

RAPPORT SEMESTRIEL
30.06.23

R-CO WM STRATEGIC VALUE

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 des documents d'informations clés.

SOMMAIRE

1 . INFORMATIONS GENERALES SUR LA SOCIETE D'INVESTISSEMENT	4
1.1 . ORGANISATION DE LA SOCIETE D'INVESTISSEMENT	4
1.2 . RAPPORT DE GESTION	6
1.2.1 . Informations aux actionnaires	6
1.2.2 . Vue d'ensemble des marchés	6
1.3 . BILAN GLOBALISE	8
1.4 . COMPTE DE RESULTATS GLOBALISE	9
1.5 . RESUME DES REGLES DE COMPTABILISATION ET D'EVALUATION	10
1.5.1 . Résumé des règles	10
1.5.2 . Taux de change	11
2 . INFORMATIONS SUR LE COMPARTIMENT CALAMANE	12
2.1 . RAPPORT DE GESTION	12
2.1.1 . Date de lancement du compartiment et prix de souscription des parts	12
2.1.2 . Cotation en bourse	12
2.1.3 . Objectif et lignes de force de la politique de placement	12
2.1.4 . Gestion financière du portefeuille	13
2.1.5 . Distributeurs	13
2.1.6 . Indice et benchmark	13
2.1.7 . Politique suivie pendant l'exercice	14
2.1.8 . Politique future	14
2.1.9 . Indicateur synthétique de risque	15
2.2 . BILAN	16
2.3 . COMPTE DE RESULTATS	17
2.4 . COMPOSITION DES ACTIFS ET CHIFFRES-CLES	18
2.4.1 . Composition des actifs au 30.06.23	18
2.4.2 . Répartition des actifs (en % du portefeuille)	20
2.4.3 . Changement dans la composition des actifs (en EUR)	20
2.4.5 . Evolution des souscriptions et des remboursements ainsi que de la valeur nette d'inventaire	21
2.4.6 . Performances	21
2.4.7 . Frais	22
2.4.8 . Notes aux états financiers et autres informations	22
3 . INFORMATIONS SUR LE COMPARTIMENT GEMMA	24
3.1 . RAPPORT DE GESTION	24
3.1.1 . Date de lancement du compartiment et prix de souscription des parts	24
3.1.2 . Cotation en bourse	24
3.1.3 . Objectif et lignes de force de la politique de placement	24
3.1.4 . Gestion financière du portefeuille	25
3.1.5 . Distributeurs	25
3.1.6 . Indice et benchmark	25
3.1.7 . Politique suivie pendant l'exercice	25
3.1.8 . Politique future	26
3.1.9 . Indicateur synthétique de risque	26
3.2 . BILAN	27
3.3 . COMPTE DE RESULTATS	28
3.4 . COMPOSITION DES ACTIFS ET CHIFFRES-CLES	29
3.4.1 . Composition des actifs au 30.06.23	29
3.4.2 . Répartition des actifs (en % du portefeuille)	30
3.4.3 . Changement dans la composition des actifs (en EUR)	31
3.4.5 . Evolution des souscriptions et des remboursements ainsi que de la valeur nette d'inventaire	32
3.4.6 . Performances	32
3.4.7 . Frais	33
3.4.8 . Notes aux états financiers et autres informations	33
4 . INFORMATIONS SUR LE COMPARTIMENT MILA PROTOCOLE	34

4.1 . RAPPORT DE GESTION	34
4.1.1 . Date de lancement du compartiment et prix de souscription des parts	34
4.1.2 . Cotation en bourse	34
4.1.3 . Objectif et lignes de force de la politique de placement	34
4.1.4 . Gestion financière du portefeuille	35
4.1.5 . Distributeurs	35
4.1.6 . Indice et benchmark	35
4.1.7 . Politique suivie pendant l'exercice	36
4.1.8 . Politique future	36
4.1.9 . Indicateur synthétique de risque	37
4.2 . BILAN	38
4.3 . COMPTE DE RESULTATS	39
4.4 . COMPOSITION DES ACTIFS ET CHIFFRES-CLES	40
4.4.1 . Composition des actifs au 30.06.23	40
4.4.2 . Répartition des actifs (en % du portefeuille)	41
4.4.3 . Changement dans la composition des actifs (en EUR)	42
4.4.5 . Evolution des souscriptions et des remboursements ainsi que de la valeur nette d'inventaire	42
4.4.6 . Performances	42
4.4.7 . Frais	43
4.4.8 . Notes aux états financiers et autres informations	44
5 . INFORMATIONS SUR LE COMPARTIMENT R-CO WM LT GROWTH	45
5.1 . RAPPORT DE GESTION	45
5.1.1 . Date de lancement du compartiment et prix de souscription des parts	45
5.1.2 . Cotation en bourse	45
5.1.3 . Objectif et lignes de force de la politique de placement	45
5.1.4 . Gestion financière du portefeuille	46
5.1.5 . Distributeurs	46
5.1.6 . Indice et benchmark	46
5.1.7 . Politique suivie pendant l'exercice	46
5.1.8 . Politique future	47
5.1.9 . Indicateur synthétique de risque	47
5.2 . BILAN	49
5.3 . COMPTE DE RESULTATS	50
5.4 . COMPOSITION DES ACTIFS ET CHIFFRES-CLES	51
5.4.1 . Composition des actifs au 30.06.23	51
5.4.2 . Répartition des actifs (en % du portefeuille)	53
5.4.3 . Changement dans la composition des actifs (en EUR)	54
5.4.4 . Montant des engagements relatifs aux positions sur instruments financiers dérivés	54
5.4.5 . Evolution des souscriptions et des remboursements ainsi que de la valeur nette d'inventaire	54
5.4.6 . Performances	55
5.4.7 . Frais	55

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

23 mai 2013

Conseil d'administration de la SICAV

Président

- Madame Anne-Sophie Eymeoud, Managing Director de Rothschild & Co Wealth Management Belgium, la succursale à Bruxelles de Rothschild Martin Maurel SCS, établissement de crédit de droit français.

Administrateurs

- 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 ;
- Monsieur Xavier de Laforcade, Associé-Gérant au sein de Rothschild Martin Maurel, SCS, établissement de crédit de droit français ;
- Monsieur Jean van Caloen, Administrateur indépendant ;
- Monsieur Alexandre Deveen, Administrateur indépendant.

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

Conseil d'Administration :

RAM Gestion, SAS : Associé-Gérant

Didier Bouvignies : Associé-Gérant

Pierre Baudard : Associé-Gérant

Pierre Lecce : Gérant

Commissaire titulaire de la Société de gestion : 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 Tom Renders

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.

R-CO WM STRATEGIC VALUE

CACEIS Bank, Belgium Branch a été désignée par la Sicav comme dépositaire aux termes d'un contrat de dépositaire daté du 22 novembre 2021, tel que modifié au fur et à mesure (le « Contrat de dépositaire » ou « Depositary Agreement ») conformément aux règles relatives aux OPCVM et autres dispositions légales applicables.

Les investisseurs peuvent consulter, sur demande auprès du siège de la Sicav, le Contrat de dépositaire afin de mieux comprendre et connaître les obligations et responsabilités du Dépositaire.

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 :

- Du compartiment Calamane : à CA Indosuez Gestion, 17 rue du docteur Lancereau, 75008 Paris et à Rothschild Martin Maurel, 29 Avenue de Messine, 75008 Paris
- Des compartiments R-co WM LT Growth et Mila Protocole : à Rothschild Martin Maurel, 29 Avenue de Messine, 75008 Paris

Gestion administrative et comptable

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

Service financier

CACEIS Bank, Belgium Branch SA, 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'actions

- R-co WM LT Growth – Classe C
- Gemma – Classe C
- Calamane – Classe C
- Mila Protocole – 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.

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 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 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.

1.2.2 . Vue d'ensemble des marchés

Bien que la poussée inflationniste soit combattue depuis plusieurs trimestres par d'amples et répétées hausses de taux directeurs, sans réellement réussir à en inverser franchement la tendance, les nouvelles conditions monétaires en viennent à dégrader nettement les conditions de crédit. Non seulement dans la « vie courante » (il devient plus difficile d'obtenir un crédit, par ailleurs plus cher) mais aussi sur les marchés financiers, avec une forte perte de valorisation des portefeuilles obligataires.

Ce brusque changement de contexte entraîne, au premier trimestre 2023, la faillite subite de deux des principales banques régionales américaines (Silicon Valley Bank et Signature Bank), et s'avère fatal au Crédit Suisse, en mauvaise passe depuis des années. Décidé en quelques heures, le mariage arrangé avec UBS surprend les intervenants de marché et bouscule arbitrairement certaines règles relatives au traitement des créanciers... Fortes des enseignements de la « Grande Crise Financière » des années 2007-2008, les Banques centrales américaine et suisse ont su réagir rapidement et de façon déterminée à des situations qui auraient largement pu dégénérer, sans pour autant protéger « coûte que coûte » l'existence de ces trois établissements.

Ces événements inattendus au sein du secteur financier compliquent la tâche des Banquiers centraux et incitent à revoir à la baisse les niveaux finaux des différents mouvements de hausse des taux directeurs. Cette perspective profite aux valeurs dites « de croissance » (et notamment technologiques), mais aussi aux placements obligataires et aux valorisations de produits structurés.

Derrière cette petite révolution sur la hausse des taux émerge 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.

D'autre part, ce premier semestre 2023 est également marqué par d'intenses mois de négociations sur le relèvement du plafond de la dette des Etats-Unis. Avec un accord de principe trouvé entre le Président de la Chambre des représentants et le Président américain, le projet de loi baptisé « Fiscal Responsibility Act 2023 » permet d'éloigner le risque d'un défaut de paiement de la part de la plus grande économie mondiale. Cependant, ce tumulte entame la crédibilité de l'État Fédéral américain et entraîne la mise sous-surveillance par l'agence Fitch de la notation crédit des États-Unis. Pour rappel, en 2011, l'agence de notation Standard & Poor's avait dégradé cette notation crédit, dans un contexte similaire de tension autour du plafond de la dette, en passant la notation crédit de « AAA » à « AA+ ».

Enfin, le semestre se clôture sur le symposium annuel de la Banque Centrale Européenne (BCE). Celui-ci est l'occasion de rassembler à Sintra les Présidents des principales Banques Centrales des pays occidentaux, partageant à l'unisson leurs inquiétudes face au niveau actuel de l'inflation et à son ancrage de plus en plus marqué dans les économies. En effet, l'inflation sous-jacente reste à un niveau élevé et la dynamique « baissière » leur semble trop lente. Bien que le « pic du resserrement » de la politique monétaire puisse être différent selon les pays, le ton des discours est résolument agressif, et plusieurs hausses de taux sont prévues d'ici à la fin d'année. Le Président de la Réserve Fédérale américaine, malgré 5% de hausse des taux directeurs depuis mars 2022, a indiqué prévoir un lent retour à la cible de l'inflation sous-jacente, qui devrait être a priori acté en 2025. Ainsi, selon J. Powell, un assouplissement de la politique monétaire n'est pas « d'actualité pour le moment ni dans un avenir proche ». Cette vision sur la direction des taux intérêt est en contradiction avec les anticipations des acteurs du marché qui estiment que des baisses de taux sont à prévoir dès le début de l'exercice 2024.

Dans ce contexte, au 30 juin, les marchés actions internationaux (MSCI World, devise locale) affichent une performance positive de 15%. Aux Etats-Unis, le S&P 500 enregistre une performance presque similaire de 16.6% en dollars, essentiellement porté par l'excellente trajectoire de ses *méga caps*, les GAFAM. Avec l'engouement autour de l'intelligence artificielle et les premières discussions d'apaisements sur les hausses de taux, le secteur des valeurs « technologiques » est à l'honneur ce semestre, avec une progression de 38.9% (Nasdaq, USD). La zone Euro quant à elle, n'est pas en reste et affiche un gain de 16.2% (Eurostoxx 50, EUR). Du côté des taux, l'Euro EMTS, représentant la dette des pays de la zone euro, participe aux performances avec une appréciation de 2.6% en euros.

Politique future

L'inflation reste la problématique majeure des économies, dans un contexte où le ralentissement économique se matérialise davantage. Les Banquiers centraux sont dans une situation complexe nécessitant une réponse « musclée », quitte à aggraver le contexte économique et accélérer l'entrée en récession, mais leur détermination à vaincre l'inflation demeure entière

Dans ce contexte macro-économique qui nous paraît en dégradation, nous continuons d'adopter une vue mesurée pour les placements « actions » tandis que nous affichons une vision positive sur le marché « obligataire », notamment via des produits à échéances. D'autre part, le contexte de taux favorise toujours l'intégration des produits structurés dans l'allocation d'actifs, tout comme le renforcement des placements obligataires, notamment sur les émissions *investment grade*.

1.3 . BILAN GLOBALISE

	Au 30.06.23 (en EUR)	Au 30.06.22 (en EUR)
SECTION 1: SCHEMA DU BILAN		
TOTAL DE L'ACTIF NET	386.299.474,61	361.573.266,46
I. Actifs immobilisés	1.702,41	-784,65
A. Frais d'établissement et d'organisation	1.702,41	-784,65
II. Valeurs mobilières, instruments du marché monétaire, OPC et instruments financiers dérivés	380.485.373,88	352.527.302,10
A. Obligations et autres titres de créance		
a. Obligations	14.115.067,33	19.620.137,75
b. Autres titres de créance		
b.1. Avec instruments financiers dérivés « embedded »	30.730.472,22	21.740.082,72
B. Instruments du marché monétaire	4.561.812,16	
C. Actions et autres valeurs assimilables à des actions		
a. Actions	207.711.692,37	186.843.834,19
E. OPC à nombre variable de parts	123.351.467,91	124.465.243,84
F. Instruments financiers dérivés		
e. Sur actions		
i. Contrats d'option (+/-)	-59.143,80	-304.628,40
j. Sur devises		
ii. Contrats à terme (+/-)	24.423,66	
m. Sur indices financiers		
i. Contrats d'option (+/-)		6.942,00
ii. Contrats à terme (+/-)	7.305,66	155.690,00
n. Sur instruments financiers dérivés		
i. Contrats d'option (+/-)	42.276,37	
IV. Créances et dettes à un an au plus	1.116.085,00	-3.851.023,21
A. Créances		
a. Montants à recevoir	1.931.614,10	815.180,28
b. Avoirs fiscaux	52.392,44	42.951,16
c. Collatéral	56.125,00	
B. Dettes		
a. Montants à payer (-)	-836.192,29	-677.994,16
c. Emprunts (-)		-4.031.160,49
d. Collateral (-)	-87.854,25	
V. Dépôts et liquidités	5.621.528,30	13.280.320,31
A. Avoirs bancaires à vue	4.438.338,94	9.395.402,43
C. Autres	1.183.189,36	3.884.917,88
VI. Comptes de régularisation	-925.214,98	-382.548,09
B. Produits acquis	108.818,39	192.054,86
C. Charges à imputer (-)	-1.034.033,37	-574.602,95
TOTAL CAPITAUX PROPRES	386.299.474,61	361.573.266,46
A. Capital	347.732.385,74	411.452.421,40
B. Participations au résultat	-234.485,89	180.473,45
D. Résultat de l'exercice (du semestre)	38.801.574,76	-50.059.628,39
SECTION 2: POSTES HORS BILAN		
I. Sûretés réelles (+/-)	26.983,95	696.245,20
A. Collatéral (+/-)		
b. Liquidités/dépôts	26.983,95	696.245,20
II. Valeurs sous-jacentes des contrats d'option et des warrants (+)	4.432.084,48	22.731.496,29
A. Contrats d'option et warrants achetés	3.140.530,09	14.178.008,09
B. Contrats d'option et warrants vendus	1.291.554,39	8.553.488,20
III. Montants notionnels des contrats à terme (+)	14.817.778,08	3.170.840,00
A. Contrats à terme achetés	5.449.544,45	3.170.840,00
B. Contrats à terme vendus	9.192.525,00	

