

KEREN FLEXIMMO

**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/CE

RAPPORT DE GESTION

KEREN FLEXIMMO

31/12/2019

SOCIETE DE GESTION

KEREN FINANCE 178, boulevard Haussmann 75008 PARIS

DEPOSITAIRE

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

AFFECTATION DES RESULTATS

Capitalisation totale

DUREE MINIMALE DE PLACEMENT RECOMMANDEE

Supérieure à 5 ans

OBJECTIF DE GESTION

Ce FCP a pour objectif la recherche d'une surperformance par rapport à son indice composite (10% Eonia capitalisé + 25% IEIF Europe coupons nets réinvestis + 65% Bloomberg Barclays EuroAgg Treasury 3-5 ans), sur la durée de placement recommandée. L'indice est retenu en cours de clôture et exprimé en euro, coupons et dividendes nets réinvestis.

INDICATEUR DE REFERENCE

10% Eonia + 25% IEIF Europe coupons nets réinvestis + 65% Bloomberg Barclays EuroAgg Treasury 3-5 ans

- EONIA (Euro Overnight Index Average – Ticker Bloom : Eonia Index - Promoteur European Money Markets Institute <https://www.emmi-benchmarks.eu>) correspond à la moyenne des taux au jour le jour de la zone euro, il est calculé quotidiennement par la Banque Centrale Européenne et représente le taux sans risque de la zone Euro. 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.

- IEIF EUROPE COUPONS NETS REINVESTIS (<http://www.ieif.fr/ieif-indices/indices-europe/ieif-europe>) : les valeurs de l'indice sont choisies parmi les sociétés foncières et immobilières cotées sur les marchés réglementés européens dont la capitalisation boursière excède 350 millions d'euros, disposant d'un flottant minimum de 20%.

- BLOOMBERG BARCLAYS EUROAGG TREASURY 3-5 ANS (Ticker bloom : LET3TREU Index): 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.

NOTA BENE : A la date de mise à jour du prospectus, l'administrateur de l'IEIF n'est pas encore référencé sur le registre tenu par l'ESMA

Il constitue un indicateur de référence a posteriori auquel le porteur pourra se référer. Cet indice est utilisé comme élément d'appréciation a posteriori. La composition du FCP peut s'écarter sensiblement de la répartition de l'indice.

STRATEGIE D'INVESTISSEMENT

Afin de réaliser l'objectif de gestion, le FCP adopte un style de gestion flexible, qui s'appuie sur deux principaux moteurs de performance :

- une gestion dynamique en actions de sociétés immobilières cotées, maisons de retraite, sociétés de promotion immobilière, concessions (gestion de bâtiments) et de toutes sociétés concourant à la construction de bâtiments (matériaux et matériel de construction ...).

Les titres sont sélectionnés en fonction des éléments susceptibles d'entraîner leur revalorisation, c'est-à-dire disposant d'un avantage propre à l'organisation de la société, à ses produits, à son environnement de marché, à sa stratégie.

A cet effet, la gestion sera orientée vers des titres présentant les caractéristiques suivantes : capacité de distribution de dividendes élevés et pérennité de cette distribution ; qualité des bilans et des principaux ratios financiers. La capacité des sociétés à dégager un cash flow suffisant ainsi que les investissements réalisés lors des exercices précédents seront aussi des éléments de différenciation des investissements. La potentielle surperformance par rapport à l'indice est donc atteinte par le biais de la sélection de valeurs (stock picking) selon les convictions du gérant.

- une stratégie de sélection d'obligations émises par des sociétés issues des secteurs indiqués ci-dessus (promotion, construction et secteurs périphériques à l'immobilier).

Le FCP s'engage à respecter les expositions sur l'actif net suivantes:

- de 0% à 50 % sur les marchés d'actions de toutes zones géographiques, y compris de pays émergents, de toutes tailles de capitalisations, dont 25% maximum de l'actif en actions de petites et moyennes capitalisations.

• de 50% à 100% en instruments de taux souverains ou corporate, du secteur public et privé, de toutes zones géographiques, de toutes notations dont 60% maximum de l'actif en instruments non notés ou en instruments de taux spéculatifs selon l'analyse de la société de gestion ou à défaut une notation jugée équivalente ou non notés. La société de gestion ne recourt pas exclusivement et mécaniquement à ces notations et privilégie sa propre analyse crédit pour évaluer la qualité de crédit de ces actifs et décider de la dégradation éventuelle de la note et prendre ses décisions à l'achat, ou en cas de dégradation, afin de décider de les céder ou de les conserver.

• de 0% à 15% sur le marché des obligations convertibles.

• de 0% à 50% au risque de change sur les devises hors euro.

Le cumul des expositions ne dépasse pas 110% de l'actif.

Le FCP est investi en :

- Actions, titres de créances et instruments du marché monétaire.

- Jusqu'à 10% de son actif net en OPCVM (« trackers » ou « ETF » également) de droit français ou étranger, en FIVG ou fonds professionnels à vocation générale et en FIA de droit européens, répondant aux conditions de l'article R214-13 et R 214-25 du Code monétaire et financier

- dépôts, emprunts d'espèces, liquidités.

Il peut également intervenir sur :

- des contrats financiers à terme fermes ou optionnels et titres intégrant des dérivés, dans un but tant de couverture que d'exposition sur le risque action ou taux et en couverture du risque de change.

PROFIL DE RISQUE

RISQUES NON PRIS EN COMPTE DANS L'INDICATEUR

Risque de crédit : En cas de dégradation de la qualité des émetteurs, par exemple de leur notation par les agences de notation financière, ou si l'émetteur n'est plus en mesure de les rembourser et de verser à la date contractuelle l'intérêt prévu, la valeur de ces titres peut baisser, entraînant ainsi la baisse de la valeur liquidative.

En outre, l'exposition aux titres de notation inférieure à BBB-, dits spéculatifs, qui présentent un risque accru de défaillance, et sont susceptibles de subir des variations de valorisation plus marquées et/ou plus fréquentes peut entraîner un risque de baisse de la valeur liquidative.

Risque lié à l'impact des techniques telles que des produits dérivés : L'utilisation des instruments 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. Le FCP 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 lié à l'allocation d'actifs et à la gestion discrétionnaire : Le style de gestion discrétionnaire repose sur l'anticipation de l'évolution des différents marchés (actions, obligations) et/ou sur la sélection des valeurs. Il existe un risque que le fonds ne soit pas exposé à tout moment sur les marchés ou les valeurs les plus performants. La performance du fonds peut donc être inférieure à l'objectif de gestion.

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 pourra baisser.

Risque lié à l'investissement en actions de petite capitalisation : En raison de leurs caractéristiques spécifiques, les marchés des actions de petite capitalisation boursière peuvent présenter des risques pour les investisseurs et peuvent présenter un risque de liquidité du fait de l'étroitesse éventuelle de leur marché.

Risque d'investissement sur les marchés émergents : L'attention des investisseurs est appelée sur le fait que les conditions de fonctionnement et de surveillance des marchés ci-dessus peuvent s'écarter des standards prévalant sur les grandes places internationales. La valeur liquidative peut donc baisser plus rapidement et plus fortement.

