%
Sociétés immobilières	1,56%
Télécommunication	0,61%
Transports	0,42%
TOTAL	100,00%

Par devise	
EUR	81,19%
HKD	0,54%
USD	18,27%
TOTAL	100,00%

4.4.3 . Changement dans la composition des actifs (en EUR)

Taux de rotation

	1er SEMESTRE	2ème SEMESTRE	EXERCICE COMPLET
Achats	138.233.755,76	89.151.745,68	227.385.501,44
Ventes	125.796.039,93	92.967.058,02	218.763.097,95
Total 1	264.029.795,69	182.118.803,70	446.148.599,39
Souscriptions	1.146.572,31	33.536,16	1.180.108,47
Remboursements	94.950,04	616.164,62	711.114,66
Total 2	1.241.522,35	649.700,78	1.891.223,13
Moyenne de référence de l'actif net total	238.433.061,98	229.177.952,74	233.768.486,93
Taux de rotation	110,21%	79,18%	190,04%

Un chiffre proche de 0% montre que les transactions portant, selon le cas, sur les valeurs mobilières ou sur les actifs, à l'exception des dépôts et liquidités, ont été réalisées, durant une période déterminée, en fonction uniquement des souscriptions et des remboursements. Un pourcentage négatif indique que les souscriptions et les remboursements n'ont donné lieu qu'à un nombre limité de transactions ou, le cas échéant, à aucune transaction dans le portefeuille.

La liste détaillée des transactions qui ont eu lieu pendant l'exercice est disponible sans frais chez CACEIS Bank, Belgium Branch, Avenue du Port, 86C boîte 320, 1000 Bruxelles, qui assure le service financier.

4.4.4 . Montant des engagements relatifs aux positions sur instruments financiers dérivés**Engagements sur futures**

En titres	Devise	En devise	En EUR	Lot-size	Date de réalisation de l'opération
S&P 500 EMINI INDEX 03/23	USD	7.528.950,00	7.058.831,80	50,00	29.12.22

Engagements sur forwards

Contrepartie	En EUR	Evaluation du Forward Exchanges	Date de réalisation de la transaction
A/EUR/USD/20230315	19.289.330,58	-8.466,20	13.12.22

4.4.5 . Evolution des souscriptions et des remboursements ainsi que de la valeur nette d'inventaire**Classe C**

Période	Evolution du nombre d'actions en circulation			Montants payés et reçus par l'OPC (EUR)		Valeur nette d'inventaire Fin de période (en EUR)	
	Souscrites	Remboursées	Fin de période	Souscriptions	Remboursements	de la classe	d'une action
	Cap.	Cap.	Cap.	Cap.	Cap.		
2020	1,00	48.598,91	219.165,15	1.155,64	57.065.608,52	270.711.486,23	1.235,19
2021	201,04	28.240,43	191.125,76	250.037,69	35.940.215,76	248.874.330,62	1.302,15
2022	970,34	601,21	191.494,89	1.180.108,47	711.114,66	228.965.092,80	1.195,67

4.4.6 . Performances

* Il s'agit de chiffres du passé qui ne constituent pas un indicateur de performance future. Ces chiffres ne tiennent pas compte d'éventuelles restructurations.

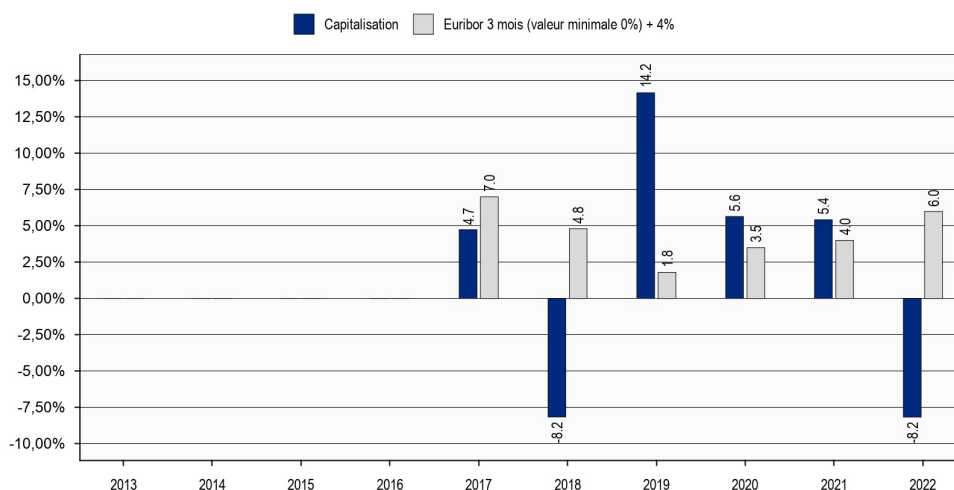
* Les rendements sont arrêtés à la fin de l'exercice comptable.

* Par rendement annuel, il faut entendre le rendement absolu obtenu sur une année.

* Diagramme en bâtons avec rendement annuel des 10 dernières années (en % et calculés en EUR):

Classe C

Rendement annuel



* Tableau des performances historiques (rendements actuariels)

Capitalisation

1 an		3 ans		5 ans	
Part	Benchmark	Part	Benchmark	Part	Benchmark
-8,18% (en EUR)	5,99% (en EUR)	0,75% (en EUR)	4,52% (en EUR)	1,40% (en EUR)	4,02% (en EUR)

* Les chiffres de performances présentés ci-dessus ne tiennent pas compte des commissions et frais liés aux émissions et rachats de parts.

* Il s'agit des chiffres de performances des parts de capitalisation. Le calcul de la performance annualisée sur une période n donnée est établi selon la formule suivante:

$$P(t; t+n) = \left(\frac{VNI_{t+n}}{VNI_t} \right)^{1/n} - 1$$

avec

P(t; t+n) la performance de t à t+n

VNI t+n la valeur nette d'inventaire par part en t+n

VNI t la valeur nette d'inventaire par part en t

n la période sous revue

4.4.7 . Frais

Frais courants

Classe C

- Part de capitalisation : 0,68%

Le pourcentage calculé ci-dessus se base sur les frais supportés pendant les 12 derniers mois.

Ce chiffre peut varier d'un exercice à l'autre. Il ne comprend pas les commissions de surperformance et les frais d'intermédiation, excepté dans le cas de frais d'entrée et/ou de sortie payés par le compartiment lorsqu'il achète ou vend des parts/actions d'un autre véhicule de gestion collective.

Existence de certaines rémunérations, commissions ou d'avantages non-monétaires (soft commissions)

Non applicable

Existence de fee sharing agreements

Il peut exister des accords de rétrocession de rémunération.

Lors de la conclusion d'un accord de rétrocession de rémunération, Rothschild & Co Asset Management Europe envisage de mettre tout en oeuvre pour éviter des conflits d'intérêts éventuels. Si toutefois des conflits d'intérêts surgissent, Rothschild & Co Asset Management Europe agira dans l'intérêt exclusif des porteurs de parts de la Sicav, dont elle assure la gestion.

4.4.8 . Notes aux états financiers et autres informations

NOTE 1 - Valeurs mobilières, instruments du marché monétaire, OPC et instruments financiers dérivés

Le poste « II. A. a. Obligations » du bilan contient non seulement des obligations à long terme, mais aussi des obligations à court terme dont la date d'échéance est inférieure à 397 jours:

Code Isin	Dénomination	Date d'échéance
XS2316705727	BARCLAYS BANK PLC FL.R 21-23 24/11Q	24.11.23
XS2203550129	BNP PARIBAS ISSUANCE 0.00 21-24 19/01S	19.01.24
XS1405777316	BUNGE FIN EUROPE BV 1.850 16-23 16/06A	16.06.23

XS1169832810	TELECOM ITALIA SPA 3.25 15-23 16/01A	16.01.23
--------------	--------------------------------------	----------

NOTE 2 - Produits et charges des placements

Le poste « II. F. Autres produits provenant des placements » du compte de résultats est composé des rétrocessions reçues sur les sous-jacents détenus en portefeuille.

NOTE 3 - Autres produits

Le poste « III. B. Autres » du compte de résultats contient principalement un montant de compensation CSDR.

NOTE 4 - Performance fees

Le poste « IV.D.a. Gestion financière » du compte de résultats comprend un montant de 756,02 EUR pour les performance fees:

Classe C: 756,02 EUR (0,00% sur l'actif net total de cette classe)

NOTE 5 - Autres charges

Le poste « IV. K. Autres charges (-) » du compte de résultats est principalement composé d'une facture de Fund Registration Fees Q4 2021.

NOTE 6 - Emoluments du commissaire

Conformément à l'article 3:65, § 2 et 4 du Code des sociétés et des associations, nous portons à votre connaissance que le commissaire et les personnes avec lesquelles il a des liens de collaboration sur le plan professionnel, ont facturé des honoraires comme mentionné ci-dessous:

Emoluments du (des) commissaire(s): 4.500,00 EUR HTVA.

Il n'existe pas d'émolument pour prestations exceptionnelles ou missions particulières accomplies au sein de la société par le commissaire ou par des personnes avec lesquelles le commissaire est lié.

NOTE 7 - Politique ESG et Transition énergétique

Le fonds est géré selon un processus d'investissement intégrant les facteurs ESG mais n'a pas nécessairement promu les caractéristiques ESG, ou n'a pas d'objectifs d'investissement durable spécifiques, au sens de l'article 6 du SFDR. Les investissements sous-jacents à ce fonds n'ont pas pris en compte les critères de l'Union européenne en matière d'activités économiques durables sur le plan environnemental.

Le fonds respecte la politique ESG établie par Rothschild & Co Asset Management Europe, qui repose sur l'intégration des critères ESG dans l'analyse fondamentale et la prise en compte des impacts de nos investissements, notamment sur le climat et la biodiversité. Des détails additionnels sont disponibles sur demande. L'intégralité de la politique ESG est disponible sur le site internet : <https://am.fr.rothschildandco.com/fr/investissement-responsable/documents-utiles/>

5 . INFORMATIONS SUR LE COMPARTIMENT EOLE

5.1 . RAPPORT DE GESTION

5.1.1 . *Date de lancement du compartiment et prix de souscription des parts*

Le compartiment EOLE a été lancé le 14 septembre 2007.

La période de souscription initiale a été fixée du 10 septembre 2007 au 14 septembre 2007.

Le prix initial de souscription a été fixé à 100,00 EUR à la date du 14 septembre 2007 avec date valeur au 19 septembre 2007.

5.1.2 . *Cotation en bourse*

Non applicable.

5.1.3 . *Objectif et lignes de force de la politique de placement*

Objectifs du compartiment :

L'objectif du compartiment est de faire bénéficier l'actionnaire de l'évolution des marchés financiers au travers d'un portefeuille mixte de produits de taux et d'actions de différents pays et secteurs économiques mondiaux sélectionnés par le gestionnaire sur la base de leur rentabilité attendue ; la partie investie en actions représentant toujours minimum vingt-cinq pour cent de l'actif net du compartiment. Pour ce faire, le compartiment investit en actions et/ou en valeurs mobilières assimilables (telles que par exemple les obligations convertibles, certificats d'investissement, warrants), ainsi qu'en produits de taux et/ou en parts d'OPC de même nature, la proportion des actifs investie directement ou indirectement en produits de taux pouvant être majoritaire ou minoritaire, selon les attentes d'évolution des marchés financiers.

Politique de placement du compartiment :

Description de la stratégie générale visant à couvrir le risque de change

Le compartiment n'a pas l'intention de couvrir systématiquement le risque de change.

Aspects environnementaux, sociaux, et de gouvernance

Le règlement (UE) 2019/2088 du 27 novembre 2019 sur la publication d'informations en matière de durabilité dans le secteur des services financiers tel que modifié (SFDR), régit les exigences de transparence concernant l'intégration des risques en matière de durabilité dans les décisions d'investissement, la prise en compte des incidences négatives en matière de durabilité et la publication d'informations environnementales, sociales et de gouvernance (ESG) et relatives au développement durable.

Le risque de durabilité signifie la survenance d'un événement ou d'une situation ESG qui pourrait potentiellement ou effectivement avoir une incidence négative importante sur la valeur de l'investissement d'un fonds. Ces événements ou situations pourraient, par exemple et sans être exhaustifs, avoir des impacts à court terme (ex : une amende occasionnelle pour non-respect de certains critères environnementaux, sociaux et de gouvernance) ou à long terme (ex : atteinte à la réputation de sociétés cotées dans des pays développés).