1.4 . COMPTE DE RESULTATS GLOBALISE

	Au 30.06.23 (en EUR)	Au 30.06.22 (en EUR)
SECTION 3: SCHEMA DU COMPTE DE RESULTATS		
I. Réductions de valeur, moins-values et plus-values	35.949.008,90	-52.097.805,61
A. Obligations et autres titres de créance		
a. Obligations	1.213.728,09	-4.124.516,17
b. Autres titres de créance		
b.1. Avec instruments financiers dérivés « embedded »	1.395.653,50	-1.529.880,52
B. Instruments du marché monétaire	30.250,00	
C. Actions et autres valeurs assimilables à des actions		
a. Actions	32.352.381,86	-41.609.787,70
E. OPC à nombre variable de parts	6.027.400,78	-11.106.438,71
F. Instruments financiers dérivés		
a. Sur obligations		
ii. Contrats à terme		-174.719,28
e. Sur actions		
i. Contrats d'option	-181.572,28	1.589.643,75
j. Sur taux d'intérêt		
ii. Contrats à terme		129.841,96
l. Sur indices financiers		
i. Contrats d'option	-51.048,97	-47.703,00
ii. Contrats à terme	-2.992.606,33	910.051,44
m. Sur instruments financiers dérivés		
i. Contrats d'option	5.866,92	
H. Positions et opérations de change		
a. Instruments financiers dérivés		
ii. Contrats à terme	-4.243,37	7.282,10
b. Autres positions et opérations de change	-1.846.801,30	3.860.645,52
II. Produits et charges des placements	3.842.521,11	3.200.565,43
A. Dividendes	3.671.383,67	3.277.225,40
B. Intérêts		
a. Valeurs mobilières/instruments du marché monétaire	377.389,81	117.799,68
b. Dépôts et liquidités	90.196,95	6.955,41
C. Intérêts d'emprunts (-)	-13.087,33	-47.034,81
E. Précomptes mobiliers (-)		
b. D'origine étrangère	-295.322,66	-167.930,39
F. Autres produits provenant des placements	11.960,67	13.550,14
III. Autres produits		1.195,93
B. Autres		1.195,93
IV. Coûts d'exploitation	-989.955,25	-1.165.809,14
A. Frais de transaction et de livraison inhérents aux placements (-)	-61.198,26	-201.319,69
C. Rémunération due au dépositaire (-)	-29.993,79	-34.394,87
D. Rémunération due au gestionnaire (-)		
a. Gestion financière	-840.034,72	-818.912,58
b. Gestion administrative et comptable	-36.403,72	-33.309,83
E. Frais administratifs (-)	-5.233,60	-12.130,89
F. Frais d'établissement et d'organisation (-)	-1.018,32	-7.353,93
G. Rémunérations, charges sociales et pensions (-)	-4.998,15	-4.997,86
H. Services et biens divers (-)	-16.430,52	-19.517,34
J. Taxes	-33.711,73	-18.819,79
K. Autres charges (-)	-43.887,66	-15.052,36
Produits et charges de l'exercice (du semestre)	2.852.565,86	2.035.952,22
Sous Total II + III + IV		
V. Bénéfice courant (perte courante) avant impôts sur le résultat	38.801.574,76	-50.059.628,39
VII. Résultat de l'exercice (du semestre)	38.801.574,76	-50.059.628,39

1.5 . RESUME DES REGLES DE COMPTABILISATION ET D'EVALUATION

1.5.1 . 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».

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».

1.5.2 . Taux de change

	30.06.23			30.06.22		
1 EUR	1,4415	CAD		1,3425	CAD	
	0,9788	CHF		0,9960	CHF	
	7,8983	CNY		6,9624	CNY	
	0,8583	GBP		0,8582	GBP	
	8,5157	HKD		8,1493	HKD	
	1,0866	USD		1,0387	USD	

2 . INFORMATIONS SUR LE COMPARTIMENT CALAMANE

2.1 . RAPPORT DE GESTION

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

Le compartiment CALAMANE a été lancé le 30 décembre 2015.

La période de souscription initiale a été fixée du 17 décembre 2015 au 30 décembre 2015.

Le prix initial de souscription a été fixé à 100,00 EUR à la date du 30 décembre 2015 avec date valeur au 30 décembre 2015.

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, sur une durée de placement recommandée de 5 ans minimum, de l'évolution des marchés financiers au travers d'un portefeuille composé d'actions et d'obligations de différents pays et secteurs économiques mondiaux, sélectionnés par le gestionnaire sur la base de leur rentabilité attendue. 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 ; la proportion des actifs investie directement ou indirectement en actions dépendra des anticipations du gestionnaire quant à l'évolution des marchés financiers et pourra être majoritaire sans pouvoir cependant dépasser 90%. Le gestionnaire tendra à surperformer l'évolution moyenne des marchés équilibrés 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 les actifs en portefeuille contre le risque de change.

Par ailleurs, en cas de création d'une classe de parts non assortie d'une couverture du risque de change, les montants, en cas d'émission, de changement de compartiment, de rachat ou de distribution, seront calculés sur la base des taux de change en vigueur à ce moment.

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 produit financier 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, 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 futures, 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 actions pourra être majoritaire (sans pouvoir cependant dépasser 90% des actifs), selon les attentes d'évolution des marchés financiers.

Les actifs pourront également être placés en actions de sociétés cotées sur les marchés émergents, ainsi qu'éventuellement en obligations émises par des Etats émergents, à concurrence de maximum 30 % de l'actif net du compartiment.

Les titres obligataires et les instruments du marché monétaire, représenteront en permanence au moins 10% des actifs. 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 25% maximum 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 et/ou 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 25% 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 » du document d'informations clés pour l'investisseur: 50% MSCI Daily TR Net World Return Invested (NDDUWI)+ 40% JPM GBI EMU Coupon Invested (JPMGEMLC) + 10% (ESTER capitalisé + 0,085%) (OISESTR).

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 » (BE6282880937) : 7,84%.

2.1.7 . Politique suivie pendant l'exercice

Bien que la poussée inflationniste soit combattue depuis plusieurs trimestres par d'amples et répétées hausses de taux directeurs, sans réellement réussir à en inverser franchement la tendance, les nouvelles conditions monétaires en viennent à dégrader nettement les conditions de crédit. Non seulement dans la « vie courante » (il devient plus difficile d'obtenir un crédit, par ailleurs plus cher) mais aussi sur les marchés financiers, avec une forte perte de valorisation des portefeuilles obligataires.

Ce brusque changement de contexte entraîne, au premier trimestre 2023, la faillite subite de deux des principales banques régionales américaines (Silicon Valley Bank et Signature Bank), et s'avère fatal au Crédit Suisse, en mauvaise passe depuis des années. Décidé en quelques heures, le mariage arrangé avec UBS surprend les intervenants de marché et bouscule arbitrairement certaines règles relatives au traitement des créanciers... Fortes des enseignements de la « Grande Crise Financière » des années 2007-2008, les Banques centrales américaine et suisse ont su réagir rapidement et de façon déterminée à des situations qui auraient largement pu dégénérer, sans pour autant protéger « coûte que coûte » l'existence de ces trois établissements.

Ces événements inattendus au sein du secteur financier compliquent la tâche des Banquiers centraux et incitent à revoir à la baisse les niveaux finaux des différents mouvements de hausse des taux directeurs. Cette perspective profite aux valeurs dites « de croissance » (et notamment technologiques), mais aussi aux placements obligataires et aux valorisations de produits structurés.

Derrière cette petite révolution sur la hausse des taux émerge 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.

D'autre part, ce premier semestre 2023 est également marqué par d'intenses mois de négociations sur le relèvement du plafond de la dette des Etats-Unis. Avec un accord de principe trouvé entre le Président de la Chambre des représentants et le Président américain, le projet de loi baptisé « Fiscal Responsibility Act 2023 » permet d'éloigner le risque d'un défaut de paiement de la part de la plus grande économie mondiale. Cependant, ce tumulte entame la crédibilité de l'État Fédéral américain et entraîne la mise sous-surveillance par l'agence Fitch de la notation crédit des États-Unis. Pour rappel, en 2011, l'agence de notation Standard & Poor's avait dégradé cette notation crédit, dans un contexte similaire de tension autour du plafond de la dette, en passant la notation crédit de « AAA » à « AA+ ».

Enfin, le semestre se clôture sur le symposium annuel de la Banque Centrale Européenne (BCE). Celui-ci est l'occasion de rassembler à Sintra les Présidents des principales Banques Centrales des pays occidentaux, partageant à l'unisson leurs inquiétudes face au niveau actuel de l'inflation et à son ancrage de plus en plus marqué dans les économies. En effet, l'inflation sous-jacente reste à un niveau élevé et la dynamique « baissière » leur semble trop lente. Bien que le « pic du resserrement » de la politique monétaire puisse être différent selon les pays, le ton des discours est résolument agressif, et plusieurs hausses de taux sont prévues d'ici à la fin d'année. Le Président de la Réserve Fédérale américaine, malgré 5% de hausse des taux directeurs depuis mars 2022, a indiqué prévoir un lent retour à la cible de l'inflation sous-jacente, qui devrait être a priori acté en 2025. Ainsi, selon J. Powell, un assouplissement de la politique monétaire n'est pas « d'actualité pour le moment ni dans un avenir proche ». Cette vision sur la direction des taux intérêt est en contradiction avec les anticipations des acteurs du marché qui estiment que des baisses de taux sont à prévoir dès le début de l'exercice 2024.

Dans ce contexte, au 30 juin, les marchés actions internationaux (MSCI World, devise locale) affichent une performance positive de 15%. Aux Etats-Unis, le S&P 500 enregistre une performance presque similaire de 16.6% en dollars, essentiellement porté par l'excellente trajectoire de ses *méga caps*, les GAFAM. Avec l'engouement autour de l'intelligence artificielle et les premières discussions d'apaisements sur les hausses de taux, le secteur des valeurs « technologiques » est à l'honneur ce semestre, avec une progression de 38.9% (Nasdaq, USD). La zone Euro quant à elle, n'est pas en reste et affiche un gain de 16.2% (Eurostoxx 50, EUR). Du côté des taux, l'Euro EMTS, représentant la dette des pays de la zone euro, participe aux performances avec une appréciation de 2.6% en euros.

Politique de gestion

L'exposition en action de RWM Calamane est restée proche de 75% au 1er semestre, 90 % en actions et 15% de vente de contrat Eurostoxx 50 et Cac 40, puis 85% et 10% de vente de contrats à partir de mai.

Des allègements réguliers ont été opérés sur les valeurs telles que Nvidia, Microsoft pour corriger les hausses spectaculaires de ces actions sur le semestre.

La partie taux est restée investie à hauteur de 10% en obligations courtes durées, proche des rendements monétaires.

2.1.8 . Politique future

La très forte progression de la performance de la sicav nous incite à conserver certaines de nos positions actions recherchées actuellement par les investisseurs (Gafa, intelligence artificielle...) dans ce contexte macro-économique dégradation en raison de la fin de la hausse probable des taux par la FED qui est sensible à des valorisations des actions à forte croissance.

2.1.9 . Indicateur synthétique de risque



L'indicateur synthétique de risque permet d'apprécier le niveau de risque de ce produit par rapport à d'autres et indique la probabilité que ce produit enregistre des pertes en cas de mouvements sur les marchés ou d'une impossibilité de notre part de vous payer. Ce produit a été catégorisé dans la classe de risque 3 sur 7, qui est une classe de risque entre basse et moyenne et reflète principalement une politique de gestion discrétionnaire sur les marchés actions et produits de taux. Autrement dit les pertes potentielles liées aux futurs résultats du produit se situent à un niveau entre faible et moyen et si la situation venait à se détériorer sur le marché il est peu probable que notre capacité à vous payer en soit affectée. L'indicateur de risque part de l'hypothèse que vous conservez le produit sur une durée supérieure ou égale à 5 ans ; dans le cas contraire, le risque réel peut être très différent, et vous pourriez obtenir moins en retour. La catégorie de risque associée à cet OPC est susceptible d'évoluer dans le temps. La catégorie la plus faible ne signifie pas un investissement sans risque.

2.2 . BILAN

	Au 30.06.23 (en EUR)	Au 30.06.22 (en EUR)
SECTION 1: SCHEMA DU BILAN		
TOTAL DE L'ACTIF NET	170.719.432,89	161.687.569,07
I. Actifs immobilisés	19,29	-399,69
A. Frais d'établissement et d'organisation	19,29	-399,69
II. Valeurs mobilières, instruments du marché monétaire, OPC et instruments financiers dérivés	167.963.189,86	154.189.407,10
A. Obligations et autres titres de créance		
a. Obligations	2.430.523,24	992.147,35
b. Autres titres de créance		
b.1. Avec instruments financiers dérivés « embedded »	2.675.000,00	4.096.200,00
B. Instruments du marché monétaire	3.025.076,08	
C. Actions et autres valeurs assimilables à des actions		
a. Actions	126.144.971,96	103.722.807,58
E. OPC à nombre variable de parts	33.613.612,89	45.302.397,87
F. Instruments financiers dérivés		
e. Sur actions		
i. Contrats d'option (+/-)		-86.777,70
j. Sur devises		
ii. Contrats à terme (+/-)	24.423,66	
m. Sur indices financiers		
i. Contrats d'option (+/-)		6.942,00
ii. Contrats à terme (+/-)	7.305,66	155.690,00
n. Sur instruments financiers dérivés		
i. Contrats d'option (+/-)	42.276,37	
IV. Créances et dettes à un an au plus	869.530,66	-2.631.952,01
A. Créances		
a. Montants à recevoir	1.729.531,58	556.989,81
c. Collatéral	56.125,00	
B. Dettes		
a. Montants à payer (-)	-828.271,67	-297.072,04
c. Emprunts (-)		-2.891.869,78
d. Collatéral (-)	-87.854,25	
V. Dépôts et liquidités	2.278.638,62	10.338.290,30
A. Avoirs bancaires à vue	1.267.954,56	7.120.243,82
C. Autres	1.010.684,06	3.218.046,48
VI. Comptes de régularisation	-391.945,54	-207.776,63
B. Produits acquis	5.148,41	5.385,83
C. Charges à imputer (-)	-397.093,95	-213.162,46
TOTAL CAPITAUX PROPRES	170.719.432,89	161.687.569,07
A. Capital	148.262.406,55	192.060.013,15
B. Participations au résultat	-12.380,35	-3.208,40
D. Résultat de l'exercice (du semestre)	22.469.406,69	-30.369.235,68
SECTION 2: POSTES HORS BILAN		
I. Sûretés réelles (+/-)	26.983,95	696.245,20
A. Collatéral (+/-)		
b. Liquidités/dépôts	26.983,95	696.245,20
II. Valeurs sous-jacentes des contrats d'option et des warrants (+)	3.140.530,09	17.280.008,09
A. Contrats d'option et warrants achetés	3.140.530,09	14.178.008,09
B. Contrats d'option et warrants vendus		3.102.000,00
III. Montants notionnels des contrats à terme (+)	14.817.778,08	3.170.840,00
A. Contrats à terme achetés	5.449.544,45	3.170.840,00
B. Contrats à terme vendus	9.192.525,00	

