

KEREN CORPORATE

**DOCUMENT D'INFORMATION PERIODICITE ANNUELLE
DU 01/01/2019 AU 31/12/2019**

FORME JURIDIQUE DE L'OPC

FCP de droit Français
Relevant de la Directive 2009/65/E

CLASSIFICATION

OPCVM Obligations et autres titres libellés en euro

RAPPORT DE GESTION

KEREN CORPORATE

31/12/2019

SOCIETE DE GESTION

KEREN FINANCE - 178, boulevard Haussmann 75008 PARIS

DEPOSITAIRE

CM-CIC Market Solutions (CIC)– 6, avenue de Provence – 75009 PARIS

AFFECTATION DES RESULTATS

Capitalisation totale

DUREE MINIMALE DE PLACEMENT RECOMMANDEE

Supérieure à 3 ans

L'OBJECTIF DE GESTION

Le fonds a pour objectif de gestion la recherche d'une performance supérieure l'indice Bloomberg Barclays EuroAgg Treasury 3-5 ans sur la durée de placement recommandée.

INDICATEUR DE REFERENCE

Bloomberg Barclays EuroAgg Treasury 3-5 ans (Ticker bloom : LET3TREU Index).

Bloomberg Barclays EuroAgg Treasury 3-5 ans représente le cours d'un panier d'emprunts d'Etats souverains de la zone euro, à taux fixe et liquides, d'une durée résiduelle de 3 à 5 années. L'indice Bloomberg Barclays EuroAgg Treasury reproduit la performance du marché des emprunts d'Etats de la zone euro, en s'appuyant sur un panier d'emprunts sélectionnés selon des critères précis. Tous les emprunts d'Etats de la zone euro ne sont donc pas inclus dans cet indice.

L'indicateur est retenu en cours de clôture et exprimé en euro, coupons réinvestis.

STRATEGIE D'INVESTISSEMENT

Afin de réaliser l'objectif de gestion, le fonds adopte un style de gestion active en investissant sur des titres de créance et instruments du marché monétaire, libellés en euro ou en devises, de dette privée, et de dette convertible, sans contrainte a priori d'allocation par zones géographiques, duration, notation, secteur d'activités ou types de valeurs. Il s'expose accessoirement sur les marchés internationaux hors de la zone euro. La gestion repose sur l'analyse par le gérant des écarts de rémunération entre les différentes maturités (courbe), entre les différents pays et entre les différentes qualités de signature des émetteurs.

Le choix des signatures privées provient des analyses financières et sectorielles réalisées par l'ensemble de l'équipe de gestion et de sa connaissance des émetteurs pour juger des paramètres tels que le risque de défaut, la capacité de remboursement de l'entreprise et les caractères résilients de son activité à générer des cash flows et de l'appréciation des éléments quantitatifs comme le supplément de rémunération par rapport aux emprunts d'Etat. Le choix des maturités résulte, entre autres, des anticipations inflationnistes du gérant et des volontés affichées par les Banques centrales dans la mise en œuvre de leur politique monétaire.

Le fonds s'engage à respecter les fourchettes d'exposition sur l'actif net suivantes :

- de 50% à 100% en instruments de taux du secteur privé de toutes notations ou non notés, dont de 0% à 90% en instruments de taux spéculatifs selon l'analyse de la société de gestion ou celle des agences de notation, à l'acquisition ou en cours de vie. En ce qui concerne les instruments de taux, la société de gestion mène sa propre analyse crédit dans la sélection des titres à l'acquisition et en cours de vie. Elle ne s'appuie pas exclusivement ou mécaniquement sur les notations fournies par les agences de notation pour évaluer la qualité de crédit de ces actifs et met en place les procédures d'analyse du risque de crédit nécessaires pour prendre ses décisions à l'achat ou en cas de dégradation de ces titres

- de 0% à 35% sur les marchés des obligations convertibles

d'émetteurs internationaux, libellées en euro ou en devises, dont :

- de 0% à 10% sur les marchés internationaux hors de la zone euro, y compris de pays émergents.

La fourchette de sensibilité de la partie exposée au risque de taux est comprise entre 0 et + 5.

- de 0% à 10% sur les marchés d'actions de toutes capitalisations, de tous secteurs, de toutes zones géographiques.

- de 0% à 10% au risque de change sur les devises hors euro.

Le cumul des expositions ne dépasse pas 100% de l'actif.

L'OPCVM est investi :

- en actions, en titres de créance et instruments du marché monétaire.
- jusqu'à 10% de son actif net en OPCVM de droit français ou étranger, en FIA de droit français ou établis dans d'autres Etats membres de l'UE et en fonds d'investissement de droit étranger, répondant aux conditions de l'article R.214-13 du Code Monétaire et Financier.

Il peut également intervenir sur les :

- contrats financiers à terme ferme ou optionnels et titres intégrant des dérivés, utilisés respectivement à titre de couverture et de couverture ou exposition des risques de taux, d'action, et de change.
- dépôts, emprunts d'espèces, acquisitions et cessions temporaires.

PROFIL DE RISQUE

RISQUES NON PRIS EN COMPTE DANS L'INDICATEUR

Risque de crédit : En cas de dégradation de la qualité des émetteurs ou si l'émetteur n'est plus en mesure de faire face à ses échéances, la valeur de ces titres peut baisser, entraînant ainsi la baisse de la valeur liquidative.

Par ailleurs le fonds est exposé au risque lié aux investissements dans des titres spéculatifs (haut rendement) selon l'analyse de la société de gestion ou celle des agences de notation qui présentent un risque accru de défaillance, et sont susceptibles de subir des variations de valorisation plus marquées et/ou plus fréquentes. Ceci pourrait entraîner une baisse de la valeur liquidative plus forte.

Risque lié à l'impact des techniques telles que les produits dérivés : l'utilisation des produits dérivés peut entraîner à la baisse sur de courtes périodes des variations sensibles de la valeur liquidative en cas d'exposition dans un sens contraire à l'évolution des marchés.

Risque de perte en capital : La perte en capital se produit lors de la vente d'une part à un prix inférieur à celui payé à l'achat. L'OPCVM ne bénéficie d'aucune garantie ou protection du capital. Le capital initialement investi est exposé aux aléas du marché, et peut donc, en cas d'évolution boursière défavorable, ne pas être restitué intégralement.

Risque de taux : En cas de hausse des taux d'intérêt, la valeur des instruments investie en taux fixe peut baisser et pourra faire baisser la valeur liquidative du fonds.

Risque lié aux investissements dans des titres spéculatifs (haut rendement) : Les titres évalués « spéculatifs » selon l'analyse de la société de gestion ou des agences de notation présentent un risque accru supérieur de défaillance, et sont susceptibles de subir des variations de valorisation plus marquées et/ou plus fréquentes, pouvant entraîner une baisse de la valeur liquidative

Risque lié aux obligations convertibles : La valeur des obligations convertibles dépend de plusieurs facteurs : niveau des taux d'intérêt, évolution du prix des actions sous-jacentes, évolution du prix du dérivé intégré dans l'obligation convertible. Ces différents éléments peuvent entraîner une baisse de la valeur liquidative de l'OPCVM.

Risque de marché actions : Les marchés actions peuvent connaître des fluctuations importantes dépendant des anticipations sur l'évolution de l'économie mondiale, et des résultats des entreprises. En cas de baisse des marchés actions, la valeur liquidative du fonds pourra baisser.

Risque de change : Une évolution défavorable de l'euro par rapport à d'autres devises pourrait avoir un impact négatif et entraîner la baisse de la valeur liquidative.

Risque de contrepartie : Le risque de contrepartie résulte de toutes les opérations de gré à gré sur [les contrats financiers], et opérations d'acquisitions et cessions temporaires de titres] et les garanties financières) conclus avec la même contrepartie.

Le risque de contrepartie mesure le risque de perte en cas de défaillance d'une contrepartie incapable de faire face à ses obligations contractuelles avant que l'opération ait été réglée de manière définitive sous la forme d'un flux financier. Dans ce cas, la valeur liquidative pourrait baisser.

COMMENTAIRE DE GESTION

Nous avons quitté l'année 2018 sur une note particulièrement pessimiste en évoquant les risques baissiers relatifs à la croissance, toujours poussive en Europe, mais également dépendante des tensions commerciales persistantes entre la Chine et les Etats-Unis. Cette problématique, conjuguée aux différents risques politiques (budget Italien, Brexit) et aux anticipations d'un resserrement monétaire en cours d'année nous avait poussé à être relativement prudent sur les perspectives du marché obligataire.

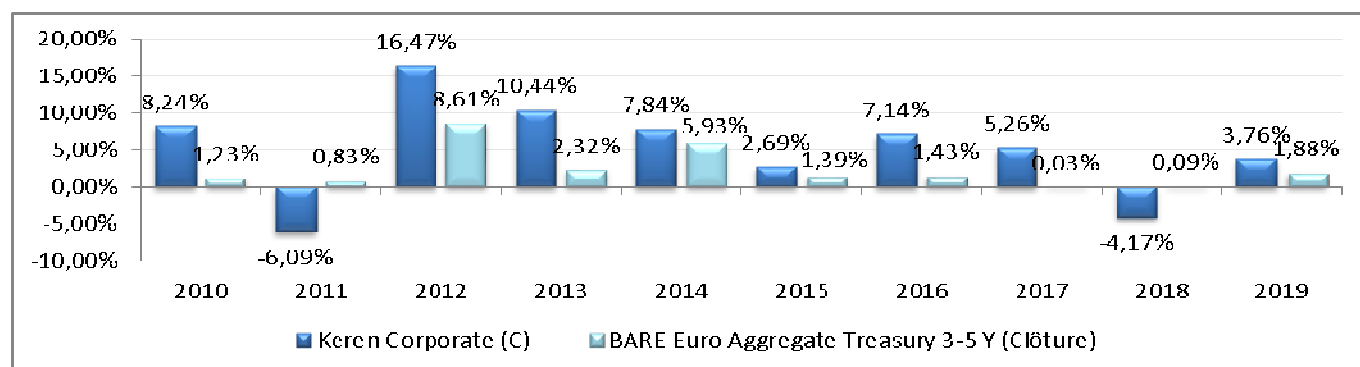
Or, l'incertitude liée à la dynamique du commerce mondial a conduit les entreprises à réduire leurs dépenses d'investissement. Ce mouvement fût à l'origine de publications décevantes dans le secteur manufacturier. Face à cette aversion au risque de plus en plus pesante sur le climat des affaires, les banques centrales ont radicalement changé de cap, et réorienté leur politique vers un assouplissement synchronisé. La Fed fut la première à dégainer puisqu'elle annonça à la fin du premier trimestre l'arrêt du cycle de resserrement de sa politique monétaire, initiée fin 2015, par le biais de l'interruption de ses 2 moteurs : Suspension momentanée de la hausse de ses taux directeurs combinée à une temporisation de la réduction de son bilan. Et, lorsque les tensions sino-américaines ressurgirent durant l'été, la banque centrale surpris l'ensemble des investisseurs en baissant à 3 reprises ses taux d'intérêts afin de soutenir la croissance américaine.

De son côté, La BCE n'avait pas la même marge de manœuvre. Cependant, les dernières décisions de Mario Draghi en tant que gouverneur de la Banque Centrale n'en fût pas moins réconfortantes. L'institution a repris ses achats d'obligations à un rythme de 20 Milliards d'Euros par mois et cette intervention se poursuivra sans « deadline » programmée. De plus, cette action s'est bien plus étendue aux entreprises que par le passé car le taux de détention sur la dette souveraine (1/3 des titres) était proche des limites fixées par l'institution.

Dès lors, ce signal fort vint stimuler le marché primaire qui affiche en fin d'année des chiffres exceptionnels : les émissions des obligations d'entreprises européennes se sont élevées à 445 Milliards d'euros durant cette édition. Le record de 2017 est battu. La liquidité déployée par l'institution européenne a permis de créer des conditions favorables pour les émetteurs mais également de faire progresser la valeur des titres sur le marché secondaire car la prime de risque n'a cessé de se resserrer. Les taux bas, voire négatifs pour la majorité des obligations souveraines en zone euro, ont poussé les investisseurs en recherche de rendement vers le segment des obligations d'entreprises. Il convient malgré tout de souligner que le marché du crédit High Yield se caractérise aujourd'hui par une recherche de rendement mais également de sécurité. Les titres dont les fondamentaux sont considérés de qualité voient leur spread de crédit à un niveau très proche du segment Investment grade.