Le compartiment est géré selon un processus d'investissement pouvant intégrer des facteurs ESG (au sens de l'article 8 de SFDR) mais ne promeut pas nécessairement les caractéristiques ESG ou n'a pas d'objectifs d'investissement durable (au sens de l'article 9 SFDR). Le compartiment n'investira pas dans des titres d'une société dont l'activité consiste en la fabrication, l'utilisation ou la détention de mines antipersonnel.

La politique relative au risque de durabilité est disponible sur le site internet de la société de gestion <https://am.fr.rothschildandco.com/fr/investissement-responsable/documents-utiles/>.

Les investissements sous-jacents à ce compartiment ne prennent pas en compte les critères de l'Union européenne en matière d'activités économiques durables sur le plan environnemental.

Catégories d'actifs autorisés

Les actifs de ce compartiment seront investis principalement:(i.e. au minimum 50% de l'actif net du compartiment) :

- en actions ou en valeurs mobilières assimilables (telles que par exemple obligations convertibles, parts d'OPCVM investissant en actions, certificats d'investissement, warrants), et
- en parts d'organismes de placement collectif (OPC) de type ouvert et,
- en produits de taux (fixe ou variable) ou en valeurs assimilables.

Les actifs du compartiment pourront également être investis accessoirement (i.e. au maximum 10% de l'actif net du compartiment) au travers des autres catégories d'actifs mentionnées dans les statuts annexés au présent document. Ainsi, à titre accessoire, les actifs pourront par exemple être placés en dépôts et/ou liquidités.

Opérations sur instruments financiers dérivés autorisées

Le compartiment pourra également avoir recours, dans le respect des règles légales en vigueur, à l'utilisation de produits dérivés, comme par exemple des futures et options (sur actions, devises, taux ou indices), des swaps de taux d'intérêt, de devises et d'indices et des opérations de change à terme et ce, tant dans un but d'exposition que dans un but de couverture. L'investisseur doit être conscient du fait que certains types de produits dérivés sont plus volatils que les produits sous-jacents.

Néanmoins le compartiment ne recourra pas à des instruments dérivés portant sur un risque de crédit.

Stratégie particulière

Les actifs pourront être investis au travers des diverses régions du monde.

La proportion des actifs investie en obligations pourra être majoritaire ou minoritaire, selon les attentes d'évolution des marchés financiers. Néanmoins, la proportion des actifs investie en actions et/ou en parts d'OPC de même nature et/ou valeurs mobilières assimilables sera de minimum 25%.

Les émetteurs des titres choisis dans la poche obligataire seront des gouvernements, le secteur public, le secteur privé et/ou des institutions supranationales. Ceux-ci auront une notation « investment grade », i.e. de minimum BBB- et/ou Baa3. Les obligations pourront, le cas échéant, être émises par des sociétés ne bénéficiant pas d'un rating et/ou bénéficiant d'un rating inférieur à BBB- et/ou Baa3, à hauteur de 20% maximum de l'actif net du compartiment.

Les actifs pourront également être placés en actions de sociétés cotées sur les marchés émergents, ainsi qu'en obligations émises par des Etats émergents. Ces investissements s'effectueront à concurrence de maximum 20% de l'actif net du compartiment.

Caractéristiques des obligations et des titres de créance :

- Les émetteurs des obligations et titres de créance à taux fixe ou variable auront principalement (i.e. au minimum 50%) une notation « investment grade », i.e. de minimum BBB- et/ou Baa3. Les investissements seront réalisés en valeurs émises par des gouvernements, le secteur public, le secteur privé, des institutions supranationales. Les obligations à taux fixe ou variable pourront être émises par des états émergents. Elles pourront, le cas échéant, être émises par des sociétés ne bénéficiant pas d'un rating et/ou bénéficiant d'un rating inférieur à BBB- et/ou Baa3, à hauteur de 20% maximum de l'actif net du compartiment.

Le gestionnaire pourra faire varier la sensibilité de -1 à 9 en fonction de ses attentes vis-à-vis de l'évolution des taux d'intérêt.

- La politique d'investissement veille à assurer une diversification des risques du portefeuille. L'évolution de la valeur nette d'inventaire est toutefois incertaine car elle est soumise aux différents types de risque évoqués ci-dessous. Il peut en résulter une volatilité relativement importante de son cours.

5.1.4 . Gestion financière du portefeuille

Voir 1. Informations générales sur la société d'investissement, 1.1. Organisation de la société d'investissement.

5.1.5 . Distributeurs

Voir 1. Informations générales sur la société d'investissement, 1.1. Organisation de la société d'investissement.

5.1.6 . Indice et benchmark

Il n'y aura pas d'indice de référence suivi. Le compartiment est géré de manière active : la Société de gestion dispose d'une certaine discrétion par rapport à la composition du portefeuille, dans le respect de la politique d'investissement.

5.1.7 . Politique suivie pendant l'exercice

Les marchés ont clôturé le semestre en territoire légèrement positif pour les actions internationales, principalement soutenues par l'inflexion de l'inflation Core aux Etats-Unis et par l'abandon de la politique zéro-Covid en Chine. Ainsi, le MSCI World affichait une performance à +2,2% sur le second semestre et les marchés européens ont surperformé les marchés américains (Eurostoxx 50 à +9,8% et S&P500 à +1,4%)*. Les actions chinoises, malgré le rebond entamé début novembre, ont souffert sur la période et le Hang Seng publiait ainsi une performance à -9,5%*.

L'inflexion observée sur les chiffres d'inflation en fin d'année est venue nourrir l'appétit pour le risque des investisseurs. Aux Etats-Unis, la baisse s'est située pour la première fois sur la partie core au cours du mois d'octobre, ressortant à +6,3% sur un an, en dessous des attentes du consensus. En Europe, si l'inflation globale a également déclinée, le chiffre « core », hors alimentation et énergie, restait relativement stable autour des 5%. Au niveau des Banques Centrales, fin 2022 aura sonné le ralentissement du rythme de hausse de taux. La FED et la BCE ont ainsi acté lors de leur dernière réunion une hausse de 50 points de base, à respectivement 4,25% et 2,50%.

Aux Etats-Unis si l'économie semblait marquer le pas, à l'image des publications des PMI (en contraction significative), le marché du travail restait extrêmement solide avec un taux de chômage historiquement faible à 3,5%. Le ralentissement de la hausse des salaires est néanmoins venu tempérer les craintes d'une inflation salariale durable.

L'Europe a bénéficié de la stabilisation de la ligne de front en Ukraine, de publications macro-économiques peu reluisantes mais toujours moins pire qu'attendues, et d'un prix du gaz en baisse laissant entrevoir un allègement de pression pour la saison hivernale.

La Chine est résolument entrée en fin d'année dans une nouvelle phase de gestion du covid, jusqu'ici principal frein à la croissance sur la zone. Le changement de ton du Parti Communiste auprès de sa population, évoquant notamment une dangerosité moindre du variant Omicron, nous laisse espérer une pleine réouverture de l'économie pour 2023. La reprise de l'activité sur la zone est à double tranchant : elle pourrait d'un côté s'afficher comme soutien fort à la croissance mondiale sur les prochains mois, et de l'autre venir nourrir l'inflation.

*en devises locales

Politique de gestion

Dans la lignée des incertitudes et de la forte correction des marchés en septembre, nous avons profité pour renforcer nos positions actions sur la Chine en renforçant Alibaba, sur les valeurs industrielles plus cycliques comme Air liquide et Bombardier.

Nous avons également durant l'été investi sur un fonds de la Blockchain géré par les équipes de Rothschildandco Asset Management.

Sur la partie obligataire nous avons renforcé nos allocations en investissant sur un fonds à maturité en Investment grade 2028.

Fin octobre et début novembre nous avons vendu la totalité de la ligne Total énergie et écrié Haliburton et Deutsche Telekom.

En décembre nous avons continué à prendre des profits en Pfizer, AstraZeneca, Bombardier et pour la première fois depuis plus de 2 ans nous avons vendu par 2 fois Trip.com en Chine réalisant des plus-values substantielles.

L'allocation de la Sicav se situe à 45% d'actions, 4% de diversifié, 41% d'obligations de crédit, le solde étant en cash et en sicav monétaire.

5.1.8 . Politique future

Nous limiterons notre exposition aux actions si le marché continue à monter, l'alternative de rendement positifs sur le marché obligataire voire monétaire et l'incertitude économique justifiant de ne pas pour l'instant augmenter nos allocations en actions.

5.1.9 . Indicateur synthétique de risque et de rendement

L'indicateur synthétique de risque et de rendement est calculé, conformément aux dispositions du Règlement 583/2010, sur la base de la volatilité (les hausses et les baisses de sa valeur) sur une période précédente de cinq ans. Cet indicateur est disponible, dans sa version la plus récente, dans les informations clés pour l'investisseur.

Il classe le fonds sur une échelle allant de 1 à 7. Plus le fonds est situé haut sur l'échelle, plus le rendement possible est élevé, mais plus le risque de perte est important également. Le chiffre le plus bas ne signifie pas que le fonds ne présente aucun risque, mais que comparé à des chiffres plus élevés, ce produit offre en principe un rendement plus faible mais aussi plus prévisible.

Les principales limites de l'indicateur sont les suivantes: l'indicateur de risque est calculé à partir des données passées, qui ne préjugent en rien de l'évolution future. En conséquence, le degré de risque pourra évoluer dans le temps. Même si le fonds se situe dans la catégorie de risque la plus basse, l'investisseur peut subir des pertes car aucune catégorie n'est totalement exempte de risque.

Ce compartiment se situe en classe 4.

5.2 . BILAN

	Au 31.12.22 (en EUR)	Au 31.12.21 (en EUR)
SECTION 1: SCHEMA DU BILAN		
TOTAL DE L'ACTIF NET	16.934.260,90	17.726.444,84
II. Valeurs mobilières, instruments du marché monétaire, OPC et instruments financiers dérivés	16.513.343,31	17.390.216,48
C. Actions et autres valeurs assimilables à des actions		
a. Actions	5.265.214,65	5.756.974,14
E. OPC à nombre variable de parts	11.248.128,66	11.633.242,34
IV. Créances et dettes à un an au plus	10.463,29	7.871,51
A. Créances		
a. Montants à recevoir	574,72	545,23
b. Avoirs fiscaux	10.438,98	7.326,28
B. Dettes		
a. Montants à payer (-)	-550,41	
V. Dépôts et liquidités	440.916,15	357.869,84
A. Avoirs bancaires à vue	440.916,15	357.869,84
VI. Comptes de régularisation	-30.461,85	-29.512,99
C. Charges à imputer (-)	-30.461,85	-29.512,99
TOTAL CAPITAUX PROPRES	16.934.260,90	17.726.444,84
A. Capital	17.722.376,94	15.898.431,84
B. Participations au résultat	158,91	-431,04
D. Résultat de l'exercice (du semestre)	-788.274,95	1.828.444,04