2.3 . COMPTE DE RESULTATS

	Au 30.06.23 (en EUR)	Au 30.06.22 (en EUR)
SECTION 3: SCHEMA DU COMPTE DE RÉSULTATS		
I. Réductions de valeur, moins-values et plus-values	21.041.589,32	-31.093.200,16
A. Obligations et autres titres de créance		
a. Obligations	264.811,43	-745.221,15
b. Autres titres de créance		
b.1. Avec instruments financiers dérivés « embedded »	206.000,00	-499.000,00
C. Actions et autres valeurs assimilables à des actions		
a. Actions	23.138.194,14	-33.027.635,53
E. OPC à nombre variable de parts	1.710.369,23	-3.172.814,35
F. Instruments financiers dérivés		
a. Sur obligations		
ii. Contrats à terme		-174.719,28
e. Sur actions		
i. Contrats d'option	-199.468,18	1.549.279,27
j. Sur taux d'intérêt		
ii. Contrats à terme		129.841,96
l. Sur indices financiers		
i. Contrats d'option	-51.048,97	-47.703,00
ii. Contrats à terme	-2.992.606,33	910.051,44
m. Sur instruments financiers dérivés		
i. Contrats d'option	5.866,92	
H. Positions et opérations de change		
a. Instruments financiers dérivés		
ii. Contrats à terme	-4.243,37	7.282,10
b. Autres positions et opérations de change	-1.036.285,55	3.977.438,38
II. Produits et charges des placements	1.866.635,78	1.273.450,31
A. Dividendes	1.929.421,22	1.378.751,45
B. Intérêts		
a. Valeurs mobilières/instruments du marché monétaire	58.852,81	66,58
b. Dépôts et liquidités	45.616,10	5.868,51
C. Intérêts d'emprunts (-)	-13.007,29	-40.882,17
E. Précomptes mobiliers (-)		
b. D'origine étrangère	-156.321,89	-70.386,36
F. Autres produits provenant des placements	2.074,83	32,30
III. Autres produits		1.060,25
B. Autres		1.060,25
IV. Coûts d'exploitation	-438.818,41	-550.546,08
A. Frais de transaction et de livraison inhérents aux placements (-)	-42.760,85	-143.893,99
C. Rémunération due au dépositaire (-)	-12.713,19	-14.338,10
D. Rémunération due au gestionnaire (-)		
a. Gestion financière	-347.205,18	-354.848,76
b. Gestion administrative et comptable	-18.687,21	-14.773,06
E. Frais administratifs (-)	-1.308,40	-5.490,83
F. Frais d'établissement et d'organisation (-)	-435,27	-2.601,76
G. Rémunérations, charges sociales et pensions (-)	-1.249,32	-1.249,30
H. Services et biens divers (-)	-6.493,59	-6.433,55
K. Autres charges (-)	-7.965,40	-6.916,73
Produits et charges de l'exercice (du semestre)	1.427.817,37	723.964,48
Sous Total II + III + IV		
V. Bénéfice courant (perte courante) avant impôts sur le résultat	22.469.406,69	-30.369.235,68
VII. Résultat de l'exercice (du semestre)	22.469.406,69	-30.369.235,68

2.4 . COMPOSITION DES ACTIFS ET CHIFFRES-CLES**2.4.1 . Composition des actifs au 30.06.23**

Dénomination	Quantité au 30.06.23	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>							
UBS SA 0.00 20-30 11/06U EUR	2.000.000	EUR	133,75%	2.675.000,00 2.675.000,00	1,59% 1,59%	1,57% 1,57%	
OBLIGATIONS-Emises par un établissement de crédit				2.675.000,00	1,59%	1,57%	
AUTRES TITRES DE CREANCE - Avec instruments financiers dérivés embedded				2.675.000,00	1,59%	1,57%	
ROYAL BANK OF CANADA FL.R 21-23 22/09Q EUR	2.000.000	EUR	106,31%	2.126.200,00 2.126.200,00	1,27% 1,27%	1,24% 1,24%	
INSTRUMENTS DU MARCHE MONETAIRE-Emis par un établissement de crédit				2.126.200,00	1,27%	1,24%	
UNITED STATES 2.25 22-24 31/03S USD	1.000.000	USD	97,67%	898.876,08 898.876,08	0,53% 0,53%	0,53% 0,53%	
INSTRUMENTS DU MARCHE MONETAIRE-Emis par un état				898.876,08	0,53%	0,53%	
INSTRUMENTS DU MARCHE MONETAIRE				3.025.076,08	1,80%	1,77%	
CAC40 10 EURO 07/23	-80	EUR	7.410,50	-40.000,00	-0,03%	-0,03%	
DJ EURO STOXX 50 09/23	-75	EUR	4.427,00	-16.125,00	-0,01%	-0,01%	
S&P 500 EMINI INDEX 09/23	14	USD	4.488,25	63.430,66	0,04%	0,04%	
Contrat futures - Sur indices financiers				7.305,66	0,00%	0,00%	
EUR/USD (CME) 09/23	21	USD	1,10	24.423,66	0,02%	0,02%	
Contrat futures - Sur devises				24.423,66	0,02%	0,02%	
UNITED STATES 4.25 23-24 31/12S USD	2.679.100	USD	98,58%	2.430.523,24 2.430.523,24	1,45% 1,45%	1,42% 1,42%	
OBLIGATIONS-Emises par un état				2.430.523,24	1,45%	1,42%	
OBLIGATIONS				2.430.523,24	1,45%	1,42%	
AIRBNB INC	39.000	USD	128,16	4.599.889,56	2,74%	2,69%	
ALPHABET INC -C-	62.080	USD	120,97	6.911.299,10	4,11%	4,05%	
AMAZON.COM INC	42.800	USD	130,36	5.134.739,55	3,06%	3,01%	
APPLE INC	47.105	USD	193,97	8.408.758,38	5,01%	4,93%	
CHEVRON CORP	25.000	USD	157,35	3.620.237,44	2,16%	2,12%	
EXPEDIA GROUP INC	12.000	USD	109,39	1.208.061,84	0,72%	0,71%	
EXXON MOBIL CORP	59.514	USD	107,25	5.874.173,11	3,50%	3,44%	
HALLIBURTON	130.000	USD	32,99	3.946.898,58	2,35%	2,31%	
MICROSOFT CORP	39.846	USD	340,54	12.487.720,26	7,43%	7,31%	
NVIDIA CORP	25.000	USD	423,02	9.732.652,31	5,79%	5,70%	
SABRE	975.000	USD	3,19	2.862.368,86	1,70%	1,68%	
États-Unis				64.786.798,99	38,57%	37,95%	
AIR LIQUIDE SA	63.476	EUR	164,20	10.422.759,20	6,21%	6,11%	
SCHNEIDER ELECTRIC SE	48.767	EUR	166,46	8.117.754,82	4,83%	4,75%	
TOTALENERGIES SE	155.927	EUR	52,55	8.193.963,85	4,88%	4,80%	
France				26.734.477,87	15,92%	15,66%	
ASML HOLDING NV	13.500	EUR	663,00	8.950.500,00	5,33%	5,24%	
STELLANTIS --- BEARER AND REGISTERED SHS	510.159	EUR	16,09	8.208.458,31	4,89%	4,81%	
Pays-Bas				17.158.958,31	10,22%	10,05%	
SLB	289.422	USD	49,12	13.083.387,30	7,79%	7,67%	
Curacao				13.083.387,30	7,79%	7,67%	

Dénomination	Quantité au 30.06.23	Devise	Cours en devises	Evaluation (en EUR)	% détenu de l'OPC	% Portefeuille	% Actif Net
LINDE PLC Irlande	9.313	USD	381,08	3.266.149,49 3.266.149,49		1,94% 1,94%	1,91% 1,91%
AMADEUS IT GROUP SA -A- Espagne	16.000	EUR	69,70	1.115.200,00 1.115.200,00		0,66% 0,66%	0,65% 0,65%
ACTIONS				126.144.971,96		75,10%	73,89%
INDOSUEZ EURO BONDS F CAPI	2.545,86	EUR	971,86	2.474.215,61	0,95%	1,47%	1,45%
INDOSUEZ SHORT TERM EURO F CAP	5.623,31	EUR	1.000,50	5.626.120,65	3,11%	3,35%	3,30%
R-CO EURO CREDIT C EUR	6.000	EUR	425,01	2.550.060,00	0,14%	1,52%	1,49%
Directive 2009/65/CE - Inscrit auprès de la FSMA				10.650.396,26		6,34%	6,24%
MULS AMUNDI US TREASURY BD 7 10Y UEHCEC Directive 2009/65/CE - Non Inscrit auprès de la FSMA	98.417	EUR	41,67	4.100.642,72 4.100.642,72	0,37%	2,44% 2,44%	2,40% 2,40%
OPC-Obligations				14.751.038,98		8,78%	8,64%
FRANKLIN TEMP INV TEMP TECHNOLOGY -I-CAP Directive 2009/65/CE - Non Inscrit auprès de la FSMA	71.610,38	EUR	65,30	4.676.157,49 4.676.157,49	0,67%	2,78% 2,78%	2,74% 2,74%
OPC-Actions				4.676.157,49		2,78%	2,74%
AMUNDI MONEY MKT FD SH TERM USD -IV- BMM DOLLAR+ - P DIS	284,78	USD	1.122,53	294.193,64	0,01%	0,18%	0,17%
R-CO TRESORERIE C EUR	5.000	EUR	995,60	4.978.000,00	0,19%	2,96%	2,92%
Directive 2009/65/CE - Non Inscrit auprès de la FSMA				5.655.761,65		3,37%	3,31%
OPC-Monétaires				5.655.761,65		3,37%	3,31%
OPC A NOMBRE VARIABLE DE PARTS				25.082.958,12		14,93%	14,69%
<u>AUTRES VALEURS MOBILIERES</u>							
DNCA INVEST - ALPHA BONDS CLASS I - EUR	21.151,27	EUR	120,78	2.554.650,39	0,03%	1,52%	1,50%
H2O MULTIBONDS SP PART IC	6	EUR	24.482,45	146.894,70	0,03%	0,09%	0,08%
Directive 2009/65/CE - Inscrit auprès de la FSMA				2.701.545,09		1,61%	1,58%
OPC-Obligations				2.701.545,09		1,61%	1,58%
AMUNDI CASH INSTITUTIONS SRI - I (C)	176,38	EUR	10.936,88	1.929.047,58	0,01%	1,15%	1,13%
RMM COURT TERME	982	EUR	3.971,55	3.900.062,10	0,35%	2,32%	2,29%
Directive 2009/65/CE - Non Inscrit auprès de la FSMA				5.829.109,68		3,47%	3,42%
OPC-Monétaires				5.829.109,68		3,47%	3,42%
OPC A NOMBRE VARIABLE DE PARTS				8.530.654,77		5,08%	5,00%
SP 500 E MINI SEP 4550.0 15.09.23 CALL Contrat d'option - Sur instruments financiers dérivés	15	USD	61,25	42.276,37 42.276,37		0,02% 0,02%	0,02% 0,02%
TOTAL PORTEFEUILLE				167.963.189,86		100,00%	98,39%
CACEIS BANK, BELGIUM BRANCH		EUR		798.743,60			0,47%
CACEIS BANK, BELGIUM BRANCH		USD		211.940,46			0,12%
Autres				1.010.684,06			0,59%
CACEIS BANK, BELGIUM BRANCH		USD		937.338,98			0,55%
CACEIS BANK, BELGIUM BRANCH		EUR		330.382,20			0,19%
CACEIS BANK, BELGIUM BRANCH		GBP		166,36			0,00%
CACEIS BANK, BELGIUM BRANCH		CHF		67,02			0,00%
Avoirs bancaires à vue				1.267.954,56			0,74%
DEPOTS ET LIQUIDITES				2.278.638,62			1,33%
CREANCES ET DETTES DIVERSES				869.530,66			0,51%
AUTRES				-391.926,25			-0,23%
TOTAL DE L'ACTIF NET				170.719.432,89			100,00%

2.4.2 . Répartition des actifs (en % du portefeuille)

Par pays	
Canada	1,27%
Curacao	7,79%
Espagne	0,66%
États-Unis	40,57%
France	24,20%
Irlande	1,95%
Luxembourg	11,75%
Pays-Bas	10,22%
Suisse	1,59%
TOTAL	100,00%

Par secteur	
Articles de bureaux et ordinateurs	5,01%
Banques et institutions financières	2,95%
Chimie	6,21%
Distribution, commerce de détail	3,06%
Electronique et semi-conducteurs	11,13%
Electrotechnique et électronique	4,83%
Fonds d'investissement	10,22%
Holding et sociétés financières	11,49%
Industrie automobile	4,89%
Internet et services d'Internet	12,94%
Pays et gouvernements	1,98%
Pétrole	20,68%
Restauration, industrie hôtelière	1,70%
Secteurs divers	0,17%
Services divers	2,74%
TOTAL	100,00%

Par devise	
EUR	49,29%
USD	50,71%
TOTAL	100,00%

2.4.3 . Changement dans la composition des actifs (en EUR)**Taux de rotation**

	1er SEMESTRE
Achats	44.258.207,82
Ventes	41.582.888,58
Total 1	85.841.096,40
Souscriptions	
Remboursements	168.692,09
Total 2	168.692,09
Moyenne de référence de l'actif net total	159.646.705,26
Taux de rotation	53,66%

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 . 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
CAC40 10 EURO 07/23	EUR	-5.888.400,00	-5.888.400,00	10,00	14.06.23
DJ EURO STOXX 50 09/23	EUR	-3.304.125,00	-3.304.125,00	10,00	14.06.23
EUR/USD (CME) 09/23	USD	2.848.623,75	2.621.593,73	125.000,00	13.06.23
S&P 500 EMINI INDEX 09/23	USD	3.072.851,25	2.827.950,71	50,00	13.06.23

Engagements sur options

Contrepartie	En EUR	Evaluation	Date de réalisation de la transaction
SP 500 E MINI SEP 4550.0 15.09.23 CALL	3.140.530,09	42.276,37	21.06.23

2.4.5 . 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.		
2021		152.295,12	1.318.891,15		21.865.451,17	192.069.594,80	145,63
2022	42.269,00	195.543,20	1.165.616,95	5.462.717,65	25.322.255,72	148.418.718,29	127,33
01.01.23 - 30.06.23		1.227,61	1.164.389,34		168.692,09	170.719.432,89	146,62

2.4.6 . 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.

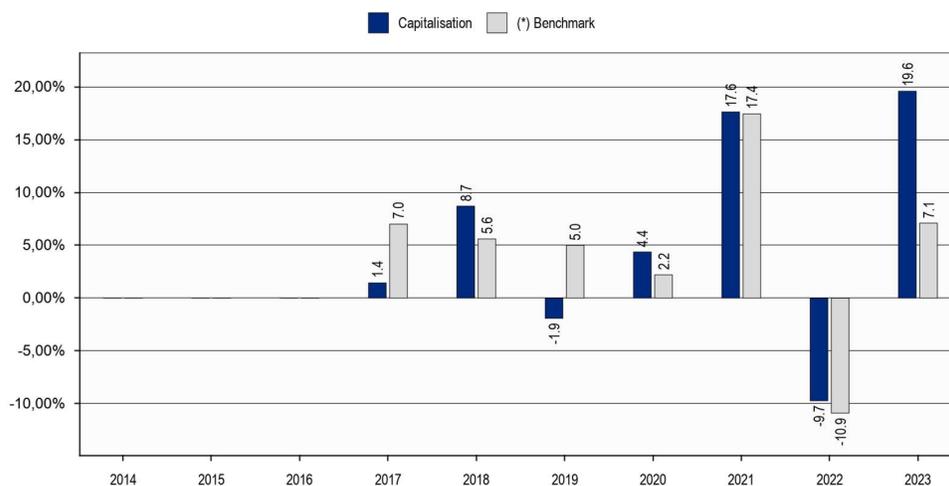
* Les rendements sont arrêtés à la fin de l'exercice comptable. Pour le rapport semestriel, l'exercice comptable s'entend de la période de 12 mois qui précède la clôture du semestre.

* 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 : €STR (20%) et JPM GBI EMU Coupon Invested (35%) et MSCI Daily TR Net World Return Invested (45%).

* Tableau des performances historiques (rendements actuariels)

Capitalisation

1 an		3 ans		5 ans	
Part	Benchmark	Part	Benchmark	Part	Benchmark
19,59% (en EUR)	7,09% (en EUR)	8,29% (en EUR)	3,50% (en EUR)	5,38% (en EUR)	3,47% (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

2.4.7 . Frais

Frais récurrents

- Part de capitalisation C - BE6282880937 : 0,70%

Frais de gestion et autres frais administratifs et d'exploitation	0,53 % de la valeur de votre investissement par an. Cette estimation se base sur les coûts réels au 30.06.2023.	0,53%
Coûts de transaction	0,17% de la valeur de votre investissement par an. Il s'agit d'une estimation des coûts encourus lorsque nous achetons et vendons les investissements sous-jacents au produit. Le montant réel varie en fonction de la quantité que nous achetons et vendons.	0,17%

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.

2.4.8 . Notes aux états financiers et autres informations

NOTE 1 - Dépôts et liquidités - Autres

La rubrique « V. C. Autres » du bilan est constituée de montants liés à des comptes gérés sur futures et d'un compte dépôt pour assurer la garantie des options en portefeuille.