Risque de change : Une évolution de l'Euro par rapport aux autres devises pourrait avoir un impact négatif sur le fonds et entraîner une baisse de la valeur liquidative.

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.

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.

POLITIQUE DE GESTION

L'année 2019 s'est caractérisée par une excellente performance des actifs « risqués » à travers le monde en net contraste avec l'année 2018 au cours de laquelle la performance des marchés avait été pénalisée par une aversion marquée au risque –que l'on peut rétrospectivement qualifier d'excessive, en particulier sur la fin de l'année.

La confiance retrouvée des investisseurs et la bonne dynamique associée des marchés s'expliquent par la conjonction de plusieurs éléments favorables. En premier lieu, les politiques monétaires sont devenues encore plus accommodantes : la Fed qui avait amorcé un mouvement de resserrement de ses taux directeurs a finalement réduit ses taux tout au long de 2019 ; de son côté, la BCE a abaissé davantage ses taux directeurs en territoire négatif et repris son programme de rachat d'actifs (quantitative easing) à hauteur de 20 milliards d'euros par mois en précisant que ce programme se poursuivrait jusqu'à ce que la cible d'inflation de 2% soit atteinte. Sur le front économique, les investisseurs ont salué la dissipation graduelle des tensions commerciales avec l'annonce en fin d'année d'un phase1 deal entre les Etats-Unis et la Chine. Cet accord lève le risque – a minima à court terme - de nouveaux tarifs douaniers entre les deux premières économies mondiales et pourrait permettre une progression plus dynamique des échanges mondiaux. Enfin, l'annonce d'un accord de Brexit négocié entre le Royaume-Uni et l'Union Européenne puis l'élection dans la foulée d'une majorité conservatrice au Parlement Britannique ont conforté l'optimisme. Dès lors on peut légitimement penser que des décisions d'investissement qui avaient pu être différées se concrétisent et que la croissance mondiale accélère à nouveau.

Dans ce contexte, le CAC 40 s'est adjugé 30,45% (dividendes réinvestis) et le Stoxx 600 27,75% (dividendes réinvestis). Le secteur immobilier n'est pas en reste avec une performance de l'indice sectoriel IEIF REIT Europe de 29,65% (dividendes réinvestis). Cette performance sectorielle est remarquable pour un secteur considéré comme défensif et s'explique avant tout par le biais encore plus accommodant des politiques monétaires de la BCE ou de la FED tout au long de 2019.

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

KEREN FLEXIMMO – Rapport Annuel - 31/12/2019

Ces politiques monétaires continuent de provoquer des effets vertueux sur les valorisations des actifs immobiliers et sur les coûts de financement des foncières. En outre, la conjoncture économique caractérisée notamment par une consommation robuste et des marchés de l'emploi globalement bien orientés donne lieu à une demande soutenue de la part des locataires. Dans un contexte de vacance faible sur la plupart des typologies de biens immobiliers, cette demande soutenue influence positivement les loyers notamment dans les bureaux ou les entrepôts logistiques. Enfin, le dénouement considéré comme positif du Brexit permet une amélioration du sentiment sur l'immobilier britannique. Les pipelines des foncières (opérations de rénovation/modernisation ou construction) continuent quant à eux de se révéler créateur de valeur avec des valeurs d'expertise à la livraison qui excèdent très largement les coûts de construction (et foncier) engagés.

Nonobstant l'ensemble des éléments positifs évoqués, 2019 voit aussi la matérialisation d'un certain nombre de risques et challenges pour le secteur. Tout d'abord, on observe une hétérogénéité des performances avec la catégorie des surfaces commerciales qui continue de sous-performer compte tenu de la pression continue de l'e-commerce sur les distributeurs physiques. De son côté, la progression du segment résidentiel est freinée par l'annonce d'un projet de loi gelant les loyers à Berlin ou en Irlande. De façon générale, on observe un durcissement de la régulation encadrant les pratiques locatives sur le segment résidentiel. Dans les bureaux, les difficultés du groupe de coworking WeWork (finalement renfloué par son premier actionnaire) viennent illustrer qu'une partie de la demande de surfaces est attribuable à des acteurs dont le modèle économique reste très fragile. Rappelons que WeWork a constamment figuré en tête du classement des principales prises à bail de la plupart des grandes métropoles.

Les marchés obligataires ont quant à eux été influencés par les mêmes paramètres qui ont soutenu les marchés actions. Alors que l'année 2018 s'était terminée par une remontée notable de l'aversion au risque, 2019 marque a contrario une résurgence forte de l'appétit pour le risque. Les obligations d'entreprises profitent pleinement de ce phénomène avec un resserrement marqué des spreads de crédit en particulier sur le compartiment High Yield constitué d'entreprises généralement plus cycliques et/ou endettés. Ainsi l'indice Bloomberg Pan-European High Yield total return clôture 2019 sur une performance remarquable de +11,33%.

Keren Fleximmo termine 2019 sur une performance de (+7,73%) en léger retrait vs son indice de référence (+8,59%). Dans un contexte caractérisé par de nombreuses incertitudes (tensions commerciales, Brexit, décélération notable de la croissance mondiale), nous avons privilégié un positionnement prudent matérialisé notamment par une exposition actions dans le bas de la fourchette de 0/50%. De ce fait, le fonds n'a pas pleinement capturé la bonne performance des marchés actions de manière générale. Par ailleurs, les valeurs adjacentes à l'immobilier ont contribué positivement à la performance du fonds tout en affichant une progression inférieure à celle de l'indice composé exclusivement de sociétés foncières.

A l'image de son secteur, le fonds bénéficie de la contribution très positive des foncières de bureaux en Europe avec des titres comme Terreis (qui a fait l'objet d'une OPA conjointe SwissLife et Ovalto) Icade, Alstria, Covivio, Gecina qui signent d'excellentes performances. Dans le segment résidentiel, le leader allemand Vonovia affiche une nette progression, finalement peu affectée par sa –petite- exposition à Berlin où l'annonce du gel des loyers a provoqué la baisse d'ADO. Du côté des surfaces commerciales, Klépierre surperforme nettement son segment pour cloturer 2019 sur une excellente performance qui reflète une valorisation excessivement décotée pour un groupe affichant un patrimoine qualitatif, de bons résultats et un bilan particulièrement robuste. Les valeurs adjacentes à l'immobilier contribuent aussi largement à la performance du fonds à l'image de groupes comme Eiffage, Veolia ou Korian. Côté obligataire, les obligations subordonnées profitent plus particulièrement de la réduction des spreads obligataires tout au long de 2019. Certains émetteurs particulièrement chahutés en 2018 enregistrent une très bonne performance via la normalisation de leurs spreads de crédit (Mobilux, Sarens). Peu de contributions négatives sont à signaler en dehors de la poche de liquidités et des obligations Atalian et Maccaferri vendues à pertes suite à des signaux négatifs sur les émetteurs.

Perspectives 2020

Keren Fleximmo a soufflé sa cinquième bougie en 2019. Le fonds continuera à mettre en œuvre la gestion diversifiée actions et obligations sur un univers immobilier élargi aux sociétés gravitant autour du secteur. Le fonds aborde 2020 avec un positionnement prudent puisque le taux d'exposition actions s'élève à 20,8%. Cela reflète notre sentiment que le cycle immobilier atteint une certaine maturité et que son prolongement repose excessivement sur des politiques monétaires très expansionnistes tandis que la compression des rendements, la nette hausse des valeurs métriques et l'interventionnisme politique croissant imposent une certaine vigilance quant aux méthodes traditionnelles de valorisation des biens immobiliers.

