

K E R E N

F I N A N C E

# KEREN SELECT EUROPE

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

Rapport annuel au 31/12/2025

RAPPORT DE GESTION

# KEREN SELECT EUROPE

31/12/2025

Forme juridique : FCP

## **L'objectif de gestion**

Cet OPCVM a pour objectif de gestion la recherche d'une surperformance nette de frais par rapport à son indice de référence (STOXX Europe 600 dividendes réinvestis), sur la durée de placement recommandée (5 ans). L'indice est retenu en cours de clôture et exprimé en euro, dividendes nets réinvestis.

Cet OPCVM est géré activement. L'indicateur de référence est utilisé uniquement à titre de comparaison. Le gérant peut ou non investir dans les titres qui composent l'indicateur de référence à sa libre discrétion. Il est donc libre de choisir les titres qui composent le portefeuille dans le respect de la stratégie de gestion et des contraintes d'investissement.

## **Stratégie d'investissement**

Keren Select Europe est un fonds actions géré de façon discrétionnaire sans biais Croissance ni Value. Sans contraintes liées à la taille de capitalisation ou aux secteurs, l'OPCVM investit sur la base d'un processus de sélection strict qui se compose de deux étapes principales :

-La première, consiste en l'analyse approfondie des comptes historiques des sociétés afin de s'assurer de la qualité des fondamentaux et de leur capacité à présenter une rentabilité des capitaux employés élevée, et ce de façon constante.

-Ensuite, une valorisation via la méthode des flux de trésorerie actualisés et via la méthode des comparables est effectuée afin de s'assurer du potentiel de hausse de l'action.

La grande sélectivité attachée au processus de gestion conduit donc le fonds à investir dans un nombre limité de sociétés tout en privilégiant une approche de long terme.

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

- de 60% à 100% sur les marchés d'actions, de tous secteurs, situés dans l'Union Européenne, dont :  
De 0% à 35% sur les marchés d'actions de petite (< 1 milliard d'euros) et moyenne capitalisation (< 5 milliards d'euros),

- de 0% à 25% en instruments de taux souverains, publics et du secteur privé de toutes notations ou non notés, émis par des émetteurs de l'Union Européenne, y compris 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.

L'OPCVM est géré dans une fourchette de sensibilité au taux d'intérêt comprise entre 0 et +8.

- de 0% à 10% en Obligations convertibles, de toutes notations

L'exposition aux pays émergents est de 10% maximum de l'actif et l'exposition aux pays hors Union Européenne est de 25% maximum de l'actif. Le cumul des expositions ne dépasse pas 110% de l'actif et le risque de change sur les devises hors euro ne dépasse pas 40% de l'actif tous instruments financiers confondus.

L'OPCVM est éligible au PEA. Il détient en permanence 75% minimum de titres éligibles au PEA.

L'OPCVM peut être investi :

En actions, en titres de créance et instruments du marché monétaire.

Jusqu'à 10% de son actif net en OPCVM de droit français ou européen, 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.

En dépôts, emprunts d'espèces, liquidités

Le fonds n'intervient pas sur les contrats financiers à terme ferme ou optionnels mais il peut intervenir sur les titres intégrant des dérivés, utilisés à titre de couverture et/ou d'exposition aux risques action, de taux.

## COMMENTAIRE DE GESTION

La vérité de cette année 2025 est dure mais factuelle : le fonds sous-performe. Celui-ci, depuis le 23 juin, présente un retard conséquent (18%) vs son indice. Il existe une raison principale à cela que nous allons détailler par la suite, mais avant cela nous souhaitons revenir sur les événements marquants de 2025.

### Une année 2025 moins calme que la performance peut laisser paraître

La performance du Stoxx600 en 2025 fut de +16.7%, légèrement en deçà de l'EUROSTOXX 50 à +18.3%. Au niveau géographique, le CAC 40 a affiché la plus faible performance (+10.4%), le DAX 30 a, quant à lui, progressé de +23%. Les places boursières d'Europe du Sud (Espagne et Italie) ont massivement surperformé, avec des gains respectifs de +49% et +31%.