5.3 . COMPTE DE RESULTATS

	Au 31.12.22 (en EUR)	Au 31.12.21 (en EUR)
SECTION 3: SCHEMA DU COMPTE DE RÉSULTATS		
I. Réductions de valeur, moins-values et plus-values	-857.634,67	1.788.325,40
C. Actions et autres valeurs assimilables à des actions		
a. Actions	-96.284,02	1.073.374,21
E. OPC à nombre variable de parts	-852.528,46	527.909,47
H. Positions et opérations de change		
b. Autres positions et opérations de change	91.177,81	187.041,72
II. Produits et charges des placements	141.300,52	110.639,66
A. Dividendes	147.771,60	117.502,76
B. Intérêts		
b. Dépôts et liquidités	3.109,58	
C. Intérêts d'emprunts (-)	-669,51	-1.409,85
E. Précomptes mobiliers (-)		
b. D'origine étrangère	-11.057,55	-7.174,11
F. Autres produits provenant des placements	2.146,40	1.720,86
III. Autres produits	13,11	18,89
B. Autres	13,11	18,89
IV. Coûts d'exploitation	-71.953,91	-70.539,91
A. Frais de transaction et de livraison inhérents aux placements (-)	-2.287,99	-2.752,00
C. Rémunération due au dépositaire (-)	-2.778,65	-2.935,49
D. Rémunération due au gestionnaire (-)		
a. Gestion financière	-46.873,18	-47.503,75
b. Gestion administrative et comptable	-2.869,91	-3.060,13
E. Frais administratifs (-)	-4.672,83	-3.793,16
F. Frais d'établissement et d'organisation (-)	-1.704,57	-1.864,65
G. Rémunérations, charges sociales et pensions (-)	-1.600,01	-1.599,99
H. Services et biens divers (-)	-8.176,35	-5.800,60
J. Taxes	-534,29	-7,24
K. Autres charges (-)	-456,13	-1.222,90
Produits et charges de l'exercice (du semestre)	69.359,72	40.118,64
Sous Total II + III + IV		
V. Bénéfice courant (perte courante) avant impôts sur le résultat	-788.274,95	1.828.444,04
VII. Résultat de l'exercice (du semestre)	-788.274,95	1.828.444,04
SECTION 4: AFFECTATIONS ET PRÉLÈVEMENTS		
I. Bénéfice (Perte) à affecter	-788.116,04	1.828.013,00
b. Bénéfice (Perte) de l'exercice à affecter	-788.274,95	1.828.444,04
c. Participations au résultat perçues (participations au résultat versées)	158,91	-431,04
II. (Affectations au) Prélèvements sur le capital	788.116,04	-1.828.013,00

5.4 . COMPOSITION DES ACTIFS ET CHIFFRES-CLES**5.4.1 . Composition des actifs au 31.12.22**

Dénomination	Quantité au 31.12.22	Devise	Cours en devises	Evaluation (en EUR)	% détenu de l'OPC	% Portefeuille	% Actif Net
<u>VALEURS MOBILIERES ET INSTRUMENTS DU MARCHE MONETAIRE NEGOCIES SUR UN MARCHE REGLEMENTE OU SUR UN MARCHE SIMILAIRE</u>							
ACCOR SA	3.091	EUR	23,35	72.174,85		0,44%	0,43%
AIR LIQUIDE SA	1.141	EUR	132,40	151.068,40		0,92%	0,89%
ALSTOM	5.408	EUR	22,82	123.410,56		0,75%	0,73%
AXA SA	5.480	EUR	26,06	142.781,40		0,86%	0,84%
BNP PARIBAS SA	2.352	EUR	53,25	125.244,00		0,76%	0,74%
CAPGEMINI SE	956	EUR	155,95	149.088,20		0,90%	0,88%
CIE DE SAINT-GOBAIN	3.525	EUR	45,65	160.916,25		0,97%	0,95%
DANONE SA	1.500	EUR	49,23	73.845,00		0,45%	0,44%
PERNOD RICARD SA	621	EUR	183,75	114.108,75		0,69%	0,67%
SOCIETE GENERALE SA	4.584	EUR	23,48	107.632,32		0,65%	0,64%
VEOLIA ENVIRONNEMENT SA	7.135	EUR	24,00	171.240,00		1,04%	1,01%
France				1.391.509,73		8,43%	8,22%
AGNICO EAGLE MINES LTD	2.472	CAD	70,36	120.450,08		0,73%	0,71%
BOMBARDIER INC	5.740	CAD	52,27	207.776,87		1,26%	1,23%
CANADIAN PACIFIC RAILWAY	2.263	CAD	100,95	158.206,27		0,96%	0,93%
IVANHOE MINES LTD	18.343	CAD	10,70	135.921,12		0,82%	0,80%
JAPAN GOLD CORP	285.000	CAD	0,25	49.342,11		0,30%	0,29%
MANULIFE FINANCIAL REGISTERED	7.350	CAD	24,15	122.924,17		0,74%	0,73%
MASON GRAPHITE INC	51.346	CAD	0,16	5.689,31		0,04%	0,03%
TECK RESOURCES LTD -B-	4.371	USD	37,82	154.988,96		0,94%	0,92%
Canada				955.298,89		5,79%	5,64%
HALLIBURTON	3.986	USD	39,35	147.055,22		0,89%	0,87%
MORGAN STANLEY	1.185	USD	85,02	94.457,81		0,57%	0,56%
PFIZER INC	2.342	USD	51,24	112.510,86		0,68%	0,66%
UBER TECH/REGSH	6.267	USD	24,73	145.305,56		0,88%	0,86%
US SILICA HLDGS	9.367	USD	12,50	109.776,39		0,66%	0,65%
WALT DISNEY CO	1.815	USD	86,88	147.840,99		0,90%	0,87%
États-Unis				756.946,83		4,58%	4,47%
ALLIANZ SE REG SHS	565	EUR	200,90	113.508,50		0,69%	0,67%
BMW AG	1.757	EUR	83,38	146.498,66		0,89%	0,87%
DEUTSCHE TELEKOM AG REG SHS	7.720	EUR	18,64	143.885,36		0,87%	0,85%
FRESENIUS MEDICAL CARE AG & CO KGAA	1.773	EUR	30,57	54.200,61		0,33%	0,32%
HEIDELBERGCEMENT AG	2.159	EUR	53,28	115.031,52		0,70%	0,68%
SIEMENS AG REG	1.089	EUR	129,64	141.177,96		0,85%	0,83%
Allemagne				714.302,61		4,33%	4,22%
MOMO	10.078	USD	8,98	84.849,47		0,51%	0,50%
NEW ORIENTAL EDUCATION & TECHNOLOGY GROU	5.285	USD	34,82	172.533,00		1,05%	1,02%
TRIP.COM GROUP LTD	5.234	USD	34,40	168.807,05		1,02%	1,00%
Iles Caïmans				426.189,52		2,58%	2,52%
AIRBUS SE	1.654	EUR	111,02	183.627,08		1,11%	1,08%
STELLANTIS N.V.-BEARER & REGISTERED SHS	11.711	EUR	13,27	155.404,97		0,94%	0,92%
Pays-Bas				339.032,05		2,05%	2,00%
ALIBABA GROUP	20.000	HKD	86,25	207.423,97		1,26%	1,22%
Chine				207.423,97		1,26%	1,22%
INTESA SANPAOLO	63.024	EUR	2,08	130.963,87		0,79%	0,77%
TELECOM ITALIA	226.198	EUR	0,22	48.926,63		0,30%	0,29%
Italie				179.890,50		1,09%	1,06%
ASTRAZENECA PLC	1.010	GBP	112,18	127.746,05		0,77%	0,75%
Royaume-Uni				127.746,05		0,77%	0,75%

Dénomination	Quantité au 31.12.22	Devise	Cours en devises	Evaluation (en EUR)	% détenu de l'OPC	% Portefeuille	% Actif Net
ABB LTD REG SHS	3.144	CHF	28,06	89.591,39		0,54%	0,53%
ACCELLERON INDUSTRIES AG	157	CHF	19,15	3.052,47		0,02%	0,02%
Suisse				92.643,86		0,56%	0,55%
NEWCREST MINING LTD	5.696	USD	13,90	74.230,64		0,45%	0,44%
Australie				74.230,64		0,45%	0,44%
ACTIONS				5.265.214,65		31,89%	31,09%
R-CO CONV CRD SD EURO-CEURA	4.040	EUR	152,67	616.786,80	0,18%	3,74%	3,64%
Directive 2009/65/CE - Non Inscrit auprès de la FSMA				616.786,80		3,74%	3,64%
MUZINICH FDS SH DUR HY FD -R HDG- CAP	5.279,37	EUR	114,92	606.705,20	0,04%	3,67%	3,58%
R-CO EURO CREDIT C EUR	3.679	EUR	411,18	1.512.731,22	0,12%	9,16%	8,94%
Directive 2009/65/CE - Inscrit auprès de la FSMA				2.119.436,42		12,83%	12,52%
OPC-Obligations				2.736.223,22		16,57%	16,16%
R CO TARGET 2028 IG SICAV	6.661	EUR	100,20	667.432,20	0,14%	4,04%	3,94%
Non Directive 2009/65/CE - Non Inscrit auprès de la FSMA				667.432,20		4,04%	3,94%
R CO 2 SICAV R CO THEMATIC BLOCKCHAIN	1.610	EUR	74,31	119.639,10	0,57%	0,72%	0,71%
Directive 2009/65/CE - Non Inscrit auprès de la FSMA				119.639,10		0,72%	0,71%
R-CO CONVICTION EURO C EUR	2.469	EUR	195,70	483.183,30	0,08%	2,93%	2,85%
Directive 2009/65/CE - Inscrit auprès de la FSMA				483.183,30		2,93%	2,85%
OPC-Actions				1.270.254,60		7,69%	7,50%
OPC A NOMBRE VARIABLE DE PARTS				4.006.477,82		24,26%	23,66%
<u>AUTRES VALEURS MOBILIERES</u>							
R-CO EURO HIGH YIELD IC EUR	731	EUR	1.128,95	825.262,45	1,11%	5,00%	4,87%
R-CO SICAV-BOND OPPORTUNITIES-I EUR	846	EUR	1.026,01	868.004,46	0,31%	5,25%	5,13%
RMM CORPORATE VARIABLE	9	EUR	103.467,14	931.204,26	2,79%	5,64%	5,50%
Directive 2009/65/CE - Non Inscrit auprès de la FSMA				2.624.471,17		15,89%	15,50%
R-CO CREDIT HORIZON 12M C EUR	6.423,99	EUR	127,89	821.564,59	0,16%	4,98%	4,85%
R-CO TARGET 2024 HIGH YIELD C EUR	4.614	EUR	104,25	481.009,50	0,17%	2,91%	2,84%
Directive 2009/65/CE - Inscrit auprès de la FSMA				1.302.574,09		7,89%	7,69%
OPC-Obligations				3.927.045,26		23,78%	23,19%
BDL CONVICTIONS -I-	170,25	EUR	1.179,46	200.804,24	0,02%	1,22%	1,19%
Directive 2009/65/CE - Non Inscrit auprès de la FSMA				200.804,24		1,22%	1,19%
R-CO CONVICTION USA C	2.139	EUR	399,96	855.514,44	0,60%	5,18%	5,05%
R-CO THEMATIC GOLDMINES C EUR	4.913	EUR	77,14	378.988,82	0,21%	2,29%	2,24%
Directive 2009/65/CE - Inscrit auprès de la FSMA				1.234.503,26		7,47%	7,29%
OPC-Actions				1.435.307,50		8,69%	8,48%
R-CO VALOR BALANCED P EUR	5.664	EUR	112,27	635.897,28	0,14%	3,85%	3,76%
Non Directive 2009/65/CE - Inscrit auprès de la FSMA				635.897,28		3,85%	3,76%
OPC-Mixtes				635.897,28		3,85%	3,76%
RMM COURT TERME	317	EUR	3.922,40	1.243.400,80	0,13%	7,53%	7,34%
Directive 2009/65/CE - Non Inscrit auprès de la FSMA				1.243.400,80		7,53%	7,34%
OPC-Monétaires				1.243.400,80		7,53%	7,34%
OPC A NOMBRE VARIABLE DE PARTS				7.241.650,84		43,85%	42,77%
TOTAL PORTEFEUILLE				16.513.343,31		100,00%	97,52%
CACEIS BANK, BELGIUM BRANCH		USD		203.170,86			1,20%
CACEIS BANK, BELGIUM BRANCH		EUR		123.659,44			0,73%
CACEIS BANK, BELGIUM BRANCH		GBP		96.764,45			0,57%
CACEIS BANK, BELGIUM BRANCH		CAD		15.820,74			0,09%
CACEIS BANK, BELGIUM BRANCH		CHF		1.355,62			0,01%
CACEIS BANK, BELGIUM BRANCH		HKD		145,04			0,00%
Avoirs bancaires à vue				440.916,15			2,60%
DEPOTS ET LIQUIDITES				440.916,15			2,60%

Dénomination	Quantité au 31.12.22	Devise	Cours en devises	Evaluation (en EUR)	% détenu de l'OPC	% Portefeuille	% Actif Net
CREANCES ET DETTES DIVERSES				10.463,33			0,06%
AUTRES				-30.461,85			-0,18%
TOTAL DE L'ACTIF NET				16.934.260,94			100,00%

5.4.2 . Répartition des actifs (en % du portefeuille)