Or, les valorisations boursières sont proches des valeurs d'expertises (voire supérieures dans certains cas) à l'exception notable du segment des surfaces commerciales qui nous semble pleinement justifiée par la montée en puissance structurelle du e-commerce qui fragilise certains types de commerces. Inversement, si les activités adjacentes à l'immobilier présentent des perspectives plutôt prometteuses et des résultats raisonnables, elles devraient publier des résultats 2019 sans grands reliefs. Peu d'entre elles devraient se hasarder à divulguer des objectifs ambitieux alors que la ré-accelération attendue de la croissance économique ne devrait se matérialiser que graduellement et qu'elles ont plutôt eu tendance à décevoir au cours des exercices passés.

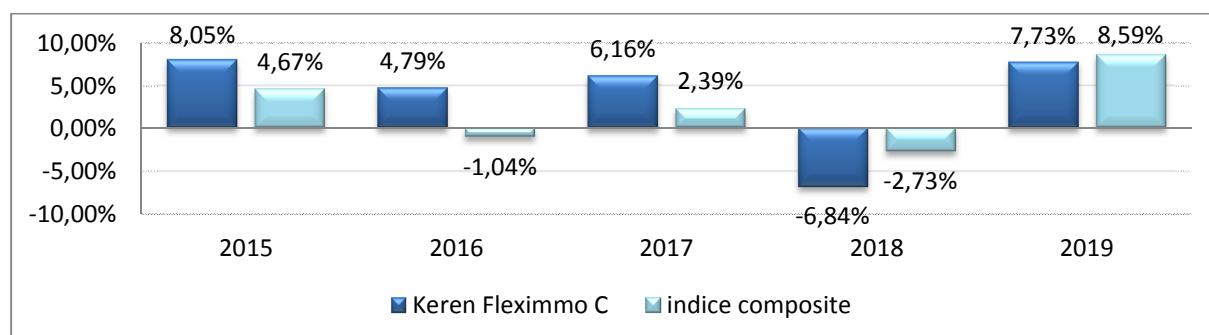
Quant à la poche obligataire, elle est positionnée elle aussi dans une optique relativement défensive. Il nous semble opportun d'être sélectif sur les risques crédit alors que les spreads obligataires sont relativement serrés. Une alternative de nature à améliorer le rendement actuariel du portefeuille obligataire à travers la hausse de la durée, nous paraît inopportune -hors cas spécifiques- puisqu'elle aboutirait à accroître la sensibilité aux taux d'intérêts qui existe déjà via les actions des sociétés foncières que nous détenons.

Malgré notre biais défensif pour démarrer 2020, nous sommes convaincus que des opportunités se dessineront et pensons que la ré-accelération du cycle économique devrait pleinement profiter au segment adjacent à l'immobilier. Nous nous attacherons à ajuster notre exposition actions de façon plus dynamique afin d'exploiter plus efficacement les différentes configurations de marché. Si la volatilité reste sur des niveaux assez faibles, elle ne manquera pas de resurgir occasionnellement. Nous sommes convaincus que nous aurons l'occasion de renforcer nos investissements sur des titres qui dans notre thématiques présentent des fondamentaux robustes, des valorisations attractives, un rendement séduisant et des perspectives prometteuses.

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

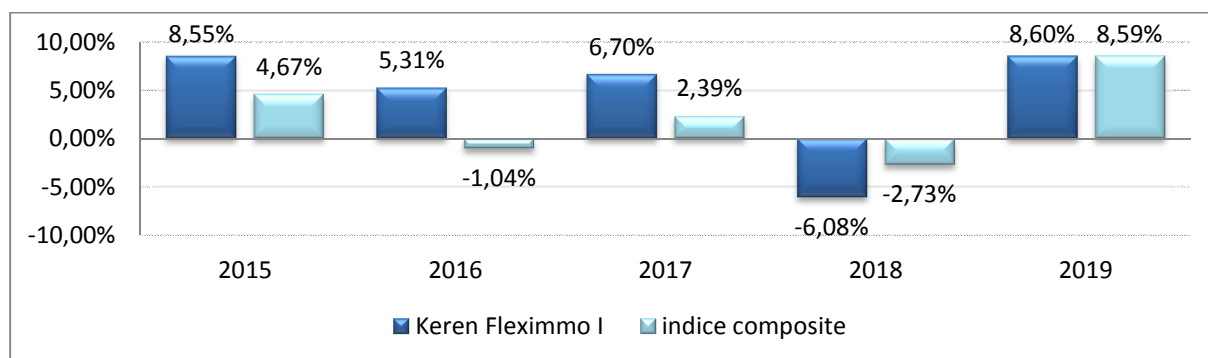
La performance du fonds sur l'exercice est de : +7,73% part C, +8,60% pour la part I, +8,33% pour la part N.
La performance de l'indice composite est de +8,59% sur l'année 2019.

- **+ 7,73% pour la part C (FR0012352524)**



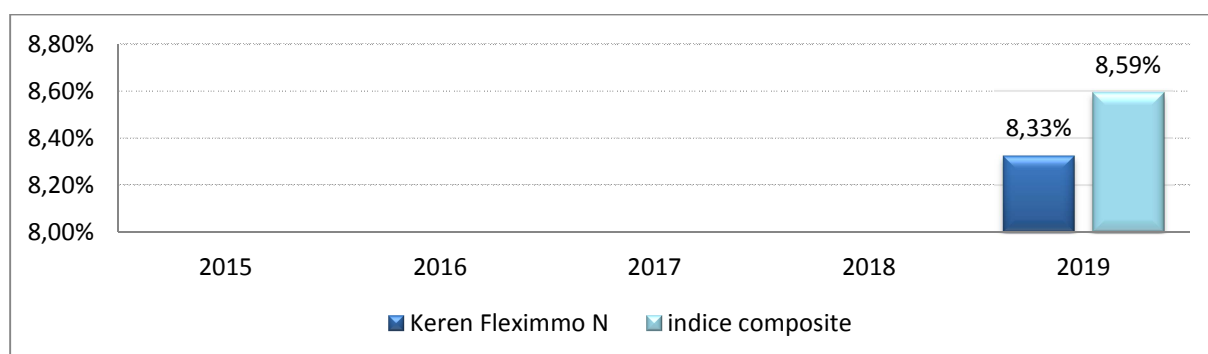
Les performances passées ne préjugent pas des résultats futurs. Elles ne sont pas constantes dans le temps.

- **+ 8,60% pour la part I (FR0012413268)**



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

- **+ 8,33% pour la part N (FR0013308210)**



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

INFORMATION RELATIVE AUX INSTRUMENTS EMIS PAR LA SOCIETE DE GESTION OU LES ENTITES DE SON GROUPE

L'OPCVM Keren Fleximmo est investi à 1.33% dans le fonds Keren Haut Rendement 2025.