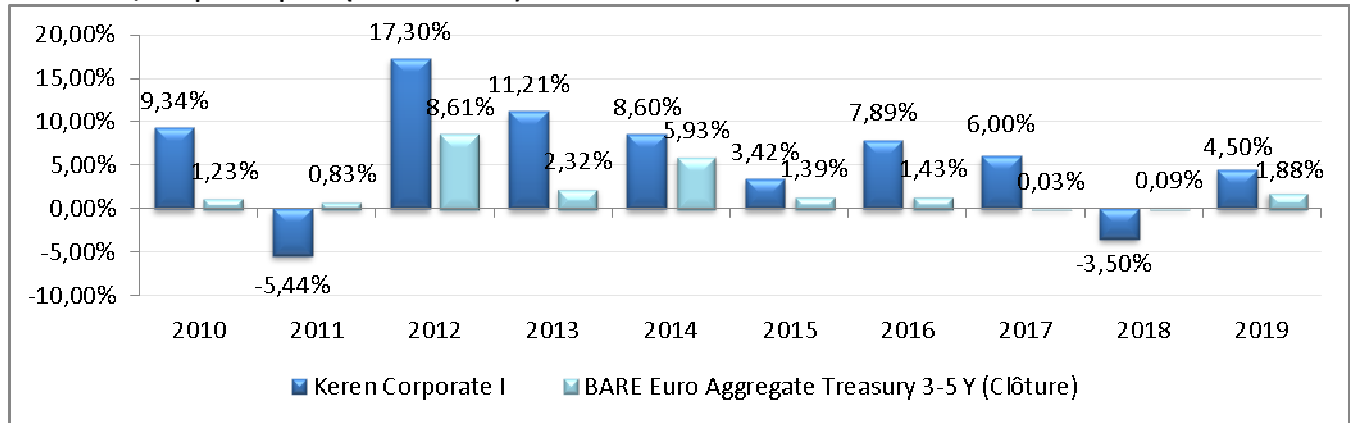
A la fin d'année, Keren Corporate affiche une performance annuelle de :

➤ + 3,76% pour la part C (FR0010697532)



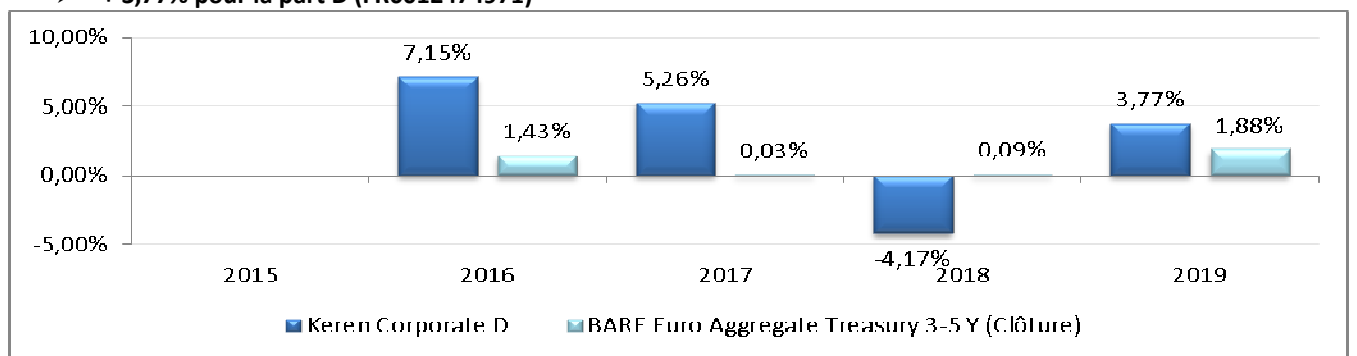
Les performances passées ne préjugent pas des résultats futurs et ne sont pas constantes dans le temps.

➤ **+ 4,50% pour la part I (FR0010700401)**



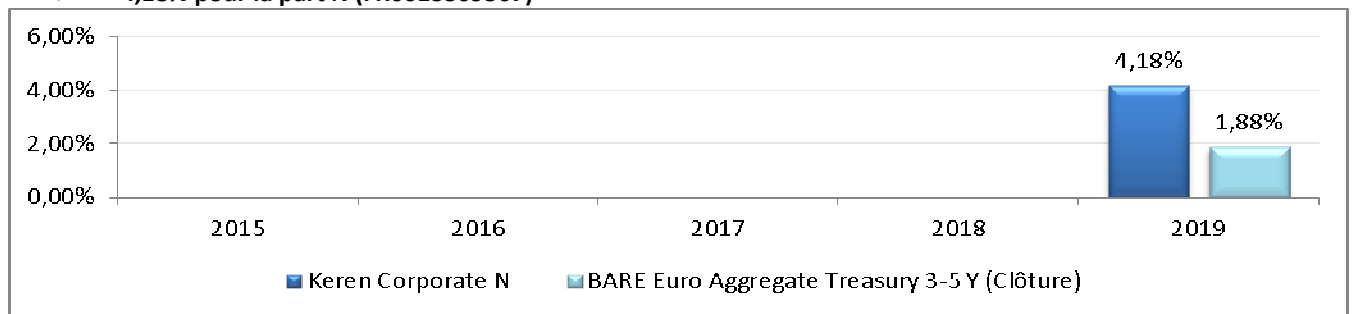
Les performances passées ne préjugent pas des résultats futurs et ne sont pas constantes dans le temps.

➤ **+ 3,77% pour la part D (FR0012474971)**



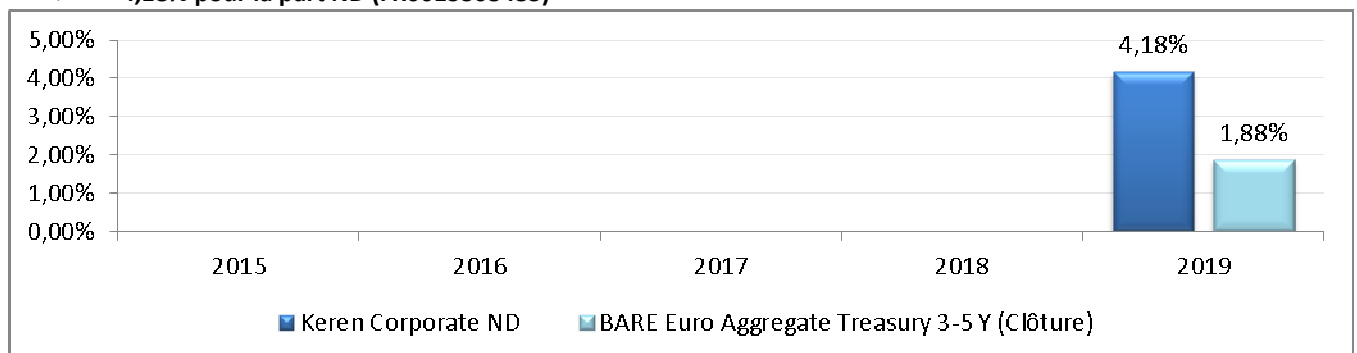
Les performances passées ne préjugent pas des résultats futurs et ne sont pas constantes dans le temps.

➤ **+ 4,18% pour la part N (FR0013309507)**



Les performances passées ne préjugent pas des résultats futurs et ne sont pas constantes dans le temps.

➤ **+ 4,18% pour la part ND (FR0013308483)**



Les performances passées ne préjugent pas des résultats futurs et ne sont pas constantes dans le temps.

Contre une hausse de **1.88%** pour son indice de référence (Bloomberg Barclays EuroAgg Treasury 3-5 ans). Cette surperformance est à relativiser car le segment High yield européen affiche une évolution supérieure à 5% au cours de l'année.

La progression du portefeuille est à mettre principalement au crédit des obligations à taux fixes, et, plus précisément **Mobilux, Eramet et Altice** qui représentent à eux trois **55%** de la contribution annuelle. Mobilux, première ligne du portefeuille au 31/12/2019 (8.87% de l'actif net) est la société mère du détaillant français de meubles et d'appareils électriques BUT SAS. Ce dernier a publié de solides résultats durant l'exercice 2019 en indiquant de nouvelles améliorations pour l'ensemble de l'année. La société a établi un solide historique de gains de parts de marché au cours des 10 dernières années : En 2018, BUT représentait 14% du marché français du meuble, contre 11% en 2013 et 9% en 2008. Les paramètres financiers de la société se sont considérablement améliorés au cours de l'exercice 2019, soutenus par une forte croissance de l'Ebitda et une gestion plus efficace du fonds de roulement. Nous conservons notre conviction sur cet émetteur car nous avons la conviction que Mobilux maintiendra une performance opérationnelle et une génération de flux de trésorerie positive en 2020. De son côté, Altice, véritable Colosse européen dans le secteur des télécom et Média a vu l'ensemble de ses titres rebondir durant l'année. Les cessions d'actifs mises en œuvres par Patrick Drahi ont permis de désendetter le groupe et le programme de refinancement obligataire s'est fait dans de très bonnes conditions de marché suite à l'intervention des banques centrales. Cette optimisation financière s'est accompagnée de résultats rassurant. En effet, sa filiale opérationnelle SFR a réalisé un chiffre d'affaires de 2,6 milliards d'euros au deuxième trimestre, en hausse de 4% en glissement annuel. Le résultat brut d'exploitation (Ebitda) a bondi de 10% à 1,08 milliard, pour s'établir à un niveau jamais atteint. L'appétit des investisseurs dans un environnement de taux bas a permis au groupe de lever 2.55 Milliards d'euros d'obligations seniors garanties en Septembre dernier contre 1.55 Milliards prévues initialement. Nous estimons que les titres de l'émetteur seront de nouveau recherchés cette année même si les investisseurs garderont un œil avisé sur l'endettement général du groupe.

Sur le front des déceptions, les titres **Rallye** et **Ymagis** ont considérablement pénalisé la performance du fonds. Etouffée par le poids de sa dette, Rallye, maison-mère de Casino Guichard Perrachon, s'est placée en procédure de sauvegarde afin de suspendre le remboursement de sa dette et négocier celle-ci avec ses créanciers. Les obligations ont vu leur prix dégringoler car cette situation implique de lourdes pertes pour les porteurs de dette. En effet, les emprunts obligataires qui représentent 40% de la dette de la holding ne sont pas adossés à des actifs et se retrouvent en conséquence dans une position de subordination vis-à-vis de la dette bancaire. Face à cette contrainte, nous n'avons pas entrevue de perspectives d'amélioration à moyen terme et décidé de vendre l'ensemble des souches détenues.

Le portefeuille a particulièrement profité de son exposition aux valeurs **Industrielles** puisque le secteur affiche une contribution à la performance de **61%**.

Phénomène récurrent depuis 3 ans, **Keren Corporate** a été confronté durant l'exercice au remboursement de 21 obligations avant leurs échéances. La gestion du fonds qui s'appuyait auparavant sur une stratégie Buy & hold doit aujourd'hui, dans cet environnement de spread resserré, être bien plus flexible et dynamique. Les entreprises ont pour la plupart géré activement leur dette et souhaité exercer leurs options de Call afin de profiter des coûts de financement très bas. Ces flux de trésorerie ont pour la plupart été réinvestis sur le marché secondaire mais également sur le marché primaire. A titre indicatif, nous avons participé aux émissions obligataires de **Kiloutou 3.375% 2026**, **Altice 8% 2027** et **Foncière verte 4.5% 2025**.

L'actif net du fonds s'établit à **235,61 Millions d'Euros** en fin de période (au 31/12/2019).

L'action des banques centrales a permis de constater une baisse sensible des rendements sans que ce mouvement soit corrélé à l'amélioration des fondamentaux. Si le contexte de faible croissance associé à une inflation basse est idéal pour la classe d'actif, nous sommes conscients que ces performances seront difficilement reproductibles cette année car 1/ l'effet de base n'est pas le même, 2/les marges de manœuvre de la FED et la BCE sont restreintes. Dès lors, nous serons vigilent sur les signatures les plus endettées compte

tenues des risques sur le cycle économique, et, la prévision d'une hausse des taux de défaut à 3.6% d'ici un an en Europe, communiquée récemment par l'agence de notation Moody's.

Le process de gestion du fonds ne respecte pas les critères ESG.

FRAIS D'INTERMEDIATION

Le compte-rendu relatif aux frais d'intermédiation prévu à l'article 314-82 du Règlement Général de l'Autorité des Marchés Financiers est disponible sur le site internet de la société de gestion et/ou à son siège social.

POLITIQUE DU GESTIONNAIRE EN MATIERE DE DROIT DE VOTE

Conformément aux articles 314-100 à 314-102 du Règlement Général de l'Autorité des Marchés Financiers, les informations concernant la politique de vote et le compte-rendu de celle-ci sont disponibles sur le site Internet de la société de gestion et/ou à son siège social.

PROCEDURE DE SELECTION ET D'EVALUATION DES INTERMEDIAIRES ET CONTREPARTIES

Les intermédiaires de taux sélectionnés figurent sur une liste établie et revue au moins une fois par an par la société de gestion. La procédure de sélection des intermédiaires consiste à examiner, pour chaque intermédiaire, le domaine d'intervention, la qualité de la recherche, la qualité de l'adossement et la qualité de la prestation, puis à lui attribuer une note en fonction des critères précités.