Par pays	
Allemagne	4,33%
Australie	0,45%
Canada	5,79%
Chine	1,26%
États-Unis	4,58%
France	72,87%
Iles Caïmans	2,58%
Irlande	3,67%
Italie	1,09%
Pays-Bas	2,05%
Royaume-Uni	0,77%
Suisse	0,56%
TOTAL	100,00%

Par secteur	
Banques et institutions financières	4,33%
Chimie	0,92%
Compagnies d'assurance	0,74%
Construction de machines et appareils	1,26%
Constructions, matériaux de construction	0,70%
Distribution, commerce de détail	1,14%
Electrotechnique et électronique	1,31%
Energie et eau	1,04%
Fonds d'investissement	45,82%
Holding et sociétés financières	24,82%
Industrie aéronautique et spatiale	1,11%
Industrie automobile	2,72%
Industrie minière	1,24%
Industrie pharmaceutique et cosmétique	1,78%
Internet et services d'Internet	3,55%
Métaux et pierres précieuses	2,00%
Pétrole	0,89%
Restauration, industrie hôtelière	1,46%
Services divers	1,04%
Télécommunication	1,17%
Transports	0,96%
TOTAL	100,00%

Par devise	
CAD	4,85%
CHF	0,56%
EUR	84,01%
GBP	0,77%
HKD	1,26%
USD	8,55%
TOTAL	100,00%

5.4.3 . Changement dans la composition des actifs (en EUR)

Taux de rotation

	1er SEMESTRE	2ème SEMESTRE	EXERCICE COMPLET
Achats	2.156.110,22	1.199.725,64	3.355.835,86
Ventes	2.052.940,98	1.185.047,89	3.237.988,87
Total 1	4.209.051,20	2.384.773,53	6.593.824,73
Souscriptions			
Remboursements	2.212,99	1.696,00	3.908,99
Total 2	2.212,99	1.696,00	3.908,99
Moyenne de référence de l'actif net total	17.288.475,96	16.715.505,18	16.986.074,72
Taux de rotation	24,33%	14,26%	38,80%

Un chiffre proche de 0% montre que les transactions portant, selon le cas, sur les valeurs mobilières ou sur les actifs, à l'exception des dépôts et liquidités, ont été réalisées, durant une période déterminée, en fonction uniquement des souscriptions et des remboursements. Un pourcentage négatif indique que les souscriptions et les remboursements n'ont donné lieu qu'à un nombre limité de transactions ou, le cas échéant, à aucune transaction dans le portefeuille.

La liste détaillée des transactions qui ont eu lieu pendant l'exercice est disponible sans frais chez CACEIS Bank, Belgium Branch, Avenue du Port, 86C boîte 320, 1000 Bruxelles, qui assure le service financier.

5.4.4 . Evolution des souscriptions et des remboursements ainsi que de la valeur nette d'inventaire

Classe C

Période	Evolution du nombre d'actions en circulation			Montants payés et reçus par l'OPC (EUR)		Valeur nette d'inventaire Fin de période (en EUR)	
	Souscrites	Remboursées	Fin de période	Souscriptions	Remboursements	de la classe	d'une action
Année	Cap.	Cap.	Cap.	Cap.	Cap.	Cap.	Cap.
2020	563,44	11,00	100.254,05	87.000,00	1.550,56	15.903.032,01	158,63
2021		29,00	100.225,05			5.031,21	17.726.444,84
2022		23,00	100.202,05			3.908,99	16.934.260,90

5.4.5 . Performances

* Il s'agit de chiffres du passé qui ne constituent pas un indicateur de performance future. Ces chiffres ne tiennent pas compte d'éventuelles restructurations.

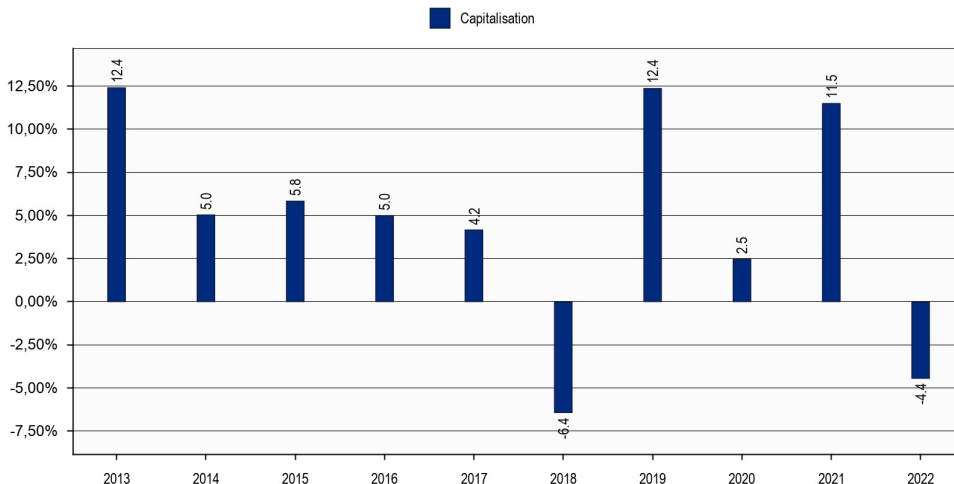
* Les rendements sont arrêtés à la fin de l'exercice comptable.

* Par rendement annuel, il faut entendre le rendement absolu obtenu sur une année.

* Diagramme en bâtons avec rendement annuel des 10 dernières années (en % et calculés en EUR):

Classe C

Rendement annuel



* Tableau des performances historiques (rendements actuariels)

Capitalisation

1 an	3 ans	5 ans	10 ans
Part	Part	Part	Part
-4,45% (en EUR)	2,96% (en EUR)	2,79% (en EUR)	4,60% (en EUR)

* Les chiffres de performances présentés ci-dessus ne tiennent pas compte des commissions et frais liés aux émissions et rachats de parts.

* Il s'agit des chiffres de performances des parts de capitalisation. Le calcul de la performance annualisée sur une période n donnée est établi selon la formule suivante:

$$P(t; t+n) = \left(\frac{VNI(t+n)}{VNI(t)} \right)^{\frac{1}{n}} - 1$$

avec

P(t; t+n) la performance de t à t+n

VNI t+n la valeur nette d'inventaire par part en t+n

VNI t la valeur nette d'inventaire par part en t

n la période sous revue

5.4.6 . Frais

Frais courants

Classe C

- Part de capitalisation : 0,95%

Le pourcentage calculé ci-dessus se base sur les frais supportés pendant les 12 derniers mois.

Ce chiffre peut varier d'un exercice à l'autre. Il ne comprend pas les commissions de surperformance et les frais d'intermédiation, excepté dans le cas de frais d'entrée et/ou de sortie payés par le compartiment lorsqu'il achète ou vend des parts/actions d'un autre véhicule de gestion collective.

Existence de certaines rémunérations, commissions ou d'avantages non-monétaires (soft commissions)

Non applicable

Existence de fee sharing agreements

Il peut exister des accords de rétrocession de rémunération.

Lors de la conclusion d'un accord de rétrocession de rémunération, Rothschild & Co Asset Management Europe envisage de mettre tout en oeuvre pour éviter des conflits d'intérêts éventuels. Si toutefois des conflits d'intérêts surgissent, Rothschild & Co Asset Management Europe agira dans l'intérêt exclusif des porteurs de parts de la Sicav, dont elle assure la gestion.

5.4.7 . Notes aux états financiers et autres informations**NOTE 1 - Produits et charges des placements**

Le poste « II. F. Autres produits provenant des placements » du compte de résultats est composé des rétrocessions reçues sur les sous-jacents détenus en portefeuille.

NOTE 2 - Autres produits

Le poste « III. B. Autres » du compte de résultats contient un montant d'un remboursement de la FSMA pour l'année 2022.

NOTE 3 - Autres charges

Le poste « IV. K. Autres charges (-) » du compte de résultats est principalement composé de contributions payées à la FSMA pour ses frais de fonctionnement.

NOTE 4 - Emoluments du commissaire

Conformément à l'article 3:65, § 2 et 4 du Code des sociétés et des associations, nous portons à votre connaissance que le commissaire et les personnes avec lesquelles il a des liens de collaboration sur le plan professionnel, ont facturé des honoraires comme mentionné ci-dessous:

Emoluments du (des) commissaire(s): 4.500,00 EUR HTVA.

Il n'existe pas d'émolument pour prestations exceptionnelles ou missions particulières accomplies au sein de la société par le commissaire ou par des personnes avec lesquelles le commissaire est lié.

NOTE 5 - Politique ESG et Transition énergétique

Le fonds est géré selon un processus d'investissement intégrant les facteurs ESG mais n'a pas nécessairement promu les caractéristiques ESG, ou n'a pas d'objectifs d'investissement durable spécifiques, au sens de l'article 6 du SFDR. Les investissements sous-jacents à ce fonds n'ont pas pris en compte les critères de l'Union européenne en matière d'activités économiques durables sur le plan environnemental.

Le fonds respecte la politique ESG établie par Rothschild & Co Asset Management Europe, qui repose sur l'intégration des critères ESG dans l'analyse fondamentale et la prise en compte des impacts de nos investissements, notamment sur le climat et la biodiversité. Des détails additionnels sont disponibles sur demande. L'intégralité de la politique ESG est disponible sur le site internet : <https://am.fr.rothschildandco.com/fr/investissement-responsable/documents-utiles/>

6 . INFORMATIONS SUR LE COMPARTIMENT VALOREL

6.1 . RAPPORT DE GESTION

6.1.1 . *Date de lancement du compartiment et prix de souscription des parts*

Le compartiment VALOREL a été lancé le 26 avril 2013.

La période de souscription initiale a été fixée du 22 avril 2013 au 26 avril 2013.

Le prix initial de souscription a été fixé à 1.000,00 EUR à la date du 26 avril 2013 avec date valeur au 2 mai 2013.

6.1.2 . *Cotation en bourse*

Non applicable.

6.1.3 . *Objectif et lignes de force de la politique de placement*

Objectif du compartiment :

L'objectif du compartiment est de faire bénéficier l'actionnaire, sur une durée de placement recommandée de 5 ans minimum, de l'évolution des marchés financiers au travers d'un portefeuille mixte de produits de taux et d'actions de différents pays et secteurs économiques mondiaux sélectionnés par le gestionnaire sur la base de leur rentabilité attendue. Pour ce faire, le compartiment investit entre 0 et 100% de son actif en actions et/ou en valeurs mobilières assimilables (telles que par exemple les obligations convertibles, certificats d'investissement, warrants), entre 0 et 100 % de son actif en produits de taux et/ou entre 0 et 100% de son actif en parts d'OPC, la proportion des actifs investie directement ou indirectement en produits de taux pouvant être majoritaire ou minoritaire, selon les attentes d'évolution des marchés financiers. Le gestionnaire tendra à surperformer l'indice de référence suivant: 30% MSCI AC World Index Daily Net TR EUR Return Invested + 10% MSCI Daily Net TR Europe Euro Return Invested + 50% Markit iBoxx TM € Corporates All TR Coupon Invested + 10% (ESTER capitalisé +0,085%).

Politique de placement du compartiment

Description de la stratégie générale visant à couvrir le risque de change

Le compartiment n'a pas l'intention de couvrir systématiquement le risque de change.

Aspects environnementaux, sociaux, et de gouvernance

Le règlement (UE) 2019/2088 du 27 novembre 2019 sur la publication d'informations en matière de durabilité dans le secteur des services financiers tel que modifié (SFDR), régit les exigences de transparence concernant l'intégration des risques en matière de durabilité dans les décisions d'investissement, la prise en compte des incidences négatives en matière de durabilité et la publication d'informations environnementales, sociales et de gouvernance (ESG) et relatives au développement durable.

Le risque de durabilité signifie la survenance d'un événement ou d'une situation ESG qui pourrait potentiellement ou effectivement avoir une incidence négative importante sur la valeur de l'investissement d'un fonds. Ces événements ou situations pourraient, par exemple et sans être exhaustifs, avoir des impacts à court terme (ex : une amende occasionnelle pour non-respect de certains critères environnementaux, sociaux et de gouvernance) ou à long terme (ex : atteinte à la réputation de sociétés cotées dans des pays développés).

