

KEREN PATRIMOINE

**DOCUMENT D'INFORMATION PERIODICITE ANNUELLE
DU 01/04/2019 AU 31/03/2020**

FORME JURIDIQUE DE L'OPC

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

RAPPORT DE GESTION

KEREN PATRIMOINE

31/03/2020

SOCIETE DE GESTION

KEREN FINANCE - 178, boulevard Haussmann 75008 PARIS

DEPOSITAIRE

CIC Market Solutions – 6, avenue de Provence – 75009 PARIS

AFFECTATION DES RESULTATS

Capitalisation totale

DUREE MINIMALE DE PLACEMENT RECOMMANDEE

Supérieure à 3 ans

L'OBJECTIF DE GESTION

L'OPCVM a pour objectif de gestion la recherche d'une performance nette de frais de gestion supérieure à l'indicateur composite 50% Bloomberg Barclays EuroAgg Treasury 3-5 ans + 35% CAC 40 DNR + 15% EONIA capitalisé, sur la durée de placement recommandée.

INDICATEUR DE REFERENCE

50% Bloomberg Barclays EuroAgg Treasury 3-5 ans + 35% CAC 40 DNR + 15% EONIA capitalisé

Référence des indices :

CACR INDEX

LET3TREU INDEX

EONIA INDEX (capitalisé)

Les indices sont retenus en cours de clôture et exprimés en euro, dividendes réinvestis pour le CAC 40, coupons réinvestis pour Bloomberg Barclays EuroAgg Treasury 3-5 ans et en tenant compte de la capitalisation des intérêts pour l'EONIA.

L'EONIA capitalisé intègre en complément l'impact du réinvestissement des intérêts selon la méthode OIS (Overnight Interest rate swap) qui consiste à capitaliser l'EONIA les jours ouvrés et de façon linéaire les autres jours

L'indice Bloomberg Barclays EuroAgg Treasury 3-5 ans représente le cours d'un panier d'emprunts souverains de 15 Etats de la zone euro, à taux fixe, d'une durée résiduelle de 3 à 5 années, de notation Investment Grade. Tous les emprunts d'Etats de la zone euro ne sont donc pas inclus dans ces indices.

L'indice CAC 40 est un indice pondéré par la capitalisation flottante, mesurant l'évolution de la performance de 40 valeurs cotées sur le marché réglementé d'Euronext Paris. Il est composé de valeurs très liquides choisies parmi les 100 premières capitalisations cotées sur le marché réglementé d'Euronext Paris indépendamment du pays où la société est enregistrée. L'éligibilité des valeurs de l'indice repose sur la capitalisation boursière flottante, les capitaux échangés sur Euronext Paris, des actifs économiques et/ou un centre de décision significatifs en France.

STRATEGIE D'INVESTISSEMENT

Afin de réaliser l'objectif de gestion, l'OPCVM adopte une stratégie de gestion tempérée et discrétionnaire d'un portefeuille exposé principalement en instruments de taux (titres de créance et instruments du marché monétaire) et pour le complément en actions de sociétés des pays de la zone euro et de l'OCDE en titres vifs ou via des OPCVM.

Sur la partie taux, le rôle du gérant est d'arbitrer pour tirer le meilleur parti de ses anticipations sur les taux d'intérêt. S'il anticipe une baisse des taux il aura tendance à augmenter la durée du portefeuille en vendant des produits courts à haut coupon pour se positionner sur des produits à échéance plus lointaine à faible coupon.

KEREN FINANCE – 178 boulevard Haussmann 75008 PARIS RCS Paris 434 159 018 – Agrément AMF 01-001

KEREN PATRIMOINE : RAPPORT ANNUEL AU 31/03/2020

Le gérant aura tendance à privilégier la partie monétaire en période d'incertitude.

Sur la partie d'actions, la stratégie d'investissement repose sur une gestion active, opportuniste et déterminée au moyen d'une analyse fondamentale réalisée par la société de gestion de sociétés performantes (structure bilancielle, retour sur capitaux propres, cash-flow, qualité des dirigeants...) et qui privilégie des titres estimés sous-évalués par le marché ou des actions de sociétés en situation spéciale (titres de sociétés sous-évaluées et/ou susceptibles de faire l'objet d'une opération de rachat ou de restructuration). Les secteurs économiques visés par le gérant ne sont pas limités.

L'OPCVM s'engage à respecter les fourchettes d'exposition sur l'actif net suivantes :

- de 65% à 100% en instruments de taux libellés en euro, ou en devises, d'émetteurs souverains, du secteur public et privé de toutes notations ou non notés, dont :
- de 0% à 80% en instruments de taux spéculatifs (dits « high yield ») selon l'analyse de la société de gestion ou celle des agences de notation, ou non notés. 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. La fourchette de sensibilité de la partie exposée au risque de taux est comprise entre 0 et 3.
- de 0% à 15% sur les marchés des obligations convertibles d'émetteurs de la zone euro, de toutes notations y compris spéculatifs (dits « high yield ») selon l'analyse de la société de gestion, à défaut une notation jugée équivalente, ou non notés.
- de 0% à 35% en actions des pays de la zone euro et de l'OCDE dont :
- de 0% à 20% en actions de petite et moyenne capitalisation.
- de 0% à 20% au risque de change sur des devises hors euro.

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

L'OPCVM est investi :

- en titres de créance et instruments du marché monétaire, en actions.
- 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.
- dépôts, emprunts d'espèces.

Il peut également intervenir sur les :

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

PROFIL DE RISQUE

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. Les titres évalués « spéculatifs » selon l'analyse de la société de gestion ou des agences de notation présentent un risque accru 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.

POLITIQUE DE GESTION

La croissance de l'économie mondiale a ralenti en 2019 puisqu'elle n'a pu dépasser 3% (vs 3.6% en 2018) ; soit son rythme annualisé le plus faible sur les 10 dernières années. Si des raisons structurelles peuvent être invoquées (ralentissement de l'économie chinoise, démographie...), cette décélération s'explique principalement par la contraction conjointe de l'industrie manufacturière et du commerce mondial. Les tensions sino-américaines, le renforcement des mesures protectionnistes et l'aggravation des lignes de fractures géopolitiques ont pénalisé l'investissement et la confiance des entreprises.

Malgré tout, il convient de distinguer le temps économique du temps financier. Et, en ce terme, l'année 2019 a pris à contre-pieds bon nombre d'investisseurs qui sortaient d'une année douloureuse et mettaient l'accent sur la prudence.

La hausse des marchés est principalement liée aux politiques accommodantes menées par les banques centrales : la Réserve fédérale américaine (Fed) a réduit son taux directeur de 0,75 point par le biais de 3 baisses consécutives en 4 mois et la Banque centrale européenne (BCE) a relancé son programme d'achat d'obligations. L'impact fut significatif sur le marché du crédit : l'inflexion des anticipations sur les politiques monétaires s'est manifestée par l'inversion de la courbe des taux outre-Atlantique et, le rendement de nombreux pays du noyau dur européen s'est installé dans des territoires durablement négatifs. Les investisseurs saluèrent avec vigueur ces nouveaux actes de soutien, et, les signes d'apaisement affichés par la Chine et les Etats Unis dans la guerre commerciale qui les opposent permirent aux marchés de toucher des niveaux record. Fin décembre, L'indice CAC 40 (dividendes réinvestis) enregistre sa plus forte hausse de la décennie, avec un gain de 30,45%.

Néanmoins, l'euphorie fut de courte durée, et vite remplacée par la peur. Nous avons anticipé plusieurs risques tels que l'aggravation des tensions géopolitiques ou la révision à la baisse des perspectives économiques dans une année marquée par l'élection présidentielle aux Etats-Unis. Mais rien ne laissait présager l'arrivée d'une pandémie qui continue de faire des ravages dans l'économie mondiale. La crise du Covid-19 est un événement imprévisible, caractérisé d'exceptionnel et c'est en ce sens qu'il peut être rangé dans la catégorie « cygne noir ». En quelques semaines, l'épidémie s'est répandue sur l'ensemble des territoires et a inversé sensiblement les projections économiques des prochaines années. L'ampleur de l'impact sur les marchés actions fût corrélée à la diffusion du virus : en moins d'un mois, le CAC 40 perdit plus de 38%. A la date de clôture de cet exercice, plusieurs gouvernements ont choisi de mettre l'économie sous cloche et opté pour le confinement de leur population afin d'éviter de vivre une crise sanitaire dramatique. Cette décision, certes louable, n'est pas sans conséquences, et aura sans aucun doute des conséquences irrémédiables sur plusieurs entreprises et secteurs. Le pétrole...