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 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 - 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 GEMMA

3.1 . RAPPORT DE GESTION

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

Le compartiment GEMMA a été lancé le 30 décembre 2015.

La période de souscription initiale a été fixée du 17 décembre 2015 au 30 décembre 2015.

Le prix initial de souscription a été fixé à 100,00 EUR à la date du 30 décembre 2015 avec date valeur au 30 décembre 2015.

3.1.2 . *Cotation en bourse*

Non applicable.

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

Objectifs du compartiment

Le compartiment « GEMMA » a pour objectif 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, ainsi que parts d'OPC.

La proportion des actifs investie directement ou indirectement en actions peut être majoritaire ou minoritaire, selon les attentes d'évolution des marchés financiers, En conséquence, le compartiment ne dispose pas d'indice de référence.

La stratégie mise en oeuvre afin de sélectionner les sous-jacents du compartiment, repose sur les critères suivants : (i) une analyse macroéconomique mondiale et la valorisation relative des classes d'actifs permettent de déterminer la proportion d'actions, d'obligations et de monétaire détenus dans le compartiment ; (ii) une sélection de titres reposant sur une décote marquée et/ou une perspective de croissance durable ainsi qu'une grande liquidité des sous-jacents ;

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 les actifs en portefeuille contre le risque de change.

Par ailleurs, en cas de création d'une classe de parts non assortie d'une couverture du risque de change, les montants, en cas d'émission, de changement de compartiment, de rachat ou de distribution, seront calculés sur la base des taux de change en vigueur à ce moment.

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 produit financier 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, 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.

Stratégie particulière

Le compartiment pourra être investi à la fois (i) en actions ou en valeurs mobilières assimilables, (ii) en produits de taux ou en valeurs assimilables (à hauteur de 20% maximum en obligations émises par des sociétés bénéficiant d'un rating inférieur à BBB- ou équivalent) émis principalement (i.e. au minimum 50%) par des gouvernements, le secteur public, le secteur privé et/ou des institutions supranationales, (iii) en parts d'organismes de placement collectif (OPC) de type ouvert

La proportion des actifs investie en produits de taux et/ou valeurs mobilières assimilables représentera toujours au minimum 10% de l'actif net du compartiment ; celle investie en actions cotées sur les marchés émergents ou en obligations émises par des Etats émergents sera globalement au maximum de 50%.

Caractéristiques des obligations et des titres de créance

Les émetteurs des obligations et titres de créance à taux fixe ou variable auront pour plus de 80% 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 et/ou 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 20% maximum de l'actif net du compartiment.

Le gestionnaire pourra faire varier la sensibilité (12) de -1 à 8 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.

3.1.7 . Politique suivie pendant l'exercice

Les marchés ont clôturé le semestre en territoire positif pour les actions internationales, principalement soutenues par l'espoir d'une inflexion prochaine des politiques des banques centrales. Ainsi, le MSCI All Country en euro affichait une performance à +11,5% sur le premier semestre et les marchés européens ont surperformé à la marge les marchés américains (Eurostoxx 50 à +16% et S&P500 à +13,7%). Les cours des actions des mégacap tech américaines ont grimpé en flèche, profitant d'une dynamique de flux, les investisseurs s'orientant de plus en plus vers des entreprises aux bénéfices solides ayant prouvé leurs capacités à améliorer leurs marges. En parallèle le secteur s'est vu soutenu par la thématique de l'intelligence artificielle. Les actions chinoises, ont souffert sur la période et le Hang Seng publiait ainsi une performance à -6,6%.

En Europe et aux Etats-Unis, l'inflexion observée sur les chiffres d'inflation et la résilience de certaines données macro-économiques sont venues nourrir l'appétit pour le risque des investisseurs. Les Banques Centrales ont dans l'ensemble conservé un discours belliciste sur la période, augmentant significativement leurs taux respectifs. Ainsi à fin juin, les taux

directeurs de la FED et de la BCE se situaient dans des fourchettes de 5%-5,25% et 3,5%-4,25%. Si l'économie semblait marquer le pas sur sa partie manufacturière (publications des PMI manufacturier en contraction), le marché du travail restait extrêmement solide avec un taux de chômage historiquement faible à 3,6% pour les Etats-Unis et 6,6% pour la zone euro.

La Chine a particulièrement pesé sur le sentiment général avec des chiffres macro toujours mitigés. Le chômage, particulièrement chez les plus jeunes, le ralentissement global, la persistance des tensions géopolitiques et le déficit public des gouvernements locaux restent des défis majeurs pour que la reprise de la Chine s'inscrive dans la durée. Néanmoins, la reprise du dialogue avec les Etats-Unis, les marges d'action permises par une inflation inexistante, et la volonté affichée du gouvernement à soutenir son économie sont autant d'éléments militant pour l'attractivité de la zone.

3.1.8 . Politique future

Une politique de gestion simple, un allègement systématique des positions actions compte tenu d'une performance marquée des indices actions dans un contexte de remontée des taux ; La prime de risque action se réduit fortement c'est la raison principale de nos allègements depuis le début d'année.

L'autre raison est également liée au passif qui a vu des rachats sur la Sicav.

De ce fait nous avons privilégié la vente de valeurs plutôt cycliques comme Bmw, Air liquide, Airbus, bombardier dans l'industrie. Nous avons également allégé les financières avec la vente de Manulife au Canada. Dans le secteur de l'éducation en Chine nous avons pris du profit sur EDU, ainsi que LVMH et en fin de semestre vendu une partie de nos Mines d'or et allégé le fonds Monéta multicap en actions européennes.

Enfin un très bon performeur a aussi été vendu en partie Uber avec 70% de performance depuis le début de l'année.

A la fin du Semestre l'allocation se compose de 58% d'action, 28% d'obligations de 5% de diversifié le reste étant en liquidité et en placement monétaire.

La politique de gestion future de la SICAV restera prudente et probablement allègera encore les positions si les marchés actions continuaient à progresser compte tenu des problématiques de ralentissement économiques qui devraient se manifester tôt ou tard.

3.1.9 . Indicateur synthétique de risque



L'indicateur synthétique de risque permet d'apprécier le niveau de risque de ce produit par rapport à d'autres et indique la probabilité que ce produit enregistre des pertes en cas de mouvements sur les marchés ou d'une impossibilité de notre part de vous payer. Ce produit a été catégorisé dans la classe de risque 3 sur 7, qui est une classe de risque entre basse et moyenne et reflète principalement une politique de gestion discrétionnaire sur les marchés actions et produits de taux. Autrement dit les pertes potentielles liées aux futurs résultats du produit se situent à un niveau entre faible et moyen et si la situation venait à se détériorer sur le marché il est peu probable que notre capacité à vous payer en soit affectée. L'indicateur de risque part de l'hypothèse que vous conservez le produit sur une durée supérieure ou égale à 5 ans ; dans le cas contraire, le risque réel peut être très différent, et vous pourriez obtenir moins en retour. La catégorie de risque associée à cet OPC est susceptible d'évoluer dans le temps. La catégorie la plus faible ne signifie pas un investissement sans risque.

3.2 . BILAN

	Au 30.06.23 (en EUR)	Au 30.06.22 (en EUR)
SECTION 1: SCHEMA DU BILAN		
TOTAL DE L'ACTIF NET	61.022.283,85	57.508.977,34
I. Actifs immobilisés	19,31	-399,67
A. Frais d'établissement et d'organisation	19,31	-399,67
II. Valeurs mobilières, instruments du marché monétaire, OPC et instruments financiers dérivés	59.896.585,61	57.248.187,48
C. Actions et autres valeurs assimilables à des actions		
a. Actions	28.082.635,23	29.505.122,63
E. OPC à nombre variable de parts	31.813.950,38	27.743.064,85
IV. Créances et dettes à un an au plus	34.553,59	-345.611,33
A. Créances		
a. Montants à recevoir	3.875,39	10.545,01
b. Avoirs fiscaux	33.041,73	24.935,98
B. Dettes		
a. Montants à payer (-)	-2.363,53	-381.092,32
V. Dépôts et liquidités	1.233.376,71	675.346,39
A. Avoirs bancaires à vue	1.233.376,71	675.346,39
VI. Comptes de régularisation	-142.251,37	-68.545,53
C. Charges à imputer (-)	-142.251,37	-68.545,53
TOTAL CAPITAUX PROPRES	61.022.283,85	57.508.977,34
A. Capital	57.274.674,15	62.998.522,29
B. Participations au résultat	-221.514,10	183.324,42
D. Résultat de l'exercice (du semestre)	3.969.123,80	-5.672.869,37

3.3 . COMPTE DE RESULTATS

	Au 30.06.23 (en EUR)	Au 30.06.22 (en EUR)
SECTION 3: SCHEMA DU COMPTE DE RÉSULTATS		
I. Réductions de valeur, moins-values et plus-values	3.796.835,12	-5.842.526,46
C. Actions et autres valeurs assimilables à des actions		
a. Actions	2.532.992,70	-3.237.075,62
E. OPC à nombre variable de parts	1.549.031,52	-4.235.779,51
H. Positions et opérations de change		
b. Autres positions et opérations de change	-285.189,10	1.630.328,67
II. Produits et charges des placements	325.305,52	329.376,31
A. Dividendes	341.531,64	364.804,50
B. Intérêts		
b. Dépôts et liquidités	16.547,95	301,35
C. Intérêts d'emprunts (-)		-1.776,60
E. Précomptes mobiliers (-)		
b. D'origine étrangère	-36.234,04	-40.011,02
F. Autres produits provenant des placements	3.459,97	6.058,08
III. Autres produits		17,39
B. Autres		17,39
IV. Coûts d'exploitation	-153.016,84	-159.736,61
A. Frais de transaction et de livraison inhérents aux placements (-)	-5.326,09	-11.647,12
C. Rémunération due au dépositaire (-)	-5.080,50	-5.893,29
D. Rémunération due au gestionnaire (-)		
a. Gestion financière	-103.730,23	-124.137,72
b. Gestion administrative et comptable	-5.203,44	-6.064,94
E. Frais administratifs (-)	-1.308,40	-2.290,83
F. Frais d'établissement et d'organisation (-)	-172,21	-1.729,92
G. Rémunérations, charges sociales et pensions (-)	-1.249,47	-1.249,28
H. Services et biens divers (-)	-2.308,68	-4.344,41
K. Autres charges (-)	-28.637,82	-2.379,10
Produits et charges de l'exercice (du semestre)	172.288,68	169.657,09
Sous Total II + III + IV		
V. Bénéfice courant (perte courante) avant impôts sur le résultat	3.969.123,80	-5.672.869,37
VII. Résultat de l'exercice (du semestre)	3.969.123,80	-5.672.869,37

3.4 . COMPOSITION DES ACTIFS ET CHIFFRES-CLES**3.4.1 . Composition des actifs au 30.06.23**

Dénomination	Quantité au 30.06.23	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>							
AGNICO EAGLE MINES LTD	17.765	CAD	66,15	815.230,49		1,36%	1,34%
BOMBARDIER INC	35.085	CAD	65,31	1.589.595,11		2,65%	2,61%
CDN PACIFIC RAILWAY	12.536	CAD	107,00	930.525,15		1,55%	1,52%
IVANHOE MINES LTD	142.293	CAD	12,10	1.194.412,28		2,00%	1,96%
JAPAN GOLD CORP	2.034.375	CAD	0,17	232.862,91		0,39%	0,38%
MANULIFE FINANCIAL REGISTERED	35.283	CAD	25,04	612.893,74		1,02%	1,00%
MASON GRAPHITE INC	371.818	CAD	0,22	56.746,42		0,10%	0,09%
TECK RESSOURCES LTD -B-	33.523	USD	42,10	1.298.838,86		2,17%	2,13%
Canada				6.731.104,96		11,24%	11,03%
HALLIBURTON	32.166	USD	32,99	976.584,15		1,63%	1,60%
MORGAN STANLEY	12.273	USD	85,40	964.581,45		1,61%	1,58%
PFIZER INC	20.913	USD	36,68	705.953,29		1,18%	1,16%
UBER TECH PREFERENTIAL SHARE	39.223	USD	43,17	1.558.307,48		2,60%	2,55%
US SILICA HLDGS	47.059	USD	12,13	525.331,93		0,87%	0,86%
WALT DISNEY CO	11.208	USD	89,28	920.900,28		1,54%	1,51%
États-Unis				5.651.658,58		9,43%	9,26%
AIR LIQUIDE SA	5.757	EUR	164,20	945.299,40		1,58%	1,55%
ALSTOM	53.523	EUR	27,32	1.462.248,36		2,44%	2,40%
CAPGEMINI SE	6.386	EUR	173,55	1.108.290,30		1,85%	1,81%
LVMH	1.084	EUR	863,00	935.492,00		1,56%	1,53%
France				4.451.330,06		7,43%	7,29%
MOMO	58.891	USD	9,61	520.837,94		0,87%	0,85%
NEW ORIENTAL EDUCATION & TECHNOLOGY GROU	64.990	USD	39,49	2.361.913,40		3,94%	3,87%
TRIP COM GROUP LTD	45.857	USD	35,00	1.477.079,88		2,47%	2,42%
Îles Caïmans				4.359.831,22		7,28%	7,14%
ALIBABA GROUP	168.784	HKD	81,20	1.609.410,95		2,69%	2,64%
JD.COM INC - CL A	919	HKD	132,40	14.288,38		0,02%	0,02%
TENCENT	44.100	HKD	331,60	1.717.246,97		2,87%	2,82%
Chine				3.340.946,30		5,58%	5,48%
AIRBUS GROUP	10.354	EUR	132,36	1.370.455,44		2,29%	2,25%
Pays-Bas				1.370.455,44		2,29%	2,25%
BMW AG	8.864	EUR	112,52	997.377,28		1,67%	1,64%
FRESENIUS MEDICAL CARE AG & CO KGAA	6.448	EUR	43,77	282.228,96		0,47%	0,46%
Allemagne				1.279.606,24		2,14%	2,10%
TELECOM ITALIA	1.823.272	EUR	0,26	470.039,52		0,78%	0,77%
Italie				470.039,52		0,78%	0,77%
NEWCREST MINING LTD	26.092	USD	17,81	427.662,91		0,71%	0,70%
Australie				427.662,91		0,71%	0,70%
ACTIONS				28.082.635,23		46,88%	46,02%
R-CO CONV CRD SD EURO-CEURA Directive 2009/65/CE - Non Inscrit auprès de la FSMA	22.828	EUR	155,96	3.560.254,88	0,82%	5,94%	5,83%
R-CO EURO CREDIT C EUR Directive 2009/65/CE - Inscrit auprès de la FSMA	7.920	EUR	425,01	3.366.079,20	0,19%	5,62%	5,52%
OPC-Obligations				6.926.334,08		11,56%	11,35%
R CO 2 SICAV R CO THEMATIC BLOCKCHAIN Directive 2009/65/CE - Non Inscrit auprès de la FSMA	7.122	EUR	95,71	681.646,62	2,65%	1,14%	1,12%
R-CO CONVICTION EURO C EUR R CO TARGET 2028 IG SICAV	6.655	EUR	217,73	1.448.993,15	0,23%	2,42%	2,37%
	17.490	EUR	103,01	1.801.644,90	0,16%	3,01%	2,95%