Le compartiment est géré selon un processus d'investissement pouvant intégrer des facteurs ESG (au sens de l'article 8 de SFDR) mais ne promeut pas nécessairement les caractéristiques ESG ou n'a pas d'objectifs d'investissement durable spécifiques (au sens de l'article 9 SFDR). Le compartiment n'investira pas dans des titres d'une société dont l'activité consiste en la fabrication, l'utilisation ou la détention de mines antipersonnel.

La politique relative au risque de durabilité est disponible sur le site internet de la société de gestion <https://am.fr.rothschildandco.com/fr/investissement-responsable/documents-utiles/>.

Les investissements sous-jacents à ce compartiment ne prennent pas en compte les critères de l'Union européenne en matière d'activités économiques durables sur le plan environnemental.

Catégories d'actifs autorisés

Les actifs de ce compartiment seront investis principalement:(i.e. au minimum 50% de l'actif net du compartiment):

- Entre 0 et 100% de l'actif du compartiment en actions ou en valeurs mobilières assimilables (telles que par exemple obligations convertibles, parts d'OPCVM investissant en actions, certificats d'investissement, warrants), et
- Entre 0 et 100% de l'actif du compartiment en parts d'organismes de placement collectif (OPC) de type ouvert, y compris ceux spécialisés sur les ressources naturelles et/ou sur la gestion alternative, et,
- Entre 0 et 100% de l'actif du compartiment en produits de taux (fixe ou variable) ou en valeurs assimilables.

Les actifs du compartiment pourront également être investis accessoirement (i.e. au maximum 10% de l'actif net du compartiment) au travers des autres catégories d'actifs mentionnées dans les statuts annexés au présent document. Ainsi, à titre accessoire, les actifs pourront par exemple être placés en dépôts et/ou liquidités.

Opérations sur instruments financiers dérivés autorisées

Le compartiment pourra également avoir recours, dans le respect des règles légales en vigueur, à l'utilisation de produits dérivés, comme par exemple des futures et options (sur actions, devises, taux ou indices), des swaps de taux d'intérêt, de devises et d'indices et des opérations de change à terme et ce, tant dans un but d'exposition que dans un but de couverture. L'investisseur doit être conscient du fait que ces types de produits dérivés sont plus volatils que les produits sous-jacents.

Néanmoins le compartiment ne recourra pas à des instruments dérivés portant sur un risque de crédit.

Stratégie particulière

Les actifs pourront être investis dans diverses régions du monde.

La proportion des actifs investie en obligations pourra être majoritaire ou minoritaire, selon les attentes d'évolution des marchés financiers.

Les émetteurs des titres choisis dans la poche obligataire seront principalement (i.e. au minimum 50%) des gouvernements, le secteur public, le secteur privé et/ou des institutions supranationales. Ceux-ci auront une notation « investment grade », i.e. de minimum BBB- et/ou Baa3. Les obligations pourront, le cas échéant, être émises par des sociétés ne bénéficiant pas de rating ou bénéficiant d'un rating inférieur à BBB- et/ou Baa3 à hauteur de 10% maximum de l'actif net du compartiment.

Les actifs pourront également être placés en actions de sociétés cotées sur les marchés émergents, ainsi qu'en obligations émises par des Etats émergents ou des sociétés dont le siège social est situé dans des pays émergents. Ces investissements s'effectueront à concurrence de maximum 20% de l'actif net du compartiment.

Caractéristiques des obligations et des titres de créance

- Les émetteurs des obligations et titres de créance à taux fixe ou variable auront principalement (i.e. au minimum 50%) une notation « investment grade », i.e. de minimum BBB- et/ou Baa3. Les investissements seront principalement (i.e. au minimum 50%) réalisés en valeurs émises par des gouvernements, le secteur public, le secteur privé, des institutions supranationales. Les obligations à taux fixe ou variable pourront être émises par des états émergents ou des sociétés dont le siège social est situé dans des pays émergents. Elles pourront, le cas échéant, être émises par des sociétés ne bénéficiant pas de rating ou bénéficiant d'un rating inférieur à BBB- ou équivalent, à hauteur de 10% maximum de l'actif net du compartiment.

Le gestionnaire pourra faire varier la sensibilité de -1 à 9 en fonction de ses attentes vis-à-vis de l'évolution des taux d'intérêt.

- La politique d'investissement veille à assurer une diversification des risques du portefeuille. L'évolution de la valeur nette d'inventaire est toutefois incertaine car elle est soumise aux différents types de risque évoqués ci-dessous. Il peut en résulter une volatilité relativement importante de son cours.

6.1.4 . Gestion financière du portefeuille

Voir 1. Informations générales sur la société d'investissement, 1.1. Organisation de la société d'investissement.

6.1.5 . Distributeurs

Voir 1. Informations générales sur la société d'investissement, 1.1. Organisation de la société d'investissement.

6.1.6 . Indice et benchmark

30% MSCI AC World Index Daily Net TR EUR Return Invested + 10% MSCI Daily Net TR Europe Euro Return Invested + 50% Markit iBoxx™ € Corporates All TR Coupon Invested + 10% (ESTER capitalisé +0,085%). (Cet indice sert d'instrument pour l'investisseur afin de pouvoir comparer les prestations du compartiment avec celles de l'indice et ainsi de pouvoir apprécier les prestations du compartiment de manière informée).

MSCI

Les indices de référence « MSCI », sont fournis par MSCI Limited

Suite à la sortie du Royaume-Uni de l'UE, MSCI Limited ne figure plus dans le registre des administrateurs de référence de l'AEMF. Les dispositions transitoires suivant le Brexit autorisent la poursuite de l'utilisation des indices de référence gérés par des administrateurs d'indices basés au Royaume-Uni et autorisés par la Financial Conduct Authority en tant qu'administrateur non basé dans l'UE pendant une période transitoire.

MARKIT IBOXX

L'indice de référence « Markit iBoxx TM € Corporates All TR » est fourni par IHS Markit Benchmark Administration Limited.

Suite à la sortie du Royaume-Uni de l'UE, IHS Markit Benchmark Administration Limited ne figure plus dans le registre des administrateurs de référence de l'AEMF. IHS Markit Benchmark Administration Limited figure désormais sur la liste des administrateurs d'indices basés au Royaume-Uni autorisés par la Financial Conduct Authority et relève de l'article 34 du United Kingdom Benchmarks Regulation (UK BMR).

Conformément à l'article 28 du règlement, le gestionnaire a établi et tient à jour un plan écrit décrivant les mesures qui seraient prises si l'indice de référence subissait des modifications substantielles ou cesserait d'être fourni.

ESTER

« ESTER » (ticker: OISESTR) est un taux d'intérêt interbancaire de référence pour la zone euro. Il repose sur les taux d'intérêt des emprunts en euros sans garantie, contractés au jour le jour par les établissements bancaires. Ces taux d'intérêt sont obtenus directement par la Banque Centrale Européenne (BCE) dans le cadre de la collecte de données statistiques du marché monétaire. L'indice est libellé en EUR et est capitalisé. Il est calculé par la BCE et est diffusé par l'EMMI (European Money Markets Institute) sur le site www.emmi-benchmarks.eu. L'administrateur de l'ESTER bénéficie de l'exemption de l'article 2.2 du règlement benchmark en tant que banque centrale et à ce titre n'a pas à être inscrit sur le registre de l'AEMF.

Le compartiment est géré de manière active : la Société de gestion dispose d'une certaine discrétion par rapport à la composition du portefeuille, dans le respect de la politique d'investissement.

Tracking error

La tracking-error est la volatilité annualisée des différences entre les rendements de la part de référence et de l'indice suivi.

Cet indicateur mesure le risque qu'ont les performances de la part de référence de s'éloigner de celles de son indice de référence.

- Part de distribution « I » (BE6251296347) : 5,45%.

6.1.7 . Politique suivie pendant l'exercice

Les marchés ont clôturé le semestre en territoire légèrement positif pour les actions internationales, principalement soutenues par l'inflexion de l'inflation Core aux Etats-Unis et par l'abandon de la politique zéro-Covid en Chine. Ainsi, le MSCI World affichait une performance à +2,2% sur le second semestre et les marchés européens ont surperformé les marchés américains (Eurostoxx 50 à +9,8% et S&P500 à +1,4%)*. Les actions chinoises, malgré le rebond entamé début novembre, ont souffert sur la période et le Hang Seng publiait ainsi une performance à -9,5%*.

L'inflexion observée sur les chiffres d'inflation en fin d'année est venue nourrir l'appétit pour le risque des investisseurs. Aux Etats-Unis, la baisse s'est située pour la première fois sur la partie core au cours du mois d'octobre, ressortant à +6,3% sur un an, en dessous des attentes du consensus. En Europe, si l'inflation globale a également déclinée, le chiffre « core », hors alimentation et énergie, restait relativement stable autour des 5%. Au niveau des Banques Centrales, fin 2022 aura sonné le ralentissement du rythme de hausse de taux. La FED et la BCE ont ainsi acté lors de leur dernière réunion une hausse de 50 points de base, à respectivement 4,25% et 2,50%.

Aux Etats-Unis si l'économie semblait marquer le pas, à l'image des publications des PMI (en contraction significative), le marché du travail restait extrêmement solide avec un taux de chômage historiquement faible à 3,5%. Le ralentissement de la hausse des salaires est néanmoins venu tempérer les craintes d'une inflation salariale durable.

L'Europe a bénéficié de la stabilisation de la ligne de front en Ukraine, de publications macro-économiques peu reluisantes mais toujours moins pire qu'attendues, et d'un prix du gaz en baisse laissant entrevoir un allègement de pression pour la saison hivernale.

La Chine est résolument entrée en fin d'année dans une nouvelle phase de gestion du covid, jusqu'ici principal frein à la croissance sur la zone. Le changement de ton du Parti Communiste auprès de sa population, évoquant notamment une dangerosité moindre du variant Omicron, nous laisse espérer une pleine réouverture de l'économie pour 2023. La reprise de l'activité sur la zone est à double tranchant : elle pourrait d'un côté s'afficher comme soutien fort à la croissance mondiale sur les prochains mois, et de l'autre venir nourrir l'inflation.

*en devises locales

Politique de gestion

Dans la lignée des incertitudes et de la forte correction des marchés en septembre, nous avons profité pour renforcer nos positions actions sur la Chine en renforçant Alibaba et Tencent, ainsi que quelques valeurs industrielles plus cycliques comme Air liquide ;

Nous avons également durant l'été investi sur un fonds de la Blockchain géré par les équipes de Rothschildandco Asset Management.

Sur la partie obligataire nous avons renforcé nos allocations en investissant sur un fonds à maturité en Investment grade 2028.

En décembre nous avons pris des profits sur Airbus et Ivanhoe .

L'allocation de la Sicav se situe à 44% d'actions, 6% de diversifié, 29% d'obligations de crédit, le solde étant en cash.

6.1.8 . Politique future

Nous limiterons notre exposition aux actions si le marché continue progresser, l'alternative de rendement positifs sur le marché obligataire voire monétaire et l'incertitude économique justifiant de ne pas pour l'instant augmenter nos allocations en actions.

6.1.9 . Indicateur synthétique de risque et de rendement

L'indicateur synthétique de risque et de rendement est calculé, conformément aux dispositions du Règlement 583/2010, sur la base de la volatilité (les hausses et les baisses de sa valeur) sur une période précédente de cinq ans. Cet indicateur est disponible, dans sa version la plus récente, dans les informations clés pour l'investisseur.

Il classe le fonds sur une échelle allant de 1 à 7. Plus le fonds est situé haut sur l'échelle, plus le rendement possible est élevé, mais plus le risque de perte est important également. Le chiffre le plus bas ne signifie pas que le fonds ne présente aucun risque, mais que comparé à des chiffres plus élevés, ce produit offre en principe un rendement plus faible mais aussi plus prévisible.

Les principales limites de l'indicateur sont les suivantes: l'indicateur de risque est calculé à partir des données passées, qui ne préjugent en rien de l'évolution future. En conséquence, le degré de risque pourra évoluer dans le temps. Même si le fonds se situe dans la catégorie de risque la plus basse, l'investisseur peut subir des pertes car aucune catégorie n'est totalement exempte de risque.

Ce compartiment se situe en classe 4.

6.1.10 . Affectations des résultats

Le conseil d'administration a décidé de ne pas distribuer de dividende cette année.