COMMISSION DE MOUVEMENT ET 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 COMPLEMENTAIRE

Cet OPC n'est pas intervenu sur des opérations soumises au Règlement UE 2015/2365 relatif à la transparence des opérations de financement sur titres et de la réutilisation (« Règlement SFTR ») au cours de l'exercice et n'a donc pas d'information à communiquer aux investisseurs à ce titre.

CHANGEMENTS INTERVENUS AU COURS DE L'ANNEE

02/01/2019 Caractéristiques de gestion : Mise à jour du Benchmark

CHANGEMENTS A VENIR

Néant

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 des 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.

RAPPORT COMPTABLE

KEREN FLEXIMMO

31/12/2019



KEREN FLEXIMMO

**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 FLEXIMMO
OPCVM CONSTITUÉE 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 FLEXIMMO 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 2 510 460 €. Siège social : 63, rue de Villiers 92200 Neuilly-sur-Seine. RCS Nanterre 672 006 403. TVA n° FR 75 672 006 403. Siret 672 006 403 00062. Code APE 6920 Z. Bureaux : Bordeaux, Grenoble, Lille, Lyon, Marseille, Metz, Nantes, Nice, Paris, Poitiers, Rennes, Rouen, Strasbourg, Toulouse.



KEREN FLEXIMMO

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 ainsi que sur le caractère raisonnable des estimations significatives retenues et sur la présentation d'ensemble des comptes.

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 92208 Neuilly-sur-Seine. RCS Nanterre 512 006 483. TVA n° FR 75 572 006 483. Siret 572 006 483 00062. Code APE 8820 Z. Bureaux : Bordeaux, Grenoble, Lille, Lyon, Marseille, Metz, Nantes, Nice, Paris, Poitiers, Rennes, Rouen, Strasbourg, Toulouse.



KEREN FLEXIMMO

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 2 510 450 €. Siège social : 63, rue de Villiers 92200 Neuilly-sur-Seine. RCS Nanterre 572 006 403. TVA n° FR 76 572 006 403. Siret 572 006 403 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.

Neuilly sur Seine, date de la signature électronique

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

INFORMATIONS FINANCIERES

BILAN ACTIF

	31/12/2019	31/12/2018
Immobilisations nettes	0,00	0,00
Dépôts et instruments financiers	32 268 852,57	31 996 868,83
Actions et valeurs assimilées	7 858 288,38	6 773 886,31
Négoiciées sur un marché réglementé ou assimilé	7 858 288,38	6 773 886,31
Non négociées sur un marché réglementé ou assimilé	0,00	0,00
Obligations et valeurs assimilées	23 420 955,00	24 223 539,42
Négoiciées sur un marché réglementé ou assimilé	23 420 955,00	24 223 539,42
Non négociées sur un marché réglementé ou assimilé	0,00	0,00
Titres de créances	418 522,19	407 234,19
Négoiés sur un marché réglementé ou assimilé	418 522,19	407 234,19
Titres de créances négociables	418 522,19	407 234,19
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	571 087,00	592 208,91
OPCVM et FIA à vocation générale destinés aux non professionnels et équivalents d'autres pays	571 087,00	592 208,91
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	0,00
Créances représentatives de titres reçus en pension	0,00	0,00
Créances représentatives de titres prêtés	0,00	0,00
Titres empruntés	0,00	0,00
Titres donnés en pension	0,00	0,00
Autres opérations temporaires	0,00	0,00
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	22 049,86	945,95
Opérations de change à terme de devises	0,00	0,00
Autres	22 049,86	945,95
Comptes financiers	5 855 502,90	7 252 655,46
Liquidités	5 855 502,90	7 252 655,46
Total de l'actif	38 146 405,33	39 250 470,24

BILAN PASSIF

	31/12/2019	31/12/2018
Capitaux propres		
Capital	37 541 561,26	38 944 597,58
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)	-110 125,14	-374 956,66
Résultat de l'exercice (a, b)	616 805,70	625 425,74
Total des capitaux propres	38 048 241,82	39 195 066,66
<i>(= Montant représentatif de l'actif net)</i>		
Instruments financiers	0,00	0,00
Opérations de cession sur instruments financiers	0,00	0,00
Opérations temporaires sur titres	0,00	0,00
Dettes représentatives de titres donnés en pension	0,00	0,00
Dettes représentatives de titres empruntés	0,00	0,00
Autres opérations temporaires	0,00	0,00
Contrats financiers	0,00	0,00
Opérations sur un marché réglementé ou assimilé	0,00	0,00
Autres opérations	0,00	0,00
Dettes	98 163,51	55 403,58
Opérations de change à terme de devises	0,00	0,00
Autres	98 163,51	55 403,58
Comptes financiers	0,00	0,00
Concours bancaires courants	0,00	0,00
Emprunts	0,00	0,00
Total du passif	38 146 405,33	39 250 470,24

(a) Y compris comptes de régularisations

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

HORS-BILAN

	31/12/2019	29/12/2018
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	0,00	0,00
Produits sur actions et valeurs assimilées	257 444,15	336 325,33
Produits sur obligations et valeurs assimilées	1 020 268,74	950 827,78
Produits sur titres de créances	0,00	0,00
Produits sur acquisitions et cessions temporaires de titres	0,00	0,00
Produits sur contrats financiers	0,00	0,00
Autres produits financiers	0,00	0,00
TOTAL (I)	1 277 712,89	1 287 153,11
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	26 151,96	25 404,74
Autres charges financières	0,00	0,00
TOTAL (II)	26 151,96	25 404,74
Résultat sur opérations financières (I - II)	1 251 560,93	1 261 748,37
Autres produits (III)	0,00	0,00
Frais de gestion et dotations aux amortissements (IV)	571 415,94	606 203,74
Résultat net de l'exercice (L. 214-17-1) (I - II + III - IV)	680 144,99	655 544,63
Régularisation des revenus de l'exercice (V)	-63 339,29	-30 118,89
Acomptes sur résultat versés au titre de l'exercice (VI)	0,00	0,00
Résultat (I - II + III - IV +/- V - VI)	616 805,70	625 425,74

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'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.

AFFECTATION DES SOMMES DISTRIBUABLES

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

COMMISSION DE SURPERFORMANCE

Part FR0012352524 C,

Part FR0012413268 I,

Part FR0013308210 N,

15% TTC de la surperformance au-delà de celle de l'indice composite (10% Eonia capitalisé + 25% IEIF Europe coupons nets réinvestis + 65% Bloomberg Barclays EuroAgg Treasury 3-5 ans), coupons et dividendes réinvestis. Il ne sera prélevé aucune commission variable si la surperformance devait être inférieure à la moyenne sur l'année de l'EONIA capitalisé.

Modalité de calcul de la commission de surperformance :

Calculée selon la méthode indiquée, le supplément de performance auquel s'applique le taux de 15% TTC représente la différence entre l'actif de l'OPCVM avant prise en compte de la provision de commission de surperformance et la valeur d'un actif de référence ayant réalisé une performance égale à celle de l'indice dividendes réinvestis et enregistrant les mêmes variations liées aux souscriptions/rachats que l'OPCVM

La dotation est provisionnée lors de l'établissement de chaque valeur liquidative et soldée en fin d'exercice. En cas de sous-performance par rapport au seuil de déclenchement de la surperformance, une reprise est effectuée à hauteur maximum des dotations existantes.