Dénomination	Quantité au 30.06.23	Devise	Cours en devises	Evaluation (en EUR)	% détenu de l'OPC	% Portefeuille	% Actif Net
Directive 2009/65/CE - Inscrit auprès de la FSMA				3.250.638,05		5,43%	5,32%
OPC-Actions				3.932.284,67		6,57%	6,44%
R-CO VALOR C EUR	1.149	EUR	2.856,02	3.281.566,98	0,09%	5,48%	5,38%
Directive 2009/65/CE - Inscrit auprès de la FSMA				3.281.566,98		5,48%	5,38%
OPC-Mixtes				3.281.566,98		5,48%	5,38%
OPC A NOMBRE VARIABLE DE PARTS				14.140.185,73		23,61%	23,17%
<u>AUTRES VALEURS MOBILIERES</u>							
R-CO EURO HIGH YIELD IC EUR	2.053	EUR	1.191,27	2.445.677,31	3,75%	4,08%	4,01%
R-CO SICAV-BOND OPPORTUNITIES-I EUR	2.052	EUR	1.069,54	2.194.696,08	0,59%	3,67%	3,59%
RMM CORPORATE VARIABLE	13	EUR	105.037,15	1.365.482,95	5,16%	2,28%	2,24%
Directive 2009/65/CE - Non Inscrit auprès de la FSMA				6.005.856,34		10,03%	9,84%
R-CO TARGET 2024 HIGH YIELD C EUR	19.724	EUR	108,49	2.139.856,76	0,75%	3,57%	3,51%
Directive 2009/65/CE - Inscrit auprès de la FSMA				2.139.856,76		3,57%	3,51%
OPC-Obligations				8.145.713,10		13,60%	13,35%
BDL CONVICTIONS -I-	1.413,98	EUR	1.272,26	1.798.951,47	0,17%	3,01%	2,95%
MONETA MULTI CAPS -A- CAP	4.768	EUR	368,15	1.755.339,20	0,06%	2,93%	2,87%
Directive 2009/65/CE - Non Inscrit auprès de la FSMA				3.554.290,67		5,94%	5,82%
R-CO THEMATIC GOLDMINES C EUR	16.699	EUR	80,42	1.342.933,58	0,75%	2,24%	2,20%
Directive 2009/65/CE - Inscrit auprès de la FSMA				1.342.933,58		2,24%	2,20%
OPC-Actions				4.897.224,25		8,18%	8,02%
RMM COURT TERME	1.166	EUR	3.971,55	4.630.827,30	0,41%	7,73%	7,59%
Directive 2009/65/CE - Non Inscrit auprès de la FSMA				4.630.827,30		7,73%	7,59%
OPC-Monétaires				4.630.827,30		7,73%	7,59%
OPC A NOMBRE VARIABLE DE PARTS				17.673.764,65		29,51%	28,96%
TOTAL PORTEFEUILLE				59.896.585,61		100,00%	98,15%
CACEIS BANK, BELGIUM BRANCH		CAD		382.244,50			0,63%
CACEIS BANK, BELGIUM BRANCH		USD		275.189,41			0,45%
CACEIS BANK, BELGIUM BRANCH		EUR		245.723,89			0,40%
CACEIS BANK, BELGIUM BRANCH		GBP		177.771,81			0,29%
CACEIS BANK, BELGIUM BRANCH		HKD		82.471,59			0,14%
CACEIS BANK, BELGIUM BRANCH		CHF		69.975,51			0,11%
Avoirs bancaires à vue				1.233.376,71			2,02%
DEPOTS ET LIQUIDITES				1.233.376,71			2,02%
CREANCES ET DETTES DIVERSES				34.553,59			0,06%
AUTRES				-142.232,06			-0,23%
TOTAL DE L'ACTIF NET				61.022.283,85			100,00%

3.4.2 . Répartition des actifs (en % du portefeuille)

Par pays	
Allemagne	2,14%
Australie	0,71%
Canada	11,24%
Chine	5,58%
États-Unis	9,43%
France	60,55%
Îles Caïmans	7,28%
Italie	0,78%
Pays-Bas	2,29%
TOTAL	100,00%

Par secteur	
Banques et institutions financières	1,61%
Chimie	1,58%
Compagnies d'assurance	1,02%
Construction de machines et appareils	2,65%
Distribution, commerce de détail	0,02%
Electrotechnique et électronique	2,44%
Fonds d'investissement	40,18%
Holding et sociétés financières	13,91%
Industrie aéronautique et spatiale	2,29%
Industrie automobile	4,76%
Industrie minière	2,56%
Industrie pharmaceutique et cosmétique	1,65%
Internet et services d'Internet	10,88%
Métaux et pierres précieuses	4,07%
Pétrole	1,63%
Restauration, industrie hôtelière	2,47%
Services divers	3,94%
Télécommunication	0,79%
Transports	1,55%
TOTAL	100,00%

Par devise	
CAD	9,07%
EUR	65,75%
HKD	5,58%
USD	19,60%
TOTAL	100,00%

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

Taux de rotation

	1er SEMESTRE
Achats	5.577.068,10
Ventes	8.011.536,94
Total 1	13.588.605,04
Souscriptions	63.933.828,90
Remboursements	67.648.055,66
Total 2	131.581.884,56
Moyenne de référence de l'actif net total	63.493.328,79
Taux de rotation	-185,84%

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.

3.4.5 . 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
Année	Cap.	Cap.	Cap.	Cap.	Cap.		Cap.
2021	300,00	48.629,00	535.744,55	43.950,00	6.683.786,69	77.722.318,20	145,07
2022	756,49	112.176,00	424.325,05	103.151,29	16.014.035,21	60.767.386,81	143,21
01.01.23 - 30.06.23	413.634,72	438.023,55	399.936,22	63.933.828,90	67.648.055,66	61.022.283,85	152,58

3.4.6 . 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.

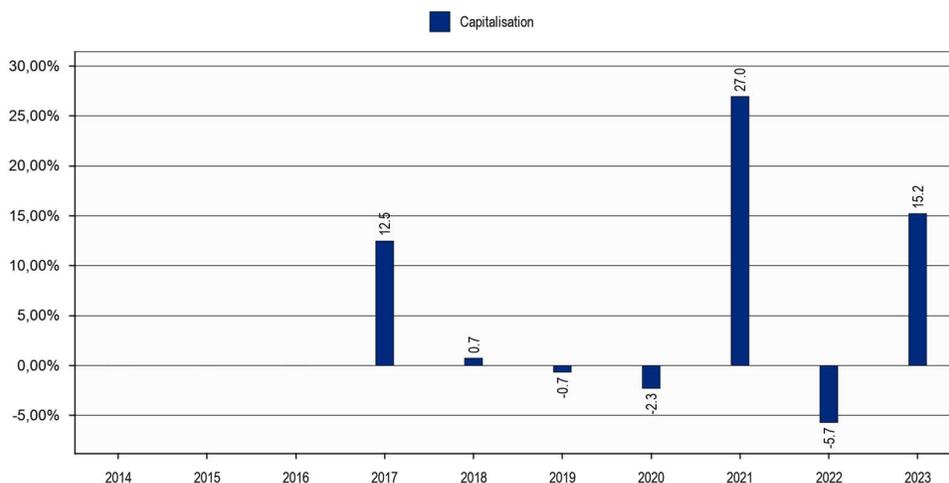
* Les rendements sont arrêtés à la fin de l'exercice comptable. Pour le rapport semestriel, l'exercice comptable s'entend de la période de 12 mois qui précède la clôture du semestre.

* 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
15,22% (en EUR)	11,32% (en EUR)	6,01% (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

3.4.7 . Frais

Frais récurrents

- Part de capitalisation C - BE6282879921 : 0,97%

Frais de gestion et autres frais administratifs et d'exploitation	0,93 % de la valeur de votre investissement par an. Cette estimation se base sur les coûts réels au 30.06.2023.	0,93%
Coûts de transaction	0,04% de la valeur de votre investissement par an. Il s'agit d'une estimation des coûts encourus lorsque nous achetons et vendons les investissements sous-jacents au produit. Le montant réel varie en fonction de la quantité que nous achetons et vendons.	0,04%

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.

3.4.8 . 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 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 3 - 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 MILA PROTOCOLE

4.1 . RAPPORT DE GESTION

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

Le compartiment MILA PROTOCOLE a été lancé le 14 juin 2021.

La période de souscription initiale a été fixée du 11 juin 2021 au 14 juin 2021.

Le prix initial de souscription a été fixé à 100,00 EUR à la date du 14 juin 2021 avec date valeur au 14 juin 2021.

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 « MILA PROTOCOLE » (ci-après « le compartiment ») a pour objectif 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 composé d'actions et d'obligations de différents pays et secteurs économiques mondiaux, sélectionnés par le gestionnaire sur la base de leur rentabilité attendue. En conséquence, le compartiment ne dispose pas d'indice de référence.

Pour ce faire, le compartiment investit en actions, et/ou en valeurs mobilières assimilables (telles que par exemple les certificats d'investissement ou les warrants), ainsi qu'en produits de taux, et/ou en parts d'OPC.

Politique de placement du compartiment

Catégories d'actifs autorisés

Les actifs de ce compartiment seront investis principalement :

- en actions ou en valeurs mobilières assimilables ;
- en produits de taux (fixe ou variable) ou en valeurs assimilables ; et
- en parts d'organismes de placement collectif (OPC, dont les OPC cotés/ETF) de type ouvert.

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.

Stratégie particulière

Le compartiment peut par conséquent investir :

-entre 0 et 75% de son actif net en actions et produits assimilés aux actions (y compris via les OPC), selon les attentes d'évolution des marchés financiers. Les actifs pourront également être placés en actions de sociétés cotées sur les marchés des pays hors OCDE, ainsi qu'éventuellement en obligations émises par des émetteurs publics ou privés de pays hors OCDE, à concurrence de maximum 30% de l'actif net du compartiment.

- entre 20 et 100% de son actif net en titres obligataires et en instruments du marché monétaire (y compris via les OPC), dont 20% maximum en obligations convertibles et 20 % maximum de l'actif net dans des titres à haut rendement (high yield) ou des titres non notés . Les obligations à taux fixe ou variable pourront être émises par des états hors OCDE à hauteur de 30% maximum de l'actif net du compartiment.

- entre 0% et 100% de son actif net dans des OPCVM ou autres OPC dans les limites et aux conditions fixées par l'Arrêté royal du 12 novembre 2012 relatif aux organismes de placement collectif qui répondent aux conditions de la directive 2009/65/CE, dont les OPC cotés/ETF, y compris dans des OPC monétaires, et jusqu'à 20% maximum dans des OPC de type alternatif (fonds de valeur relative, long/short, à rendement absolu, Global Macro, systématique ou Event driven). Les frais de gestion des OPCVM ou autres OPC dans lesquels le compartiment pourra investir ne dépasseront pas 1,8%.

- entre 0% et 10% de son actif net en dépôts et

- entre 0% et 10% de son actif net en liquidités.

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

Opérations sur instruments financiers dérivés autorisés

Afin d'atteindre son objectif d'investissement, 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, et ce, tant dans un but d'exposition que dans un but de couverture. Néanmoins, le compartiment ne recourra pas à des instruments dérivés portant sur un risque de crédit.

L'investisseur doit être conscient du fait que ces types de produits dérivés sont plus volatils que les produits sous-jacents.

L'exposition totale du portefeuille aux marchés actions, directe ou indirecte via les OPC, et y compris résultant de l'utilisation de dérivés, ne saurait en aucun cas être supérieure à 75% de l'actif net du compartiment.

L'exposition totale du portefeuille au marché des taux, directe ou indirecte via les OPC, et y compris l'exposition induite par l'utilisation des dérivés, ne dépassera pas 110% de l'actif net du compartiment.

L'exposition totale du portefeuille au risque lié aux pays hors OCDE, directe ou indirecte via les OPC, ne saurait dépasser 30% maximum de l'actif net du compartiment.

L'exposition totale du portefeuille au risque de change, directe et indirecte via des OPC, et y compris résultant de l'utilisation de dérivés, ne saurait dépasser 100% de l'actif net du compartiment.

L'exposition globale aux marchés actions, au marché des devises ou au marché des taux, y compris les éléments hors bilan et comprenant l'exposition résultant de l'utilisation de dérivés, ne dépassera pas 110% de l'actif.

Critère de sélection des titres

La stratégie mise en œuvre afin de sélectionner les sous-jacents du compartiment, repose sur les critères suivants :

- une analyse macroéconomique mondiale et la valorisation relative des classes d'actifs permettent de déterminer la proportion d'actions, d'obligations et de monétaire détenus dans le compartiment ;
- (une sélection de titres reposant sur une décote marquée et/ou une perspective de croissance durable ainsi qu'une grande liquidité des sous-jacents.

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 produit financier ne prennent pas en compte les critères de l'Union européenne en matière d'activités économiques durables sur le plan environnemental.

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

Le compartiment n'a pas l'intention de couvrir systématiquement les actifs en portefeuille contre le risque de change.

Par ailleurs, en cas de création d'une classe de parts non assortie d'une couverture du risque de change, les montants, en cas d'émission, de changement de compartiment, de rachat ou de distribution, seront calculés sur la base des taux de change en vigueur à ce moment.

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

Il n'y aura pas d'indice de référence.

4.1.7 . Politique suivie pendant l'exercice

Bien que la poussée inflationniste soit combattue depuis plusieurs trimestres par d'amples et répétées hausses de taux directeurs, sans réellement réussir à en inverser franchement la tendance, les nouvelles conditions monétaires en viennent à dégrader nettement les conditions de crédit. Non seulement dans la « vie courante » (il devient plus difficile d'obtenir un crédit, par ailleurs plus cher) mais aussi sur les marchés financiers, avec une forte perte de valorisation des portefeuilles obligataires.

Ce brusque changement de contexte entraîne, au premier trimestre 2023, la faillite subite de deux des principales banques régionales américaines (Silicon Valley Bank et Signature Bank), et s'avère fatal au Crédit Suisse, en mauvaise passe depuis des années. Décidé en quelques heures, le mariage arrangé avec UBS surprend les intervenants de marché et bouscule arbitrairement certaines règles relatives au traitement des créanciers... Fortes des enseignements de la « Grande Crise Financière » des années 2007-2008, les Banques centrales américaine et suisse ont su réagir rapidement et de façon déterminée à des situations qui auraient largement pu dégénérer, sans pour autant protéger « coûte que coûte » l'existence de ces trois établissements.

Ces événements inattendus au sein du secteur financier compliquent la tâche des Banquiers centraux et incitent à revoir à la baisse les niveaux finaux des différents mouvements de hausse des taux directeurs. Cette perspective profite aux valeurs dites « de croissance » (et notamment technologiques), mais aussi aux placements obligataires et aux valorisations de produits structurés.

Derrière cette petite révolution sur la hausse des taux émerge 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.

D'autre part, ce premier semestre 2023 est également marqué par d'intenses mois de négociations sur le relèvement du plafond de la dette des Etats-Unis. Avec un accord de principe trouvé entre le Président de la Chambre des représentants et le Président américain, le projet de loi baptisé « Fiscal Responsibility Act 2023 » permet d'éloigner le risque d'un défaut de paiement de la part de la plus grande économie mondiale. Cependant, ce tumulte entame la crédibilité de l'État Fédéral américain et entraîne la mise sous-surveillance par l'agence Fitch de la notation crédit des États-Unis. Pour rappel, en 2011, l'agence de notation Standard & Poor's avait dégradé cette notation crédit, dans un contexte similaire de tension autour du plafond de la dette, en passant la notation crédit de « AAA » à « AA+ ».

Enfin, le semestre se clôture sur le symposium annuel de la Banque Centrale Européenne (BCE). Celui-ci est l'occasion de rassembler à Sintra les Présidents des principales Banques Centrales des pays occidentaux, partageant à l'unisson leurs inquiétudes face au niveau actuel de l'inflation et à son ancrage de plus en plus marqué dans les économies. En effet, l'inflation sous-jacente reste à un niveau élevé et la dynamique « baissière » leur semble trop lente. Bien que le « pic du resserrement » de la politique monétaire puisse être différent selon les pays, le ton des discours est résolument agressif, et plusieurs hausses de taux sont prévues d'ici à la fin d'année. Le Président de la Réserve Fédérale américaine, malgré 5% de hausse des taux directeurs depuis mars 2022, a indiqué prévoir un lent retour à la cible de l'inflation sous-jacente, qui devrait être a priori acté en 2025. Ainsi, selon J. Powell, un assouplissement de la politique monétaire n'est pas « d'actualité pour le moment ni dans un avenir proche ». Cette vision sur la direction des taux intérêt est en contradiction avec les anticipations des acteurs du marché qui estiment que des baisses de taux sont à prévoir dès le début de l'exercice 2024.