6.2 . BILAN

	Au 31.12.22 (en EUR)	Au 31.12.21 (en EUR)
SECTION 1: SCHEMA DU BILAN		
TOTAL DE L'ACTIF NET	26.996.385,67	28.119.864,87
II. Valeurs mobilières, instruments du marché monétaire, OPC et instruments financiers dérivés	26.423.807,04	26.159.540,62
A. Obligations et autres titres de créance		
a. Obligations	552.662,17	470.276,38
b. Autres titres de créance		
b.1. Avec instruments financiers dérivés « embedded »	65.884,40	115.066,20
C. Actions et autres valeurs assimilables à des actions		
a. Actions	7.642.884,31	6.813.054,36
E. OPC à nombre variable de parts	18.150.106,95	18.761.143,68
F. Instruments financiers dérivés		
j. Sur devises		
ii. Contrats à terme (+/-)	3.667,21	
m. Sur indices financiers		
i. Contrats d'option (+/-)	942,00	
ii. Contrats à terme (+/-)	7.660,00	
IV. Créances et dettes à un an au plus	1.215,80	-143.822,29
A. Créances		
a. Montants à recevoir	1.045,26	980,04
b. Avoirs fiscaux	911,56	233,53
B. Dettes		
a. Montants à payer (-)	-741,02	-115.990,02
c. Emprunts (-)		-29.045,84
V. Dépôts et liquidités	599.470,81	2.136.303,42
A. Avoirs bancaires à vue	550.799,87	2.136.303,42
C. Autres	48.670,94	
VI. Comptes de régularisation	-28.107,98	-32.156,88
B. Produits acquis	4.347,75	7.505,99
C. Charges à imputer (-)	-32.455,73	-39.662,87
TOTAL CAPITAUX PROPRES	26.996.385,67	28.119.864,87
A. Capital	18.860.760,21	18.860.760,21
B. Participations au résultat		252.835,35
C. Résultat reporté	9.259.104,66	6.518.098,03
D. Résultat de l'exercice (du semestre)	-1.123.479,20	2.488.171,28
SECTION 2: POSTES HORS BILAN		
I. Sûretés réelles (+/-)	10.844,30	
A. Collatéral (+/-)		
b. Liquidités/dépôts	10.844,30	
II. Valeurs sous-jacentes des contrats d'option et des warrants (+)	912.080,00	
A. Contrats d'option et warrants achetés	903.080,00	
B. Contrats d'option et warrants vendus	9.000,00	
III. Montants notionnels des contrats à terme (+)	137.821,11	
A. Contrats à terme achetés	137.821,11	

6.3 . COMPTE DE RESULTATS

	Au 31.12.22 (en EUR)	Au 31.12.21 (en EUR)
SECTION 3: SCHEMA DU COMPTE DE RÉSULTATS		
I. Réductions de valeur, moins-values et plus-values	-1.098.215,78	2.532.239,74
A. Obligations et autres titres de créance		
a. Obligations	-79.084,93	-2.061,87
b. Autres titres de créance		
b.1. Avec instruments financiers dérivés « embedded »	-15.643,76	-933,80
C. Actions et autres valeurs assimilables à des actions		
a. Actions	316.986,06	1.181.716,55
E. OPC à nombre variable de parts	-1.574.896,76	974.499,15
F. Instruments financiers dérivés		
a. Sur obligations		
ii. Contrats à terme	7.440,00	
I. Sur indices financiers		
i. Contrats d'option	10.029,00	
ii. Contrats à terme	25.020,00	
H. Positions et opérations de change		
a. Instruments financiers dérivés		
ii. Contrats à terme	4.172,41	
b. Autres positions et opérations de change	207.762,20	379.019,71
II. Produits et charges des placements	114.371,44	71.189,83
A. Dividendes	114.695,94	79.473,79
B. Intérêts		
a. Valeurs mobilières/instruments du marché monétaire	13.515,74	2.606,32
b. Dépôts et liquidités	4.466,40	
C. Intérêts d'emprunts (-)	-6.575,79	-7.922,88
E. Précomptes mobiliers (-)		
b. D'origine étrangère	-14.166,69	-8.301,05
F. Autres produits provenant des placements	2.435,84	5.333,65
III. Autres produits	57,98	26,10
B. Autres	57,98	26,10
IV. Coûts d'exploitation	-139.692,84	-115.284,39
A. Frais de transaction et de livraison inhérents aux placements (-)	-10.364,24	-6.295,93
C. Rémunération due au dépositaire (-)	-4.434,13	-4.289,34
D. Rémunération due au gestionnaire (-)		
a. Gestion financière	-80.529,66	-70.254,45
b. Gestion administrative et comptable	-26.955,70	-18.179,16
E. Frais administratifs (-)	-5.712,68	-3.793,16
F. Frais d'établissement et d'organisation (-)	-1.752,66	-1.967,14
G. Rémunérations, charges sociales et pensions (-)	-1.600,00	-1.600,00
H. Services et biens divers (-)	-8.510,97	-6.059,64
J. Taxes	-108,86	-3,50
K. Autres charges (-)	276,06	-2.842,07
Produits et charges de l'exercice (du semestre)	-25.263,42	-44.068,46
Sous Total II + III + IV		
V. Bénéfice courant (perte courante) avant impôts sur le résultat	-1.123.479,20	2.488.171,28
VII. Résultat de l'exercice (du semestre)	-1.123.479,20	2.488.171,28
SECTION 4: AFFECTATIONS ET PRÉLÈVEMENTS		
I. Bénéfice (Perte) à affecter	8.135.625,46	9.259.104,66
a. Bénéfice reporté (Perte reportée) de l'exercice précédent	9.259.104,66	6.518.098,03
b. Bénéfice (Perte) de l'exercice à affecter	-1.123.479,20	2.488.171,28
c. Participations au résultat perçues (participations au résultat versées)		252.835,35
III. (Bénéfice à reporter) Perte à reporter	-8.135.625,46	-9.259.104,66

6.4 . COMPOSITION DES ACTIFS ET CHIFFRES-CLES**6.4.1 . Composition des actifs au 31.12.22**

Dénomination	Quantité au 31.12.22	Devise	Cours en devises	Evaluation (en EUR)	% détenu de l'OPC	% Portefeuille	% Actif Net
<u>VALEURS MOBILIERES ET INSTRUMENTS DU MARCHE MONETAIRE NEGOCIES SUR UN MARCHE REGLEMENTE OU SUR UN MARCHE SIMILAIRE</u>							
DJ ESTOXX50D 12/24	4	EUR	116,60	4.520,00		0,02%	0,02%
DJ ESTOXX50D 12/25	4	EUR	111,10	3.140,00		0,01%	0,01%
Contrat futures - Sur indices financiers				7.660,00		0,03%	0,03%
FAURECIA SE 2.375 19-27 15/06S	100.000	EUR	83,82%	83.823,50		0,32%	0,31%
SOFTBANK GROUP 5.00 18-28 15/04S	100.000	EUR	85,24%	85.240,00		0,32%	0,32%
EUR				169.063,50		0,64%	0,63%
OBLIGATIONS-Emis(es) par une entreprise privée				169.063,50		0,64%	0,63%
CREDIT SUISSE GROUP 0.65 19-29 10/09A	100.000	EUR	66,95%	66.954,00		0,25%	0,25%
ERSTE GROUP BANK AG FL.R 19-30 10/06A	100.000	EUR	88,19%	88.187,50		0,33%	0,32%
STANDARD CHARTERED 1.2 21-31 23/03A	100.000	EUR	82,92%	82.923,50		0,31%	0,31%
UBS AG 0.00 18-25 12/12U	283	EUR	200,49	56.738,67		0,22%	0,21%
VOLKSWAGEN INTL FIN FL.R 17-XX 14/06A	100.000	EUR	88,80%	88.795,00		0,34%	0,33%
EUR				383.598,67		1,45%	1,42%
OBLIGATIONS-Emis(es) par un établissement de crédit				383.598,67		1,45%	1,42%
OBLIGATIONS				552.662,17		2,09%	2,05%
AGNICO EAGLE MINES LTD	5.182	CAD	70,36	252.496,90		0,96%	0,93%
BOMBARDIER INC	13.285	CAD	52,27	480.891,24		1,82%	1,78%
CANADIAN PACIFIC RAILWAY	3.057	CAD	100,95	213.714,79		0,81%	0,79%
IVANHOE MINES LTD	29.515	CAD	10,70	218.705,33		0,83%	0,81%
JAPAN GOLD CORP	415.500	CAD	0,25	71.935,60		0,27%	0,27%
MANULIFE FINANCIAL REGISTERED	20.125	CAD	24,15	336.578,08		1,27%	1,25%
MASON GRAPHITE INC	93.852	CAD	0,16	10.399,11		0,04%	0,04%
TECK RESOURCES LTD -B-	7.850	USD	37,82	278.348,96		1,05%	1,03%
Canada				1.863.070,01		7,05%	6,90%
AECOM	112	USD	84,93	8.918,21		0,03%	0,03%
ALPHABET INC -C-	95	USD	88,73	7.903,01		0,03%	0,03%
AMAZON.COM INC	112	USD	84,00	8.820,55		0,03%	0,03%
APPLE INC	62	USD	129,93	7.552,65		0,03%	0,03%
BANK OF AMERICA CORP	249	USD	33,12	7.731,93		0,03%	0,03%
CHEVRON CORP	50	USD	179,49	8.414,12		0,03%	0,03%
CVS HEALTH	93	USD	93,19	8.125,51		0,03%	0,03%
HALLIBURTON	7.843	USD	39,35	289.351,26		1,10%	1,07%
MICROSOFT CORP	38	USD	239,82	8.544,12		0,03%	0,03%
MONDELEZ INTERNATIONAL INC	140	USD	66,65	8.748,36		0,03%	0,03%
MORGAN STANLEY	2.807	USD	85,02	223.749,43		0,85%	0,83%
NIKE INC	88	USD	117,01	9.653,93		0,04%	0,04%
OWENS CORNING SHS	103	USD	85,30	8.237,30		0,03%	0,03%
PFIZER INC	8.351	USD	51,24	401.186,24		1,52%	1,49%
UBER TECH/REGSH	9.833	USD	24,73	227.986,21		0,86%	0,84%
US SILICA HLDGS	10.707	USD	12,50	125.480,50		0,48%	0,47%
VISA INC -A-	44	USD	207,76	8.570,64		0,03%	0,03%
WALT DISNEY CO	2.715	USD	86,88	221.150,57		0,84%	0,82%
WELLS FARGO AND CO	198	USD	41,29	7.664,94		0,03%	0,03%
États-Unis				1.597.789,48		6,05%	5,92%
AIR LIQUIDE SA	1.734	EUR	132,40	229.581,60		0,87%	0,85%
ALSTOM SA	15.856	EUR	22,82	361.833,92		1,37%	1,34%
BOUYGUES SA	1.331	EUR	28,04	37.321,24		0,14%	0,14%
CAPGEMINI SE	1.789	EUR	155,95	278.994,55		1,06%	1,03%
CARREFOUR SA	1.652	EUR	15,64	25.837,28		0,10%	0,10%
CIE DE SAINT-GOBAIN	599	EUR	45,65	27.344,35		0,10%	0,10%
ESSILORLUXOTTICA SA	246	EUR	169,20	41.623,20		0,16%	0,16%
L'OREAL SA	83	EUR	333,60	27.688,80		0,10%	0,10%