La commission de surperformance sur les rachats effectués en cours d'exercice est définitivement acquise à la société de gestion.

- La commission de sur performance est payée annuellement sur la dernière valeur liquidative de l'exercice et donc la provision est remise à zéro tous les ans.
- Elle est acquise pour la première fois à la société de gestion au 01/01/2016
- Elle ne sera pas prélevée si la surperformance devait être inférieure à la moyenne sur l'année de l'EONIA.

A compter du 29/06/2018 la commission de surperformance est calculée en tenant compte des nouveaux indices suivants : l'indice IEIF Europe coupons nets réinvestis en remplacement de l'EPRA ainsi que l'indice Bloomberg Barclays EuroAgg Treasury 3-5 ans en remplacement de l'indice EURO MTS 3-5 ans.

Par exception et suite à ces changements indiciels, la période de calcul de la commission de surperformance courra du 29/06/2018 au 31/12/2019.

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	FR0012352524	1,6 % TTC maximum	Actif net
I	FR0012413268	0,8 % TTC maximum	Actif net
N	FR0013308210	1,05 % TTC maximum	Actif net

Frais de gestion indirects (sur OPC)

		Frais de gestion indirects
C	FR0012352524	2% TTC maximum de l'actif net
I	FR0012413268	2% TTC maximum de l'actif net
N	FR0013308210	2% TTC maximum de l'actif net

Rétrocessions de commissions perçues par l'OPC : La politique de comptabilisation de ces 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
Actions : 0.30% TTC maximum	100		
Actions : 0.02% TTC Maximum		100	
Obligations forfait max 55 € TTC		100	
OPC/FIA Forfait 150€ TTC maximum		100	
Futures / Monep : 1€ TTC maximum / lot		100	
Prélèvement sur chaque transaction			

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 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'ÉVALUATION 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 DONNÉES

Garantie reçue :

Néant

Garantie donnée :

Dans le cadre de réalisation des transactions sur instruments financiers dérivés de gré à gré, le fonds 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 ou en titres financiers pour les transactions sur instruments financiers dérivés de gré à gré, et en espèces et en obligations d'Etat éligibles pour les opérations d'acquisition/cession temporaire de titres. Ces garanties sont données 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 mondial.

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 au prix du marché ou selon un modèle de pricing.

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	39 195 066,66	40 397 383,99
Souscriptions (y compris les commissions de souscription acquises à l'OPC)	10 023 362,28	21 831 206,72
Rachats (sous déduction des commissions de rachat acquises à l'OPC)	-14 221 618,32	-20 114 284,19
Plus-values réalisées sur dépôts et instruments financiers	863 911,49	718 394,93
Moins-values réalisées sur dépôts et instruments financiers	-943 556,80	-1 056 587,14
Plus-values réalisées sur contrats financiers	0,00	0,00
Moins-values réalisées sur contrats financiers	0,00	0,00
Frais de transaction	-43 544,48	-61 779,32
Différences de change	6 255,81	-4 651,65
Variation de la différence d'estimation des dépôts et instruments financiers	2 488 220,19	-3 170 161,31
<i>Différence d'estimation exercice N</i>	<i>1 265 923,41</i>	<i>-1 222 296,78</i>
<i>Différence d'estimation exercice N-1</i>	<i>-1 222 296,78</i>	<i>1 947 864,53</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	0,00	0,00
Résultat net de l'exercice avant compte de régularisation	680 144,99	655 544,63
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	38 048 241,82	39 195 066,66

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	16 707 789,32	43,91
Obligations à taux variable, révisable négo. sur un marché régl. ou assimilé	1 140 108,29	3,00
Obligations convertibles négo. sur un marché régl. ou assimilé	489 230,45	1,29
Obligations indexées négo. sur un marché régl. ou assimilé	508 765,91	1,34
Titres subordonnés (TSR - TSDI)	4 575 061,03	12,02
TOTAL Obligations et valeurs assimilées	23 420 955,00	61,56
Titres de créances		
Bons du Trésor	418 522,19	1,10
TOTAL Titres de créances	418 522,19	1,10
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	22 058 965,17	57,98	0,00	0,00	1 361 989,83	3,58	0,00	0,00
Titres de créances	418 522,19	1,10	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	5 855 502,90	15,39	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	105 417,88	0,28	506 562,83	1,33	6 542 704,77	17,20	9 025 146,15	23,72	7 241 123,37	19,03
Titres de créances	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	418 522,19	1,10
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	5 855 502,90	15,39	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)	%
	GBP	GBP	USD	USD	SEK	SEK		
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	248 949,42	0,65	238 496,61	0,63	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	94 510,20	0,25	99 716,36	0,26	209 433,25	0,55	84 161,21	0,22
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			507 100,00
	FR0013441847	KEREN H.RDM 25 I3D	507 100,00
Contrats financiers			0,00
Total des titres du groupe			507 100,00

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	0,00	0,00
Résultat	616 805,70	625 425,74
Total	616 805,70	625 425,74

	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	409 589,26	427 656,01
Total	409 589,26	427 656,01
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 N		
Affectation		
Distribution	0,00	0,00
Report à nouveau de l'exercice	0,00	0,00
Capitalisation	78 381,78	65 908,91
Total	78 381,78	65 908,91
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
II PART CAPI I		
Affectation		
Distribution	0,00	0,00
Report à nouveau de l'exercice	0,00	0,00
Capitalisation	128 834,66	131 860,82
Total	128 834,66	131 860,82
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	
	31/12/2019	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	-110 125,14	-374 956,66
Acomptes versés sur plus et moins-values nettes de l'exercice	0,00	0,00
Total	-110 125,14	-374 956,66

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	-81 939,82	-287 185,11
Total	-81 939,82	-287 185,11
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 N		
Affectation		
Distribution	0,00	0,00
Plus et moins-values nettes non distribuées	0,00	0,00
Capitalisation	-11 440,36	-31 688,22
Total	-11 440,36	-31 688,22
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
I1 PART CAPI I		
Affectation		
Distribution	0,00	0,00
Plus et moins-values nettes non distribuées	0,00	0,00
Capitalisation	-16 744,96	-56 083,33
Total	-16 744,96	-56 083,33
Information relative aux titres ouvrant droit à distribution		
Nombre de titres	0	0
Distribution unitaire	0,00	0,00

Tableau des résultats et autres éléments caractéristiques 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	3 602 853,06	33 347,559	108,04	0,00	0,00	0,00	0,23
	I1 PART CAPI I	1 950 067,34	1 797,126	1 085,10	0,00	0,00	0,00	11,01
30/12/2016	C1 PART CAPI C	17 572 697,76	155 227,097	113,21	0,00	0,00	0,00	0,65
	I1 PART CAPI I	4 582 355,70	4 009,931	1 142,75	0,00	0,00	0,00	12,27
29/12/2017	C1 PART CAPI C	31 855 917,68	265 069,088	120,18	0,00	0,00	0,00	1,22
	I1 PART CAPI I	8 541 466,31	7 005,035	1 219,33	0,00	0,00	0,00	18,43
31/12/2018	C1 PART CAPI C	30 030 135,26	268 233,025	111,96	0,00	0,00	0,00	0,52
	C2 PART CAPI N	3 309 947,42	29 411,700	112,54	0,00	0,00	0,00	1,16
	I1 PART CAPI I	5 854 983,98	5 112,903	1 145,14	0,00	0,00	0,00	14,82
31/12/2019	C1 PART CAPI C	28 282 125,34	234 482,975	120,61	0,00	0,00	0,00	1,39
	C2 PART CAPI N	3 960 745,34	32 488,700	121,91	0,00	0,00	0,00	2,06
	I1 PART CAPI I	5 805 371,14	4 668,114	1 243,62	0,00	0,00	0,00	24,01