Dans ce contexte, au 30 juin, les marchés actions internationaux (MSCI World, devise locale) affichent une performance positive de 15%. Aux Etats-Unis, le S&P 500 enregistre une performance presque similaire de 16.6% en dollars, essentiellement porté par l'excellente trajectoire de ses *méga caps*, les GAFAM. Avec l'engouement autour de l'intelligence artificielle et les premières discussions d'apaisements sur les hausses de taux, le secteur des valeurs « technologiques » est à l'honneur ce semestre, avec une progression de 38.9% (Nasdaq, USD). La zone Euro quant à elle, n'est pas en reste et affiche un gain de 16.2% (Eurostoxx 50, EUR). Du côté des taux, l'Euro EMTS, représentant la dette des pays de la zone euro, participe aux performances avec une appréciation de 2.6% en euros.

Politique de gestion

L'exposition en action de Mila Protocole est restée contenue aux alentours de 30% sur une partie du semestre pour être réduite à 26% en juin dernier par la vente de trackers indiciels sur l'Europe.

La parie obligataire a été renforcée régulièrement ainsi que l'arbitrage de la ligne de l'OCVM corporate taux variable pour un fonds Investment grade échéance 2028.

4.1.8 . Politique future

L'inflation reste la problématique majeure des économies, dans un contexte où le ralentissement économique se matérialise davantage. Les Banquiers centraux sont dans une situation complexe nécessitant une réponse « musclée », quitte à aggraver le contexte économique et accélérer l'entrée en récession, mais leur détermination à vaincre l'inflation demeure entière

Dans ce contexte macro-économique qui nous paraît en dégradation, nous continuons d'adopter une vue mesurée pour les placements « actions » tandis que nous affichons une vision positive sur le marché « obligataire », notamment via des produits à échéances. D'autre part, le contexte de taux favorise toujours l'intégration des produits structurés dans l'allocation d'actifs, tout comme le renforcement des placements obligataires, notamment sur les émissions *investment grade*.

4.1.9 . Indicateur synthétique de risque



L'indicateur synthétique de risque permet d'apprécier le niveau de risque de ce produit par rapport à d'autres et indique la probabilité que ce produit enregistre des pertes en cas de mouvements sur les marchés ou d'une impossibilité de notre part de vous payer. Ce produit a été catégorisé dans la classe de risque 3 sur 7, qui est une classe de risque entre basse et moyenne et reflète principalement une politique de gestion discrétionnaire sur les marchés actions et produits de taux. Autrement dit les pertes potentielles liées aux futurs résultats du produit se situent à un niveau entre faible et moyen et si la situation venait à se détériorer sur le marché il est peu probable que notre capacité à vous payer en soit affectée. L'indicateur de risque part de l'hypothèse que vous conservez le produit sur une durée supérieure ou égale à 5 ans ; dans le cas contraire, le risque réel peut être très différent, et vous pourriez obtenir moins en retour. La catégorie de risque associée à cet OPC est susceptible d'évoluer dans le temps. La catégorie la plus faible ne signifie pas un investissement sans risque.

4.2 . BILAN

	Au 30.06.23 (en EUR)	Au 30.06.22 (en EUR)
SECTION 1: SCHEMA DU BILAN		
TOTAL DE L'ACTIF NET	40.533.364,96	37.457.052,00
I. Actifs immobilisés	1.640,16	410,04
A. Frais d'établissement et d'organisation	1.640,16	410,04
II. Valeurs mobilières, instruments du marché monétaire, OPC et instruments financiers dérivés	40.343.436,39	38.277.544,33
A. Obligations et autres titres de créance		
a. Obligations	692.090,00	2.199.046,84
b. Autres titres de créance		
b.1. Avec instruments financiers dérivés « embedded »	3.036.680,00	2.574.395,00
B. Instruments du marché monétaire	1.536.736,08	
C. Actions et autres valeurs assimilables à des actions		
a. Actions	6.350.847,26	4.939.673,45
E. OPC à nombre variable de parts	28.727.083,05	28.564.429,04
IV. Créances et dettes à un an au plus	13.507,20	-897.955,63
A. Créances		
a. Montants à recevoir	13.000,00	
b. Avoirs fiscaux	866,97	
B. Dettes		
a. Montants à payer (-)	-359,77	92,77
c. Emprunts (-)		-898.048,40
V. Dépôts et liquidités	334.845,27	194.196,52
A. Avoirs bancaires à vue	334.845,27	194.196,52
VI. Comptes de régularisation	-160.064,06	-117.143,26
B. Produits acquis	11.260,56	5.385,83
C. Charges à imputer (-)	-171.324,62	-122.529,09
TOTAL CAPITAUX PROPRES	40.533.364,96	37.457.052,00
A. Capital	37.859.890,15	40.054.462,60
B. Participations au résultat	-591,44	357,43
D. Résultat de l'exercice (du semestre)	2.674.066,25	-2.597.768,03

4.3 . COMPTE DE RESULTATS

	Au 30.06.23 (en EUR)	Au 30.06.22 (en EUR)
SECTION 3: SCHEMA DU COMPTE DE RÉSULTATS		
I. Réductions de valeur, moins-values et plus-values	2.645.081,94	-2.484.567,98
A. Obligations et autres titres de créance		
a. Obligations	245.364,42	-76.000,20
b. Autres titres de créance		
b.1. Avec instruments financiers dérivés « embedded »	17.750,00	-354.695,00
B. Instruments du marché monétaire	30.250,00	
C. Actions et autres valeurs assimilables à des actions		
a. Actions	1.299.710,10	-1.077.096,99
E. OPC à nombre variable de parts	1.121.578,94	-1.208.433,21
H. Positions et opérations de change		
b. Autres positions et opérations de change	-69.571,52	231.657,42
II. Produits et charges des placements	144.478,97	47.905,92
A. Dividendes	73.726,83	61.843,97
B. Intérêts		
a. Valeurs mobilières/instruments du marché monétaire	77.265,67	66,58
b. Dépôts et liquidités	6.668,95	28,80
C. Intérêts d'emprunts (-)	-17,51	-417,14
E. Précomptes mobiliers (-)		
b. D'origine étrangère	-16.775,86	-14.827,40
F. Autres produits provenant des placements	3.610,89	1.211,11
IV. Coûts d'exploitation	-115.494,66	-161.105,97
A. Frais de transaction et de livraison inhérents aux placements (-)	-1.050,95	-5.651,73
C. Rémunération due au dépositaire (-)	-3.201,71	-3.243,39
D. Rémunération due au gestionnaire (-)		
a. Gestion financière	-82.955,22	-125.030,85
b. Gestion administrative et comptable	-3.281,74	-3.240,71
E. Frais administratifs (-)	-1.308,40	-2.058,40
F. Frais d'établissement et d'organisation (-)	-108,23	-879,20
G. Rémunérations, charges sociales et pensions (-)	-1.249,30	-1.249,26
H. Services et biens divers (-)	-4.524,42	-3.781,60
J. Taxes	-15.856,33	-14.363,17
K. Autres charges (-)	-1.958,36	-1.607,66
Produits et charges de l'exercice (du semestre)	28.984,31	-113.200,05
Sous Total II + III + IV		
V. Bénéfice courant (perte courante) avant impôts sur le résultat	2.674.066,25	-2.597.768,03
VII. Résultat de l'exercice (du semestre)	2.674.066,25	-2.597.768,03

4.4 . COMPOSITION DES ACTIFS ET CHIFFRES-CLES

4.4.1 . Composition des actifs au 30.06.23

Dénomination	Quantité au 30.06.23	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>							
BNP PARIBAS ISSUANCE BV CP 21-31 17/02U	300.000	EUR	146,28%	438.825,00		1,09%	1,08%
BNP PAR IS BV CV FL.R 22-24 30/09A	600.000	EUR	99,32%	595.890,00		1,48%	1,47%
MORGAN STANLEY CV ZCP 22-25 06/06U	700.000	EUR	97,87%	685.055,00		1,70%	1,69%
ROYAL BANK OF CANADA FL.R 22-24 18/01Q	700.000	EUR	105,33%	737.310,00		1,83%	1,82%
UBS LONDON 0.00 17-27 30/12U	500.000	EUR	115,92%	579.600,00		1,43%	1,43%
EUR				3.036.680,00		7,53%	7,49%
OBLIGATIONS-Emises par un établissement de crédit				3.036.680,00		7,53%	7,49%
AUTRES TITRES DE CREANCE - Avec instruments financiers dérivés embedded				3.036.680,00		7,53%	7,49%
ROYAL BANK OF CANADA FL.R 21-23 22/09Q	600.000	EUR	106,31%	637.860,00		1,58%	1,57%
EUR				637.860,00		1,58%	1,57%
INSTRUMENTS DU MARCHE MONETAIRE-Emis par un établissement de crédit				637.860,00		1,58%	1,57%
UNITED STATES 2.25 22-24 31/03S	1.000.000	USD	97,67%	898.876,08		2,23%	2,22%
USD				898.876,08		2,23%	2,22%
INSTRUMENTS DU MARCHE MONETAIRE-Emis par un état				898.876,08		2,23%	2,22%
INSTRUMENTS DU MARCHE MONETAIRE				1.536.736,08		3,81%	3,79%
GOLDMAN SACHS FINANCE4.00 23-27 27/04A	700.000	EUR	98,87%	692.090,00		1,71%	1,71%
EUR				692.090,00		1,71%	1,71%
OBLIGATIONS-Emises par un établissement de crédit				692.090,00		1,71%	1,71%
OBLIGATIONS				692.090,00		1,71%	1,71%
AIR LIQUIDE SA	5.500	EUR	164,20	903.100,00		2,24%	2,23%
ALSTOM	13.000	EUR	27,32	355.160,00		0,88%	0,88%
HERMES INTERNATIONAL SA	350	EUR	1.990,00	696.500,00		1,73%	1,72%
KERING	600	EUR	505,60	303.360,00		0,75%	0,75%
LVMH	800	EUR	863,00	690.400,00		1,71%	1,70%
VIVENDI SA	30.000	EUR	8,41	252.180,00		0,62%	0,62%
France				3.200.700,00		7,93%	7,90%
APPLE INC	3.000	USD	193,97	535.532,85		1,33%	1,32%
META PLATFORMS INC A	700	USD	286,98	184.875,76		0,46%	0,45%
MICROSOFT CORP	3.000	USD	340,54	940.198,79		2,33%	2,32%
VISA INC -A-	3.000	USD	237,48	655.659,86		1,62%	1,62%
États-Unis				2.316.267,26		5,74%	5,71%
AIRBUS GROUP	4.000	EUR	132,36	529.440,00		1,31%	1,31%
Pays-Bas				529.440,00		1,31%	1,31%
FRESENIUS SE	12.000	EUR	25,37	304.440,00		0,76%	0,75%
Allemagne				304.440,00		0,76%	0,75%
ACTIONS				6.350.847,26		15,74%	15,67%
R-CO TARGET 2028 IG C EUR	17.500	EUR	102,75	1.798.125,00	0,16%	4,46%	4,44%
Directive 2009/65/CE - Inscrit auprès de la FSMA				1.798.125,00		4,46%	4,44%
OPC-Obligations				1.798.125,00		4,46%	4,44%
ISHS CORE S P 500 ETF USD	21.000	USD	44,18	853.789,34	0,01%	2,12%	2,10%
LYXOR ETF CAC 40 FCP PEA ETF DIS/CAP PEA	7.500	EUR	74,56	559.200,00	0,02%	1,38%	1,38%
LYXOR ETF EURO STOXX 50 SICAV	13.000	EUR	46,06	598.780,00	0,02%	1,48%	1,48%
R-CO CONVICTION EURO C EUR	2.000	EUR	217,73	435.460,00	0,07%	1,08%	1,07%

Dénomination	Quantité au 30.06.23	Devise	Cours en devises	Evaluation (en EUR)	% détenu de l'OPC	% Portefeuille	% Actif Net
R-CO VALOR P EUR Directive 2009/65/CE - Inscrit auprès de la FSMA OPC-Actions	800	EUR	2.010,50	1.608.400,00 4.055.629,34 4.055.629,34	0,04%	3,99% 10,05% 10,05%	3,97% 10,00% 10,00%
R-CO TRESORERIE C EUR Directive 2009/65/CE - Non Inscrit auprès de la FSMA OPC-Monétaires	3.950	EUR	995,60	3.932.620,00 3.932.620,00 3.932.620,00	0,15%	9,75% 9,75% 9,75%	9,70% 9,70% 9,70%
OPC A NOMBRE VARIABLE DE PARTS				9.786.374,34		24,26%	24,14%
<u>AUTRES VALEURS MOBILIERES</u>							
R-CO SICAV-BOND OPPORTUNITIES-I EUR Directive 2009/65/CE - Non Inscrit auprès de la FSMA	1.000	EUR	1.069,54	1.069.540,00 1.069.540,00	0,29%	2,65% 2,65%	2,64% 2,64%
R-CO CREDIT HORIZON 12M C EUR Directive 2009/65/CE - Inscrit auprès de la FSMA OPC-Obligations	10.000	EUR	129,38	1.293.800,00 1.293.800,00 2.363.340,00	0,26%	3,21% 3,21% 5,86%	3,19% 3,19% 5,83%
R-CO CONVICTION USA C Directive 2009/65/CE - Inscrit auprès de la FSMA OPC-Actions	1.350	EUR	456,67	616.504,50 616.504,50 616.504,50	0,38%	1,53% 1,53% 1,53%	1,52% 1,52% 1,52%
AVIVA MONETAIRE ISR CT -C- CPR CASH -P- CAP RMM COURT TERME SG MONETAIRE PLUS SICAV -IC- CAP Directive 2009/65/CE - Non Inscrit auprès de la FSMA OPC-Monétaires	1.750 180 1.011 168	EUR EUR EUR EUR	2.244,17 22.332,61 3.971,55 23.800,36	3.927.297,50 4.019.869,80 4.015.237,05 3.998.459,86 15.960.864,21 15.960.864,21	0,11% 0,34% 0,36% 0,03%	9,74% 9,96% 9,95% 9,91% 39,56% 39,56%	9,69% 9,92% 9,91% 9,86% 39,38% 39,38%
OPC A NOMBRE VARIABLE DE PARTS				18.940.708,71		46,95%	46,73%
TOTAL PORTEFEUILLE				40.343.436,39		100,00%	99,53%
CACEIS BANK, BELGIUM BRANCH CACEIS BANK, BELGIUM BRANCH Avoirs bancaires à vue DEPOTS ET LIQUIDITES CREANCES ET DETTES DIVERSES AUTRES TOTAL DE L'ACTIF NET		USD EUR		182.695,55 152.149,72 334.845,27 334.845,27 13.507,20 -158.423,90 40.533.364,96			0,45% 0,38% 0,83% 0,83% 0,03% -0,39% 100,00%

4.4.2 . Répartition des actifs (en % du portefeuille)

Par pays	
Allemagne	0,75%
Canada	3,41%
États-Unis	7,97%
France	77,02%
Irlande	2,12%
Jersey	1,71%
Pays-Bas	3,88%
Royaume-Uni	1,70%
Suisse	1,44%
TOTAL	100,00%

Par secteur	
Articles de bureaux et ordinateurs	1,33%
Banques et institutions financières	4,85%

Par secteur	
Chimie	2,24%
Distribution, commerce de détail	0,75%
Electrotechnique et électronique	0,88%
Fonds d'investissement	31,85%
Holding et sociétés financières	45,34%
Industrie aéronautique et spatiale	1,31%
Industrie automobile	4,06%
Industrie pharmaceutique et cosmétique	0,75%
Internet et services d'Internet	2,79%
Pays et gouvernements	2,23%
Services divers	1,62%
TOTAL	100,00%

Par devise	
EUR	89,91%
USD	10,09%
TOTAL	100,00%

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

Taux de rotation

	1er SEMESTRE
Achats	7.380.033,87
Ventes	7.319.984,77
Total 1	14.700.018,64
Souscriptions	
Remboursements	16.638,08
Total 2	16.638,08
Moyenne de référence de l'actif net total	39.585.867,37
Taux de rotation	37,09%

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.

4.4.5 . 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 Cap.	Remboursées Cap.	Fin de période Cap.	Souscriptions Cap.	Remboursements Cap.	de la classe	d'une action Cap.
14.06.21 - 31.12.21	398.700,92	24,32	398.676,60	39.861.116,83	2.441,89	40.069.101,50	100,51
2022		266,64	398.409,96		25.782,74	37.875.936,79	95,07
01.01.23 - 30.06.23		168,79	398.241,17		16.638,08	40.533.364,96	101,78

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.