Dénomination	Quantité au 31.12.22	Devise	Cours en devises	Evaluation (en EUR)	% détenu de l'OPC	% Portefeuille	% Actif Net
LVMH MOET HENNESSY LOUIS VUITTON SE	41	EUR	679,90	27.875,90		0,10%	0,10%
SCHNEIDER ELECTRIC SE	301	EUR	130,72	39.346,72		0,15%	0,15%
SOCIETE GENERALE SA	1.130	EUR	23,48	26.532,40		0,10%	0,10%
TOTALENERGIES SE	224	EUR	58,65	13.137,60		0,05%	0,05%
UNIBAIL RODAMCO	835	EUR	48,63	40.606,05		0,15%	0,15%
VALEO SA	1.516	EUR	16,70	25.317,20		0,10%	0,09%
France				1.203.040,81		4,55%	4,46%
MOMO	16.511	USD	8,98	139.010,67		0,53%	0,51%
NEW ORIENTAL EDUCATION & TECHNOLOGY GROU	15.095	USD	34,82	492.788,21		1,86%	1,83%
TRIP.COM GROUP LTD	15.057	USD	34,40	485.618,60		1,84%	1,80%
Iles Caïmans				1.117.417,48		4,23%	4,14%
ALIBABA GROUP	33.100	HKD	86,25	343.286,68		1,30%	1,27%
JD.COM INC - CL A	248	HKD	220,20	6.566,57		0,02%	0,03%
TENCENT HOLDINGS LTD	8.000	HKD	334,00	321.296,73		1,22%	1,19%
Chine				671.149,98		2,54%	2,49%
AIRBUS SE	3.377	EUR	111,02	374.914,54		1,42%	1,39%
ING GROUP NV	3.015	EUR	11,39	34.334,82		0,13%	0,13%
STELLANTIS N.V.-BEARER & REGISTERED SHS	3.161	EUR	13,26	41.927,50		0,16%	0,15%
Pays-Bas				451.176,86		1,71%	1,67%
ASTRAZENECA PLC	2.003	GBP	112,18	253.341,91		0,96%	0,94%
Royaume-Uni				253.341,91		0,96%	0,94%
ABB LTD REG SHS	4.511	CHF	28,06	128.545,40		0,49%	0,48%
ACCELLERON INDUSTRIES AG	225	CHF	19,15	4.374,56		0,02%	0,02%
ALCON - REGISTERED SHS	388	CHF	63,18	24.894,73		0,09%	0,09%
NESTLE SA REG SHS	255	CHF	107,14	27.745,20		0,10%	0,10%
Suisse				185.559,89		0,70%	0,69%
NEWCREST MINING LTD	8.480	USD	13,90	110.511,91		0,42%	0,41%
Australie				110.511,91		0,42%	0,41%
TELECOM ITALIA	310.903	EUR	0,22	67.248,32		0,25%	0,25%
UNICREDIT SPA REGS	2.162	EUR	13,27	28.694,06		0,11%	0,10%
Italie				95.942,38		0,36%	0,35%
FRESENIUS MEDICAL CARE AG & CO KGAA	1.973	EUR	30,57	60.314,61		0,23%	0,22%
VONOVIA SE	1.134	EUR	22,02	24.970,68		0,09%	0,09%
Allemagne				85.285,29		0,32%	0,31%
MEDTRONIC HLD	118	USD	77,72	8.598,31		0,03%	0,03%
Irlande				8.598,31		0,03%	0,03%
ACTIONS				7.642.884,31		28,92%	28,31%
LMDG FLOAT TO FIX 2023 EUR SICAV ACT I	35	EUR	9.813,60	343.476,00	0,16%	1,30%	1,27%
PIMCO G ASIA HIGH YLD BD FD INST EUR CAP	3.563	EUR	7,83	27.898,29	0,00%	0,11%	0,10%
R-CO CONV CRD SD EURO-CEURA	7.000	EUR	152,67	1.068.690,00	0,31%	4,04%	3,96%
Directive 2009/65/CE - Non Inscrit auprès de la FSMA				1.440.064,29		5,45%	5,33%
H2O MULTIBONDS N EUR	280	EUR	156,40	43.792,00	0,00%	0,17%	0,16%
R-CO EURO CREDIT C EUR	4.881	EUR	411,18	2.006.969,58	0,15%	7,59%	7,44%
UBS LUX BD CONVERT GLOBAL-Q- EUR HEDGED	137	EUR	197,83	27.102,71	0,00%	0,10%	0,10%
Directive 2009/65/CE - Inscrit auprès de la FSMA				2.077.864,29		7,86%	7,70%
OPC-Obligations				3.517.928,58		13,31%	13,03%
R CO TARGET 2028 IG SICAV	11.905	EUR	100,20	1.192.881,00	0,26%	4,52%	4,42%
Non Directive 2009/65/CE - Non Inscrit auprès de la FSMA				1.192.881,00		4,52%	4,42%
LONGCHAMP DALTON INDIA PARTS EBUH	26	EUR	1.918,50	49.881,00	0,14%	0,19%	0,18%
R CO 2 SICAV R CO THEMATIC BLOCKCHAIN	2.344	EUR	74,31	174.182,64	0,83%	0,66%	0,65%
Directive 2009/65/CE - Non Inscrit auprès de la FSMA				224.063,64		0,85%	0,83%
AAMMF ARISTOTLE US EQUITIES RH CAP	428	EUR	125,75	53.819,72	0,01%	0,20%	0,20%
ISHARES SMART CITY INFR UCITS ETF ACC	4.129	EUR	5,48	22.631,05	0,00%	0,09%	0,08%
MEMNON FUND-EUROPEAN-PEA I	233	EUR	284,58	66.307,14	0,01%	0,25%	0,24%
PICTET-CLEAN ENERGY-HI EUR	210	EUR	105,82	22.222,20	0,00%	0,08%	0,08%
R-CO CONVICTION EURO C EUR	2.795	EUR	195,70	546.981,50	0,09%	2,07%	2,03%

Dénomination	Quantité au 31.12.22	Devise	Cours en devises	Evaluation (en EUR)	% détenu de l'OPC	% Portefeuille	% Actif Net
ROBECO GLOBAL FINTECH EQUITIES D EUR	176	EUR	116,63	20.526,88	0,00%	0,08%	0,08%
UBS USA 100 EUR -A- ETF	4.691	EUR	29,92	140.331,27	0,03%	0,53%	0,52%
Directive 2009/65/CE - Inscrit auprès de la FSMA				872.819,76		3,30%	3,23%
GOLDMAN SACHS EMERGING MKT CORE EQY IC	5.398	EUR	10,00	53.980,00	0,00%	0,20%	0,20%
NATIX - THEMATIC SAFETY - IA USD	153	USD	143,20	20.541,53	0,00%	0,08%	0,08%
Non Directive 2009/65/CE - Inscrit auprès de la FSMA				74.521,53		0,28%	0,28%
OPC-Actions				2.364.285,93		8,95%	8,76%
LONGCHAMP DALTON JAP LG ONLY UCITS2UH	64	EUR	1.206,59	77.221,76	0,04%	0,29%	0,29%
R-CO VALOR C EUR	291	EUR	2.620,46	762.553,86	0,02%	2,89%	2,82%
Directive 2009/65/CE - Inscrit auprès de la FSMA				839.775,62		3,18%	3,11%
OPC-Mixtes				839.775,62		3,18%	3,11%
OFI ENERGY STRAT MET METAL XL	1,66	EUR	47.970,83	79.631,58	0,04%	0,30%	0,29%
R-CO TRESORERIE C EUR	1.190	EUR	982,87	1.169.615,30	0,07%	4,43%	4,33%
Directive 2009/65/CE - Non Inscrit auprès de la FSMA				1.249.246,88		4,73%	4,62%
OPC-Monétaires				1.249.246,88		4,73%	4,62%
OPC A NOMBRE VARIABLE DE PARTS				7.971.237,01		30,17%	29,52%
<u>AUTRES VALEURS MOBILIERES</u>							
UBS AG LONDON 22-28 29/12U EUR	760	EUR	86,69	65.884,40		0,25%	0,25%
				65.884,40		0,25%	0,25%
OBLIGATIONS-Emis(es) par un établissement de crédit				65.884,40		0,25%	0,25%
AUTRES TITRES DE CREANCE - Avec instruments financiers dérivés embedded				65.884,40		0,25%	0,25%
EURO STOXX 50 JUN 3300.0 16.06.23 PUT	-9	EUR	80,40	-7.236,00		-0,03%	-0,03%
EURO STOXX 50 JUN 4400.0 16.06.23 CALL	7	EUR	11,00	770,00		0,00%	0,00%
EURO STOXX 50 MAR 3600.0 17.03.23 PUT	8	EUR	75,20	6.016,00		0,02%	0,02%
EURO STOXX 50 MAR 4200.0 17.03.23 CALL	12	EUR	11,60	1.392,00		0,01%	0,01%
Contrat d'option - Sur indices financiers				942,00		0,00%	0,00%
A/EUR/USD/20230131				3.667,21		0,02%	0,01%
Contrat forwards				3.667,21		0,02%	0,01%
LMDG DOLAN MCENIRY US CORP 2022 SICAV C	173	EUR	111,28	19.251,44	0,04%	0,08%	0,07%
R-CO EURO HIGH YIELD IC EUR	700	EUR	1.128,95	790.265,00	1,06%	2,99%	2,93%
R-CO SICAV-BOND OPPORTUNITIES-I EUR	830	EUR	1.026,01	851.588,30	0,31%	3,22%	3,16%
RMM CORPORATE VARIABLE	7	EUR	103.467,14	724.269,98	2,17%	2,74%	2,68%
Directive 2009/65/CE - Non Inscrit auprès de la FSMA				2.385.374,72		9,03%	8,84%
CORUM BUTLER CRE OP B POOLED EUR CAP	308	EUR	111,10	34.220,25	0,00%	0,13%	0,13%
R-CO TARGET 2024 HIGH YIELD C EUR	6.401	EUR	104,25	667.304,25	0,23%	2,52%	2,47%
Directive 2009/65/CE - Inscrit auprès de la FSMA				701.524,50		2,65%	2,60%
OPC-Obligations				3.086.899,22		11,68%	11,44%
BDL CONVICTIONS -I-	453,13	EUR	1.179,46	534.443,99	0,05%	2,02%	1,98%
CG NOUVELLE ASIE	482	EUR	803,08	387.084,56	0,16%	1,47%	1,44%
LMDG MICROCAP -I-	452	EUR	245,77	111.088,04	0,15%	0,42%	0,41%
Directive 2009/65/CE - Non Inscrit auprès de la FSMA				1.032.616,59		3,91%	3,83%
L SELECT US GROWTH USD I C CAP	51	USD	8.489,86	405.946,80	0,01%	1,53%	1,50%
OFI PRECIOUS METALS I 4 DEC	1	EUR	42.295,64	42.295,64	0,00%	0,16%	0,16%
R-CO CONVICTION USA C	1.577	EUR	399,96	630.736,92	0,44%	2,39%	2,33%
R-CO FAMILIES AND ENTREPRENEURS C EUR	293,59	EUR	1.312,86	385.445,85	1,24%	1,46%	1,43%
R-CO THEMATIC GOLDMINES C EUR	7.767	EUR	77,14	599.146,38	0,33%	2,27%	2,22%
Directive 2009/65/CE - Inscrit auprès de la FSMA				2.063.571,59		7,81%	7,64%
OPC-Actions				3.096.188,18		11,72%	11,47%
BIT GLOBAL INTERNET LEADERS 30	112	EUR	178,51	19.993,12	0,01%	0,07%	0,07%
Directive 2009/65/CE - Inscrit auprès de la FSMA				19.993,12		0,07%	0,07%
R-CO VALOR BALANCED P EUR	5.786	EUR	112,27	649.594,22	0,14%	2,46%	2,41%
Non Directive 2009/65/CE - Inscrit auprès de la FSMA				649.594,22		2,46%	2,41%

Dénomination	Quantité au 31.12.22	Devise	Cours en devises	Evaluation (en EUR)	% détenu de l'OPC	% Portefeuille	% Actif Net
OPC-Mixtes				669.587,34		2,53%	2,48%
RMM COURT TERME	848	EUR	3.922,40	3.326.195,20	0,35%	12,59%	12,32%
Directive 2009/65/CE - Non Inscrit auprès de la FSMA				3.326.195,20		12,59%	12,32%
OPC-Monétaires				3.326.195,20		12,59%	12,32%
OPC A NOMBRE VARIABLE DE PARTS				10.178.869,94		38,52%	37,71%
TOTAL PORTEFEUILLE				26.423.807,04		100,00%	97,88%
SOCIÉTÉ GÉNÉRALE		EUR		48.670,94			0,18%
Autres				48.670,94			0,18%
CACEIS BANK, BELGIUM BRANCH		CAD		193.773,50			0,72%
CACEIS BANK, BELGIUM BRANCH		EUR		163.954,18			0,61%
CACEIS BANK, BELGIUM BRANCH		GBP		135.831,86			0,50%
CACEIS BANK, BELGIUM BRANCH		USD		49.747,61			0,18%
CACEIS BANK, BELGIUM BRANCH		CHF		7.104,73			0,03%
CACEIS BANK, BELGIUM BRANCH		HKD		387,99			0,00%
Avoirs bancaires à vue				550.799,87			2,04%
DEPOTS ET LIQUIDITES				599.470,81			2,22%
CREANCES ET DETTES DIVERSES				1.215,80			0,00%
AUTRES				-28.107,98			-0,10%
TOTAL DE L'ACTIF NET				26.996.385,67			100,00%