INFORMATION RELATIVE AUX MODALITES DE CALCUL DU RISQUE GLOBAL

Le risque global sur contrats financiers est calculé selon la méthode du calcul de l'engagement.

INFORMATION SUR LA REMUNERATION

La politique de rémunération de la société de gestion a été conçue pour protéger les intérêts des clients et éviter les conflits d'intérêts. Elle a pour objectif, le cas échéant, d'encadrer le versement de la partie variable de la rémunération des personnes concernées.

Le détail de la politique de rémunération actualisée est disponible sur le site internet www.kerenfinance.com ou sur simple demande des investisseurs formulée auprès de la société de gestion – KEREN FINANCE – 178, boulevard Haussmann 75008 Paris – Tél : 01.45.02.49.00 – e-mail : contact@kerenfinance.com

EVENEMENTS INTERVENUS AU COURS DE LA PERIODE

02/01/2019 Caractéristiques de gestion : Insertion tableau suivi de liquidité

EVENEMENTS A VENIR

Néant

INFORMATIONS DIVERSES

Nous vous rappelons que les documents listés ci-dessous peuvent être adressés gratuitement sur simple demande auprès de KEREN finance à l'adresse contact@kerenfinance.com.

- Politique en matière de droits de vote et rapport d'exercice
- Politique de sélection des intermédiaires financiers
- Politique de gestion des conflits d'intérêts
- Politique relative aux critères ESG
- Compte-rendu relatif aux frais d'intermédiation

Les prospectus, DICI, règlement du FCP, rapports annuel et semestriel ainsi que la composition du portefeuille sont disponibles sur simple demande auprès de KEREN finance à l'adresse contact@kerenfinance.com.

KEREN CORPORATE

Securities Financing Transactions Regulation

31/12/2019

Montant des titres et matières premières prêtés en proportion des actifs

	Prêts de titres	Emprunts de titres	Mises en pension	Prises en pension	Total Return Swap
Montant des actifs prêtés					
% des actifs pouvant être prêtés					

Actifs engagés pour chaque type d'opérations de financement sur titres et Total Return Swaps exprimés en valeur absolue et en pourcentage de l'actif net du fonds

	Prêts de titres	Emprunts de titres	Mises en pension	Prises en pension	Total Return Swap
Montant					
% de l'actif net total					

10 principaux émetteurs de garanties reçues (hors liquidités) pour tous les types d'opérations de financement (volume de garanties au titre des transactions en cours)

1. Nom	
Volume des garanties reçues	
2. Nom	
Volume des garanties reçues	
3. Nom	
Volume des garanties reçues	
4. Nom	
Volume des garanties reçues	
5. Nom	
Volume des garanties reçues	
6. Nom	
Volume des garanties reçues	
7. Nom	
Volume des garanties reçues	
8. Nom	
Volume des garanties reçues	
9. Nom	
Volume des garanties reçues	
10. Nom	
Volume des garanties reçues	

10 principales contreparties en valeur absolue des actifs et des passifs sans compensation

	Prêts de titres	Emprunts de titres	Mises en pension	Prises en pension	Total Return Swap
1 .Nom					
Montant					
Domicile					
2 .Nom					
Montant					
Domicile					
3 .Nom					
Montant					
Domicile					
4 .Nom					
Montant					
Domicile					

Type et qualité des garanties (collatéral)

	Prêts de titres	Emprunts de titres	Mises en pension	Prises en pension	Total Return Swap
Type et qualité de la garantie					
Liquidités					
Instruments de dette					
Notation de bonne qualité					
Notation de moyenne qualité					
Notation de faible qualité					
Actions					
Notation de bonne qualité					
Notation de moyenne qualité					
Notation de faible qualité					
Parts de fonds					
Notation de bonne qualité					
Notation de moyenne qualité					
Notation de faible qualité					
Monnaie de la garantie					
Pays de l'émetteur de la garantie					

Échéance de la garantie, ventilée en fonction des tranches ci-dessous

	Prêts de titres	Emprunts de titres	Mises en pension	Prises en pension	Total Return Swap
moins d'1 jour					
1 jour à 1 semaine					
1 semaine à 1 mois					
1 à 3 mois					
3 mois à 1 an					
plus d'1 an					
ouvertes					

Échéance des opérations de financement sur titres et total return swaps ventilée en fonction des tranches ci-dessous

	Prêts de titres	Emprunts de titres	Mises en pension	Prises en pension	Total Return Swap
moins d'1 jour					
1 jour à 1 semaine					
1 semaine à 1 mois					
1 à 3 mois					
3 mois à 1 an					
plus d'1 an					
ouvertes					

Règlement et compensation des contrats

	Prêts de titres	Emprunts de titres	Mises en pension	Prises en pension	Total Return Swap
Contrepartie centrale					
Bilatéraux					
Trois parties					

Données sur la réutilisation des garanties

	Espèces	Titres
Montant maximal (%)		
Montant utilisé (%)		
Revenus pour l'OPC suite au réinvestissement des garanties espèces des opérations de financement sur titres et TRS		

Données sur la conservation des garanties reçues par l'OPC

1. Nom

Montant conservé

Données sur la conservation des garanties fournies par l'OPC

Montant total du collatéral versé

En % de toutes les garanties versées

Comptes séparés

Comptes groupés

Autres comptes

Données sur les revenus ventilées

	Prêts de titres	Emprunts de titres	Mises en pension	Prises en pension	Total Return Swap
OPC					
Montant			377 139,03		
en % du revenus			100,00		
Gestionnaire					
Montant					
en % du revenus					
Tiers (ex. agent prêteur...)					
Montant					
en % du revenus					

Données sur les coûts ventilées

		Prêts de titres	Emprunts de titres	Mises en pension	Prises en pension	Swaps de performance
OPC						
	Montant			-1 639,99		
Gestionnaire						
	Montant					
Tiers (ex. agent prêteur...)						
	Montant					

KEREN CORPORATE

Techniques de gestion efficace du portefeuille et instruments financiers dérivés

31/12/2019

a) Exposition obtenue au travers des techniques de gestion efficace du portefeuille et des instruments financiers dérivés

- Exposition obtenue au travers des techniques de gestion efficace :
- Exposition sous-jacentes atteintes au travers des instruments financiers dérivés : Néant

b) Identité de la/des contrepartie(s) aux techniques de gestion efficace du portefeuille et instruments financiers dérivés

Techniques de gestion efficace	Instruments financiers dérivés(*)

(*) Sauf les dérivés listés

c) Garanties financières reçues par l'OPCVM afin de réduire le risque de contrepartie

Types d'instruments	Montant en devise du portefeuille
Techniques de gestion efficace Titres financiers Espèces Total	
Instruments financiers dérivés Titres financiers Espèces Total	

d) Revenus et frais opérationnels liés aux techniques de gestion efficace

Revenus et frais opérationnels	Montant en devise du portefeuille
Revenus (**)	377 139,03
Total des revenus	377 139,03
Frais opérationnels directs Frais opérationnels indirects	- 1 639,99
Total des frais	- 1 639,99

(**) Revenus perçus sur prêts et prises en pension

RAPPORT COMPTABLE

KEREN CORPORATE

31/12/2019



KEREN CORPORATE

**RAPPORT DU COMMISSAIRE AUX COMPTES
SUR LES COMPTES ANNUELS
Exercice clos le 31 décembre 2019**



**RAPPORT DU COMMISSAIRE AUX COMPTES
SUR LES COMPTES ANNUELS**
Exercice clos le 31 décembre 2019

KEREN CORPORATE
OPCVM CONSTITUEE SOUS FORME DE FONDS COMMUN DE PLACEMENT
Régi par le Code monétaire et financier

Société de gestion
KEREN FINANCE
178, boulevard Haussmann
75008 PARIS

Opinion

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

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

Fondement de l'opinion

Référentiel d'audit

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

Indépendance

Nous avons réalisé notre mission d'audit dans le respect des règles d'indépendance qui nous sont applicables, sur la période du 01/01/2019 à la date d'émission de notre rapport, et notamment nous n'avons pas fourni de services interdits par le code de déontologie de la profession de commissaire aux comptes.

PricewaterhouseCoopers Audit, 63, rue de Villiers, 92208 Neuilly-sur-Seine Cedex
T: +33 (0) 1 56 57 58 59, F: +33 (0) 1 56 57 58 60, www.pwc.fr

Société d'expertise comptable inscrite au tableau de l'ordre de Paris - Ile de France. Société de commissariat aux comptes membre de la compagnie régionale de Versailles. Société par Actions Simplifiée au capital de 2 510 480 €. Siège social : 63, rue de Villiers 92208 Neuilly-sur-Seine (RCS Nanterre 872 006 483. TVA n° FR 75 872 006 483. Siret 872 006 483 00062. Code APE 8320 Z. Bureaux : Bordeaux, Grenoble, Lille, Lyon, Marseille, Metz, Nantes, Nice, Paris, Poitiers, Rennes, Rouen, Strasbourg, Toulouse.

Justification des appréciations

En application des dispositions des articles L. 823-9 et R.823-7 du code de commerce relatives à la justification de nos appréciations, nous portons à votre connaissance les appréciations suivantes qui, selon notre jugement professionnel, ont été les plus importantes pour l'audit des comptes annuels de l'exercice.

1. Titres financiers du portefeuille émis par des sociétés à risque de crédit élevé

Les titres financiers du portefeuille émis par des sociétés à risque de crédit élevé dont la notation est basse ou inexistante sont valorisés selon les méthodes décrites dans la note de l'annexe relative aux règles et méthodes comptables. Ces instruments financiers sont valorisés à partir de cours cotés ou contribués par des prestataires de services financiers. Nous avons pris connaissance du fonctionnement des procédures d'alimentation des cours et nous avons testé la cohérence des cours avec une base de données externe. Sur la base des éléments ayant conduit à la détermination des valorisations retenues, nous avons procédé à l'appréciation de l'approche mise en œuvre par la société de gestion.

2. Autres instruments financiers du portefeuille :

Les appréciations auxquelles nous avons procédé ont porté sur le caractère approprié des principes comptables appliqués ainsi que sur le caractère raisonnable des estimations significatives retenues.

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

Vérifications spécifiques

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

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

PricewaterhouseCoopers Audit, 63, rue de Villiers, 92208 Neuilly-sur-Seine Cedex
T: +33 (0) 1 56 57 58 59, F: +33 (0) 1 56 57 58 60, www.pwc.fr

Société d'expertise comptable inscrite au tableau de l'ordre de Paris - Ile de France. Société de commissariat aux comptes membre de la compagnie régionale de Versailles. Société par Actions Simplifiée au capital de 2 510 480 €. Siège social : 63, rue de Villiers 92200 Neuilly-sur-Seine. RCS Nanterre 872 008 483. TVA n° FR 75 872 008 483. Siret 872 008 483 00082. Code APE 8820 Z. Bureaux : Bordeaux, Grenoble, Lille, Lyon, Marseille, Metz, Nantes, Nice, Paris, Poitiers, Rennes, Rouen, Strasbourg, Toulouse.

Responsabilités de la direction et des personnes constituant le gouvernement d'entreprise relatives aux comptes annuels

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

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

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

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

Objectif et démarche d'audit

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

Comme précisé par l'article L823-10-1 du code de commerce, notre mission de certification des comptes ne consiste pas à garantir la viabilité ou la qualité de la gestion de l'OPC.

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

- il identifie et évalue les risques que les comptes annuels comportent des anomalies significatives, que celles-ci proviennent de fraudes ou résultent d'erreurs, définit et met en œuvre des procédures d'audit face à ces risques, et recueille des éléments qu'il estime suffisants et appropriés pour fonder son opinion. Le risque de non-détection d'une anomalie significative provenant d'une fraude est plus élevé que celui d'une anomalie significative résultant d'une erreur, car la fraude peut impliquer la collusion, la falsification, les omissions volontaires, les fausses déclarations ou le contournement du contrôle interne ;

PricewaterhouseCoopers Audit, 63, rue de Villiers, 92208 Neuilly-sur-Seine Cedex
T: +33 (0) 1 56 57 58 59, F: +33 (0) 1 56 57 58 60, www.pwc.fr

Société d'expertise comptable inscrite au tableau de l'ordre de Paris - Ile de France. Société de commissariat aux comptes membre de la compagnie régionale de Versailles. Société par Actions Simplifiée au capital de 2 510 480 €. Siège social : 63, rue de Villiers 92200 Neuilly-sur-Seine. RCS Nanterre 572 006 483. TVA n° FR 76 572 006 483. Siret 572 006 483 00062. Code APE 6920 Z. Bureaux : Bordeaux, Grenoble, Lille, Lyon, Marseille, Metz, Nantes, Nice, Paris, Poitiers, Rennes, Rouen, Strasbourg, Toulouse.