(1) dont PMV nettes à partir du 31.12.2013

SOUSCRIPTIONS RACHAT

	En quantité	En montant
C1 PART CAPI C		
Parts ou actions souscrites durant l'exercice	52 643,44500	6 193 156,12
Parts ou actions rachetées durant l'exercice	-86 393,49500	-10 175 028,22
Solde net des Souscriptions / Rachats	-33 750,05000	-3 981 872,10
Nombre de Parts ou Actions en circulation à la fin de l'exercice	234 482,97500	

	En quantité	En montant
C2 PART CAPI N		
Parts ou actions souscrites durant l'exercice	12 880,00000	1 536 372,40
Parts ou actions rachetées durant l'exercice	-9 803,00000	-1 168 724,25
Solde net des Souscriptions / Rachats	3 077,00000	367 648,15
Nombre de Parts ou Actions en circulation à la fin de l'exercice	32 488,70000	

	En quantité	En montant
I1 PART CAPI I		
Parts ou actions souscrites durant l'exercice	1 911,00000	2 293 833,76
Parts ou actions rachetées durant l'exercice	-2 355,78900	-2 877 865,85
Solde net des Souscriptions / Rachats	-444,78900	-584 032,09
Nombre de Parts ou Actions en circulation à la fin de l'exercice	4 668,11400	

COMMISSIONS

	En montant
C1 PART CAPI C	
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
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 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
II 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

FRAIS DE GESTION SUPPORTES PAR L'OPC

	31/12/2018
FR0012352524 C1 PART CAPI C	
Pourcentage de frais de gestion fixes	1,60
Frais de fonctionnement et de gestion (frais fixes)	478 263,35
Pourcentage de frais de gestion variables	0,00
Commissions de surperformance (frais variables)	0,00
Rétrocessions de frais de gestion	0,00

	31/12/2018
FR0013308210 C2 PART CAPI N	
Pourcentage de frais de gestion fixes	1,05
Frais de fonctionnement et de gestion (frais fixes)	39 147,27
Pourcentage de frais de gestion variables	0,00
Commissions de surperformance (frais variables)	0,00
Rétrocessions de frais de gestion	0,00

	31/12/2018
FR0012413268 II PART CAPI I	
Pourcentage de frais de gestion fixes	0,80
Frais de fonctionnement et de gestion (frais fixes)	54 005,32
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	4 450,00
Créances	SRD et règlements différés	17 599,86
Total des créances		22 049,86
Dettes	SRD et règlements différés	50 421,61
Dettes	Frais de gestion	47 741,90
Total des dettes		98 163,51
Total dettes et créances		-76 113,65

VENTILATION SIMPLIFIEE DE L'ACTIF NET

INVENTAIRE RESUME

	Valeur EUR	% Actif Net
PORTEFEUILLE	32 268 852,57	84,81
ACTIONS ET VALEURS ASSIMILEES	7 858 288,38	20,65
OBLIGATIONS ET VALEURS ASSIMILEES	23 420 955,00	61,56
TITRES DE CREANCES NEGOCIABLES	418 522,19	1,10
TITRES OPC	571 087,00	1,50
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)	22 049,86	0,06
OPERATEURS CREDITEURS ET AUTRES DETTES (DONT DIFFERENTIEL DE SWAP)	-98 163,51	-0,26
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	5 855 502,90	15,39
DISPONIBILITES	5 855 502,90	15,39
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	38 048 241,82	100,00

PORTEFEUILLE TITRES DETAILLE

Désignation des valeurs	Emission	Echéance	Devise	Qté Nbre ou nominal	Taux	Valeur boursière	% Actif Net
TOTAL Actions & valeurs assimilées						7 858 288,38	20,65
TOTAL Actions & valeurs assimilées négo. sur un marché régl. ou assimilé						7 858 288,38	20,65
TOTAL Actions & valeurs ass. nég. sur un marché régl. ou ass. (sauf Warrants et Bons de Sous.)						7 858 288,38	20,65
TOTAL AUTRICHE						241 087,00	0,63
AT000000STR1 STRABAG			EUR	7 777		241 087,00	0,63
TOTAL BELGIQUE						326 385,30	0,86
BE0003678894 BEFIMMO			EUR	6 033		326 385,30	0,86
TOTAL ALLEMAGNE						2 001 861,88	5,26
DE0005008007 ADLER REAL ESTATE			EUR	7 000		95 200,00	0,25
DE0006047004 HEIDELBERGCEMENT ORD.			EUR	3 000		194 880,00	0,51
DE0006083405 HORNBAACH HOLDING			EUR	2 000		129 000,00	0,34
DE0007480204 DEUTSCHE EUROSHOP			EUR	6 000		158 520,00	0,42
DE000A0HN5C6 DEUTSCHE WOHNEN PORT.			EUR	8 114		295 511,88	0,78
DE000A0LD2U1 ALSTRIA OFFICE REIT			EUR	33 000		552 750,00	1,45
DE000A1ML7J1 VONOVIA			EUR	12 000		576 000,00	1,51
TOTAL ESPAGNE						297 900,00	0,78
ES0161560018 NH HOTEL GROUP			EUR	30 000		140 700,00	0,37
ES0176252718 MELIA HOTELS INTERNATIONAL			EUR	20 000		157 200,00	0,41
TOTAL FINLANDE						1 069,20	0,00
FI4000312251 KOJAMO PLC			EUR	66		1 069,20	0,00
TOTAL FRANCE						4 209 525,00	11,07
FR0000031775 VICAT			EUR	2 000		80 700,00	0,21
FR0000035081 ICADE			EUR	4 500		436 725,00	1,15
FR0000060303 COVIVIO HOTELS			EUR	4 800		136 800,00	0,36
FR0000064578 COVIVIO			EUR	3 800		384 560,00	1,01