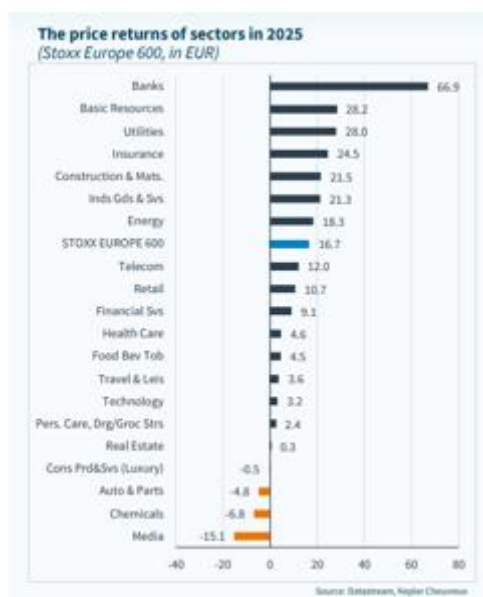
Cette hétérogénéité des performances peut s'expliquer par différents facteurs :

1/ Le CAC 40 a été pénalisé par l'instabilité politique française (nombreux changements de premiers ministres, doutes sur le budget etc) mais également par sa composition, le secteur du Luxe ayant connu des difficultés en 2025 ;

2/ l'Italie et l'Espagne ont été « boostées » par la composition de leurs indices respectifs, faisant la part belle au secteur bancaire, véritable moteur de performance en Europe.

En effet, au niveau sectoriel, les Banques sont sorties grandes gagnantes en 2025 avec un gain de +67% notamment portées par des révisions positives de résultats tout au long de l'année. A contrario, le secteur des Médias affiche la pire performance avec -15%, pénalisé par une compression des multiples liée à aux craintes de vulnérabilité à l'IA.

*Des disparités sectorielles importantes*

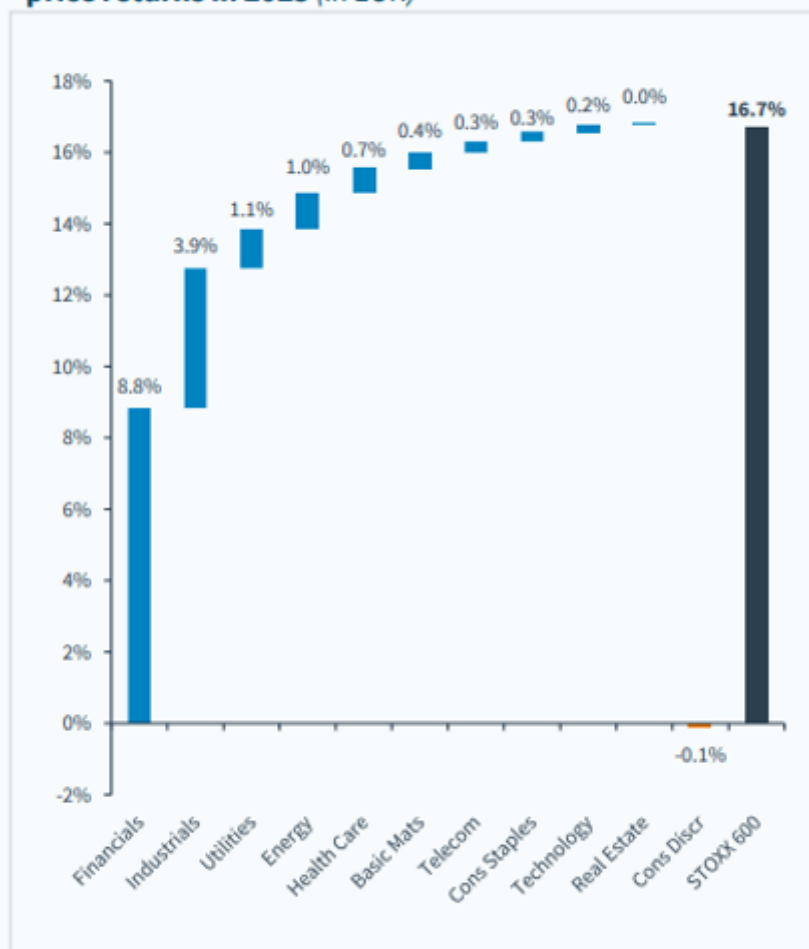


*Sources : Kepler Chevreux*

Le secteur bancaire étant le deuxième poids de l'indice Stoxx600 (14.5%), la contribution à la performance globale fut importante. En effet, celle-ci est responsable de plus de la moitié des gains de l'indice sur la période. Plus globalement, on peut noter que les secteurs dits « Value » (Financials, Utilities, Energy etc) ont été les principaux moteurs en Europe en 2025.