La dernière semaine du trimestre vit le CAC 40 progresser de 7.50%. S'il est pour le moment trop tôt de considérer que cette hausse s'apparente une reprise durable, nous estimons que le point bas est passé. La suite du parcours sera compliquée et dépendra du pic épidémique ainsi que de la capacité de rebond des différents acteurs économiques.

Au T1 2020, L'indice CAC 40 (dividendes réinvestis) enregistre une baisse de 26.50%

Dans ce contexte, Keren Patrimoine présente une performance annuelle de :

- **-17,35%** pour la part C (FR0000980427)
- **-16.94%** pour la part N (FR0013301090)
- **-16.73%** pour la part I (FR0012474989)

Les performances passées ne préjugent pas des performances futures. Elles ne sont pas constantes dans le temps.

Le portefeuille sous-performe donc son indice de référence qui affiche quant à lui une baisse de 4.96% (35% CAC 40 Total Return, 50% Bloomberg Barclays EuroAgg Treasury 3-5 ans, 15% Eonia capitalisé).

Rallye 4% 2021, CMA CGM 2021 et Mobilux représentent respectivement les premières contributions négatives à la performance de l'année.

Le parcours des obligations CMA CGM ont été soumis à de fortes perturbations sur l'exercice. En cause notamment, la performance financière plus faible qu'attendu de Ceva, acquisition récente du groupe qui a été plombé par le cycle de ralentissement économique. Néanmoins le groupe français numéro trois mondial du transport maritime par conteneurs a annoncé la cession de participations dans 10 terminaux portuaires pour

968 millions de dollars. De plus, les résultats publiés en fin d'année ont permis d'afficher une santé opérationnelle rassurante.

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 détenus.

On observe que l'allocation obligataire est celle qui le plus contribué à la mauvaise performance annuelle du fonds, à hauteur de 65%. Compte tenu de 1/ la propagation du coronavirus 2/ l'importance du secteur de l'énergie dans le compartiment des obligations à hauts rendements, l'impact fût logique mais selon nous exagéré sur cette classe d'actif. Si le manque de visibilité et la tension sur la trésorerie des entreprises déjà en proie certaines difficultés sont des marqueurs importants qui augmentent la probabilité de défaut, nous estimons que certaines sociétés, à l'image de Mobilux ou Sarens peuvent s'appuyer sur des fondamentaux que l'on juge solides et retrouver des niveaux de valorisations adéquats.

L'actif net du fonds s'établit à 397,41 Millions d'Euros en fin de période (au 31/03/2020).

Nous avons la conviction que le point bas a été touché fin mars. Si toutes les prévisions s'accordent aujourd'hui sur un rebond de l'activité à partir du deuxième semestre, nous estimons que l'impact sera disparate et que certains secteurs seront durablement touchés (Transport, Tourisme, Restauration). Dès lors, il conviendra d'analyser correctement les conséquences de la pandémie sur chacune des sociétés qui composent notre spectre d'investissement (Obligations & actions) afin de profiter des opportunités de marchés.

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

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.

EVENEMENTS EN COURS DE PERIODE

16/03/2020 - Changement de date de clôture : A compter du 01/04/2020, la date de clôture de l'exercice sera modifiée. Elle ne sera plus le 31 mars mais le 31 décembre de chaque année. L'exercice 2020 aura exceptionnellement une durée de 9 mois, du 01/04/2020 au 31/12/2020. La commission de surperformance sera calculée du 01/04/2020 au 31/12/2021.

PROCEDURE DE SELECTION ET D'EVALUATION DES INTERMEDIAIRES

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 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

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 PATRIMOINE

Securities Financing Transactions Regulation

31/03/2020

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					
5 .Nom					
Montant					
Domicile					
6 .Nom					
Montant					
Domicile					
7 .Nom					
Montant					
Domicile					
8 .Nom					
Montant					
Domicile					
9 .Nom					
Montant					
Domicile					
10 .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					
Liquidité					
Instrument 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					
Type de l'émetteur de la garantie					

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					

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					

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 rachat des garanties espèces des opérations de financement sur titres et ICS		

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			39 213,37		
	en % du revenus			100,00		
Gestionnaire	Montant					
	en % du revenus					
Tiers (ex. agent prêteur...)	Montant					
	en % du revenus					

Données sur les coûts ventilés

		Prêts de titres	Emprunts de titres	Mises en pension	Prises en pension	Swaps de performance
OPC	Montant			-604,97		
	Montant					
Gestionnaire	Montant					
	Montant					
Tiers (ex. agent prêteur...)	Montant					
	Montant					

KEREN PATRIMOINE
Techniques de gestion efficace du portefeuille et instruments financiers dérivés
31/03/2020

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 : **0,00**
- 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	0,00
Espèces	0,00
Total	0,00
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 (**)	39 213,37
Total des revenus	39 213,37
Frais opérationnels directs	- 604,97
Frais opérationnels indirects	
Total des frais	- 604,97

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

RAPPORT COMPTABLE

KEREN PATRIMOINE

31/03/2020

KEREN PATRIMOINE

Fonds Commun de Placement

Société de Gestion :
Keren Finance

178, boulevard Haussmann
75008 Paris

Rapport du Commissaire aux Comptes sur les comptes annuels

Exercice clos le 31 mars 2020

Aux porteurs de parts du FCP KEREN PATRIMOINE,

Opinion

En exécution de la mission qui nous a été confiée par la société de gestion, nous avons effectué l'audit des comptes annuels de l'organisme de placement collectif KEREN PATRIMOINE constitué sous forme de fonds commun de placement (FCP) relatifs à l'exercice clos le 31 mars 2020, tels qu'ils sont joints au présent rapport. Ces comptes ont été établis par la société de gestion sur la base des éléments disponibles dans un contexte évolutif de crise liée au Covid-19.

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

Fondement de l'opinion sur les comptes annuels

Référentiel d'audit

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

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

Indépendance

Nous avons réalisé notre mission d'audit dans le respect des règles d'indépendance qui nous sont applicables, sur la période du 30 mars 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.

Justification des appréciations

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

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

Vérifications spécifiques

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

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

Responsabilités de la société de gestion relatives aux comptes annuels

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

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

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

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

Il nous appartient d'établir un rapport sur les comptes annuels. Notre objectif est d'obtenir l'assurance raisonnable que les comptes annuels pris dans leur ensemble ne comportent pas

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

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

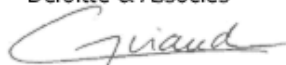
Dans le cadre d'un audit réalisé conformément aux normes d'exercice professionnel applicables en France, le commissaire aux comptes exerce son jugement professionnel tout au long de cet audit. En outre :

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

Paris La Défense, le 13 juillet 2020

Le Commissaire aux Comptes

Deloitte & Associés



Sylvain GIRAUD

BILAN ACTIF

	31/03/2020	29/03/2019
Immobilisations nettes	0,00	0,00
Dépôts et instruments financiers	393 419 594,15	677 993 206,00
Actions et valeurs assimilées	125 753 378,94	180 529 862,36
Négociées sur un marché réglementé ou assimilé	125 753 378,94	180 529 862,36
Non négociées sur un marché réglementé ou assimilé	0,00	0,00
Obligations et valeurs assimilées	253 030 091,61	479 050 802,52
Négociées sur un marché réglementé ou assimilé	251 538 252,58	479 050 802,52
Non négociées sur un marché réglementé ou assimilé	1 491 839,03	0,00
Titres de créances	0,00	0,00
Négociés 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 négociés sur un marché réglementé ou assimilé	0,00	0,00
Parts d'organismes de placement collectif	14 636 123,60	16 945 072,63
OPCVM et FIA à vocation générale destinés aux non professionnels et équivalents d'autres pays	14 636 123,60	16 945 072,63
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	1 438 033,49
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	1 438 033,49
Autres opérations temporaires	0,00	0,00
Contrats financiers	0,00	29 435,00
Opérations sur un marché réglementé ou assimilé	0,00	29 435,00
Autres opérations	0,00	0,00
Autres instruments financiers	0,00	0,00
Créances	3 540 394,45	2 758 096,93
Opérations de change à terme de devises	0,00	0,00
Autres	3 540 394,45	2 758 096,93
Comptes financiers	1 666 591,77	20 964 315,37
Liquidités	1 666 591,77	20 964 315,37
Total de l'actif	398 626 580,37	701 715 618,30