Désignation des valeurs	Emission	Echéance	Devise	Qté Nbre ou nominal	Taux	Valeur boursière	% Actif Net
FR0000121964 KLEPIERRE			EUR	10 000		338 500,00	0,89
FR0000124141 VEOLIA ENVIRONNEMENT			EUR	8 000		189 680,00	0,50
FR0000125007 SAINT-GOBAIN			EUR	9 000		328 500,00	0,86
FR0000130452 EIFFAGE			EUR	2 500		255 000,00	0,67
FR0000184798 ORPEA			EUR	1 400		160 020,00	0,42
FR0004007813 KAUFMAN ET BROAD			EUR	4 000		148 000,00	0,39
FR0004188670 TARKETT			EUR	20 000		288 000,00	0,76
FR0010040865 GECINA NOM.			EUR	1 400		223 440,00	0,59
FR0010208488 ENGIE			EUR	7 500		108 000,00	0,28
FR0010241638 MERCIALYS			EUR	7 000		86 310,00	0,23
FR0010307819 LEGRAND			EUR	3 000		217 920,00	0,57
FR0010386334 KORIAN			EUR	7 500		314 400,00	0,83
FR0013153541 MAISONS DU MONDE			EUR	4 000		51 880,00	0,14
FR0013326246 UNIBAIL-RODAMCO-WESTFIELD			EUR	2 600		365 690,00	0,96
UNIT							
FR0013335742 COGELEC			EUR	15 000		95 400,00	0,25
TOTAL LUXEMBOURG						780 460,00	2,05
LU0775917882 GRAND CITY PROPERTIES			EUR	32 000		684 160,00	1,80
LU1250154413 ADO PROPERTIES			EUR	3 000		96 300,00	0,25
TOTAL Obligations & Valeurs assimilées						23 420 955,00	61,56
TOTAL Obligations & valeurs assimilées négo. sur un marché régl. ou assimilé						23 420 955,00	61,56
TOTAL Obligations à taux fixe négo. sur un marché régl. ou assimilé						16 707 789,32	43,91
TOTAL AUTRICHE						108 891,09	0,29
091220 DE000A18UQM6 UBM DEVELOPMENT 4,25%15-	09/12/2015	09/12/2020	EUR	105	4,25	108 891,09	0,29
TOTAL BELGIQUE						2 933 077,94	7,71
BE0002216829 WDP 3,375%14-130621	13/06/2014	13/06/2021	EUR	515	3,375	544 700,81	1,43
BE0002224906 COFINIMMO 1,929%15-250322 SR	25/03/2015	25/03/2022	EUR	3	1,929	310 232,46	0,82
BE0002258276 VGP 3,9%16-210923 REGS	21/09/2016	21/09/2023	EUR	999	3,90	1 063 597,31	2,80

Désignation des valeurs	Emission	Echéance	Devise	Qté Nbre ou nominal	Taux	Valeur boursière	% Actif Net
BE0002282516 IMMOBEL 3%17-010622	01/06/2017	01/06/2022	EUR	2	3,00	208 110,98	0,55
BE0002677582 VGP 2,75%19-020423	02/12/2019	02/04/2023	EUR	165	2,75	168 667,02	0,44
BE6254445792 ORPEA BELGIUM 4,45%13-311220	03/07/2013	31/12/2020	EUR	1	4,45	104 036,48	0,27
BE6276169750 FONCIERE OPPIDUM 5%15-270221	27/02/2015	27/02/2021	EUR	500	5,00	533 732,88	1,40
TOTAL REPUBLIQUE TCHEQUE						419 109,00	1,10
XS1698063739 RESIDOMO 3,375%17-151024	13/10/2017	15/10/2024	EUR	400	3,375	419 109,00	1,10
TOTAL ALLEMAGNE						2 617 734,95	6,88
DE000A255DH9 HORNBACH BAUM 3,25%19-251026	25/10/2019	25/10/2026	EUR	5	3,25	528 750,42	1,39
DE000A2G87E2 ACCENTRO REALES 3,75%18-260121	26/01/2018	26/01/2021	EUR	400	3,75	412 944,50	1,09
DE000A2NB965 KAEFER ISOLIERTECHN 5,5%18-24	24/07/2018	10/01/2024	EUR	200	5,50	217 156,11	0,57
XS1346695437 ALSTRIA 2,125%16-120423	12/04/2016	12/04/2023	EUR	3	2,125	320 752,20	0,84
XS1713464441 ADLER REAL ESTATE 1,875%18-23	27/04/2018	27/04/2023	EUR	7	1,875	724 632,02	1,90
XS1713474168 NORDEX 6,5%18-010223	02/02/2018	01/02/2023	EUR	100	6,50	106 783,44	0,28
XS1731858392 ADLER REAL ESTATE 1,5%17-1221	06/12/2017	06/12/2021	EUR	300	1,50	306 716,26	0,81
TOTAL ESPAGNE						950 915,76	2,50
XS1497527736 NH HOTEL GROUP 3,75%16-011023	29/09/2016	01/10/2023	EUR	820	3,75	761 507,76	2,00
XS1716821779 HAYA REAL ESTATE 5,25%17-1122	15/11/2017	15/11/2022	EUR	200	5,25	189 408,00	0,50
TOTAL FRANCE						6 316 160,40	16,60
BE0002286558 ARGAN 3,25%17-040723	04/07/2017	04/07/2023	EUR	10	3,25	1 099 920,00	2,89
FR0011052661 CASINO GUI.4,726%11-260521EMTN	26/05/2011	26/05/2021	EUR	2	5,976	217 721,57	0,57
FR0012346856 FONC. LYONN. 1,875%14-261121	26/11/2014	26/11/2021	EUR	1	1,875	103 283,67	0,27
FR0013060084 DIRECT EN.4,80%15-241122 TR.2	24/11/2015	24/11/2022	EUR	6	4,80	68 498,75	0,18
FR0013078318 EMERIGE 7%16-220121	22/01/2016	30/06/2020	EUR	2	7,00	214 257,23	0,56
FR0013327822 ALPHAPRIM 4,5%18-130423	13/04/2018	13/04/2023	EUR	400	4,50	420 032,79	1,10
FR0013354297 NEXANS 3,75%18-080823	08/08/2018	08/08/2023	EUR	2	3,75	222 986,79	0,59
FR0013433992 FONCIERE 4,5%19-180725 EMTN	18/07/2019	18/07/2025	EUR	1 220	4,50	1 251 450,00	3,29
FR0013461274 ERAMET 5,875%19-210525	21/11/2019	21/05/2025	EUR	3	5,875	299 178,70	0,79
XS1512670412 MOBILUX FIN 5,5%16-151124	10/11/2016	15/11/2024	EUR	600	5,50	622 577,00	1,64