- il prend connaissance du contrôle interne pertinent pour l'audit afin de définir des procédures d'audit appropriées en la circonstance, et non dans le but d'exprimer une opinion sur l'efficacité du contrôle interne ;
- il apprécie le caractère approprié des méthodes comptables retenues et le caractère raisonnable des estimations comptables faites par la société de gestion, ainsi que les informations les concernant fournies dans les comptes annuels ;
- il apprécie le caractère approprié de l'application par la société de gestion de la convention comptable de continuité d'exploitation et, selon les éléments collectés, l'existence ou non d'une incertitude significative liée à des événements ou à des circonstances susceptibles de mettre en cause la capacité de l'OPC à poursuivre son exploitation. Cette appréciation s'appuie sur les éléments collectés jusqu'à la date de son rapport, étant toutefois rappelé que des circonstances ou événements ultérieurs pourraient mettre en cause la continuité d'exploitation. S'il conclut à l'existence d'une incertitude significative, il attire l'attention des lecteurs de son rapport sur les informations fournies dans les comptes annuels au sujet de cette incertitude ou, si ces informations ne sont pas fournies ou ne sont pas pertinentes, il formule une certification avec réserve ou un refus de certifier ;
- il apprécie la présentation d'ensemble des comptes annuels et évalue si les comptes annuels reflètent les opérations et événements sous-jacents de manière à en donner une image fidèle.

Neully sur Seine, date de la signature électronique

Document authentifié par signature électronique
Le commissaire aux comptes
PricewaterhouseCoopers Audit
Amaury Couplez

BILAN ACTIF

	31/12/2019	31/12/2018
Immobilisations nettes	0,00	0,00
Dépôts et instruments financiers	231 163 741,75	284 956 244,10
Actions et valeurs assimilées	0,00	0,00
Négoiciées sur un marché réglementé ou assimilé	0,00	0,00
Non négoiciées sur un marché réglementé ou assimilé	0,00	0,00
Obligations et valeurs assimilées	228 996 905,55	274 997 372,87
Négoiciées sur un marché réglementé ou assimilé	228 996 363,02	274 997 372,87
Non négoiciées sur un marché réglementé ou assimilé	542,53	0,00
Titres de créances	0,00	0,00
Négoiés sur un marché réglementé ou assimilé	0,00	0,00
Titres de créances négociables	0,00	0,00
Autres titres de créances	0,00	0,00
Non négoiés sur un marché réglementé ou assimilé	0,00	0,00
Parts d'organismes de placement collectif	2 166 836,20	0,00
OPCVM et FIA à vocation générale destinés aux non professionnels et équivalents d'autres pays	2 166 836,20	0,00
Autres Fonds destinés à des non professionnels et équivalents d'autres pays Etats membres de l'Union européenne	0,00	0,00
Fonds professionnels à vocation générale et équivalents d'autres Etats membres de l'union européenne et organismes de titrisations cotés	0,00	0,00
Autres Fonds d'investissement professionnels et équivalents d'autres Etats membres de l'union européenne et organismes de titrisations non cotés	0,00	0,00
Autres organismes non européens	0,00	0,00
Opérations temporaires sur titres	0,00	9 958 871,23
Créances représentatives de titres reçus en pension	0,00	0,00
Créances représentatives de titres prêtés	0,00	0,00
Titres empruntés	0,00	0,00
Titres donnés en pension	0,00	9 958 871,23
Autres opérations temporaires	0,00	0,00
Contrats financiers	0,00	0,00
Opérations sur un marché réglementé ou assimilé	0,00	0,00
Autres opérations	0,00	0,00
Autres instruments financiers	0,00	0,00
Créances	320 241,12	2 803 001,70
Opérations de change à terme de devises	0,00	0,00
Autres	320 241,12	2 803 001,70
Comptes financiers	4 586 061,43	13 706 675,88
Liquidités	4 586 061,43	13 706 675,88
Total de l'actif	236 070 044,30	301 465 921,68

BILAN PASSIF

	31/12/2019	31/12/2018
Capitaux propres		
Capital	238 599 033,04	281 187 429,93
Plus et moins-values nettes antérieures non distribuées (a)	0,00	0,00
Report à nouveau (a)	3 448,81	3 875,51
Plus et moins-values nettes de l'exercice (a, b)	-13 849 817,81	-1 402 217,23
Résultat de l'exercice (a, b)	10 862 497,50	12 133 134,49
Total des capitaux propres	235 615 161,54	291 922 222,70
<i>(= Montant représentatif de l'actif net)</i>		
Instruments financiers	0,00	9 287 263,30
Opérations de cession sur instruments financiers	0,00	0,00
Opérations temporaires sur titres	0,00	9 287 263,30
Dettes représentatives de titres donnés en pension	0,00	9 287 263,30
Dettes représentatives de titres empruntés	0,00	0,00
Autres opérations temporaires	0,00	0,00
Contrats financiers	0,00	0,00
Opérations sur un marché réglementé ou assimilé	0,00	0,00
Autres opérations	0,00	0,00
Dettes	454 882,76	256 435,68
Opérations de change à terme de devises	0,00	0,00
Autres	454 882,76	256 435,68
Comptes financiers	0,00	0,00
Concours bancaires courants	0,00	0,00
Emprunts	0,00	0,00
Total du passif	236 070 044,30	301 465 921,68

(a) Y compris comptes de régularisations

(b) Diminués des acomptes versés au titre de l'exercice

HORS-BILAN

	31/12/2019	31/12/2018
Opérations de couverture		
Engagements sur marchés réglementés ou assimilés		
Total Engagements sur marchés réglementés ou assimilés	0,00	0,00
Engagements de gré à gré		
Total Engagements de gré à gré	0,00	0,00
Autres engagements		
Total Autres engagements	0,00	0,00
Total Opérations de couverture	0,00	0,00
Autres opérations		
Engagements sur marchés réglementés ou assimilés		
Total Engagements sur marchés réglementés ou assimilés	0,00	0,00
Engagements de gré à gré		
Total Engagements de gré à gré	0,00	0,00
Autres engagements		
Total Autres engagements	0,00	0,00
Total Autres opérations	0,00	0,00

COMPTE DE RESULTAT

	31/12/2019	31/12/2018
Produits sur opérations financières		
Produits sur dépôts et sur comptes financiers	401,72	0,00
Produits sur actions et valeurs assimilées	0,00	0,00
Produits sur obligations et valeurs assimilées	15 545 881,65	16 038 198,86
Produits sur titres de créances	0,00	0,00
Produits sur acquisitions et cessions temporaires de titres	478 772,90	501 741,27
Produits sur contrats financiers	0,00	0,00
Autres produits financiers	0,00	0,00
TOTAL (I)	16 025 056,27	16 539 940,13
Charges sur opérations financières		
Charges sur acquisitions et cessions temporaires de titres	0,00	0,00
Charges sur contrats financiers	0,00	0,00
Charges sur dettes financières	33 694,44	41 430,90
Autres charges financières	0,00	0,00
TOTAL (II)	33 694,44	41 430,90
Résultat sur opérations financières (I - II)	15 991 361,83	16 498 509,23
Autres produits (III)	0,00	0,00
Frais de gestion et dotations aux amortissements (IV)	2 867 308,05	3 353 487,54
Résultat net de l'exercice (L. 214-17-1) (I - II + III - IV)	13 124 053,78	13 145 021,69
Régularisation des revenus de l'exercice (V)	-2 261 556,28	-1 011 887,20
Acomptes sur résultat versés au titre de l'exercice (VI)	0,00	0,00
Résultat (I - II + III - IV +/- V - VI)	10 862 497,50	12 133 134,49

REGLES ET METHODES COMPTABLES

Les comptes annuels sont présentés sous la forme prévue par le Règlement ANC 2014-01 abrogeant le Règlement CRC 2003-02 modifié. Ce règlement intègre la nouvelle classification AIFM des OPC, mais ne modifie pas les principes comptables applicables ni les méthodes d'évaluation des actifs et passifs.

Les éléments comptables sont présentés en euro, devise de la comptabilité de l'OPC.

COMPTABILISATION DES REVENUS

Les comptes financiers sont enregistrés pour leur montant, majoré, le cas échéant, des intérêts courus qui s'y rattachent.

L'OPCVM comptabilise ses revenus selon la méthode du coupon encaissé.

COMPTABILISATION DES ENTREES ET SORTIES EN PORTEFEUILLE

La comptabilisation des entrées et sorties de titres dans le portefeuille de l'OPC est effectuée frais exclus.

POLITIQUE DE DISTRIBUTION

Part C :

Pour les revenus : capitalisation totale

Pour les plus ou moins-values : capitalisation totale

Part I :

Pour les revenus : capitalisation totale

Pour les plus ou moins-values : capitalisation totale

Part D :

Pour les revenus : distribution

Pour les plus ou moins-values : capitalisation totale

Part N :

Pour les revenus : distribution

Pour les plus ou moins-values : capitalisation totale

Part ND :

Pour les revenus : distribution

Pour les plus ou moins-values : capitalisation totale

FRAIS DE GESTION ET DE FONCTIONNEMENT

Les frais de gestion sont prévus par la notice d'information ou le prospectus complet de l'OPC.

Frais de gestion fixes (taux maximum)

		Frais de gestion fixes	Assiette
C	FR0010697532	1,2 % TTC taux maximum	Actif net
I	FR0010700401	0,5 % TTC taux maximum	Actif net
D	FR0012474971	1,2 % TTC taux maximum	Actif net
N	FR0013309507	0,8 % TTC taux maximum	Actif net
ND	FR0013308483	0,8 % TTC taux maximum	Actif net

Frais de gestion indirects (sur OPC) :

		Frais de gestion indirects
C	FR0010697532	Néant
I	FR0010700401	Néant
D	FR0012474971	Néant
N	FR0013309507	Néant
ND	FR0013308483	Néant

Commission de surperformance :

Part FR0010697532 C : Néant
 Part FR0010700401 I : Néant
 Part FR0012474971 D : Néant
 Part FR0013309507 N : Néant
 Part FR0013308483 ND : Néant

Rétrocessions

La politique de comptabilisation de rétrocessions de frais de gestion sur OPC cibles détenus est décidée par la société de gestion.

Ces rétrocessions sont comptabilisées en déduction des commissions de gestion. Les frais effectivement supportés par le fonds figurent dans le tableau « FRAIS DE GESTION SUPPORTÉS PAR L'OPC ». Les frais de gestion sont calculés sur l'actif net moyen à chaque valeur liquidative et couvrent les frais de la gestion financière, administrative, la valorisation, le coût du dépositaire, les honoraires des commissaires aux comptes... Ils ne comprennent pas les frais de transaction.

FRAIS DE TRANSACTION

Les courtages, commissions et frais afférents aux ventes de titres compris dans le portefeuille collectif ainsi qu'aux acquisitions de titres effectuées au moyen de sommes provenant, soit de la vente ou du remboursement de titres, soit des revenus des avoirs compris dans l'OPC, sont prélevés sur lesdits avoirs et viennent en déduction des liquidités.

Commissions de mouvement	Clé de répartition (en %)		
	SDG	Dépositaire	Autres prestataires
0,02% TTC maximum Obligations : Forfait 55€ TTC maximum Future Monep Eurex : 1.20€ TTC par lot Prélèvement sur chaque transaction	0	100	0

METHODES DE VALORISATION

Lors de chaque valorisation, les actifs de l'OPCVM, du FIA sont évalués selon les principes suivants :

Actions et titres assimilés cotés (valeurs françaises et étrangères) :

L'évaluation se fait au cours de Bourse.

Le cours de Bourse retenu est fonction de la Place de cotation du titre :

Places de cotation européennes :

Dernier cours de bourse du jour.

Places de cotation asiatiques :

Dernier cours de bourse du jour.

Places de cotation australiennes :

Dernier cours de bourse du jour.

Places de cotation nord-américaines :

Dernier cours de bourse du jour.

Places de cotation sud-américaines :

Dernier cours de bourse du jour.

En cas de non-cotation d'une valeur, le dernier cours de bourse de la veille est utilisé.

Obligations et titres de créance assimilés (valeurs françaises et étrangères) et EMTN :

L'évaluation se fait au cours de Bourse :

Le cours de Bourse retenu est fonction de la Place de cotation du titre :

Places de cotation européennes :	Dernier cours de bourse du jour.
Places de cotation asiatiques :	Dernier cours de bourse du jour.
Places de cotation australiennes :	Dernier cours de bourse du jour.
Places de cotation nord-américaines :	Dernier cours de bourse du jour.
Places de cotation sud-américaines :	Dernier cours de bourse du jour.

En cas de non-cotation d'une valeur, le dernier cours de Bourse de la veille est utilisé.