BILAN PASSIF

	31/03/2020	29/03/2019
Capitaux propres		
Capital	415 523 302,12	691 838 229,49
Plus et moins-values nettes antérieures non distribuées (a)	0,00	0,00
Report à nouveau (a)	0,00	0,00
Plus et moins-values nettes de l'exercice (a, b)	-31 247 974,13	-15 471 038,44
Résultat de l'exercice (a, b)	13 138 023,98	20 481 598,55
Total des capitaux propres	397 413 351,97	696 848 789,60
<i>(= Montant représentatif de l'actif net)</i>		
Instruments financiers	0,00	1 630 851,31
Opérations de cession sur instruments financiers	0,00	0,00
Opérations temporaires sur titres	0,00	1 601 416,31
Dettes représentatives de titres donnés en pension	0,00	1 601 416,31
Dettes représentatives de titres empruntés	0,00	0,00
Autres opérations temporaires	0,00	0,00
Contrats financiers	0,00	29 435,00
Opérations sur un marché réglementé ou assimilé	0,00	29 435,00
Autres opérations	0,00	0,00
Dettes	1 213 228,40	3 235 977,39
Opérations de change à terme de devises	0,00	0,00
Autres	1 213 228,40	3 235 977,39
Comptes financiers	0,00	0,00
Concours bancaires courants	0,00	0,00
Emprunts	0,00	0,00
Total du passif	398 626 580,37	701 715 618,30

(a) Y compris comptes de régularisations

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

HORS-BILAN

	31/03/2020	29/03/2019
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		
Contrats futures		
Indices		
FCE1J9F00002 CAC40-EOP 0419	0,00	19 769 100,00
Total Indices	0,00	19 769 100,00
Total Contrats futures	0,00	19 769 100,00
Total Engagements sur marchés réglementés ou assimilés	0,00	19 769 100,00
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	19 769 100,00

COMPTE DE RESULTAT

	31/03/2020	29/03/2019
Produits sur opérations financières		
Produits sur dépôts et sur comptes financiers	650,81	618,72
Produits sur actions et valeurs assimilées	3 599 304,62	4 610 446,60
Produits sur obligations et valeurs assimilées	22 370 780,81	28 784 387,93
Produits sur titres de créances	0,00	136 722,70
Produits sur acquisitions et cessions temporaires de titres	51 085,90	1 455 679,60
Produits sur contrats financiers	0,00	0,00
Autres produits financiers	0,00	0,00
TOTAL (I)	26 021 822,14	34 987 855,55
Charges sur opérations financières		
Charges sur acquisitions et cessions temporaires de titres	0,00	18 030,99
Charges sur contrats financiers	0,00	0,00
Charges sur dettes financières	45 839,30	121 804,45
Autres charges financières	0,00	0,00
TOTAL (II)	45 839,30	139 835,44
Résultat sur opérations financières (I - II)	25 975 982,84	34 848 020,11
Autres produits (III)	0,00	0,00
Frais de gestion et dotations aux amortissements (IV)	8 937 181,59	11 526 125,75
Résultat net de l'exercice (L. 214-17-1) (I - II + III - IV)	17 038 801,25	23 321 894,36
Régularisation des revenus de l'exercice (V)	-3 900 777,27	-2 840 295,81
Acomptes sur résultat versés au titre de l'exercice (VI)	0,00	0,00
Résultat (I - II + III - IV +/- V - VI)	13 138 023,98	20 481 598,55

REGLES ET METHODES COMPTABLES

Les comptes annuels sont présentés sous la forme prévue par le Règlement ANC 2014-01 modifié.

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'OPC 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 N :

Pour les revenus : capitalisation totale

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	Assiette
C	FR0000980427	1,5 % TTC, Taux maximum	Actif net
I	FR0012474989	0,75 % TTC taux maximum	Actif net
N	FR0013301090	1 % TTC taux maximum	Actif net

Frais de gestion indirects (sur OPC)

		Frais de gestion indirects
C	FR0000980427	NS
I	FR0012474989	NS
N	FR0013301090	NS

Commission de surperformance :

Part FR0000980427 C

A partir du 01/04/2017, 10% de la différence entre la performance du fonds nette de frais de gestions fixes et l'indicateur de référence 50% Bloomberg Barclays EuroAgg Treasury 3-5 ans + 35% CAC 40 DNR + 15% EONIA capitalisé, si la performance du fonds est strictement positive et supérieure à l'indicateur.

Assiette : Actif net.

Calculée selon la méthode indiquée,

- dès lors que la valeur liquidative du fonds enregistre une performance à la fois strictement positive et supérieure à celle de l'indice de référence 50% Bloomberg Barclays EuroAgg Treasury 3-5 ans + 35% CAC 40 DNR + 15% EONIA capitalisé, après imputation des frais de gestion fixes, une provision de commission de surperformance au taux de 10% TTC sera appliquée sur la partie de cette performance supérieure à l'indice de référence.

Les indices sont retenus en cours de clôture et exprimés en euro, dividendes réinvestis pour le CAC 40, coupons réinvestis pour Bloomberg Barclays EuroAgg Treasury 3-5 ans et en tenant compte de la capitalisation des intérêts pour l'EONIA.

- cette commission de surperformance est provisionnée à chaque valeur liquidative sur la base de 10% TTC de la surperformance constatée entre l'évolution de la valeur liquidative et celle de la clôture de l'exercice précédent. Cette commission de surperformance n'est provisionnée que dans la mesure d'une évolution positive de la valeur liquidative sur la période de référence (entre l'évolution de la valeur liquidative à la date du calcul des frais variables et celle de la clôture de l'exercice précédent).

Dans le cas de sous performance, il est procédé à des reprises de provisions éventuelles à hauteur maximum du compte de provisions antérieures constituées.

Cette commission de surperformance est prélevée annuellement, à la clôture de l'exercice comptable hormis pour les rachats survenus en cours d'exercice, y compris ceux effectués dans le cadre d'un transfert d'une catégorie de part vers l'autre, qui donneront droit au versement anticipé de leur quote-part de la partie variable ;

La commission de surperformance est calculée sur la base d'un actif net avant frais de gestion variables.

Par exception, pour la première fois, pour la part I, la période de calcul courra du 01/04/2015 au 31/03/2016.

Par exception, pour la première fois, pour la part Clean Share N, la période de calcul courra du 20/12/2017 au 31/03/2019.

La commission de surperformance est calculée sur la base d'un actif net avant frais de gestion variables.

A compter du 01/04/2017, la commission de surperformance est calculée en tenant compte de l'indice Bloomberg Barclays EuroAgg Treasury 3-5 ans en remplacement de l'indice EURO MTS 3-5 ans.

Part FR0012474989 I

A partir du 01/04/2017, 10% de la différence entre la performance du fonds nette de frais de gestions fixes et l'indicateur de référence 50% Bloomberg Barclays EuroAgg Treasury 3-5 ans + 35% CAC 40 DNR + 15% EONIA capitalisé, si la performance du fonds est strictement positive et supérieure à l'indicateur.

Assiette : Actif net.

Calculée selon la méthode indiquée,

- dès lors que la valeur liquidative du fonds enregistre une performance à la fois strictement positive et supérieure à celle de l'indice de référence 50% Bloomberg Barclays EuroAgg Treasury 3-5 ans + 35% CAC 40 DNR + 15% EONIA capitalisé, après imputation des frais de gestion fixes, une provision de commission de surperformance au taux de 10% TTC sera appliquée sur la partie de cette performance supérieure à l'indice de référence.