6.4.2 . Répartition des actifs (en % du portefeuille)

Par pays	
Allemagne	0,40%
Australie	0,42%
Autriche	0,33%
Canada	7,05%
Chine	2,54%
États-Unis	6,05%
France	70,13%
Iles Caïmans	4,23%
Irlande	0,89%
Italie	0,36%
Japon	0,32%
Luxembourg	2,54%
Pays-Bas	2,05%
Royaume-Uni	1,52%
Suisse	1,17%
TOTAL	100,00%

Par secteur	
Articles de bureaux et ordinateurs	0,06%
Banques et institutions financières	2,61%
Chimie	0,87%
Compagnies d'assurance	1,27%
Construction de machines et appareils	1,82%
Constructions, matériaux de construction	0,17%
Distribution, commerce de détail	0,26%
Electrotechnique et électronique	2,02%

Par secteur	
Fonds d'investissement	36,26%
Holding et sociétés financières	33,41%
Industrie aéronautique et spatiale	1,42%
Industrie agro-alimentaire	0,14%
Industrie automobile	1,52%
Industrie minière	1,33%
Industrie pharmaceutique et cosmétique	2,93%
Internet et services d'Internet	5,35%
Métaux et pierres précieuses	2,20%
Pétrole	1,18%
Restauration, industrie hôtelière	1,84%
Service de santé publique et service social	0,09%
Services divers	1,90%
Sociétés immobilières	0,25%
Télécommunication	0,25%
Textile et habillement	0,04%
Transports	0,81%
TOTAL	100,00%

Par devise	
CAD	6,00%
CHF	0,70%
EUR	76,40%
GBP	0,96%
HKD	2,54%
USD	13,40%
TOTAL	100,00%

6.4.3 . Changement dans la composition des actifs (en EUR)

Taux de rotation

	1er SEMESTRE	2ème SEMESTRE	EXERCICE COMPLET
Achats	3.393.142,59	3.184.290,51	6.577.433,10
Ventes	2.353.772,43	2.588.547,06	4.942.319,49
Total 1	5.746.915,02	5.772.837,57	11.519.752,59
Souscriptions			
Remboursements			
Total 2			
Moyenne de référence de l'actif net total	27.412.763,08	26.644.559,54	27.018.280,18
Taux de rotation	20,96%	21,67%	42,64%

Un chiffre proche de 0% montre que les transactions portant, selon le cas, sur les valeurs mobilières ou sur les actifs, à l'exception des dépôts et liquidités, ont été réalisées, durant une période déterminée, en fonction uniquement des souscriptions et des remboursements. Un pourcentage négatif indique que les souscriptions et les remboursements n'ont donné lieu qu'à un nombre limité de transactions ou, le cas échéant, à aucune transaction dans le portefeuille.

La liste détaillée des transactions qui ont eu lieu pendant l'exercice est disponible sans frais chez CACEIS Bank, Belgium Branch, Avenue du Port, 86C boîte 320, 1000 Bruxelles, qui assure le service financier.

6.4.4 . Montant des engagements relatifs aux positions sur instruments financiers dérivés**Engagements sur futures**

En titres	Devise	En devise	En EUR	Lot-size	Date de réalisation de l'opération
DJ ESTOXX50D 12/24	EUR	46.640,00	46.640,00	100,00	14.09.22
DJ ESTOXX50D 12/25	EUR	44.440,00	44.440,00	100,00	15.06.22

Engagements sur forwards

Contrepartie	En EUR	Evaluation du Forward Exchanges	Date de réalisation de la transaction
A/EUR/USD/20230131	137.821,11	3.667,21	29.11.22

Engagements sur options

Contrepartie	En EUR	Evaluation	Date de réalisation de la transaction
EURO STOXX 50 JUN 3300.0 16.06.23 PUT	297.000,00	-7.236,00	18.11.22
EURO STOXX 50 JUN 4400.0 16.06.23 CALL	308.000,00	770,00	28.12.22
EURO STOXX 50 MAR 3600.0 17.03.23 PUT	288.000,00	6.016,00	18.11.22
EURO STOXX 50 MAR 4200.0 17.03.23 CALL	504.000,00	1.392,00	16.06.22

6.4.5 . Evolution des souscriptions et des remboursements ainsi que de la valeur nette d'inventaire**Classe I**

Période	Evolution du nombre d'actions en circulation			Montants payés et reçus par l'OPC (EUR)		Valeur nette d'inventaire Fin de période (en EUR)	
	Souscrites Dis.	Remboursées Dis.	Fin de période Dis.	Souscriptions Dis.	Remboursements Dis.	de la classe	d'une action Dis.
2020	1,00	1,00	16.518,83	1.269,66	1.269,66	22.598.936,80	1.368,07
2021	2.033,00	1,00	18.550,83	3.034.249,29	1.492,50	28.119.864,87	1.515,83
2022			18.550,83			26.996.385,67	1.455,27

6.4.6 . Performances

* Il s'agit de chiffres du passé qui ne constituent pas un indicateur de performance future. Ces chiffres ne tiennent pas compte d'éventuelles restructurations.

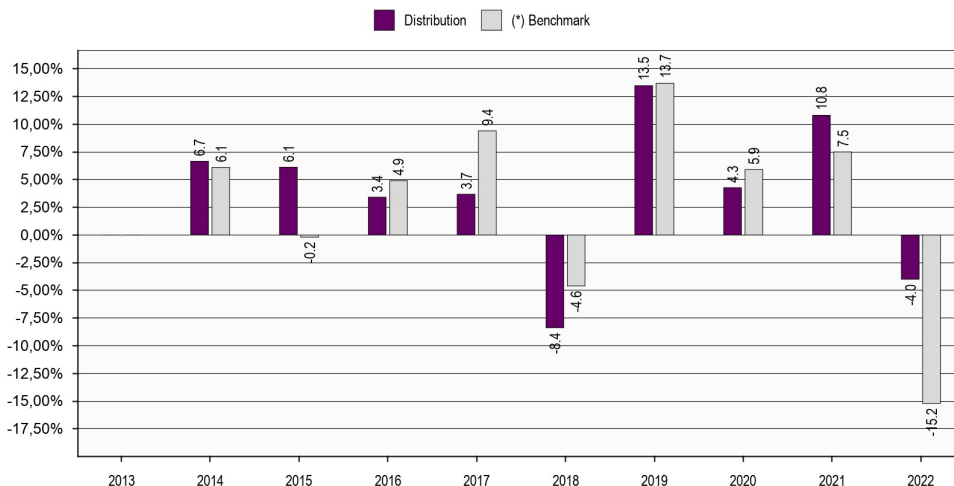
* Les rendements sont arrêtés à la fin de l'exercice comptable.

* Par rendement annuel, il faut entendre le rendement absolu obtenu sur une année.

* Diagramme en bâtons avec rendement annuel des 10 dernières années (en % et calculés en EUR):

Classe I

Rendement annuel



(*) Benchmark : Benchmark composite : MSCI AC World Index Daily Net TR EUR Return Invested (30%) et MSCI Daily Net TR Europe Euro Return Invested (10%) et Markit iBoxx ζ € Corporates All TR Coupon Invested (50%) et ESTER capitalisé +0,085% (10%).

* Tableau des performances historiques (rendements actuariels)

Distribution

1 an		3 ans		5 ans	
Part	Benchmark	Part	Benchmark	Part	Benchmark
-4,00% (en EUR)	-15,16% (en EUR)	3,51% (en EUR)	-0,47% (en EUR)	2,89% (en EUR)	0,66% (en EUR)

* Les chiffres de performances présentés ci-dessus ne tiennent pas compte des commissions et frais liés aux émissions et rachats de parts.

* Il s'agit des chiffres de performances des parts de distribution. Nous avons pris comme hypothèse que le coupon est immédiatement réinvesti dans l'OPC à la valeur nette d'inventaire ex-coupon le jour du détachement.

Le calcul de la performance annualisée sur une période n donnée est établi selon la formule suivante:

$$P(t; t+n) = ((1 + P_t)(1 + P_{t+1}) \dots (1 + P_{t+n}))^{(1/n)} - 1$$

avec

P(t; t+n) la performance de t à t+n

n le nombre d'année (périodes)

$$P_t = [\alpha \times (VNI_{t+1} / VNI_t)] - 1$$

avec

P_t la performance annuelle pour la première période

VNI_{t+1} la valeur nette d'inventaire par part en t+1

VNI_t la valeur nette d'inventaire par part en t

α l'opérateur algébrique suivant:

$$\alpha = [1 + (D_t / VNI_{ex_t})] [1 + (D_{t2} / VNI_{ex_{t2}})] \dots [1 + (D_{tn} / VNI_{ex_{tn}})]$$

avec

D_t, D_{t2}, ..., D_{tn} les montants du dividende distribué durant l'année t

VNI_{ex_t}, ..., VNI_{ex_{tn}} la valeur nette d'inventaire par part ex-coupon le jour du détachement

n le nombre de paiements de dividendes pendant la période t

6.4.7 . Frais

Frais courants

Classe I

- Part de distribution : 1,06%

Le pourcentage calculé ci-dessus se base sur les frais supportés pendant les 12 derniers mois.

Ce chiffre peut varier d'un exercice à l'autre. Il ne comprend pas les commissions de surperformance et les frais d'intermédiation, excepté dans le cas de frais d'entrée et/ou de sortie payés par le compartiment lorsqu'il achète ou vend des parts/actions d'un autre véhicule de gestion collective.

Existence de certaines rémunérations, commissions ou d'avantages non-monétaires (soft commissions)

Non applicable

Existence de fee sharing agreements

Il peut exister des accords de rétrocession de rémunération.

Lors de la conclusion d'un accord de rétrocession de rémunération, Rothschild & Co Asset Management Europe envisage de mettre tout en oeuvre pour éviter des conflits d'intérêts éventuels. Si toutefois des conflits d'intérêts surgissent, Rothschild & Co Asset Management Europe agira dans l'intérêt exclusif des porteurs de parts de la Sicav, dont elle assure la gestion.

6.4.8 . Notes aux états financiers et autres informations

NOTE 1 - Produits et charges des placements

Le poste « II. F. Autres produits provenant des placements » du compte de résultats est composé des rétrocessions reçues sur les sous-jacents détenus en portefeuille.

NOTE 2 - Autres produits

Le poste « III. B. Autres » du compte de résultats contient principalement un montant de compensation CSDR.

NOTE 3 - Autres charges

Le poste « IV. K. Autres charges (-) » du compte de résultats est positif car la facture de la FSMA était plus petite que la provision, la différence a été extournée.

NOTE 4 - Emoluments du commissaire

Conformément à l'article 3:65, § 2 et 4 du Code des sociétés et des associations, nous portons à votre connaissance que le commissaire et les personnes avec lesquelles il a des liens de collaboration sur le plan professionnel, ont facturé des honoraires comme mentionné ci-dessous:

Emoluments du (des) commissaire(s): 4.500,00 EUR HTVA.

Il n'existe pas d'émolument pour prestations exceptionnelles ou missions particulières accomplies au sein de la société par le commissaire ou par des personnes avec lesquelles le commissaire est lié.

NOTE 5 - Politique ESG et Transition énergétique

Le fonds est géré selon un processus d'investissement intégrant les facteurs ESG mais n'a pas nécessairement promu les caractéristiques ESG, ou n'a pas d'objectifs d'investissement durable spécifiques, au sens de l'article 6 du SFDR. Les investissements sous-jacents à ce fonds n'ont pas pris en compte les critères de l'Union européenne en matière d'activités économiques durables sur le plan environnemental.

Le fonds respecte la politique ESG établie par Rothschild & Co Asset Management Europe, qui repose sur l'intégration des critères ESG dans l'analyse fondamentale et la prise en compte des impacts de nos investissements, notamment sur le climat et la biodiversité. Des détails additionnels sont disponibles sur demande. L'intégralité de la politique ESG est disponible sur le site internet : <https://am.fr.rothschildandco.com/fr/investissement-responsable/documents-utiles/>