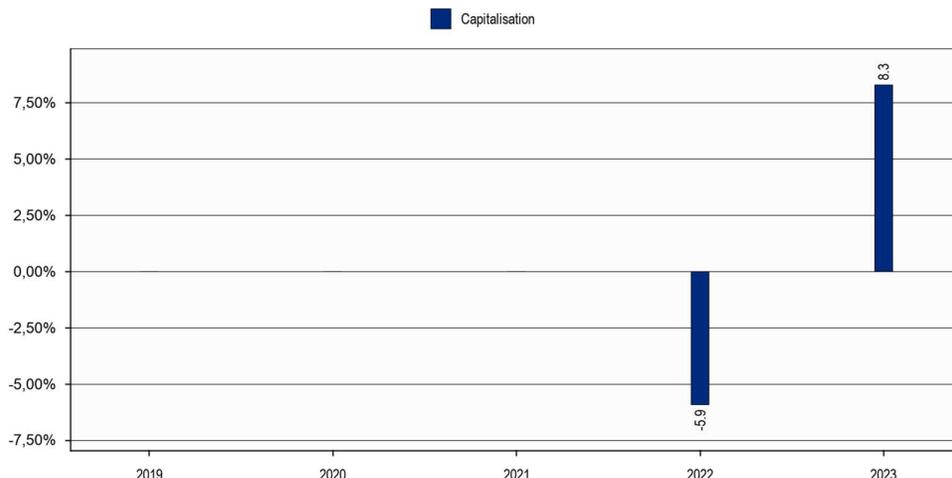
* Les rendements sont arrêtés à la fin de l'exercice comptable. Pour le rapport semestriel, l'exercice comptable s'entend de la période de 12 mois qui précède la clôture du semestre.

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

* Diagramme en bâtons avec rendement annuel des 5 dernières années (en % et calculés en EUR):

Classe C

Rendement annuel



* Tableau des performances historiques (rendements actuariels)

Capitalisation

1 an
Part
8,29% (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

4.4.7 . Frais

Frais récurrents

- Part de capitalisation C - BE6328352727 : 0,85%

Frais de gestion et autres frais administratifs et d'exploitation	0,81 % de la valeur de votre investissement par an. Cette estimation se base sur les coûts réels au 30.06.2023.	0,81%
Coûts de transaction	0,04% de la valeur de votre investissement par an. Il s'agit d'une estimation des coûts encourus lorsque nous achetons et vendons les investissements sous-jacents au produit. Le montant réel varie en fonction de la quantité que nous achetons et vendons.	0,04%

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 - Produits et charges des placements**

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

NOTE 2 - 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 3 - 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 R-CO WM LT GROWTH

5.1 . RAPPORT DE GESTION

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

Le compartiment R-CO WM LT GROWTH a été lancé le 31 mai 2013.

La période de souscription initiale a été fixée du 29 mai 2013 au 31 mai 2013.

Le prix initial de souscription a été fixé à 100,00 EUR à la date du 31 mai 2013 avec date valeur au 5 juin 2013.

5.1.2 . *Cotation en bourse*

Non applicable.

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

Objectifs du compartiment

Le compartiment « R-co WM LT Growth » a pour objectif 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. En conséquence, le compartiment ne dispose pas d'indice de référence.

Le compartiment pourra être investi à la fois (i) en actions ou en valeurs mobilières assimilables, (ii) en produits de taux ou en valeurs assimilables (à hauteur de 30% maximum en obligations émises par des sociétés bénéficiant d'un rating inférieur à BBB- ou équivalent) émis principalement (i.e. au minimum 50%) par des gouvernements, le secteur public, le secteur privé et/ou des institutions supranationales et (iii) en parts d'organismes de placement collectif (OPC) de type ouvert.

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 les actifs en portefeuille contre le risque de change.

Par ailleurs, en cas de création d'une classe de parts non assortie d'une couverture du risque de change, les montants, en cas d'émission, de changement de compartiment, de rachat ou de distribution, seront calculés sur la base des taux de change en vigueur à ce moment.

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 produit financier 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.

Les émetteurs des titres choisis dans la poche obligataire seront des gouvernements, le secteur public, le secteur privé et/ou des institutions supranationales, principalement (i.e. au minimum 50%) notés investment grade. Ceux-ci seront réputés de bonne qualité.

Les actifs pourront également être placés en actions de sociétés cotées sur les marchés émergents, ainsi qu'en obligations émises par des émetteurs publics ou privés de pays émergents. Ces investissements s'effectueront à concurrence de maximum 30% 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 sont principalement (i.e. au minimum 50%) notés investment grade (investment grade: 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 émetteurs publics ou privés de pays émergents. Elles pourront, le cas échéant, être émises par des sociétés bénéficiant d'un rating inférieur à BBB- et/ou Baa3, ou être non notées, à hauteur de 30% 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.

5.1.7 . Politique suivie pendant l'exercice

Bien que la poussée inflationniste soit combattue depuis plusieurs trimestres par d'amples et répétées hausses de taux directeurs, sans réellement réussir à en inverser franchement la tendance, les nouvelles conditions monétaires en viennent à dégrader nettement les conditions de crédit. Non seulement dans la « vie courante » (il devient plus difficile d'obtenir un crédit, par ailleurs plus cher) mais aussi sur les marchés financiers, avec une forte perte de valorisation des portefeuilles obligataires.

Ce brusque changement de contexte entraîne, au premier trimestre 2023, la faillite subite de deux des principales banques régionales américaines (Silicon Valley Bank et Signature Bank), et s'avère fatal au Crédit Suisse, en mauvaise passe depuis des années. Décidé en quelques heures, le mariage arrangé avec UBS surprend les intervenants de marché et bouscule arbitrairement certaines règles relatives au traitement des créanciers... Fortes des enseignements de la « Grande Crise Financière » des années 2007-2008, les Banques centrales américaine et suisse ont su réagir rapidement

et de façon déterminée à des situations qui auraient largement pu dégénérer, sans pour autant protéger « coûte que coûte » l'existence de ces trois établissements.

Ces événements inattendus au sein du secteur financier compliquent la tâche des Banquiers centraux et incitent à revoir à la baisse les niveaux finaux des différents mouvements de hausse des taux directeurs. Cette perspective profite aux valeurs dites « de croissance » (et notamment technologiques), mais aussi aux placements obligataires et aux valorisations de produits structurés.

Derrière cette petite révolution sur la hausse des taux émerge 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.

D'autre part, ce premier semestre 2023 est également marqué par d'intenses mois de négociations sur le relèvement du plafond de la dette des Etats-Unis. Avec un accord de principe trouvé entre le Président de la Chambre des représentants et le Président américain, le projet de loi baptisé « Fiscal Responsibility Act 2023 » permet d'éloigner le risque d'un défaut de paiement de la part de la plus grande économie mondiale. Cependant, ce tumulte entame la crédibilité de l'État Fédéral américain et entraîne la mise sous-surveillance par l'agence Fitch de la notation crédit des États-Unis. Pour rappel, en 2011, l'agence de notation Standard & Poor's avait dégradé cette notation crédit, dans un contexte similaire de tension autour du plafond de la dette, en passant la notation crédit de « AAA » à « AA+ ».

Enfin, le semestre se clôture sur le symposium annuel de la Banque Centrale Européenne (BCE). Celui-ci est l'occasion de rassembler à Sintra les Présidents des principales Banques Centrales des pays occidentaux, partageant à l'unisson leurs inquiétudes face au niveau actuel de l'inflation et à son ancrage de plus en plus marqué dans les économies. En effet, l'inflation sous-jacente reste à un niveau élevé et la dynamique « baissière » leur semble trop lente. Bien que le « pic du resserrement » de la politique monétaire puisse être différent selon les pays, le ton des discours est résolument agressif, et plusieurs hausses de taux sont prévues d'ici à la fin d'année. Le Président de la Réserve Fédérale américaine, malgré 5% de hausse des taux directeurs depuis mars 2022, a indiqué prévoir un lent retour à la cible de l'inflation sous-jacente, qui devrait être a priori acté en 2025. Ainsi, selon J. Powell, un assouplissement de la politique monétaire n'est pas « d'actualité pour le moment ni dans un avenir proche ». Cette vision sur la direction des taux intèrêt est en contradiction avec les anticipations des acteurs du marché qui estiment que des baisses de taux sont à prévoir dès le début de l'exercice 2024.

Dans ce contexte, au 30 juin, les marchés actions internationaux (MSCI World, devise locale) affichent une performance positive de 15%. Aux Etats-Unis, le S&P 500 enregistre une performance presque similaire de 16,6% en dollars, essentiellement porté par l'excellente trajectoire de ses *méga caps*, les GAFAM. Avec l'engouement autour de l'intelligence artificielle et les premières discussions d'apaisements sur les hausses de taux, le secteur des valeurs « technologiques » est à l'honneur ce semestre, avec une progression de 38,9% (Nasdaq, USD). La zone Euro quant à elle, n'est pas en reste et affiche un gain de 16,2% (Eurostoxx 50, EUR). Du côté des taux, l'Euro EMTS, représentant la dette des pays de la zone euro, participe aux performances avec une appréciation de 2,6% en euros.

5.1.8 . Politique future

L'inflation reste la problématique majeure des économies, dans un contexte où le ralentissement économique se matérialise davantage. Les Banquiers centraux sont dans une situation complexe nécessitant une réponse « musclée », quitte à aggraver le contexte économique et accélérer l'entrée en récession, mais leur détermination à vaincre l'inflation demeure entière

Dans ce contexte macro-économique qui nous paraît en dégradation, nous continuons d'adopter une vue mesurée pour les placements « actions » tandis que nous affichons une vision positive sur le marché « obligataire », notamment via des produits à échéances. D'autre part, le contexte de taux favorise toujours l'intégration des produits structurés dans l'allocation d'actifs, tout comme le renforcement des placements obligataires, notamment sur les émissions *investment grade*.

5.1.9 . Indicateur synthétique de risque



L'indicateur synthétique de risque permet d'apprécier le niveau de risque de ce produit par rapport à d'autres et indique la probabilité que ce produit enregistre des pertes en cas de mouvements sur les marchés ou d'une impossibilité de notre part de vous payer. Ce produit a été catégorisé dans la classe de risque 3 sur 7, qui est une classe de risque entre basse et moyenne et reflète principalement une politique de gestion discrétionnaire sur les marchés actions et produits de taux. Autrement dit les pertes potentielles liées aux futurs résultats du produit se situent à un niveau entre faible et moyen et si la situation venait à se détériorer sur le marché il est peu probable que notre capacité à vous payer en soit affectée. L'indicateur de risque part de l'hypothèse que vous conservez le produit sur une durée supérieure ou égale à 5 ans ; dans le cas contraire, le risque réel peut être très différent, et vous pourriez obtenir moins en retour. La catégorie de risque

associée à cet OPC est susceptible d'évoluer dans le temps. La catégorie la plus faible ne signifie pas un investissement sans risque.

5.2 . BILAN

	Au 30.06.23 (en EUR)	Au 30.06.22 (en EUR)
SECTION 1: SCHEMA DU BILAN		
TOTAL DE L'ACTIF NET	114.024.392,91	104.919.668,05
I. Actifs immobilisés	23,65	-395,33
A. Frais d'établissement et d'organisation	23,65	-395,33
II. Valeurs mobilières, instruments du marché monétaire, OPC et instruments financiers dérivés	112.282.162,02	102.812.163,19
A. Obligations et autres titres de créance		
a. Obligations	10.992.454,09	16.428.943,56
b. Autres titres de créance		
b.1. Avec instruments financiers dérivés « embedded »	25.018.792,22	15.069.487,72
C. Actions et autres valeurs assimilables à des actions		
a. Actions	47.133.237,92	48.676.230,53
E. OPC à nombre variable de parts	29.196.821,59	22.855.352,08
F. Instruments financiers dérivés		
e. Sur actions		
i. Contrats d'option (+/-)	-59.143,80	-217.850,70
IV. Créances et dettes à un an au plus	198.493,55	24.495,76
A. Créances		
a. Montants à recevoir	185.207,13	247.645,46
b. Avoirs fiscaux	18.483,74	18.015,18
B. Dettes		
a. Montants à payer (-)	-5.197,32	77,43
c. Emprunts (-)		-241.242,31
V. Dépôts et liquidités	1.774.667,70	2.072.487,10
A. Avoirs bancaires à vue	1.602.162,40	1.405.615,70
C. Autres	172.505,30	666.871,40
VI. Comptes de régularisation	-230.954,01	10.917,33
B. Produits acquis	92.409,42	181.283,20
C. Charges à imputer (-)	-323.363,43	-170.365,87
TOTAL CAPITAUX PROPRES	114.024.392,91	104.919.668,05
A. Capital	104.335.414,89	116.339.423,36
D. Résultat de l'exercice (du semestre)	9.688.978,02	2.312.039,47
SECTION 2: POSTES HORS BILAN		
II. Valeurs sous-jacentes des contrats d'option et des warrants (+)	1.291.554,39	-5.451.488,20
B. Contrats d'option et warrants vendus	1.291.554,39	-5.451.488,20

5.3 . COMPTE DE RESULTATS

	Au 30.06.23 (en EUR)	Au 30.06.22 (en EUR)
SECTION 3: SCHEMA DU COMPTE DE RÉSULTATS		
I. Réductions de valeur, moins-values et plus-values	8.465.502,52	-12.675.286,01
A. Obligations et autres titres de créance		
a. Obligations	703.552,24	-3.303.294,82
b. Autres titres de créance		
b.1. Avec instruments financiers dérivés « embedded »	1.171.903,50	-676.185,52
C. Actions et autres valeurs assimilables à des actions		
a. Actions	5.381.484,92	-4.267.979,56
E. OPC à nombre variable de parts	1.646.421,09	-2.489.411,64
F. Instruments financiers dérivés		
e. Sur actions		
i. Contrats d'option	17.895,90	40.364,48
H. Positions et opérations de change		
b. Autres positions et opérations de change	-455.755,13	-1.978.778,95
II. Produits et charges des placements	1.506.100,84	1.549.832,89
A. Dividendes	1.326.703,98	1.471.825,48
B. Intérêts		
a. Valeurs mobilières/instruments du marché monétaire	241.271,33	117.666,52
b. Dépôts et liquidités	21.363,95	756,75
C. Intérêts d'emprunts (-)	-62,53	-3.958,90
E. Précomptes mobiliers (-)		
b. D'origine étrangère	-85.990,87	-42.705,61
F. Autres produits provenant des placements	2.814,98	6.248,65
III. Autres produits		118,29
B. Autres		118,29
IV. Coûts d'exploitation	-282.625,34	-294.420,48
A. Frais de transaction et de livraison inhérents aux placements (-)	-12.060,37	-40.126,85
C. Rémunération due au dépositaire (-)	-8.998,39	-10.920,09
D. Rémunération due au gestionnaire (-)		
a. Gestion financière	-223.188,87	-214.895,25
b. Gestion administrative et comptable	-9.231,33	-9.231,12
E. Frais administratifs (-)	-1.308,40	-2.290,83
F. Frais d'établissement et d'organisation (-)	-302,61	-2.143,05
G. Rémunérations, charges sociales et pensions (-)	-1.250,06	-1.250,02
H. Services et biens divers (-)	-3.103,83	-4.957,78
J. Taxes	-17.855,40	-4.456,62
K. Autres charges (-)	-5.326,08	-4.148,87
Produits et charges de l'exercice (du semestre)	1.223.475,50	1.255.530,70
Sous Total II + III + IV		
V. Bénéfice courant (perte courante) avant impôts sur le résultat	9.688.978,02	-11.419.755,31
VII. Résultat de l'exercice (du semestre)	9.688.978,02	-11.419.755,31

5.4 . COMPOSITION DES ACTIFS ET CHIFFRES-CLES**5.4.1 . Composition des actifs au 30.06.23**