Les indices sont retenus en cours de clôture et exprimés en euro, dividendes réinvestis pour le CAC 40, coupons réinvestis pour Bloomberg Barclays EuroAgg Treasury 3-5 ans et en tenant compte de la capitalisation des intérêts pour l'EONIA.

- cette commission de surperformance est provisionnée à chaque valeur liquidative sur la base de 10% TTC de la surperformance constatée entre l'évolution de la valeur liquidative et celle de la clôture de l'exercice précédent. Cette commission de surperformance n'est provisionnée que dans la mesure d'une évolution positive de la valeur liquidative sur la période de référence (entre l'évolution de la valeur liquidative à la date du calcul des frais variables et celle de la clôture de l'exercice précédent).

KEREN FINANCE – 178 boulevard Haussmann 75008 PARIS RCS Paris 434 159 018 – Agrément AMF 01-001

KEREN PATRIMOINE : RAPPORT ANNUEL AU 31/03/2020

Dans le cas de sous performance, il est procédé à des reprises de provisions éventuelles à hauteur maximum du compte de provisions antérieures constituées.

Cette commission de surperformance est prélevée annuellement, à la clôture de l'exercice comptable hormis pour les rachats survenus en cours d'exercice, y compris ceux effectués dans le cadre d'un transfert d'une catégorie de part vers l'autre, qui donneront droit au versement anticipé de leur quote-part de la partie variable ;

La commission de surperformance est calculée sur la base d'un actif net avant frais de gestion variables.

Par exception, pour la première fois, pour la part I, la période de calcul courra du 01/04/2015 au 31/03/2016.

Par exception, pour la première fois, pour la part Clean Share, la période de calcul courra du 20/12/2017 au 31/03/2019.

La commission de surperformance est calculée sur la base d'un actif net avant frais de gestion variables.

A compter du 01/04/2017, la commission de surperformance est calculée en tenant compte de l'indice Bloomberg Barclays EuroAgg Treasury 3-5 ans en remplacement de l'indice EURO MTS 3-5 ans.

Part FR0013301090 N

A partir du 01/04/2017, 10% de la différence entre la performance du fonds nette de frais de gestions fixes et l'indicateur de référence 50% Bloomberg Barclays EuroAgg Treasury 3-5 ans + 35% CAC 40 DNR + 15% EONIA capitalisé, si la performance du fonds est strictement positive et supérieure à l'indicateur.

Assiette : Actif net.

Calculée selon la méthode indiquée,

- dès lors que la valeur liquidative du fonds enregistre une performance à la fois strictement positive et supérieure à celle de l'indice de référence 50% Bloomberg Barclays EuroAgg Treasury 3-5 ans + 35% CAC 40 DNR + 15% EONIA capitalisé, après imputation des frais de gestion fixes, une provision de commission de surperformance au taux de 10% TTC sera appliquée sur la partie de cette performance supérieure à l'indice de référence.

Les indices sont retenus en cours de clôture et exprimés en euro, dividendes réinvestis pour le CAC 40, coupons réinvestis pour Bloomberg Barclays EuroAgg Treasury 3-5 ans et en tenant compte de la capitalisation des intérêts pour l'EONIA.

- cette commission de surperformance est provisionnée à chaque valeur liquidative sur la base de 10% TTC de la surperformance constatée entre l'évolution de la valeur liquidative et celle de la clôture de l'exercice précédent. Cette commission de surperformance n'est provisionnée que dans la mesure d'une évolution positive de la valeur liquidative sur la période de référence (entre l'évolution de la valeur liquidative à la date du calcul des frais variables et celle de la clôture de l'exercice précédent).

Dans le cas de sous performance, il est procédé à des reprises de provisions éventuelles à hauteur maximum du compte de provisions antérieures constituées.

Cette commission de surperformance est prélevée annuellement, à la clôture de l'exercice comptable hormis pour les rachats survenus en cours d'exercice, y compris ceux effectués dans le cadre d'un transfert d'une catégorie de part vers l'autre, qui donneront droit au versement anticipé de leur quote-part de la partie variable ;

La commission de surperformance est calculée sur la base d'un actif net avant frais de gestion variables.

Par exception, pour la première fois, pour la part I, la période de calcul courra du 01/04/2015 au 31/03/2016.

Par exception, pour la première fois, pour la part Clean Share, la période de calcul courra du 20/12/2017 au 31/03/2019.

La commission de surperformance est calculée sur la base d'un actif net avant frais de gestion variables.

A compter du 01/04/2017, la commission de surperformance est calculée en tenant compte de l'indice Bloomberg Barclays EuroAgg Treasury 3-5 ans en remplacement de l'indice EURO MTS 3-5 ans.

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
Prélèvement sur chaque transaction : -Société de gestion (1) : actions : 0.58% TTC maximum. -Dépositaire (2) : actions : 0.02% TTC maximum Obligations: 66€ TTC max OPC/FIA Forfait 180€ TTC maximum. Futures : 1.50€/lot Monep : 0.30% minimum 7 €	(1)	(2)	

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, de FIA ou de fond d'investissement 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 1 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 réalisée par l'application d'un modèle mathématique probabiliste et communément utilisé pour ces produits. La technique sous-jacente est réalisée par simulation de Monte-Carlo.
- 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

Garantie reçue :

Néant

Garantie donnée :

Néant

Covid-19 et incidence sur les comptes annuels :

Les comptes annuels ont été établis par la société de gestion sur la base des éléments disponibles dans un contexte évolutif de crise liée au Covid-19.

EVOLUTION DE L'ACTIF NET

	31/03/2020	29/03/2019
Actif net en début d'exercice	696 848 789,60	787 533 958,70
Souscriptions (y compris les commissions de souscription acquises à l'OPC)	57 897 269,55	177 837 890,04
Rachats (sous déduction des commissions de rachat acquises à l'OPC)	-268 389 974,53	-247 202 706,05
Plus-values réalisées sur dépôts et instruments financiers	21 255 642,00	15 133 659,66
Moins-values réalisées sur dépôts et instruments financiers	-55 177 607,30	-28 437 251,33
Plus-values réalisées sur contrats financiers	4 349 985,00	3 002 600,00
Moins-values réalisées sur contrats financiers	-5 283 860,00	-3 896 090,00
Frais de transaction	-3 233 099,02	-2 903 999,38
Différences de change	98 825,98	-9 727,15
Variation de la différence d'estimation des dépôts et instruments financiers	-67 961 985,56	-27 829 624,25
<i>Différence d'estimation exercice N</i>	-90 290 104,11	-22 328 118,55
<i>Différence d'estimation exercice N-1</i>	-22 328 118,55	5 501 505,70
Variation de la différence d'estimation des contrats financiers	-29 435,00	298 185,00
<i>Différence d'estimation exercice N</i>	0,00	29 435,00
<i>Différence d'estimation exercice N-1</i>	29 435,00	-268 750,00
Distribution de l'exercice antérieur sur plus et moins-values nettes	0,00	0,00
Distribution de l'exercice antérieur sur résultat	0,00	0,00
Résultat net de l'exercice avant compte de régularisation	17 038 801,25	23 321 894,36
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	397 413 351,97	696 848 789,60

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	191 723 939,63	48,24
Obligations à taux variable, révisable négo. sur un marché régl. ou assimilé	32 702 219,63	8,23
Obligations convertibles négo. sur un marché régl. ou assimilé	5 100 636,27	1,28
Obligations indexées négo. sur un marché régl. ou assimilé	4 385 676,50	1,10
Titres subordonnés (TSR - TSDI)	17 625 780,55	4,44
Oblig & valeurs ass. non négo. sur un marché régl. ou assimilé	1 491 839,03	0,38
TOTAL Obligations et valeurs assimilées	253 030 091,61	63,67
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 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	210 162 173,68	52,88	1 222 095,10	0,31	41 645 822,83	10,48	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	1 666 591,77	0,42	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

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	916 010,31	0,23	25 664 300,20	6,46	102 194 512,74	25,71	78 900 886,22	19,85	45 354 382,14	11,41
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	1 666 591,77	0,42	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	CHF	CHF	SEK	SEK		
Actif								
Dépôts	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Actions et valeurs assimilées	8 939 168,54	2,25	8 265 548,23	2,08	3 337 755,98	0,84	0,00	0,00
Obligations et valeurs assimilées	41 873 869,47	10,54	0,00	0,00	0,00	0,00	590 206,68	0,15
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	50 229,64	0,01	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Comptes financiers	12 003,29	0,00	97 603,16	0,02	289,62	0,00	2 588,03	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