Dans le cas d'une cotation non réaliste, le gérant doit faire une estimation plus en phase avec les paramètres réels de marché. Selon les sources disponibles, l'évaluation pourra être effectuée par différentes méthodes comme :

- la cotation d'un contributeur,
- une moyenne de cotations de plusieurs contributeurs,
- un cours calculé par une méthode actuarielle à partir d'un spread (de crédit ou autre) et d'une courbe de taux,
- etc.

Titres d'OPCVM et ou/FIA en portefeuille

Evaluation sur la base de la dernière valeur liquidative connue.

Parts d'organismes de Titrisation :

Evaluation au dernier cours de bourse du jour pour les organismes de titrisation cotés sur les marchés européens.

Acquisitions temporaires de titres

- Pensions livrées à l'achat : Valorisation contractuelle. Pas de pension d'une durée supérieure à 3 mois
- Rémérés à l'achat : Valorisation contractuelle, car le rachat des titres par le vendeur est envisagé avec suffisamment de certitude.
- Emprunts de titres : Valorisation des titres empruntés et de la dette de restitution correspondante à la valeur de marché des titres concernés.

Cessions temporaires de titres

- Titres donnés en pension livrée : Les titres donnés en pension livrée sont valorisés au prix du marché, les dettes représentatives des titres donnés en pension sont maintenues à la valeur fixée dans le contrat.
- Prêts de titres : Valorisation des titres prêtés au cours de bourse de la valeur sous-jacente. Les titres sont récupérés par l'OPCVM, FIA à l'issue du contrat de prêt.

Valeurs mobilières non cotées :

Evaluation utilisant des méthodes fondées sur la valeur patrimoniale et sur le rendement, en prenant en considération les prix retenus lors de transactions significatives récentes.

Titres de créances négociables

- Les TCN qui, lors de l'acquisition, ont une durée de vie résiduelle de moins de trois mois, sont valorisés de manière linéaire.
- Les TCN acquis avec une durée de vie résiduelle de plus de trois mois sont valorisés :
 - A leur valeur de marché jusqu'à 3 mois et un jour avant l'échéance.
 - La différence entre la valeur de marché relevée 3 mois et un jour avant l'échéance et la valeur de remboursement est linéarisée sur les 3 derniers mois.
 - Exception : les BTF et BTAN sont valorisés au prix de marché jusqu'à l'échéance.

- Valeur de marché retenue :

BTF/BTAN :

Taux de rendement actuariel ou cours du jour publié par la Banque de France.

Autres TCN :

a) Titres ayant une durée de vie comprise entre 3 mois et 1 an :

- si TCN faisant l'objet de transactions significatives : application d'une méthode actuarielle, le taux de rendement utilisé étant celui constaté chaque jour sur le marché.
- autres TCN : application d'une méthode proportionnelle, le taux de rendement utilisé étant le taux EURIBOR de durée équivalente, corrigé éventuellement d'une marge représentative des caractéristiques intrinsèques de l'émetteur.

b) Titres ayant une durée de vie supérieure à 1 an :

- Application d'une méthode actuarielle.
- si TCN faisant l'objet de transactions significatives, le taux de rendement utilisé est celui constaté chaque jour sur le marché.
- autres TCN : le taux de rendement utilisé est le taux des BTAN de maturité équivalente, corrigé éventuellement d'une marge représentative des caractéristiques intrinsèques de l'émetteur.

Contrats à terme fermes

Les cours de marché retenus pour la valorisation des contrats à terme fermes sont en adéquation avec ceux des titres sous-jacents. Ils varient en fonction de la Place de cotation des contrats :

- Contrats à terme fermes cotés sur des Places européennes : Dernier cours du jour ou cours de compensation du jour.
- Contrats à terme fermes cotés sur des Places nord-américaines : Dernier cours du jour ou cours de compensation du jour.

Options

Les cours de marché retenus suivent le même principe que ceux régissant les contrats ou titres supports :

- Options cotées sur des Places européennes : Dernier cours du jour ou cours de compensation du jour.
- Options cotées sur des Places nord-américaines : Dernier cours du jour ou cours de compensation du jour.

Opérations d'échange (swaps)

- Les swaps d'une durée de vie inférieure à 3 mois sont valorisés de manière linéaire.
- Les swaps d'une durée de vie supérieure à 3 mois sont valorisés au prix du marché.
- L'évaluation des swaps d'indice au prix de marché est au prix donné par la contrepartie, la société de gestion réalise de manière indépendante un contrôle de cette évaluation. Lorsque le contrat de swap est adossé à des titres clairement identifiés (qualité et durée), ces deux éléments sont évalués globalement.

Contrats de change à terme

Il s'agit d'opérations de couverture de valeurs mobilières en portefeuille libellées dans une devise autre que celle de la comptabilité de l'OPCVM, du FIA par un emprunt de devise dans la même monnaie pour le même montant. Les opérations à terme de devise sont valorisées d'après la courbe des taux prêteurs/emprunteurs de la devise.

METHODE D'EVALUATION DES ENGAGEMENTS HORS-BILAN

- Les engagements sur contrats à terme fermes sont déterminés à la valeur de marché. Elle est égale au cours de valorisation multiplié par le nombre de contrats et par le nominal. Les engagements sur contrats d'échange de gré à gré sont présentés à leur valeur nominale ou en l'absence de valeur nominale, pour un montant équivalent.
- Les engagements sur opérations conditionnelles sont déterminés sur la base de l'équivalent sous-jacent de l'option. Cette traduction consiste à multiplier le nombre d'options par un delta. Le delta résulte d'un modèle mathématique (de type Black-Scholes) dont les paramètres sont : le cours du sous-jacent, la durée à l'échéance, le taux d'intérêt court terme, le prix d'exercice de l'option et la volatilité du sous-jacent. La présentation dans le hors-bilan correspond au sens économique de l'opération, et non au sens du contrat.
- Les swaps de dividende contre évolution de la performance sont indiqués à leur valeur nominale en hors-bilan.
- Les swaps adossés ou non adossés sont enregistrés au nominal en hors-bilan.

DESCRIPTION DES GARANTIES RECUES OU DONNEES

Néant

Dans le cadre de réalisation d'opérations d'acquisition / cession temporaire des titres, il peut recevoir les actifs financiers considérés comme des garanties et ayant pour but de réduire son exposition au risque de contrepartie.

Les garanties financières reçues seront essentiellement constituées en espèces et/ou en obligations d'Etat éligibles pour les opérations d'acquisition/cession temporaire de titres. Elle est donnée sous forme d'espèces ou d'obligations émises ou garanties par les Etats membres de l'OCDE ou par leurs collectivités publiques territoriales ou par des institutions et organismes supranationaux à caractère communautaire, régional ou mondiale.

Toute garantie financière reçue respectera les principes suivants :

Liquidité : Toute garantie financière en titres doit être très liquide et pouvoir se négocier rapidement sur un marché réglementé à prix transparent.

Cessibilité : Les garanties financières sont cessibles à tout moment.

Evaluation : Les garanties financières reçues font l'objet d'une évaluation quotidienne. Une politique de décote prudente sera appliquée sur les titres pouvant afficher une volatilité non négligeable ou en fonction de la qualité de crédit.

Qualité de crédit des émetteurs : Les garanties financières sont de haute qualité de crédit.

Placement de garanties reçues en espèces : Elles sont, soit placées en dépôts auprès d'entités éligibles, soit investies en obligations d'Etat de haute qualité de crédit (notation respectant les critères des OPCVM/FIA « monétaires court terme »), soit investies en OPCVM/FIA « monétaires à court terme », soit utilisées aux fins de transactions de prise en pension conclues avec un établissement de crédit,

Corrélation : les garanties sont émises par une entité indépendante de la contrepartie.

Diversification : Le risque de contrepartie dans des transactions de gré à gré ne peut excéder 10% des actifs nets lorsque la contrepartie est un des établissements de crédit tel que défini dans la réglementation en vigueur, ou 5% de ses actifs dans les autres cas. L'exposition à un émetteur donné ne dépasse pas 20% de l'actif net.

Conservation : Les garanties financières reçues sont placées auprès du Dépositaire ou par un de ses agents ou tiers sous son contrôle ou de tout dépositaire tiers faisant l'objet d'une surveillance prudentielle et qui n'a aucun lien avec le fournisseur des garanties financières.

Interdiction de réutilisation : Les garanties financières autres qu'en espèces ne peuvent être ni vendues, ni réinvesties, ni remises en garantie

EVOLUTION DE L'ACTIF NET

	31/12/2019	31/12/2018
Actif net en début d'exercice	291 922 222,70	350 102 074,21
Souscriptions (y compris les commissions de souscription acquises à l'OPC)	81 627 504,32	192 810 378,78
Rachats (sous déduction des commissions de rachat acquises à l'OPC)	-145 869 898,44	-235 305 799,72
Plus-values réalisées sur dépôts et instruments financiers	3 648 077,13	2 923 850,28
Moins-values réalisées sur dépôts et instruments financiers	-21 090 127,37	-4 432 623,24
Plus-values réalisées sur contrats financiers	0,00	0,00
Moins-values réalisées sur contrats financiers	0,00	0,00
Frais de transaction	-17 185,24	-19 230,91
Différences de change	21 309,42	11 929,77
Variation de la différence d'estimation des dépôts et instruments financiers	14 322 344,34	-24 722 813,41
<i>Différence d'estimation exercice N</i>	<i>-4 259 897,39</i>	<i>-18 582 241,73</i>
<i>Différence d'estimation exercice N-1</i>	<i>-18 582 241,73</i>	<i>6 140 571,68</i>
Variation de la différence d'estimation des contrats financiers	0,00	0,00
<i>Différence d'estimation exercice N</i>	<i>0,00</i>	<i>0,00</i>
<i>Différence d'estimation exercice N-1</i>	<i>0,00</i>	<i>0,00</i>
Distribution de l'exercice antérieur sur plus et moins-values nettes	0,00	0,00
Distribution de l'exercice antérieur sur résultat	-2 073 139,10	-2 590 564,75
Résultat net de l'exercice avant compte de régularisation	13 124 053,78	13 145 021,69
Acompte(s) versé(s) au cours de l'exercice sur plus et moins-values nettes	0,00	0,00
Acompte(s) versé(s) au cours de l'exercice sur résultat	0,00	0,00
Autres éléments	0,00	0,00
Actif net en fin d'exercice	235 615 161,54	291 922 222,70

VENTILATION PAR NATURE DE TAUX DES POSTES D'ACTIF, DE PASSIF ET DE HORS-BILAN

	Taux fixe	%	Taux variable	%	Taux révisable	%	Autres	%
Actif								
Dépôts	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Obligations et valeurs assimilées	207 418 261,82	88,03	0,00	0,00	21 578 643,73	9,16	0,00	0,00
Titres de créances	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Opérations temporaires sur titres	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Comptes financiers	0,00	0,00	4 586 061,43	1,95	0,00	0,00	0,00	0,00
Passif								
Opérations temporaires sur titres	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Comptes financiers	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Hors-bilan								
Opérations de couverture	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Autres opérations	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00

INSTRUMENTS FINANCIERS - VENTILATION PAR NATURE JURIDIQUE OU ECONOMIQUE D'INSTRUMENT

	Montant	%
ACTIF		
Obligations et valeurs assimilées		
Obligations à taux fixe négo. sur un marché régl. ou assimilé	172 910 297,21	73,39
Obligations à taux variable, révisable négo. sur un marché régl. ou assimilé	16 528 468,51	7,02
Obligations convertibles négo. sur un marché régl. ou assimilé	3 769 396,27	1,60
Obligations indexées négo. sur un marché régl. ou assimilé	6 810 921,25	2,89
Titres subordonnés (TSR - TSDI)	28 977 279,78	12,30
Oblig & valeurs ass. non négo. sur un marché régl. ou assimilé	542,53	0,00
TOTAL Obligations et valeurs assimilées	228 996 905,55	97,19
Titres de créances		
TOTAL Titres de créances	0,00	0,00
Operations contractuelles a l'achat		
TOTAL Operations contractuelles a l'achat	0,00	0,00
PASSIF		
Cessions		
TOTAL Cessions	0,00	0,00
Operations contractuelles a la vente		
TOTAL Operations contractuelles a la vente	0,00	0,00
HORS BILAN		
Opérations de couverture		
TOTAL Opérations de couverture	0,00	0,00
Autres opérations		
TOTAL Autres opérations	0,00	0,00

VENTILATION PAR MATURITE RESIDUELLE DES POSTES D'ACTIF, DE PASSIF ET DE HORS-BILAN

	0-3 mois	%]3 mois - 1 an]	%]1 - 3 ans]	%]3 - 5 ans]	%	> 5 ans	%
Actif										
Dépôts	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Obligations et valeurs assimilées	1 600 000,00	0,68	7 259 331,87	3,08	81 346 226,73	34,53	73 519 805,01	31,20	65 271 541,94	27,70
Titres de créances	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Opérations temporaires sur titres	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Comptes financiers	4 586 061,43	1,95	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Passif										
Opérations temporaires sur titres	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Comptes financiers	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Hors-bilan										
Opérations de couverture	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Autres opérations	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00