Dénomination	Quantité au 30.06.23	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 MARCHÉ SIMILAIRE</u>							
BNP PARIBAS ISSUANCE 0.00 21-31 31/03U	665.000	EUR	91,93%	611.301,25		0,54%	0,54%
BNP PAR IS BV CV FL.R 22-24 30/09A	2.000.000	EUR	99,32%	1.986.300,00		1,77%	1,74%
GOLDMAN SACHS CV 3.41 22-26 09/11A	2.000.000	EUR	101,33%	2.026.600,00		1,81%	1,78%
MORGAN STANLEY CV ZCP 22-25 06/06U	3.500.000	EUR	97,87%	3.425.275,00		3,05%	3,00%
ROYAL BANK OF CANADA FL.R 23-25 10/01Q	3.000.000	EUR	102,49%	3.074.700,00		2,74%	2,70%
EUR				11.124.176,25		9,91%	9,76%
BNP PARIBAS ISSUANCE BV 0.0 21-26 13/10U	5.000.000	USD	105,08%	4.835.265,97		4,30%	4,24%
USD				4.835.265,97		4,30%	4,24%
OBLIGATIONS-Emises par un établissement de crédit				15.959.442,22		14,21%	14,00%
AUTRES TITRES DE CREANCE - Avec instruments financiers dérivés embedded				15.959.442,22		14,21%	14,00%
UNITED STATES FL.R 22-24 30/04S	4.947.000	USD	97,61%	4.443.716,69		3,96%	3,90%
USD				4.443.716,69		3,96%	3,90%
OBLIGATIONS-Emises par un état				4.443.716,69		3,96%	3,90%
AXA SA FL.R 04-XX 29/10A	5.570.000	EUR	80,98%	4.510.697,40		4,02%	3,95%
CITIGROUP GLOBAL MARFL.R 22-27 16/11A	2.000.000	EUR	101,90%	2.038.040,00		1,81%	1,79%
EUR				6.548.737,40		5,83%	5,74%
OBLIGATIONS-Emises par un établissement de crédit				6.548.737,40		5,83%	5,74%
OBLIGATIONS				10.992.454,09		9,79%	9,64%
AIR LIQUIDE SA	13.817	EUR	164,20	2.268.751,40		2,02%	1,99%
ALSTOM	58.660	EUR	27,32	1.602.591,20		1,43%	1,41%
ALTAREA	20.585	EUR	101,60	2.091.436,00		1,86%	1,83%
ATOS SE	5.550	EUR	13,08	72.594,00		0,06%	0,06%
AXA SA	94.165	EUR	27,03	2.544.809,13		2,27%	2,23%
BNP PARIBAS SA	62.555	EUR	57,72	3.610.674,60		3,21%	3,17%
BOUYGUES SA	109.750	EUR	30,76	3.375.910,00		3,01%	2,96%
CIE DE SAINT-GOBAIN	6.600	EUR	55,73	367.818,00		0,33%	0,32%
DANONE SA	32.930	EUR	56,14	1.848.690,20		1,65%	1,62%
ENGIE SA	45.510	EUR	15,23	693.026,28		0,62%	0,61%
ESSILORLUXOTTICA SA	5.500	EUR	172,60	949.300,00		0,84%	0,83%
EUTELSAT COMMUNICATIONS SA	228.570	EUR	5,98	1.365.705,75		1,21%	1,20%
KERING	2.790	EUR	505,60	1.410.624,00		1,26%	1,24%
LVMH	3.140	EUR	863,00	2.709.820,00		2,41%	2,38%
TELEPERFORMANCE SE	8.619	EUR	153,45	1.322.585,55		1,18%	1,16%
TOTALENERGIES SE	50.000	EUR	52,55	2.627.500,00		2,34%	2,30%
France				28.861.836,11		25,70%	25,31%

Dénomination	Quantité au 30.06.23	Devise	Cours en devises	Evaluation (en EUR)	% détenu de l'OPC	% Portefeuille	% Actif Net
ADOBE INC	1.785	USD	488,99	803.282,85		0,72%	0,70%
ALPHABET INC -A-	7.000	USD	119,70	771.120,93		0,69%	0,68%
ALPHABET INC -C-	17.750	USD	120,97	1.976.088,26		1,76%	1,73%
AMAZON.COM INC	10.300	USD	130,36	1.235.696,67		1,10%	1,08%
APPLE INC	1.900	USD	193,97	339.170,81		0,30%	0,30%
CITIGROUP INC	9.000	USD	46,04	381.336,28		0,34%	0,33%
HONEYWELL INTERNATIONAL INC	7.825	USD	207,50	1.494.282,62		1,33%	1,31%
META PLATFORMS INC A	2.690	USD	286,98	710.451,13		0,63%	0,62%
MICRON TECHNOLOGY INC	8.975	USD	63,11	521.270,25		0,46%	0,46%
MICROSOFT CORP	10.215	USD	340,54	3.201.376,86		2,85%	2,81%
PAYPAL HOLDINGS	1.785	USD	66,73	109.619,96		0,10%	0,10%
SCHRODINGER INC	8.135	USD	49,92	373.733,85		0,33%	0,33%
SERVICENOW INC	1.600	USD	561,97	827.491,26		0,74%	0,73%
WALT DISNEY CO	4.181	USD	89,28	343.529,98		0,31%	0,30%
États-Unis				13.088.451,71		11,66%	11,48%
ALIBABA GROUP	187.120	HKD	81,20	1.784.250,74		1,59%	1,56%
BAIDU INC -A- ADR REPR 8 SH -A-	10.910	USD	136,91	1.374.643,94		1,23%	1,20%
PING AN INS (GRP) CO -H-	89.000	HKD	49,85	520.996,51		0,46%	0,46%
TENCENT	18.120	HKD	331,60	705.589,91		0,63%	0,62%
Chine				4.385.481,10		3,91%	3,84%
AIRBUS GROUP	6.025	EUR	132,36	797.469,00		0,71%	0,70%
Pays-Bas				797.469,00		0,71%	0,70%
ACTIONS				47.133.237,92		41,98%	41,33%
R-CO CREDIT HORIZON 12M IC EUR	29	EUR	102.591,69	2.975.159,01	0,60%	2,65%	2,61%
Directive 2009/65/CE - Inscrit auprès de la FSMA				2.975.159,01		2,65%	2,61%
OPC-Obligations				2.975.159,01		2,65%	2,61%
ISHS S&P 500 EUR-ACC SHS EUR ETF	17.070	EUR	94,20	1.607.994,00	0,03%	1,44%	1,41%
RMM LUX BDL EUROPEAN EQUITY ALPHA CC EUR	13.005	EUR	110,53	1.437.456,96	1,59%	1,28%	1,26%
VANGUARD INV SR US OPP -INS-	815	USD	1.543,92	1.158.007,82	0,10%	1,03%	1,01%
Directive 2009/65/CE - Non Inscrit auprès de la FSMA				4.203.458,78		3,75%	3,68%
INVESTEC GLB STR FD ASIAN EQ FD -A- CAP	28.190	USD	27,83	722.002,30	0,09%	0,64%	0,63%
R CO WM WLD EQTIES THEMATIC RDT DBI ICC	2.000	EUR	847,09	1.694.180,00	21,61%	1,51%	1,49%
Directive 2009/65/CE - Inscrit auprès de la FSMA				2.416.182,30		2,15%	2,12%
OPC-Actions				6.619.641,08		5,90%	5,80%
R-CO VALOR C EUR	3.815	EUR	2.856,02	10.895.716,30	0,29%	9,70%	9,56%
Directive 2009/65/CE - Inscrit auprès de la FSMA				10.895.716,30		9,70%	9,56%
OPC-Mixtes				10.895.716,30		9,70%	9,56%
R COURT TERME FCP -D- DISTRIBUTION	1.425	EUR	3.535,23	5.037.702,75	0,45%	4,49%	4,42%
Directive 2009/65/CE - Non Inscrit auprès de la FSMA				5.037.702,75		4,49%	4,42%
OPC-Monétaires				5.037.702,75		4,49%	4,42%
OPC A NOMBRE VARIABLE DE PARTS				25.528.219,14		22,74%	22,39%
<u>AUTRES VALEURS MOBILIERES</u>							
BARCLAYS BANK FL.R 22-24 09/02Q	3.000.000	EUR	107,15%	3.214.500,00		2,86%	2,82%
MORGAN STANLEY CV 0.00 22-30 04/03U	5.500.000	EUR	106,27%	5.844.850,00		5,21%	5,12%
EUR				9.059.350,00		8,07%	7,94%
OBLIGATIONS-Emises par un établissement de crédit				9.059.350,00		8,07%	7,94%
AUTRES TITRES DE CREANCE - Avec instruments financiers dérivés embedded				9.059.350,00		8,07%	7,94%
SAINT GOBAIN DEC 50.000 15.12.23 PUT	-90	EUR	1,53	-13.770,00		-0,01%	-0,01%
TELEPERFORMANC DEC 130.00 15.12.23 PUT	-35	EUR	6,83	-23.905,00		-0,02%	-0,02%
WALT DISNEY CO JAN 85.00 19.01.24 PUT	-54	USD	4,32	-21.468,80		-0,02%	-0,02%
Contrat d'option - Sur actions				-59.143,80		-0,05%	-0,05%
R-CO TARGET 2024 HIGH YIELD C EUR	25.330	EUR	108,49	2.748.051,70	0,97%	2,44%	2,41%
Directive 2009/65/CE - Inscrit auprès de la FSMA				2.748.051,70		2,44%	2,41%

Dénomination	Quantité au 30.06.23	Devise	Cours en devises	Evaluation (en EUR)	% détenu de l'OPC	% Portefeuille	% Actif Net
OPC-Obligations				2.748.051,70		2,44%	2,41%
R-CO WM WEQ RDT-DBI-HD EUR I	735	EUR	1.252,45	920.550,75	0,25%	0,82%	0,81%
Directive 2009/65/CE - Inscrit auprès de la FSMA				920.550,75		0,82%	0,81%
OPC-Actions				920.550,75		0,82%	0,81%
OPC A NOMBRE VARIABLE DE PARTS				3.668.602,45		3,26%	3,22%
TOTAL PORTEFEUILLE				112.282.162,02		100,00%	98,47%
CACEIS BANK, BELGIUM BRANCH		USD		88.936,50			0,08%
CACEIS BANK, BELGIUM BRANCH		EUR		83.568,80			0,07%
Autres				172.505,30			0,15%
CACEIS BANK, BELGIUM BRANCH		CAD		547.278,92			0,48%
CACEIS BANK, BELGIUM BRANCH		USD		316.988,49			0,28%
CACEIS BANK, BELGIUM BRANCH		HKD		304.941,99			0,27%
CACEIS BANK, BELGIUM BRANCH		EUR		243.209,27			0,21%
CACEIS BANK, BELGIUM BRANCH		GBP		171.146,49			0,15%
CACEIS BANK, BELGIUM BRANCH		CHF		18.597,24			0,02%
Avoirs bancaires à vue				1.602.162,40			1,41%
DEPOTS ET LIQUIDITES				1.774.667,70			1,56%
CREANCES ET DETTES DIVERSES				198.493,55			0,17%
AUTRES				-230.930,36			-0,20%
TOTAL DE L'ACTIF NET				114.024.392,91			100,00%

5.4.2 . Répartition des actifs (en % du portefeuille)

Par pays	
Belgique	2,33%
Chine	3,90%
États-Unis	17,42%
France	48,98%
Irlande	2,46%
Jersey	1,81%
Luxembourg	1,92%
Pays-Bas	7,33%
Royaume-Uni	13,85%
TOTAL	100,00%

Par secteur	
Articles de bureaux et ordinateurs	0,30%
Banques et institutions financières	11,42%
Chimie	2,02%
Compagnies d'assurance	4,48%
Constructions, matériaux de construction	3,00%
Distribution, commerce de détail	4,00%
Electronique et semi-conducteurs	0,46%
Electrotechnique et électronique	1,43%
Energie et eau	0,62%
Fonds d'investissement	23,54%
Holding et sociétés financières	22,47%
Industrie aéronautique et spatiale	2,04%
Industrie automobile	2,72%
Industrie pharmaceutique et cosmétique	1,18%

Par secteur	
Internet et services d'Internet	10,88%
Pays et gouvernements	3,96%
Pétrole	2,34%
Services divers	0,10%
Sociétés immobilières	1,86%
Télécommunication	1,18%
TOTAL	100,00%

Par devise	
EUR	74,51%
HKD	2,68%
USD	22,81%
TOTAL	100,00%

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

Taux de rotation

	1er SEMESTRE
Achats	12.955.581,27
Ventes	12.112.793,41
Total 1	25.068.374,68
Souscriptions	
Remboursements	
Total 2	
Moyenne de référence de l'actif net total	111.305.851,62
Taux de rotation	22,52%

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 . Montant des engagements relatifs aux positions sur instruments financiers dérivés

Engagements sur options

Contrepartie	En EUR	Evaluation	Date de réalisation de la transaction
SAINT GOBAIN DEC 50.000 15.12.23 PUT	414.135,84	-13.770,00	07.06.23
TELEPERFORMANC DEC 130.00 15.12.23 PUT	455.000,00	-23.905,00	07.06.23
WALT DISNEY CO JAN 85.00 19.01.24 PUT	422.418,55	-21.468,80	06.06.23

5.4.5 . 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
Année	Cap.	Cap.	Cap.	Cap.	Cap.		Cap.
2021			785.932,49			116.339.423,36	148,03
2022			785.932,49			104.335.414,90	132,75
01.01.23 - 30.06.23			785.932,49			114.024.392,91	145,08

5.4.6 . 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.

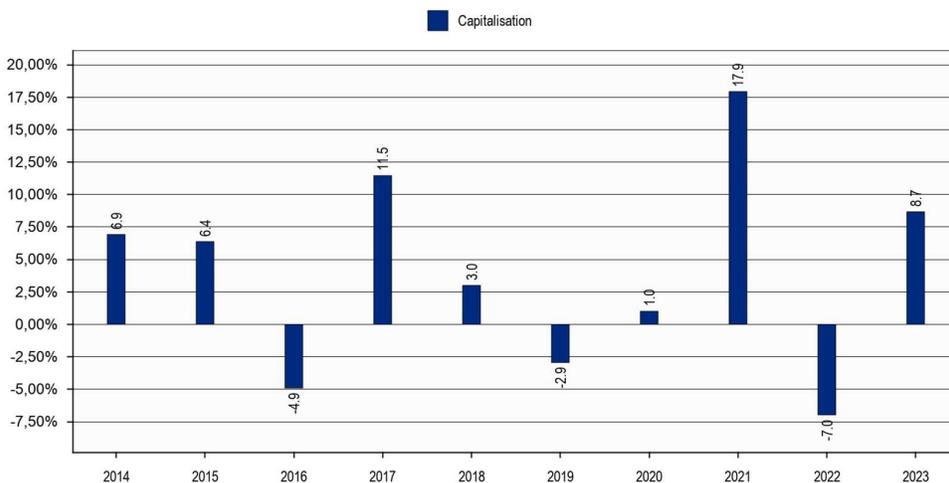
* Les rendements sont arrêtés à la fin de l'exercice comptable. Pour le rapport semestriel, l'exercice comptable s'entend de la période de 12 mois qui précède la clôture du semestre.

* 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
8,67% (en EUR)	6,04% (en EUR)	3,17% (en EUR)	3,80% (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

5.4.7 . Frais

Frais récurrents

- Part de capitalisation C - BE6248959254 : 0,86%

Frais de gestion et autres frais administratifs et d'exploitation	0,79 % de la valeur de votre investissement par an. Cette estimation se base sur les coûts réels au 30.06.2023.	0,79%
Coûts de transaction	0,07% de la valeur de votre investissement par an. Il s'agit d'une estimation des coûts encourus lorsque nous achetons et vendons les investissements sous-jacents au produit. Le montant réel varie en fonction de la quantité que nous achetons et vendons.	0,07%

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.

5.4.8 . Notes aux états financiers et autres informations

NOTE 1 - Dépôts et liquidités - Autres

La rubrique « V. C. Autres » du bilan est constituée de montants liés à un compte dépôt pour assurer la garantie des options en portefeuille.

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 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 - 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/>.