	31/03/2020
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

	31/03/2020
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	31/03/2020
Actions			0,00
Obligations			0,00
TCN			0,00
OPC			11 790 264,39
	FR0010700401	KEREN CORP.I 3DEC	4 963 930,00
	FR0011274992	KEREN ESSENT.I3D	2 314 780,00
	FR0011933019	CONTINUO C FCP	1 135 648,00
	FR0012413268	KEREN FLEXIM.I 3D	827 396,33
	FR0013420510	KEREN DIAPASON I3D	1 604 600,06
	FR0013441847	KEREN H.RDM 25 I3D	943 910,00
Contrats financiers			0,00
Total des titres du groupe			11 790 264,39

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	31/03/2020	29/03/2019
Sommes restant à affecter		
Report à nouveau	0,00	0,00
Résultat	13 138 023,98	20 481 598,55
Total	13 138 023,98	20 481 598,55

	31/03/2020	29/03/2019
C1 PART CAPI C		
Affectation		
Distribution	0,00	0,00
Report à nouveau de l'exercice	0,00	0,00
Capitalisation	12 687 565,15	19 339 400,25
Total	12 687 565,15	19 339 400,25
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

	31/03/2020	29/03/2019
C2 PART CAPI N		
Affectation		
Distribution	0,00	0,00
Report à nouveau de l'exercice	0,00	0,00
Capitalisation	156 270,13	207 264,83
Total	156 270,13	207 264,83
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

	31/03/2020	29/03/2019
II PART CAPI I		
Affectation		
Distribution	0,00	0,00
Report à nouveau de l'exercice	0,00	0,00
Capitalisation	294 188,70	934 933,47
Total	294 188,70	934 933,47
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

Tableau d'affectation des sommes distribuables afférentes aux plus et moins-values nettes	Affectation des plus et moins-values nettes	
	31/03/2020	29/03/2019
Sommes restant à affecter		
Plus et moins-values nettes antérieures non distribuées	0,00	0,00
Plus et moins-values nettes de l'exercice	-31 247 974,13	-15 471 038,44
Acomptes versés sur plus et moins-values nettes de l'exercice	0,00	0,00
Total	-31 247 974,13	-15 471 038,44

Tableau d'affectation des sommes distribuables afférentes aux plus et moins-values nettes	Affectation des plus et moins-values nettes	
	31/03/2020	29/03/2019
C1 PART CAPI C		
Affectation		
Distribution	0,00	0,00
Plus et moins-values nettes non distribuées	0,00	0,00
Capitalisation	-30 379 314,99	-14 766 583,96
Total	-30 379 314,99	-14 766 583,96
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	
	31/03/2020	29/03/2019
C2 PART CAPI N		
Affectation		
Distribution	0,00	0,00
Plus et moins-values nettes non distribuées	0,00	0,00
Capitalisation	-316 223,99	-135 302,95
Total	-316 223,99	-135 302,95
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	
	31/03/2020	29/03/2019
I1 PART CAPI I		
Affectation		
Distribution	0,00	0,00
Plus et moins-values nettes non distribuées	0,00	0,00
Capitalisation	-552 435,15	-569 151,53
Total	-552 435,15	-569 151,53
Information relative aux titres ouvrant droit à distribution		
Nombre de titres	0	0
Distribution unitaire	0,00	0,00

TABLEAU DES RESULTATS ET AUTRES ELEMENTS CARACTERISTIQUES DE L'OPCVM 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)
				€	€	€	€	€
31/03/2016	C1 PART CAPI C	171 360 264,16	96 031,130	1 784,42	0,00	0,00	0,00	37,38
	I1 PART CAPI I	8 535 950,55	8 329,149	1 024,83	0,00	0,00	0,00	28,91
31/03/2017	C1 PART CAPI C	371 136 542,86	189 426,432	1 959,26	0,00	0,00	0,00	48,76
	I1 PART CAPI I	8 459 854,34	7 468,317	1 132,77	0,00	0,00	0,00	35,25
29/03/2018	C1 PART CAPI C	730 700 008,96	361 935,758	2 018,87	0,00	0,00	0,00	66,96
	C2 PART CAPI N	8 076 465,61	3 997,903	2 020,18	0,00	0,00	0,00	14,77
	I1 PART CAPI I	48 757 484,13	41 486,864	1 175,25	0,00	0,00	0,00	46,89
29/03/2019	C1 PART CAPI C	665 076 791,74	335 670,432	1 981,34	0,00	0,00	0,00	13,62
	C2 PART CAPI N	6 099 944,60	3 061,358	1 992,56	0,00	0,00	0,00	23,50
	I1 PART CAPI I	25 672 053,26	22 091,288	1 162,09	0,00	0,00	0,00	16,55
31/03/2020	C1 PART CAPI C	386 334 910,85	235 932,691	1 637,48	0,00	0,00	0,00	-74,98
	C2 PART CAPI N	4 030 181,51	2 435,093	1 655,04	0,00	0,00	0,00	-65,68
	I1 PART CAPI I	7 048 259,61	7 283,706	967,67	0,00	0,00	0,00	-35,45

(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	25 110,72400	49 058 661,72
Parts ou actions rachetées durant l'exercice	-124 848,46500	-241 893 474,77
Solde net des Souscriptions / Rachats	-99 737,74100	-192 834 813,05
Nombre de Parts ou Actions en circulation à la fin de l'exercice	235 932,69100	

	En quantité	En montant
C2 PART CAPI N		
Parts ou actions souscrites durant l'exercice	1 179,05400	2 344 271,39
Parts ou actions rachetées durant l'exercice	-1 805,31900	-3 640 020,99
Solde net des Souscriptions / Rachats	-626,26500	-1 295 749,60
Nombre de Parts ou Actions en circulation à la fin de l'exercice	2 435,09300	

	En quantité	En montant
II PART CAPI I		
Parts ou actions souscrites durant l'exercice	5 683,88400	6 494 336,44
Parts ou actions rachetées durant l'exercice	-20 491,46600	-22 856 478,77
Solde net des Souscriptions / Rachats	-14 807,58200	-16 362 142,33
Nombre de Parts ou Actions en circulation à la fin de l'exercice	7 283,70600	

CREANCES ET DETTES

	Nature de débit/crédit	31/03/2020
Créances	Coupons et dividendes	123 055,79
Créances	SRD et règlements différés	3 417 338,66
Total des créances		3 540 394,45
Dettes	SRD et règlements différés	640 284,66
Dettes	Frais de gestion	572 943,74
Total des dettes		1 213 228,40
Total dettes et créances		2 327 166,05

COMMISSIONS

	En montant
C1 PART CAPI C	
Montant des commissions de souscription et/ou rachat perçues	9 452,41
Montant des commissions de souscription perçues	9 219,71
Montant des commissions de rachat perçues	232,70
Montant des commissions de souscription et/ou rachat rétrocédées	9 452,41
Montant des commissions de souscription rétrocédées	9 219,71
Montant des commissions de rachat rétrocédées	232,70
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 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 rétrocédées	0,00
Montant des commissions de souscription rétrocédées	0,00
Montant des commissions de rachat rétrocédées	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
I1 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 rétrocédées	0,00
Montant des commissions de souscription rétrocédées	0,00
Montant des commissions de rachat rétrocédées	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

	31/03/2020
FR0000980427 C1 PART CAPI C	
Pourcentage de frais de gestion fixes	1,50
Frais de fonctionnement et de gestion (frais fixes)	8 736 822,20
Pourcentage de frais de gestion variables	0,00
Commissions de surperformance (frais variables)	4 892,79
Rétrocessions de frais de gestion	0,00

	31/03/2020
FR0013301090 C2 PART CAPI N	
Pourcentage de frais de gestion fixes	1,00
Frais de fonctionnement et de gestion (frais fixes)	54 384,35
Pourcentage de frais de gestion variables	0,00
Commissions de surperformance (frais variables)	129,91
Rétrocessions de frais de gestion	0,00