*Les secteurs Value comme moteurs de 2025*

### The contributions of headline sectors to the Stoxx 600 price returns in 2025 (in EUR)



Source: Datastream, Kepler Cheuvreux

Sources : Kepler Cheuvreux

Mais l'année 2025 fut notamment marquée par un impact important de la géopolitique avec d'un côté le conflit ukrainien qui a continué d'être au centre des débats (et propulsant les valeurs de défense européennes en bourse) mais également la mise en place de droits de douane (le célèbre « Liberation Day ») qui a ainsi été le principal épisode de volatilité de l'année. Nous n'oublions également pas le conflit Israël-Palestinien et les tensions Chine/Taiwan/Japon qui ont également marqué la période.

En conclusion, nous pouvons affirmer que l'année 2025 fut nettement plus mouvementée que la performance du Stoxx600 ne peut le laisser supposer.

Dans ce contexte, les performances de Keren Select Europe au 31/12/2025\* ont été les suivantes (à comparer à la performance de son indice de référence qui est de +16,70%) :

Keren Select Europe C : + 1,39%

Keren Select Europe I : + 2,41%

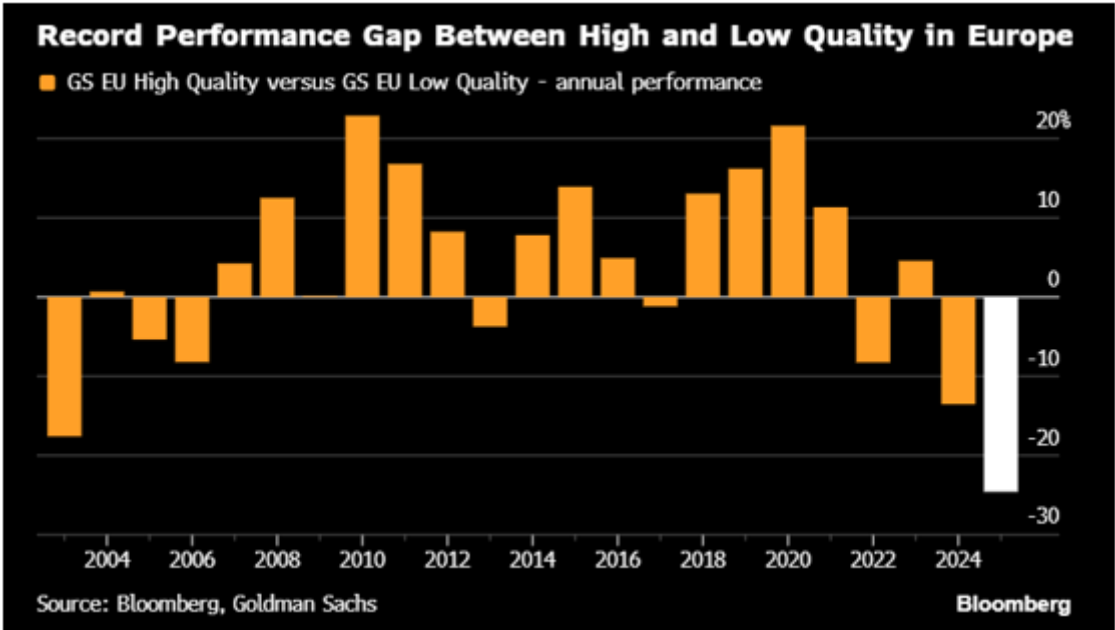
*\*Les performances passées ne préjugent pas des résultats futurs et ne sont pas constantes dans le temps*

### **2025, Annus Horibilis pour le style Qualité**

Comme évoqué plus tôt, nous identifions une raison principale à notre retard de performance. Tout d'abord, le style qualité sous-performe massivement cette année (sous-performance jamais vu en plus de 20 ans). Rappelons que pour rentrer dans ce style de gestion, une société doit présenter des

avantages concurrentiels décisifs (« moats »), des retours sur capitaux employés élevés, une certaine stabilité des résultats et enfin un levier financier limité. Du pur Keren Select Europe dans le texte.

*Une sous-performance supérieure à 20 pts pour le style Qualité*



Sources : Bloomberg

Cette sous-performance peut être légitimement qualifiée d'historique, la dernière occurrence d'une telle importance datant de 1999, soit au plus haut de la bulle internet. Soulignons que le graphique ci-après concerne les valeurs américaines (et date d'octobre 2025) mais nous sommes malheureusement bien placés pour affirmer que la tendance est similaire en Europe et a continué lors de la fin de l'année 2025.