VENTILATION PAR DEVISE DE COTATION OU D'EVALUATION DES POSTES D'ACTIF, DE PASSIF ET DE HORS-BILAN

	Devise 1	%	Devise 2	%	Devise 3	%	Autre(s) Devise(s)	%
	USD	USD	GBP	GBP				
Actif								
Dépôts	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Actions et valeurs assimilées	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Obligations et valeurs assimilées	21 298 529,14	9,04	1 343 972,24	0,57	0,00	0,00	0,00	0,00
Titres de créances	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Titres d'OPC	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Opérations temporaires sur titres	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Contrats financiers	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Créances	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Comptes financiers	22 234,08	0,01	752,83	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Passif								
Opérations de cession sur instruments financiers	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Opérations temporaires sur titres	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Contrats financiers	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Dettes	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Comptes financiers	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Hors-bilan								
Opérations de couverture	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Autres opérations	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00

VALEURS ACTUELLES DES INSTRUMENTS FINANCIERS FAISANT L'OBJET D'UNE ACQUISITION TEMPORAIRE

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

VALEURS ACTUELLES DES INSTRUMENTS FINANCIERS CONSTITUTIFS DE DEPOTS DE GARANTIE

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

INSTRUMENTS FINANCIERS EMIS PAR LA SOCIETE DE GESTION OU LES ENTITES DE SON GROUPE

	ISIN	LIBELLE	31/12/2019
Actions			0,00
Obligations			0,00
TCN			0,00
OPC			1 115 620,00
	FR0013441847	KEREN H.RDM 25 13D	1 115 620,00
Contrats financiers			0,00
Total des titres du groupe			1 115 620,00

TABLEAUX D'AFFECTATION DES SOMMES DISTRIBUABLES

Acomptes sur résultat versés au titre de l'exercice						
	Date	Part	Montant total	Montant unitaire	Crédits d'impôt totaux	Crédits d'impôt unitaire
Total acomptes			0	0	0	0

Acomptes sur plus et moins-values nettes versés au titre de l'exercice				
	Date	Part	Montant total	Montant unitaire
Total acomptes			0	0

Tableau d'affectation des sommes distribuables afférentes au résultat	31/12/2019	31/12/2018
Sommes restant à affecter		
Report à nouveau	3 448,81	3 875,51
Résultat	10 862 497,50	12 133 134,49
Total	10 865 946,31	12 137 010,00

	31/12/2019	31/12/2018
C1 PART CAPI C		
Affectation		
Distribution	0,00	0,00
Report à nouveau de l'exercice	0,00	0,00
Capitalisation	6 997 594,32	6 997 594,32
Total	6 997 594,32	6 997 594,32
Information relative aux titres ouvrant droit à distribution		
Nombre de titres	0	0
Distribution unitaire	0,00	0,00
Crédits d'impôt attaché à la distribution du résultat		
Montant global des crédits d'impôt	0,00	0,00
Provenant de l'exercice	0,00	0,00
Provenant de l'exercice N-1	0,00	0,00
Provenant de l'exercice N-2	0,00	0,00
Provenant de l'exercice N-3	0,00	0,00
Provenant de l'exercice N-4	0,00	0,00

	31/12/2019	31/12/2018
C2 PART CAPI I		
Affectation		
Distribution	0,00	0,00
Report à nouveau de l'exercice	0,00	0,00
Capitalisation	1 987 243,66	1 987 243,66
Total	1 987 243,66	1 987 243,66
Information relative aux titres ouvrant droit à distribution		
Nombre de titres	0	0
Distribution unitaire	0,00	0,00
Crédits d'impôt attaché à la distribution du résultat		
Montant global des crédits d'impôt	0,00	0,00
Provenant de l'exercice	0,00	0,00
Provenant de l'exercice N-1	0,00	0,00
Provenant de l'exercice N-2	0,00	0,00
Provenant de l'exercice N-3	0,00	0,00
Provenant de l'exercice N-4	0,00	0,00

	31/12/2019	31/12/2018
C3 PART CAPIN		
Affectation		
Distribution	0,00	0,00
Report à nouveau de l'exercice	0,00	0,00
Capitalisation	215 790,89	429 804,88
Total	215 790,89	429 804,88
Information relative aux titres ouvrant droit à distribution		
Nombre de titres	0	0
Distribution unitaire	0,00	0,00
Crédits d'impôt attaché à la distribution du résultat		
Montant global des crédits d'impôt	0,00	0,00
Provenant de l'exercice	0,00	0,00
Provenant de l'exercice N-1	0,00	0,00
Provenant de l'exercice N-2	0,00	0,00
Provenant de l'exercice N-3	0,00	0,00
Provenant de l'exercice N-4	0,00	0,00

	31/12/2019	31/12/2018
D1 PART DIST D		
Affectation		
Distribution	43 611,49	36 113,48
Report à nouveau de l'exercice	12,04	13,24
Capitalisation	0,00	0,00
Total	43 623,53	36 126,72
Information relative aux titres ouvrant droit à distribution		
Nombre de titres	10 285,731	9 478,604
Distribution unitaire	4,24	3,81
Crédits d'impôt attaché à la distribution du résultat		
Montant global des crédits d'impôt	1 158,97	1 158,97
Provenant de l'exercice	0,00	29,87
Provenant de l'exercice N-1	29,87	1 129,10
Provenant de l'exercice N-2	1 129,10	0,00
Provenant de l'exercice N-3	0,00	0,00
Provenant de l'exercice N-4	0,00	0,00

	31/12/2019	31/12/2018
D2 PART DIST ND		
Affectation		
Distribution	1 618 238,56	2 221 064,02
Report à nouveau de l'exercice	3 455,35	5 246,62
Capitalisation	0,00	0,00
Total	1 621 693,91	2 226 310,64
Information relative aux titres ouvrant droit à distribution		
Nombre de titres	349 511,569	533 909,619
Distribution unitaire	4,63	4,16
Crédits d'impôt attaché à la distribution du résultat		
Montant global des crédits d'impôt	1 685,94	1 685,94
Provenant de l'exercice	0,00	1 685,94
Provenant de l'exercice N-1	1 685,94	0,00
Provenant de l'exercice N-2	0,00	0,00
Provenant de l'exercice N-3	0,00	0,00
Provenant de l'exercice N-4	0,00	0,00

Tableau d'affectation des sommes distribuables afférentes aux plus et moins-values nettes	Affectation des plus et moins-values nettes	
	31/12/2019	31/12/2018
Sommes restant à affecter		
Plus et moins-values nettes antérieures non distribuées	0,00	0,00
Plus et moins-values nettes de l'exercice	-13 849 817,81	-1 402 217,23
Acomptes versés sur plus et moins-values nettes de l'exercice	0,00	0,00
Total	-13 849 817,81	-1 402 217,23

Tableau d'affectation des sommes distribuables afférentes aux plus et moins-values nettes	Affectation des plus et moins-values nettes	
	31/12/2019	31/12/2018
C1 PART CAPI C		
Affectation		
Distribution	0,00	0,00
Plus et moins-values nettes non distribuées	0,00	0,00
Capitalisation	-9 287 658,56	-903 621,62
Total	-9 287 658,56	-903 621,62
Information relative aux titres ouvrant droit à distribution		
Nombre de titres	0	0
Distribution unitaire	0,00	0,00

Tableau d'affectation des sommes distribuables afférentes aux plus et moins-values nettes	Affectation des plus et moins-values nettes	
	31/12/2019	31/12/2018
C2 PART CAPI I		
Affectation		
Distribution	0,00	0,00
Plus et moins-values nettes non distribuées	0,00	0,00
Capitalisation	-2 281 933,61	-202 246,09
Total	-2 281 933,61	-202 246,09
Information relative aux titres ouvrant droit à distribution		
Nombre de titres	0	0
Distribution unitaire	0,00	0,00

Tableau d'affectation des sommes distribuables afférentes aux plus et moins-values nettes	Affectation des plus et moins-values nettes	
	31/12/2019	31/12/2018
C3 PART CAPI N		
Affectation		
Distribution	0,00	0,00
Plus et moins-values nettes non distribuées	0,00	0,00
Capitalisation	-262 988,53	-47 116,15
Total	-262 988,53	-47 116,15
Information relative aux titres ouvrant droit à distribution		
Nombre de titres	0	0
Distribution unitaire	0,00	0,00

Tableau d'affectation des sommes distribuables afférentes aux plus et moins-values nettes	Affectation des plus et moins-values nettes	
	31/12/2019	31/12/2018
D1 PART DIST D		
Affectation		
Distribution	0,00	0,00
Plus et moins-values nettes non distribuées	0,00	0,00
Capitalisation	-57 540,40	-4 335,66
Total	-57 540,40	-4 335,66
Information relative aux titres ouvrant droit à distribution		
Nombre de titres	10 285,731	9 478,604
Distribution unitaire	0,00	0,00

Tableau d'affectation des sommes distribuables afférentes aux plus et moins-values nettes	Affectation des plus et moins-values nettes	
	31/12/2019	31/12/2018
D2 PART DIST ND		
Affectation		
Distribution	0,00	0,00
Plus et moins-values nettes non distribuées	0,00	0,00
Capitalisation	-1 959 696,71	-244 897,71
Total	-1 959 696,71	-244 897,71
Information relative aux titres ouvrant droit à distribution		
Nombre de titres	349 511,569	533 909,619
Distribution unitaire	0,00	0,00

TABLEAU DES RESULTATS ET AUTRES ELEMENTS CARACTERISTIQUES DE L'OPC AU COURS DES CINQ DERNIERS EXERCICES

Date	Part	Actif net	Nombre de titres	Valeur liquidative unitaire	Distribution unitaire sur plus et moins-values nettes (y compris les acomptes)	Distribution unitaire sur résultat (y compris les acomptes)	Crédit d'impôt unitaire	Capitalisation unitaire sur résultat et PMV nettes (1)
				€	€	€	€	€
31/12/2015	C1 PART CAPI C	79 281 386,92	475 749,724	166,65	0,00	0,00	0,00	8,91
	C2 PART CAPI I	16 424 375,50	93 561,848	175,55	0,00	0,00	0,00	10,59
	D1 PART DIST D	7 113 725,19	70 587,000	100,78	0,00	4,80	0,00	0,20
30/12/2016	C1 PART CAPI C	112 815 831,96	631 848,070	178,55	0,00	0,00	0,00	6,31
	C2 PART CAPI I	31 183 352,65	164 641,505	189,40	0,00	0,00	0,00	7,93
	D1 PART DIST D	60 244 948,81	586 453,528	102,73	0,00	4,87	0,00	-1,23
29/12/2017	C1 PART CAPI C	231 583 056,45	1 232 147,238	187,95	0,00	0,00	0,00	6,68
	C2 PART CAPI I	45 003 893,66	224 152,724	200,77	0,00	0,00	0,00	8,49
	D1 PART DIST D	73 515 124,10	713 194,380	103,08	0,00	3,73	0,00	-0,03
31/12/2018	C1 PART CAPI C	188 031 206,51	1 043 998,256	180,11	0,00	0,00	0,00	6,29
	C2 PART CAPI I	42 156 529,31	217 579,679	193,75	0,00	0,00	0,00	8,14
	C3 PART CAPI N	9 813 926,92	54 284,810	180,79	0,00	0,00	0,00	7,04
	D1 PART DIST D	902 340,74	9 478,604	95,20	0,00	3,81	0,00	-0,45
	D2 PART DIST ND	51 018 219,22	533 909,619	95,56	0,00	4,16	0,00	-0,45
31/12/2019	C1 PART CAPI C	157 882 224,67	844 780,494	186,89	0,00	0,00	0,00	-2,71
	C2 PART CAPI I	38 933 692,94	192 300,017	202,46	0,00	0,00	0,00	-1,53
	C3 PART CAPI N	4 479 964,79	23 785,671	188,35	0,00	0,00	0,00	-1,98
	D1 PART DIST D	977 032,37	10 285,731	94,99	0,00	4,24	0,00	-5,59
	D2 PART DIST ND	33 342 246,77	349 511,569	95,40	0,00	4,63	0,00	-5,60

(1) dont PMV nettes à partir du 31.12.2013

SOUSCRIPTIONS RACHATS

	En quantité	En montant
C1 PART CAPI C		
Parts ou actions souscrites durant l'exercice	223 356,88500	41 461 678,30
Parts ou actions rachetées durant l'exercice	-422 574,64700	-77 721 834,33
Solde net des Souscriptions / Rachats	-199 217,76200	-36 260 156,03
Nombre de Parts ou Actions en circulation à la fin de l'exercice	844 780,49400	