	31/03/2020
FR0012474989 I1 PART CAPI I	
Pourcentage de frais de gestion fixes	0,75
Frais de fonctionnement et de gestion (frais fixes)	140 595,64
Pourcentage de frais de gestion variables	0,00
Commissions de surperformance (frais variables)	356,70
Rétrocessions de frais de gestion	0,00

VENTILATION SIMPLIFIEE DE L'ACTIF NET

INVENTAIRE RESUME

	Valeur EUR	% Actif Net
PORTEFEUILLE	393 419 594,15	99,00
ACTIONS ET VALEURS ASSIMILEES	125 753 378,94	31,64
OBLIGATIONS ET VALEURS ASSIMILEES	253 030 091,61	63,68
TITRES DE CREANCES NEGOCIABLES	0,00	0,00
TITRES OPC	14 636 123,60	3,68
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)	3 540 394,45	0,89
OPERATEURS CREDITEURS ET AUTRES DETTES (DONT DIFFERENTIEL DE SWAP)	-1 213 228,40	-0,31
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	1 666 591,77	0,42
DISPONIBILITES	1 666 591,77	0,42
DEPOTS A TERME	0,00	0,00
EMPRUNTS	0,00	0,00
AUTRES DISPONIBILITES	0,00	0,00
ACHATS A TERME DE DEVICES	0,00	0,00
VENTES A TERME DE DEVICES	0,00	0,00
ACTIF NET	397 413 351,97	100,00

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

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 N : 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 I1 : 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*

PORTEFEUILLE TITRES DETAILLE

Désignation des valeurs	Emission	Echéance	Devise	Qté Nbre ou nominal	Taux	Valeur boursière	% Actif Net
TOTAL Actions & valeurs assimilées						125 753 378,94	31,64
TOTAL Actions & valeurs assimilées négo. sur un marché régl. ou assimilé						125 753 378,94	31,64
TOTAL Actions & valeurs ass. nég. sur un marché régl. ou ass.(sauf Warrants et Bons de Sous.)						125 753 378,94	31,64
TOTAL BELGIQUE						2 685 146,10	0,68
BE0974320526 UMICORE			EUR	84 306		2 685 146,10	0,68
TOTAL SUISSE						8 265 548,23	2,08
CH0002497458 SGS NOM.			CHF	760		1 606 850,18	0,40
CH0038863350 NESTLE NOM.			CHF	71 000		6 658 698,05	1,68
TOTAL ALLEMAGNE						10 826 816,00	2,72
DE0007164600 SAP			EUR	49 250		5 062 900,00	1,27
DE0007472060 WIRECARD			EUR	22 000		2 302 300,00	0,58
DE0007664039 VOLKSWAGEN PRIV.			EUR	32 400		3 461 616,00	0,87
TOTAL ESPAGNE						0,45	0,00
ES0105200002 ABENGOA CL.B			EUR	94		0,45	0,00
TOTAL FRANCE						83 867 507,42	21,10
FR0000050353 LISI			EUR	70 000		1 171 800,00	0,29
FR0000051807 TELEPERFORMANCE			EUR	28 000		5 314 400,00	1,34
FR0000052680 OENEO			EUR	130 662		1 437 282,00	0,36
FR0000053506 CEGEDIM			EUR	50 000		1 190 000,00	0,30
FR0000073272 SAFRAN PROV.ECHANGE			EUR	51 747		4 147 004,58	1,04
FR0000073298 IPSOS			EUR	100 000		1 900 000,00	0,48
FR0000120073 AIR LIQUIDE			EUR	74 106		8 644 464,90	2,16
FR0000120321 L'OREAL			EUR	30 000		7 167 000,00	1,80
FR0000120503 BOUYGUES			EUR	95 000		2 538 400,00	0,64
FR0000120578 SANOFI			EUR	53 000		4 247 420,00	1,07
FR0000120693 PERNOD RICARD			EUR	23 650		3 061 492,50	0,77

KEREN FINANCE – 178 boulevard Haussmann 75008 PARIS RCS Paris 434 159 018 – Agrément AMF 01-001

KEREN PATRIMOINE : RAPPORT ANNUEL AU 31/03/2020

Désignation des valeurs	Emission	Echéance	Devise	Qté Nbre ou nominal	Taux	Valeur boursière	% Actif Net
FR0000121014 LVMH MOET HENNESSY VUITTON			EUR	11 500		3 892 175,00	0,98
FR0000121261 MICHELIN			EUR	40 725		3 301 168,50	0,83
FR0000121709 SEB			EUR	10 000		1 135 000,00	0,29
FR0000124141 VEOLIA ENVIRONNEMENT			EUR	68 650		1 336 958,75	0,34
FR0000125338 CAPGEMINI			EUR	21 000		1 617 000,00	0,41
FR0000127771 VIVENDI			EUR	100 000		1 952 500,00	0,49
FR0000130650 DASSAULT SYSTEMES			EUR	40 400		5 454 000,00	1,37
FR0000131104 BNP PARIBAS ACTIONS A			EUR	125 000		3 438 750,00	0,87
FR0000131757 ERAMET			EUR	10 993		320 116,16	0,08
FR0000131906 RENAULT			EUR	57 600		1 019 980,80	0,26
FR0004007813 KAUFMAN ET BROAD			EUR	75 000		2 116 500,00	0,53
FR0004050300 GROUPE OPEN			EUR	115 523		808 661,00	0,20
FR0004125920 AMUNDI			EUR	61 225		3 296 966,25	0,83
FR0010242511 EDF			EUR	295 330		2 122 241,38	0,53
FR0010340141 AEROPORTS DE PARIS			EUR	21 300		1 862 685,00	0,47
FR0010386334 KORIAN			EUR	59 250		1 675 590,00	0,42
FR0010417345 DBV TECHNOLOGIES			EUR	50 000		378 500,00	0,10
FR0011726835 GAZTRANSPORT TECHNIGAZ			EUR	30 000		2 010 000,00	0,51
FR0013181864 CGG RGPT			EUR	2 233 249		1 864 762,92	0,47
FR0013269123 RUBIS			EUR	70 000		2 664 200,00	0,67
FR0013357621 WAVESTONE			EUR	45 696		780 487,68	0,20
TOTAL ROYAUME UNI						2 621 926,22	0,66
US539439AE93 LLOYDS SP.ADR 1/1000 PF REG-S	19/01/2009	21/11/2049	USD	4 000 000		1 002 505,74	0,25
USG5533WAA56 LLOYDS BK SP.ADR REP.0,001 PF	19/01/2009	01/01/2049	USD	6 912 000		1 619 420,48	0,41
TOTAL ITALIE						2 857 215,00	0,72
IT0003007728 TOD'S GROUP			EUR	46 200		1 409 100,00	0,35
IT0004965148 MONCLER			EUR	43 500		1 448 115,00	0,37
TOTAL PAYS-BAS						4 974 221,22	1,25