Désignation des valeurs	Emission	Echéance	Devise	Qté Nbre ou nominal	Taux	Valeur boursière	% Actif Net
XS1574686264 REXEL 2,625%17-150624	13/03/2017	15/06/2024	EUR	974	2,625	996 034,32	2,62
XS1698714000 COVIVIO 1,625%17-1024	17/10/2017	17/10/2024	EUR	214	1,625	225 862,69	0,59
XS1716833352 REXEL 2,125%17-150625	20/11/2017	15/06/2025	EUR	100	2,125	102 410,25	0,27
XS1794209459 PAPREC HOLDING 4%18-310325	29/03/2018	31/03/2025	EUR	160	4,00	156 807,29	0,41
XS2010034077 KAPLA HLD 3,375%19-151226	12/12/2019	15/12/2026	EUR	100	3,375	102 431,88	0,27
XS2010039118 QUATRIM 5,875%19-150124	20/11/2019	15/01/2024	EUR	200	5,875	212 707,47	0,56
TOTAL ROYAUME UNI						773 509,74	2,03
XS1081656180 HAMMERSON REIT 2%14-010722	01/07/2014	01/07/2022	EUR	300	2,00	315 247,18	0,83
XS1107288596 TRAVIS PERKINS 4,375%14-0921	15/09/2014	15/09/2021	GBP	200	4,375	248 949,42	0,65
XS1429814830 TITAN GBL FIN 3,5%16-170621	17/06/2016	17/06/2021	EUR	200	3,50	209 313,14	0,55
TOTAL guernesey						213 816,95	0,56
XS1577957837 GLBWR RE EST 2,875%17-200622	19/06/2017	20/06/2022	EUR	200	2,875	213 816,95	0,56
TOTAL ITALIE						79 378,03	0,21
IT0004605074 UNICREDIT TV10-310520 STEP UP	31/05/2010	31/05/2020	EUR	375	5,40	79 378,03	0,21
TOTAL JERSEY						216 865,08	0,57
XS1118586244 ATRIUM EUR.INDX RTG 14-171022	16/10/2014	17/10/2022	EUR	200	3,625	216 865,08	0,57
TOTAL LUXEMBOURG						1 434 889,94	3,77
XS1651850569 DREAM GL FUND I 1,375%17-1221	27/07/2017	21/12/2021	EUR	7	1,375	707 355,87	1,86
XS1819537132 CPI PROP GR TV18-PERP	09/05/2018	31/12/2050	EUR	200	4,375	210 460,89	0,55
XS1909057215 LOGICOR FIN 1,5%18-141122	13/11/2018	14/11/2022	EUR	200	1,50	206 923,84	0,54
XS2031925840 VIVION INVESTS 3%19-080824	08/08/2019	08/08/2024	EUR	3	3,00	310 149,34	0,82
TOTAL SUEDE						643 440,44	1,69
SE0010830950 POLYGON 4%18-230223	23/02/2018	23/02/2023	EUR	1	4,00	103 122,22	0,27
XS1720016531 VERISURE MID 5,75%17-011223	24/11/2017	01/12/2023	EUR	200	5,75	207 626,22	0,55
XS1843462497 RADISSON HOTEL 6,875%18-150723	06/07/2018	15/07/2023	EUR	300	6,875	332 692,00	0,87
TOTAL Obligations à taux variable, révisable négo. sur un marché régl. ou assimilé						1 140 108,29	3,00
TOTAL BELGIQUE						403 524,89	1,06
BE0002226927 BEFIMMO TV15-210422	21/04/2015	21/04/2022	EUR	4		403 524,89	1,06

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

KEREN FLEXIMMO – Rapport Annuel - 31/12/2019

Désignation des valeurs	Emission	Echéance	Devise	Qté Nbre ou nominal	Taux	Valeur boursière	% Actif Net
TOTAL FRANCE						211 452,41	0,56
XS1794213055 PAPREC HOLDING TV18-310325	29/03/2018	31/03/2025	EUR	222		211 452,41	0,56
TOTAL LUXEMBOURG						214 833,61	0,56
XS1713466495 HOLCIM FINANCE TV19-PERP.	05/04/2019	31/12/2050	EUR	200		214 833,61	0,56
TOTAL SUEDE						310 297,38	0,82
SE0010740530 CIBUS NORDIC RE TV18-260521	05/03/2018	26/05/2021	EUR	3		310 297,38	0,82
TOTAL Obligations convertibles négo. sur un marché régl. ou assimilé						489 230,45	1,29
TOTAL FRANCE						198 140,88	0,52
FR0013299575 PIERRE ET VAC 2%17-010423	06/12/2017	01/04/2023	EUR	3 719	2,00	198 140,88	0,52
TOTAL LUXEMBOURG						291 089,57	0,77
DE000A185XT1 KLOCKNER CO.FINC.2%16-080923CV	08/09/2016	08/09/2023	EUR	3	2,00	291 089,57	0,77
TOTAL Obligations indexées négo. sur un marché régl. ou assimilé						508 765,91	1,34
TOTAL BELGIQUE						83 937,91	0,22
BE0002238070 DECEUNINCK INDX RTG15-081222	08/12/2015	08/12/2022	EUR	80	3,75	83 937,91	0,22
TOTAL ESPAGNE						319 410,12	0,84
XS1416688890 MERLIN PROP.INDX RTG 16-230522	23/05/2016	23/05/2022	EUR	3	2,375	319 410,12	0,84
TOTAL FRANCE						105 417,88	0,28
XS0496716282 ITALCEM.INDX RTG10-190320 EMTN	19/03/2010	19/03/2020	EUR	100	5,375	105 417,88	0,28
TOTAL Titres subordonnés (TSR - TSDI)						4 575 061,03	12,02
TOTAL AUTRICHE						1 317 913,81	3,46
DE000A1ZN206 WIENERBERGER TV14-PERP.REG-S	06/10/2014	31/12/2050	EUR	1 200		1 317 913,81	3,46
TOTAL BELGIQUE						411 713,11	1,08
BE6275588760 SARENS FINANCE CO.5,875%15-22	05/02/2015	05/02/2022	EUR	4	5,875	411 713,11	1,08
TOTAL FRANCE						116 757,53	0,31
FR0011606169 CASINO GP TV13-PERPETUEL	24/10/2013	31/12/2050	EUR	2		116 757,53	0,31
TOTAL LUXEMBOURG						1 540 003,34	4,05
XS1191320297 GRAND CITY TV15-PERP.REG-S	18/02/2015	31/12/2050	EUR	10		1 097 413,97	2,89
XS1508392625 AROUNDTOWN TV16-PERP	20/10/2016	31/12/2050	EUR	4		442 589,37	1,16

Désignation des valeurs	Emission	Echéance	Devise	Qté Nbre ou nominal	Taux	Valeur boursière	% Actif Net
TOTAL PAYS-BAS						974 133,50	2,56
XS1117300837 VONOVIA FINANCE TV14-PERP.	17/12/2014	31/12/2050	EUR	5		536 878,96	1,41
XS1634523754 AT SECURITIES TV17-PERP.	21/06/2017	31/12/2050	USD	1		238 496,61	0,63
XS1716927766 FERROVIAL NL TV17-PERP.	14/11/2017	31/12/2050	EUR	200		198 757,93	0,52
TOTAL SUEDE						214 539,74	0,56
XS1788973573 AKELIUS RESPROP TV18-051078	05/04/2018	05/10/2078	EUR	200		214 539,74	0,56
TOTAL Titres de créances						418 522,19	1,10
TOTAL Titres de créances négociés sur un marché régl. ou assimilé						418 522,19	1,10
TOTAL Titres de créances négociables						418 522,19	1,10
TOTAL ALLEMAGNE						418 522,19	1,10
DE0001102416 GERMANY 0,25%17-150227	13/01/2017	15/02/2027	EUR	40 000 000	0,25	418 522,19	1,10
TOTAL Titres d'OPC						571 087,00	1,50
TOTAL OPCVM et équivalents d'autres Etats membres de l'UE						571 087,00	1,50
TOTAL FRANCE						507 100,00	1,33
FR0013441847 KEREN HAUT REN.2025 I FCP 3DEC			EUR	5 000		507 100,00	1,33
TOTAL IRLANDE						63 987,00	0,17
IE00B0M63284 ISHS EUROP.PRPTY YIELD UCITS			EUR	1 400		63 987,00	0,17

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 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 II : 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*