	En quantité	En montant
C2 PART CAPI I		
Parts ou actions souscrites durant l'exercice	107 396,70800	21 469 696,91
Parts ou actions rachetées durant l'exercice	-132 676,37000	-26 266 114,35
Solde net des Souscriptions / Rachats	-25 279,66200	-4 796 417,44
Nombre de Parts ou Actions en circulation à la fin de l'exercice	192 300,01700	

	En quantité	En montant
C3 PART CAPI N		
Parts ou actions souscrites durant l'exercice	5 150,48300	949 860,88
Parts ou actions rachetées durant l'exercice	-35 649,62200	-6 651 776,36
Solde net des Souscriptions / Rachats	-30 499,13900	-5 701 915,48
Nombre de Parts ou Actions en circulation à la fin de l'exercice	23 785,67100	

	En quantité	En montant
D1 PART DIST D		
Parts ou actions souscrites durant l'exercice	1 007,12700	94 687,23
Parts ou actions rachetées durant l'exercice	-200,00000	-19 116,00
Solde net des Souscriptions / Rachats	807,12700	75 571,23
Nombre de Parts ou Actions en circulation à la fin de l'exercice	10 285,73100	

	En quantité	En montant
D2 PART DIST ND		
Parts ou actions souscrites durant l'exercice	188 008,71700	17 651 581,00
Parts ou actions rachetées durant l'exercice	-372 406,76700	-35 211 057,40
Solde net des Souscriptions / Rachats	-184 398,05000	-17 559 476,40
Nombre de Parts ou Actions en circulation à la fin de l'exercice	349 511,56900	

COMMISSIONS

	En montant
C1 PART CAPI C	
Montant des commissions de souscription et/ou rachat perçues	257,02
Montant des commissions de souscription perçues	257,02
Montant des commissions de rachat perçues	0,00
Montant des commissions de souscription et/ou rachat rétrocedées	257,02
Montant des commissions de souscription rétrocedées	257,02
Montant des commissions de rachat rétrocedées	0,00
Montant des commissions de souscription et/ou rachat acquises	0,00
Montant des commissions de souscription acquises	0,00
Montant des commissions de rachat acquises	0,00

	En montant
C2 PART CAPI I	
Montant des commissions de souscription et/ou rachat perçues	0,00
Montant des commissions de souscription perçues	0,00
Montant des commissions de rachat perçues	0,00
Montant des commissions de souscription et/ou rachat rétrocedées	0,00
Montant des commissions de souscription rétrocedées	0,00
Montant des commissions de rachat rétrocedées	0,00
Montant des commissions de souscription et/ou rachat acquises	0,00
Montant des commissions de souscription acquises	0,00
Montant des commissions de rachat acquises	0,00

	En montant
C3 PART CAPI N	
Montant des commissions de souscription et/ou rachat perçues	0,00
Montant des commissions de souscription perçues	0,00
Montant des commissions de rachat perçues	0,00
Montant des commissions de souscription et/ou rachat rétrocedées	0,00
Montant des commissions de souscription rétrocedées	0,00
Montant des commissions de rachat rétrocedées	0,00
Montant des commissions de souscription et/ou rachat acquises	0,00
Montant des commissions de souscription acquises	0,00
Montant des commissions de rachat acquises	0,00

	En montant
D1 PART DIST D	
Montant des commissions de souscription et/ou rachat perçues	0,00
Montant des commissions de souscription perçues	0,00
Montant des commissions de rachat perçues	0,00
Montant des commissions de souscription et/ou rachat rétrocedées	0,00
Montant des commissions de souscription rétrocedées	0,00
Montant des commissions de rachat rétrocedées	0,00
Montant des commissions de souscription et/ou rachat acquises	0,00
Montant des commissions de souscription acquises	0,00
Montant des commissions de rachat acquises	0,00

	En montant
D2 PART DIST ND	
Montant des commissions de souscription et/ou rachat perçues	0,00
Montant des commissions de souscription perçues	0,00
Montant des commissions de rachat perçues	0,00
Montant des commissions de souscription et/ou rachat rétrocedées	0,00
Montant des commissions de souscription rétrocedées	0,00
Montant des commissions de rachat rétrocedées	0,00
Montant des commissions de souscription et/ou rachat acquises	0,00
Montant des commissions de souscription acquises	0,00
Montant des commissions de rachat acquises	0,00

FRAIS DE GESTION SUPPORTES PAR L'OPC

	31/12/2019
FR0010697532 C1 PART CAPI C	
Pourcentage de frais de gestion fixes	1,20
Frais de fonctionnement et de gestion (frais fixes)	2 231 965,00
Pourcentage de frais de gestion variables	0,00
Commissions de surperformance (frais variables)	0,00
Rétrocessions de frais de gestion	0,00

	31/12/2019
FR0010700401 C2 PART CAPI I	
Pourcentage de frais de gestion fixes	0,50
Frais de fonctionnement et de gestion (frais fixes)	229 125,01
Pourcentage de frais de gestion variables	0,00
Commissions de surperformance (frais variables)	0,00
Rétrocessions de frais de gestion	0,00

	31/12/2019
FR0013309507 C3 PART CAPI N	
Pourcentage de frais de gestion fixes	0,80
Frais de fonctionnement et de gestion (frais fixes)	51 862,13
Pourcentage de frais de gestion variables	0,00
Commissions de surperformance (frais variables)	0,00
Rétrocessions de frais de gestion	0,00

	31/12/2019
FR0012474971 D1 PART DIST D	
Pourcentage de frais de gestion fixes	1,20
Frais de fonctionnement et de gestion (frais fixes)	11 067,53
Pourcentage de frais de gestion variables	0,00
Commissions de surperformance (frais variables)	0,00
Rétrocessions de frais de gestion	0,00

	31/12/2019
FR0013308483 D2 PART DIST ND	
Pourcentage de frais de gestion fixes	0,80
Frais de fonctionnement et de gestion (frais fixes)	343 288,38
Pourcentage de frais de gestion variables	0,00
Commissions de surperformance (frais variables)	0,00
Rétrocessions de frais de gestion	0,00

CREANCES ET DETTES

	Nature de débit/crédit	31/12/2019
Créances	Coupons et dividendes	292 881,79
Créances	SRD et règlements différés	27 359,33
Total des créances		320 241,12
Dettes	SRD et règlements différés	241 936,55
Dettes	Frais de gestion	212 946,21
Total des dettes		454 882,76
Total dettes et créances		-134 641,64

VENTILATION SIMPLIFIEE DE L'ACTIF NET**INVENTAIRE RESUME**

	Valeur EUR	% Actif Net
PORTEFEUILLE	231 163 741,75	98,10
ACTIONS ET VALEURS ASSIMILEES	0,00	0,00
OBLIGATIONS ET VALEURS ASSIMILEES	228 996 905,55	97,18
TITRES DE CREANCES NEGOCIABLES	0,00	0,00
TITRES OPC	2 166 836,20	0,92
AUTRES VALEURS MOBILIERES	0,00	0,00
OPERATIONS CONTRACTUELLES	0,00	0,00
OPERATIONS CONTRACTUELLES A L'ACHAT	0,00	0,00
OPERATIONS CONTRACTUELLES A LA VENTE	0,00	0,00
CESSIONS DE VALEURS MOBILIERES	0,00	0,00
OPERATEURS DEBITEURS ET AUTRES CREANCES (DONT DIFFERENTIEL DE SWAP)	320 241,12	0,14
OPERATEURS CREDITEURS ET AUTRES DETTES (DONT DIFFERENTIEL DE SWAP)	-454 882,76	-0,19
CONTRATS FINANCIERS	0,00	0,00
OPTIONS	0,00	0,00
FUTURES	0,00	0,00
SWAPS	0,00	0,00
BANQUES, ORGANISMES ET ETS. FINANCIERS	4 586 061,43	1,95
DISPONIBILITES	4 586 061,43	1,95
DEPOTS A TERME	0,00	0,00
EMPRUNTS	0,00	0,00
AUTRES DISPONIBILITES	0,00	0,00
ACHATS A TERME DE DEVISES	0,00	0,00
VENTES A TERME DE DEVISES	0,00	0,00
ACTIF NET	235 615 161,54	100,00

PORTEFEUILLE TITRES DETAILLE

Désignation des valeurs	Emission	Echéance	Devise	Qté Nbre ou nominal	Taux	Valeur boursière	% Actif Net
TOTAL Obligations & Valeurs assimilées						228 996 905,55	97,19
TOTAL Obligations & valeurs assimilées négo. sur un marché régl. ou assimilé						228 996 363,02	97,19
TOTAL Obligations à taux fixe négo. sur un marché régl. ou assimilé						172 910 297,21	73,38
TOTAL BELGIQUE						448 335,62	0,19
BE6276169750 FONCIERE OPPIDUM 5%15-270221	27/02/2015	27/02/2021	EUR	420	5,00	448 335,62	0,19
TOTAL ALLEMAGNE						5 233 455,66	2,22
DE000A2G87E2 ACCENTRO REALES 3,75%18-260121	26/01/2018	26/01/2021	EUR	2 860	3,75	2 952 553,18	1,25
DE000A2NB965 KAEFER ISOLIERTECHN 5,5%18-24	24/07/2018	10/01/2024	EUR	1 250	5,50	1 357 225,69	0,58
XS1713474168 NORDEX 6,5%18-010223	02/02/2018	01/02/2023	EUR	865	6,50	923 676,79	0,39
TOTAL FRANCE						90 162 329,66	38,25
FR0011052661 CASINO GUL4,726%11-260521EMTN	26/05/2011	26/05/2021	EUR	20	5,976	2 177 215,74	0,92
FR0012553469 YMAGIS 4%2015-230219	23/02/2015	23/02/2019	EUR	32	4,00	1 600 000,00	0,68
FR0013078318 EMERIGE 7%16-220121	22/01/2016	30/06/2020	EUR	16	7,00	1 714 057,86	0,73
FR0013219672 PRIAMS 5,75%16-071221	07/12/2016	07/12/2021	EUR	1 400	5,75	1 447 813,89	0,61
FR0013233426 BOLLLORE 2%17-250122	25/01/2017	25/01/2022	EUR	10	2,00	1 046 914,52	0,44
FR0013260379 CASINO GUICHARD PE 1,865%17-22	13/06/2017	13/06/2022	EUR	40	1,865	3 896 780,33	1,65
FR0013327822 ALPHAPRIM 4,5%18-130423	13/04/2018	13/04/2023	EUR	1 250	4,50	1 312 602,46	0,56
FR0013367174 IPSOS 2,875%18-210925	21/09/2018	21/09/2025	EUR	10	2,875	1 034 809,40	0,44
FR0013433992 FONCIERE 4,5%19-180725 EMTN	18/07/2019	18/07/2025	EUR	3 784	4,50	3 881 546,56	1,65
FR0013461274 ERAMET 5,875%19-210525	21/11/2019	21/05/2025	EUR	64	5,875	6 382 478,86	2,71
XS1221105759 SPCM 2,875%15-150623	22/04/2015	15/06/2023	EUR	600	2,875	607 888,50	0,26
XS1244815111 CMA CGM 7,75%15-150121	08/06/2015	15/01/2021	EUR	12 950	7,75	13 186 423,82	5,60
XS1512670412 MOBILUX FIN 5,5%16-151124	10/11/2016	15/11/2024	EUR	20 134	5,50	20 891 608,86	8,85
XS1517169899 PARTS EUROPE 4,375%16-010522	14/11/2016	01/05/2022	EUR	8 292	4,375	8 406 385,83	3,57
XS1590067432 LOXAM 6%17-150425	04/04/2017	15/04/2025	EUR	2 100	6,00	2 230 368,00	0,95
XS1600514696 BURGER KING FR 6%17-010524	21/04/2017	01/05/2024	EUR	2 017	6,00	2 141 980,04	0,91
XS1647100848 CMA CGM 6,5%17-150722	13/07/2017	15/07/2022	EUR	5 943	6,50	5 589 233,02	2,37
XS1700480160 VALLOU 6,625%17-151022 REG S	18/10/2017	15/10/2022	EUR	2 890	6,625	2 593 960,44	1,10