Désignation des valeurs	Emission	Echéance	Devise	Qté Nbre ou nominal	Taux	Valeur boursière	% Actif Net
NL0000226223 STMICROELECTRONICS			EUR	110 000		2 186 250,00	0,55
NL0000235190 AIRBUS			EUR	46 983		2 787 971,22	0,70
TOTAL SUEDE						3 337 755,98	0,84
SE0000108656 ERICSSON			SEK	450 000		3 337 755,98	0,84
TOTAL ETATS UNIS AMERIQUE						6 317 242,32	1,59
US0378331005 APPLE			USD	15 000		3 457 846,07	0,87
US5949181045 MICROSOFT			USD	20 000		2 859 396,25	0,72
TOTAL Obligations & Valeurs assimilées						253 030 091,61	63,68
TOTAL Obligations & valeurs assimilées négo. sur un marché régl. ou assimilé						251 538 252,58	63,30
TOTAL Obligations à taux fixe négo. sur un marché régl. ou assimilé						191 723 939,63	48,25
TOTAL BELGIQUE						274 939,89	0,07
BE6276169750 FONCIERE OPPIDUM 5%15-270221	27/02/2015	27/02/2021	EUR	275	5,00	274 939,89	0,07
TOTAL ALLEMAGNE						5 530 215,06	1,39
DE000A254YS5 ACCENTRO REALES 3,625%20-0223	13/02/2020	13/02/2023	EUR	1 300	3,625	1 001 478,58	0,25
DE000A2NB965 KAEFER ISOLIERTECHN 5,5%18-24	24/07/2018	10/01/2024	EUR	2 720	5,50	2 093 061,15	0,52
XS1713474168 NORDEX 6,5%18-010223	02/02/2018	01/02/2023	EUR	900	6,50	664 707,50	0,17
XS2112973107 CHEPLAPHARM ARZ 3,5%20-110227	11/02/2020	11/02/2027	EUR	1 900	3,50	1 770 967,83	0,45
TOTAL ESPAGNE						1 718 969,77	0,43
XS1497527736 NH HOTEL GROUP 3,75%16-011023	29/09/2016	01/10/2023	EUR	2 200	3,75	1 649 981,85	0,41
XS1716821779 HAYA REAL ESTATE 5,25%17-1122	15/11/2017	15/11/2022	EUR	100	5,25	68 987,92	0,02
TOTAL FRANCE						104 895 261,20	26,40
BE0002286558 ARGAN 3,25%17-040723	04/07/2017	04/07/2023	EUR	10	3,25	1 025 256,80	0,26
FR0011052661 CASINO GUI.4,726%11-260521EMTN	26/05/2011	26/05/2021	EUR	4	5,976	415 053,18	0,10
FR0012672129 ITM ENTREPR.2,391%15-130422	13/04/2015	13/04/2022	EUR	45	2,391	4 667 046,27	1,17
FR0013078318 EMERIGE 7%16-220121	22/01/2016	30/06/2020	EUR	9	7,00	916 010,31	0,23
FR0013219672 PRIAMS 5,75%16-071221	07/12/2016	07/12/2021	EUR	1 050	5,75	1 074 536,46	0,27
FR0013260379 CASINO GUICHARD PE 1,865%17-22	13/06/2017	13/06/2022	EUR	48	1,865	4 406 789,51	1,11
FR0013266236 ESSILOR 2,50%17-300622	30/06/2017	30/06/2022	USD	6	2,50	1 118 726,02	0,28

Désignation des valeurs	Emission	Echéance	Devise	Qté Nbre ou nominal	Taux	Valeur boursière	% Actif Net
FR0013327822 ALPHAPRIM 4,5%18-130423	13/04/2018	13/04/2023	EUR	1 250	4,50	1 279 559,43	0,32
FR0013433992 FONCIERE 4,5%19-180725 EMTN	18/07/2019	18/07/2025	EUR	4 648	4,50	4 749 532,13	1,20
FR0013461274 ERAMET 5,875%19-210525	21/11/2019	21/05/2025	EUR	32	5,875	2 697 756,94	0,68
FR0013477254 AIR FRANCE - KLM 1,875%20-0125	16/01/2020	16/01/2025	EUR	42	1,875	3 415 921,62	0,86
XS1244815111 CMA CGM 7,75%15-150121	08/06/2015	15/01/2021	EUR	27 435	7,75	21 774 511,70	5,48
XS1512670412 MOBILUX FIN 5,5%16-151124	10/11/2016	15/11/2024	EUR	23 664	5,50	18 897 136,97	4,76
XS1517169899 PARTS EUROPE 4,375%16-010522	14/11/2016	01/05/2022	EUR	10 418	4,375	9 039 393,29	2,27
XS1590067432 LOXAM 6%17-150425	04/04/2017	15/04/2025	EUR	5 203	6,00	3 009 016,30	0,76
XS1647100848 CMA CGM 6,5%17-150722	13/07/2017	15/07/2022	EUR	12 839	6,50	9 010 831,02	2,27
XS1700480160 VALLOU 6,625%17-151022 REG S	18/10/2017	15/10/2022	EUR	10 533	6,625	6 313 086,67	1,59
XS1703065620 CMA CGM 5,25%17-150125	24/10/2017	15/01/2025	EUR	250	5,25	152 241,04	0,04
XS1794209459 PAPREC HOLDING 4%18-310325	29/03/2018	31/03/2025	EUR	5 367	4,00	3 751 610,52	0,94
XS1807435026 VALLOUREC 6,375%18-151023	19/04/2018	15/10/2023	EUR	4 400	6,375	2 555 708,83	0,64
XS1886399093 GETLINK 3,625%18-011023	03/10/2018	01/10/2023	EUR	500	3,625	470 021,94	0,12
XS2010034077 KAPLA HLD 3,375%19-151226	12/12/2019	15/12/2026	EUR	2 332	3,375	1 579 422,79	0,40
XS2010039118 QUATRIM 5,875%19-150124	20/11/2019	15/01/2024	EUR	2 567	5,875	2 576 091,46	0,65
TOTAL ROYAUME UNI						21 521 530,83	5,42
NO0010801095 TIZIR 9,5%17-190722	19/07/2017	19/07/2022	USD	19 178 155	9,50	18 160 749,16	4,57
XS1268471494 EPHIOS HOLDCO 8,25%15-010723	06/08/2015	01/07/2023	EUR	3 500	8,25	3 360 781,67	0,85
TOTAL ITALIE						2 646 313,73	0,67
XS1435297202 SALINI IMPR 3,75%16-240621	24/06/2016	24/06/2021	EUR	2 750	3,75	2 646 313,73	0,67
TOTAL LUXEMBOURG						26 559 561,55	6,68
USL9894RAB35 YPSO FINANCE BIS 6%15022028	06/02/2020	15/02/2028	USD	3 786	6,00	3 004 872,22	0,76
XS1382387170 HLD EUROPE 5,65%16-310321	31/03/2016	31/03/2021	EUR	35	5,65	3 614 848,61	0,91
XS1535055195 HLD EUROPE 4,75%16-191222	19/12/2016	19/12/2022	EUR	85	4,75	9 000 260,41	2,26
XS1713474754 PICARD BONDCO 5,5%17-301124	14/12/2017	30/11/2024	EUR	2 500	5,50	2 275 381,94	0,57
XS1764706310 HLD EUROPE 4%18-191223	06/02/2018	19/12/2023	EUR	10	4,00	1 036 666,67	0,26
XS1892860823 HLD EUROPE 4%18-311024	31/10/2018	31/10/2024	EUR	6	4,00	625 133,33	0,16

Désignation des valeurs	Emission	Echéance	Devise	Qté Nbre ou nominal	Taux	Valeur boursière	% Actif Net
XS2110827636 YPSO FIN BIS 4%20-150228	30/01/2020	15/02/2028	EUR	4 053	4,00	3 419 082,82	0,86
XS2125170386 YPSO FIN BIS 8%19-150527	26/02/2020	15/05/2027	EUR	3 500	8,00	3 583 315,55	0,90
TOTAL MARSHALL, Iles						6 437 646,99	1,62
USY27183AA39 GLBL SHIP LS 9,875%17-151122	31/10/2017	15/11/2022	USD	7 323	9,875	6 437 646,99	1,62
TOTAL PAYS-BAS						7 585 082,25	1,91
XS1560991637 LOUIS DR COMP 4%17-070222	07/02/2017	07/02/2022	EUR	2 251	4,00	1 995 085,90	0,50
XS1629414704 LOUIS DR COMP 5,25%17-130623	13/06/2017	13/06/2023	USD	4 120	5,25	3 279 289,30	0,83
XS1648303813 MAXEDA DIY HDG 6,125%17-150722	20/07/2017	15/07/2022	EUR	4 400	6,125	2 310 707,05	0,58
TOTAL PORTUGAL						4 862 988,00	1,22
PTTAPDOM0005 TAP 5,625%19-021224	02/12/2019	02/12/2024	EUR	78	5,625	4 862 988,00	1,22
TOTAL SUEDE						3 124 610,27	0,79
XS1602515733 UNILABS SUBHOLD 5,75%17-150525	05/05/2017	15/05/2025	EUR	1 900	5,75	1 789 765,69	0,45
XS1720016531 VERISURE MID 5,75%17-011223	24/11/2017	01/12/2023	EUR	1 500	5,75	1 334 844,58	0,34
TOTAL ETATS UNIS AMERIQUE						6 566 820,09	1,65
USU15826AB34 CGG HOLDING 9%18-010523	24/04/2018	01/05/2023	USD	1 200	9,00	953 565,41	0,24
USU8810LAA18 TESLA 5,3%17-150825	18/08/2017	15/08/2025	USD	100	5,30	84 432,00	0,02
XS1639490918 TENNECO 5%17-150724 SEC.REG S	29/06/2017	15/07/2024	EUR	1 000	5,00	686 774,44	0,17
XS1801786275 COTY 4%18-150423	05/04/2018	15/04/2023	EUR	5 660	4,00	4 842 048,24	1,22
TOTAL Obligations à taux variable, révisable négo. sur un marché régl. ou assimilé						32 702 219,63	8,23
TOTAL FRANCE						23 692 611,03	5,96
FR0013250685 RCI BANQUE TV17-120421	12/04/2017	12/04/2021	EUR	1 650		1 628 386,83	0,41
XS1517169972 PARTS EUROPE TV16-010522	14/11/2016	01/05/2022	EUR	13 894		9 386 398,93	2,36
XS1600481821 BURGER KING FR TV17-010523	21/04/2017	01/05/2023	EUR	10 933		8 189 737,19	2,06
XS1733942178 PICARD GROUPE TV17-301123	14/12/2017	30/11/2023	EUR	2 200		2 065 411,33	0,52
XS1794213055 PAPREC HOLDING TV18-310325	29/03/2018	31/03/2025	EUR	1 152		825 340,16	0,21
XS1943599693 PARTS EUROPE TV19-010522	07/02/2019	01/05/2022	EUR	918		790 335,37	0,20
XS2010033269 KAPLA HLD TV19-151226	12/12/2019	15/12/2026	EUR	1 224		807 001,22	0,20
TOTAL ROYAUME UNI						4 879 914,40	1,23

Désignation des valeurs	Emission	Echéance	Devise	Qté Nbre ou nominal	Taux	Valeur boursière	% Actif Net
US404280BG30 HSBC HLDGS TV16-050122	05/10/2016	05/01/2022	USD	3 428		3 002 839,96	0,76
XS1516322200 SYNLAB BONDCO TV16-010722	16/11/2016	01/07/2022	EUR	2 000		1 877 074,44	0,47
TOTAL ITALIE						1 761 046,85	0,44
XS1816220328 FABRIC BC TV18-301124	11/05/2018	30/11/2024	EUR	2 000		1 761 046,85	0,44
TOTAL PAYS-BAS						344 987,05	0,09
XS2115190295 Q PARK HLD BONDS TV 01032026	13/02/2020	01/03/2026	EUR	395		344 987,05	0,09
TOTAL ETATS UNIS AMERIQUE						2 023 660,30	0,51
US38141GVX95 GLDM SACHS GRP TV16-281027 G	28/10/2016	28/10/2027	USD	1 449		1 205 925,53	0,30
XS1308291472 GLDM SACHS GRP TV16-080422 F	08/04/2016	08/04/2022	USD	450		817 734,77	0,21
TOTAL Obligations convertibles négo. sur un marché régl. ou assimilé						5 100 636,27	1,28
TOTAL FRANCE						2 629 450,18	0,66
FR0010500199 PROXIMANIA 4,20%07-130712 CV	10/07/2007	13/07/2012	EUR	3		0,00	0,00
FR0013265527 VERIMATRIX 6%17-290622 CV	29/06/2017	29/06/2022	EUR	342 913	6,00	1 313 699,70	0,33
FR0013334224 EOS IMAGING 6%18-310523 OCEANE	31/05/2018	31/05/2023	EUR	213 077	6,00	1 315 750,48	0,33
TOTAL LUXEMBOURG						2 471 186,09	0,62
DE000A185XT1 KLOCKNER CO.FINC.2%16-080923CV	08/09/2016	08/09/2023	EUR	30	2,00	2 471 186,09	0,62
TOTAL Obligations indexées négo. sur un marché régl. ou assimilé						4 385 676,50	1,10
TOTAL ESPAGNE						1 050,60	0,00
XS1978209002 ABENGOA 2 1,5%19-261024	26/04/2019	26/10/2024	EUR	385 306	1,50	11,56	0,00
XS1978210273 ABENGOA ABEN.2 1,5%19-24 INDEX	26/04/2019	26/10/2024	EUR	385 306	1,50	1 039,04	0,00
TOTAL FRANCE						4 384 625,90	1,10
FR0011400571 CASINO G.P.3,311%13-250123EMTN	25/01/2013	25/01/2023	EUR	45	4,561	4 058 252,95	1,02
FR0013153764 ATLAND 4.5%16-190421 INDX	19/04/2016	19/04/2021	EUR	300	4,50	326 372,95	0,08
TOTAL Titres subordonnés (TSR - TSDI)						17 625 780,55	4,44
TOTAL FINLANDE						1 930 631,75	0,49
FI4000176300 FINNAIR TV15-PERP REGS	13/10/2015	31/12/2050	EUR	18		1 930 631,75	0,49
TOTAL FRANCE						12 845 735,17	3,23
FR0011606169 CASINO GP TV13-PERPETUEL	24/10/2013	31/12/2050	EUR	71		3 010 133,07	0,76

Désignation des valeurs	Emission	Echéance	Devise	Qté Nbre ou nominal	Taux	Valeur boursière	% Actif Net
FR0013398229 ENGIE TV19-PERP.	28/01/2019	31/12/2050	EUR	9		896 606,21	0,23
XS0207764712 B.F.C.M. TV04-PERP. EMTN	15/12/2004	31/12/2050	EUR	5 750		3 846 968,34	0,95
XS0212581564 B.F.C.M. TV05 PERP. EMTN	25/02/2005	31/12/2050	EUR	2 650		1 769 025,31	0,45
XS0876682666 AXA 5,5%13-PERP EMTN	22/01/2013	31/12/2050	USD	1 550	5,50	2 732 795,56	0,69
XS1028597315 ORANGE TVPERP.JR SUB	07/02/2014	31/12/2050	GBP	500		590 206,68	0,15
TOTAL ITALIE						1 774 121,08	0,45
IT0005070401 UNICREDIT TV15-200322 1	20/01/2015	20/03/2022	EUR	80		317 476,48	0,08
XS0863907522 ASSICURAZ GENERALI TV12-1242	12/12/2012	12/12/2042	EUR	13		1 456 644,60	0,37
TOTAL PAYS-BAS						1 075 292,55	0,27
XS1634523754 AT SECURITIES TV17-PERP.	21/06/2017	31/12/2050	USD	5		1 075 292,55	0,27
TOTAL Oblig & valeurs ass. non négo. sur un marché régl. ou assimilé						1 491 839,03	0,38
TOTAL Oblig & valeurs ass. non négo. sur un marché régl. ou assimilé						1 491 839,03	0,38
TOTAL FRANCE						1 491 839,03	0,38
FR0013484789 YMAGIS SA 3% 30092024	31/03/2020	30/09/2024	EUR	817	3,00	269 743,93	0,07
FR0013499654 YMAGIS TV20-300925	31/03/2020	30/09/2024	EUR	1 096 943		877 554,40	0,22
FR0013499688 YMAGIS SA TV 30092022	31/03/2020	30/09/2022	EUR	382 823		344 540,70	0,09
TOTAL Titres d'OPC						14 636 123,60	3,68
TOTAL OPCVM et équivalents d'autres Etats membres de l'UE						14 636 123,60	3,68
TOTAL FRANCE						14 636 123,60	3,68
FR0010700401 KEREN CORPOR.PARTS I FCP 3DEC			EUR	29 000		4 963 930,00	1,24
FR0011274992 KEREN ESSENTIELS I FCP 3DEC			EUR	13 000		2 314 780,00	0,58
FR0011678093 DELUBAC OBLIGATIONS I FCP 2DEC			EUR	259,59		2 845 859,21	0,72
FR0011933019 CONTINUO PART C FCP			EUR	9 200		1 135 648,00	0,29
FR0012413268 KEREN FLEXIMMO I FCP 3DEC			EUR	752,199		827 396,33	0,21
FR0013420510 KEREN DIAPASON I FCP 3DEC			EUR	1 799		1 604 600,06	0,40
FR0013441847 KEREN HAUT REN.2025 I FCP 3DEC			EUR	11 000		943 910,00	0,24