Désignation des valeurs	Emission	Echéance	Devise	Qté Nbre ou nominal	Taux	Valeur boursière	% Actif Net
XS1703065620 CMA CGM 5,25%17-150125	24/10/2017	15/01/2025	EUR	1 650	5,25	1 342 068,75	0,57
XS1794209459 PAPREC HOLDING 4%18-310325	29/03/2018	31/03/2025	EUR	3 152	4,00	3 089 103,59	1,31
XS1807435026 VALLOUREC 6,375%18-151023	19/04/2018	15/10/2023	EUR	1 350	6,375	1 160 287,88	0,49
XS2010034077 KAPLA HLD 3,375%19-151226	12/12/2019	15/12/2026	EUR	1 350	3,375	1 382 830,31	0,59
XS2010039118 QUATRIM 5,875%19-150124	20/11/2019	15/01/2024	EUR	2 864	5,875	3 045 971,00	1,29
TOTAL ROYAUME UNI						10 269 240,85	4,36
NO0010801095 TIZIR 9,5%17-190722	19/07/2017	19/07/2022	USD	7 795 000	9,50	7 647 386,68	3,25
XS1268471494 EPHIOS HOLDCO 8,25%15-010723	06/08/2015	01/07/2023	EUR	1 500	8,25	1 579 407,50	0,67
XS1577963306 TRAVELEX FING 8%17-150522	05/05/2017	15/05/2022	EUR	1 000	8,00	1 042 446,67	0,44
TOTAL guernesey						1 827 303,13	0,78
US225433AM38 CS GR FUNDING 3,45%16-160421	18/10/2016	16/04/2021	USD	2 000	3,45	1 827 303,13	0,78
TOTAL LUXEMBOURG						37 180 462,59	15,78
XS1117300241 ALTICE LUXEMBOUR6,25%15-150225	04/02/2015	15/02/2025	EUR	13 850	6,25	14 601 808,77	6,20
XS1382387170 HLD EUROPE 5,65%16-310321	31/03/2016	31/03/2021	EUR	25	5,65	2 771 576,39	1,18
XS1405769990 INEOS FIN 5,375%16-010824	09/08/2016	01/08/2024	EUR	625	5,375	665 777,78	0,28
XS1535055195 HLD EUROPE 4,75%16-191222	19/12/2016	19/12/2022	EUR	68	4,75	7 187 458,33	3,05
XS1713474754 PICARD BONDCO 5,5%17-301124	14/12/2017	30/11/2024	EUR	7 500	5,50	7 424 591,66	3,15
XS1892860823 HLD EUROPE 4%18-311024	31/10/2018	31/10/2024	EUR	10	4,00	1 012 000,00	0,43
XS1992154341 ALTICE LUX 8%19-150527	08/05/2019	15/05/2027	EUR	3 100	8,00	3 517 249,66	1,49
TOTAL MARSHALL, Iles						2 929 356,69	1,24
USY27183AA39 GLBL SHIP LS 9,875%17-151122	31/10/2017	15/11/2022	USD	3 100	9,875	2 929 356,69	1,24
TOTAL PAYS-BAS						8 874 198,01	3,77
XS1000918018 LOUIS DREYFUS COMPANY 4%13-20	04/12/2013	04/12/2020	EUR	5 356	4,00	5 545 274,01	2,36
XS1014868779 EDP FINANCE 5,25%14-140121	14/01/2014	14/01/2021	USD	1 855	5,25	1 744 599,68	0,74
XS1560991637 LOUIS DR COMP 4%17-070222	07/02/2017	07/02/2022	EUR	775	4,00	846 590,15	0,36
XS1629414704 LOUIS DR COMP 5,25%17-130623	13/06/2017	13/06/2023	USD	800	5,25	737 734,17	0,31
TOTAL NORVEGE						1 449 357,74	0,62
NO0010753437 NORWEGIAN AIR SHUT 7,25%15-21	11/12/2015	11/11/2021	EUR	15	7,25	1 449 357,74	0,62
TOTAL PORTUGAL						1 000 783,75	0,42
PTTAPDOM0005 TAP 5,625%19-021224	02/12/2019	02/12/2024	EUR	10	5,625	1 000 783,75	0,42
TOTAL SUEDE						4 143 656,66	1,76
XS1602515733 UNILABS SUBHOLD 5,75%17-150525	05/05/2017	15/05/2025	EUR	800	5,75	837 989,33	0,36
XS1720016531 VERISURE MID 5,75%17-011223	24/11/2017	01/12/2023	EUR	300	5,75	311 439,33	0,13

Désignation des valeurs	Emission	Echéance	Devise	Qté Nbre ou nominal	Taux	Valeur boursière	% Actif Net
XS1843462497 RADISSON HOTEL 6,875%18-150723	06/07/2018	15/07/2023	EUR	2 700	6,875	2 994 228,00	1,27
TOTAL ETATS UNIS AMERIQUE						9 391 816,85	3,99
USU15826AB34 CGG HOLDING 9%18-010523	24/04/2018	01/05/2023	USD	1 200	9,00	1 156 467,92	0,49
XS1713465760 CGG HOLDING 7,875%18-010523	24/04/2018	01/05/2023	EUR	7 227	7,875	7 820 418,26	3,32
XS1801786275 COTY 4%18-150423	05/04/2018	15/04/2023	EUR	400	4,00	414 930,67	0,18
TOTAL Obligations à taux variable, révisable négo. sur un marché régl. ou assimilé						16 528 468,51	7,02
TOTAL FRANCE						13 671 938,63	5,81
XS1517169972 PARTS EUROPE TV16-010522	14/11/2016	01/05/2022	EUR	3 611		3 150 894,12	1,34
XS1600481821 BURGER KING FR TV17-010523	21/04/2017	01/05/2023	EUR	7 155		7 353 247,16	3,13
XS1733942178 PICARD GROUPE TV17-301123	14/12/2017	30/11/2023	EUR	800		786 874,67	0,33
XS1794213055 PAPREC HOLDING TV18-310325	29/03/2018	31/03/2025	EUR	741		705 793,85	0,30
XS1943599693 PARTS EUROPE TV19-010522	07/02/2019	01/05/2022	EUR	1 075		1 093 751,39	0,46
XS2010033269 KAPLA HLD TV19-151226	12/12/2019	15/12/2026	EUR	576		581 377,44	0,25
TOTAL ROYAUME UNI						2 011 448,89	0,85
XS1516322200 SYNLAB BONDCO TV16-010722	16/11/2016	01/07/2022	EUR	2 000		2 011 448,89	0,85
TOTAL ITALIE						805 933,15	0,34
XS1816220328 FABRIC BC TV18-301124	11/05/2018	30/11/2024	EUR	800		805 933,15	0,34
TOTAL LUXEMBOURG						39 147,84	0,02
XS1689663851 JACCAR HOLDINGS TV17-300621	29/09/2017	30/06/2021	EUR	217 488		39 147,84	0,02
TOTAL Obligations convertibles négo. sur un marché régl. ou assimilé						3 769 396,27	1,60
TOTAL FRANCE						2 799 097,70	1,19
FR0010500199 PROXIMANIA 4,20%07-130712 CV	10/07/2007	13/07/2012	EUR	5		0,00	0,00
FR0013265527 VERIMATRIX 6%17-290622 CV	29/06/2017	29/06/2022	EUR	402 144	6,00	1 575 198,05	0,67
FR0013285046 VALLOUREC 4,125%17-041022 CV	04/10/2017	04/10/2022	EUR	100 000	4,125	555 400,00	0,24
FR0013334224 EOS IMAGING 6%18-310523 OCEANE	31/05/2018	31/05/2023	EUR	146 923	6,00	668 499,65	0,28
TOTAL LUXEMBOURG						970 298,57	0,41
DE000A185XT1 KLOCKNER CO.FINC.2%16-080923CV	08/09/2016	08/09/2023	EUR	10	2,00	970 298,57	0,41
TOTAL Obligations indexées négo. sur un marché régl. ou assimilé						6 810 921,25	2,89
TOTAL ESPAGNE						589,95	0,00
XS1978209002 ABENGOA 2 1,5%19-261024	26/04/2019	26/10/2024	EUR	208 707	1,50	16,70	0,00
XS1978210273 ABENGOA ABEN.2 1,5%19-24 INDEX	26/04/2019	26/10/2024	EUR	208 707	1,50	573,25	0,00
TOTAL FRANCE						6 810 331,30	2,89
FR0011400571 CASINO G.P.3,311%13-250123EMTN	25/01/2013	25/01/2023	EUR	62	4,561	6 375 341,60	2,71

Désignation des valeurs	Emission	Echéance	Devise	Qté Nbre ou nominal	Taux	Valeur boursière	% Actif Net
FR0013153764 ATLAND 4.5%16-190421 INDX	19/04/2016	19/04/2021	EUR	400	4,50	434 989,70	0,18
TOTAL Titres subordonnés (TSR - TSDI)						28 977 279,78	12,30
TOTAL BELGIQUE						3 293 704,89	1,40
BE6275588760 SARENS FINANCE CO.5,875%15-22	05/02/2015	05/02/2022	EUR	32	5,875	3 293 704,89	1,40
TOTAL FINLANDE						1 288 888,13	0,55
FI4000176300 FINNAIR TV15-PERP REGS	13/10/2015	31/12/2050	EUR	12		1 288 888,13	0,55
TOTAL FRANCE						19 851 693,89	8,43
FR0010167247 CNP ASSUR.TV05-PERP.TR.A TSDI	23/02/2005	31/12/2050	EUR	600		623 388,91	0,26
FR0011606169 CASINO GP TV13-PERPETUEL	24/10/2013	31/12/2050	EUR	46		2 685 423,16	1,14
FR0012395689 CRED.AGRICOLE 3%15-020225 TSR	02/02/2015	02/02/2025	EUR	2 100 000	3,00	2 307 756,20	0,98
FR0012650281 AIR FRANCE KLM TV%15-PERPETUEL	01/04/2015	31/12/2050	EUR	32		3 380 646,12	1,43
FR0013166477 CR.AGRICOLE 2.8%16-210726 TSR	21/07/2016	21/07/2026	EUR	1 100 000	2,80	1 212 332,48	0,51
FR0013398229 ENGIE TV19-PERP.	28/01/2019	31/12/2050	EUR	6		678 284,38	0,29
XS0207764712 B.F.C.M. TV04-PERP. EMTN	15/12/2004	31/12/2050	EUR	949		749 606,08	0,32
XS0207825364 AXA TV04-PERP. SUB.EMTN S.19	20/12/2004	31/12/2050	EUR	800		825 803,54	0,35
XS0212581564 B.F.C.M. TV05 PERP. EMTN	25/02/2005	31/12/2050	EUR	1 000		789 342,44	0,34
XS0876682666 AXA 5,5%13-PERP EMTN	22/01/2013	31/12/2050	USD	2 840	5,50	5 255 138,34	2,24
XS1028597315 ORANGE TVPERP.JR SUB	07/02/2014	31/12/2050	GBP	1 000		1 343 972,24	0,57
TOTAL LUXEMBOURG						2 766 183,56	1,17
XS1508392625 AROUNDTOWN TV16-PERP	20/10/2016	31/12/2050	EUR	25		2 766 183,56	1,17
TOTAL PAYS-BAS						1 776 809,31	0,75
XS0821168423 NATL NLD LEVENSVER.TV12-290842	29/08/2012	29/08/2042	EUR	1 400		1 776 809,31	0,75
TOTAL Oblig & valeurs ass. non négo. sur un marché régl. ou assimilé						542,53	0,00
TOTAL Oblig & valeurs ass. non négo. sur un marché régl. ou assimilé						542,53	0,00
TOTAL FRANCE						542,53	0,00
1155199 ABENEWCO 17/49	28/03/2017	31/12/2049	USD	48 649		542,53	0,00
TOTAL Titres d'OPC						2 166 836,20	0,92
TOTAL OPCVM et équivalents d'autres Etats membres de l'UE						2 166 836,20	0,92
TOTAL FRANCE						2 166 836,20	0,92
FR0011678093 DELUBAC OBLIGATIONS I FCP 2DEC			EUR	90		1 051 216,20	0,45
FR0013441847 KEREN HAUT REN.2025 I FCP 3DEC			EUR	11 000		1 115 620,00	0,47

COMPLEMENT D'INFORMATION RELATIF AU REGIME FISCAL DU COUPON
(selon l'article 158 du CGI)

Coupon de la part D1 : Information relative à la part éligible à l'abattement de 40%		
	NET UNITAIRE	DEVISE
Dont montant éligible à l'abattement de 40% *		EUR

() Cet abattement ne concerne que les porteurs et actionnaires personnes physiques*

Coupon de la part D2 : Information relative à la part éligible à l'abattement de 40%		
	NET UNITAIRE	DEVISE
Dont montant éligible à l'abattement de 40% *		EUR

() Cet abattement ne concerne que les porteurs et actionnaires personnes physiques*

Coupon de la part C1 : Information relative à la part éligible à l'abattement de 40%		
	NET UNITAIRE	DEVISE
Dont montant éligible à l'abattement de 40% *		EUR

() Cet abattement ne concerne que les porteurs et actionnaires personnes physiques*

Coupon de la part C2 : Information relative à la part éligible à l'abattement de 40%		
	NET UNITAIRE	DEVISE
Dont montant éligible à l'abattement de 40% *		EUR

() Cet abattement ne concerne que les porteurs et actionnaires personnes physiques*

Coupon de la part C3 : Information relative à la part éligible à l'abattement de 40%		
	NET UNITAIRE	DEVISE
Dont montant éligible à l'abattement de 40% *		EUR

() Cet abattement ne concerne que les porteurs et actionnaires personnes physiques*