Une sous-performance historique, à un niveau aussi important qu'en 1999

### High Quality Stocks' Underperformance is at 1999 Extremes

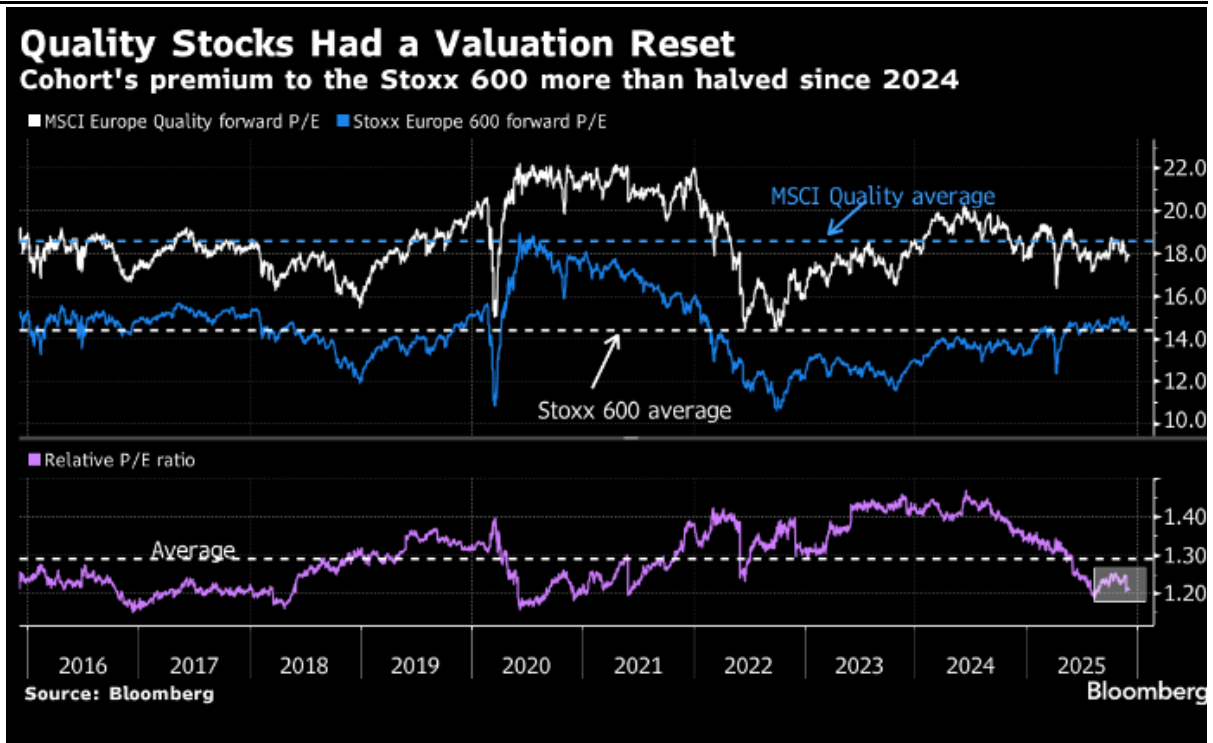


Source: Refinitiv, as of 10/7/2025. File #1077

Sources : Refinitiv

Ce désamour pour les valeurs de qualité, bien trop excessif de notre point de vue, offre des opportunités d'investissement. En effet, comme le montre le graphique ci-dessous, la prime à la qualité s'est considérablement réduite. En substance, il est aujourd'hui possible d'investir dans des sociétés de qualité avec un premium de valorisation modeste.

La prime des valeurs de qualité s'est considérablement réduite



Sources : Bloomberg

La surperformance de secteurs Value en 2025 nous a mécaniquement impacté (ayant pris le parti d'en être absent) mais nous demeurons donc fidèles à notre philosophie de gestion malgré la sous-

performance de ce style cette année : investir dans des sociétés de qualité en prenant une marge de sécurité reste une bonne idée, peut-être plus que jamais.

Nous n'avons évidemment pas l'ambition de surperformer dans l'ensemble des configurations de marché (cet objectif étant illusoire), mais il nous semble évident qu'investir dans des sociétés de qualité est générateur d'alpha à terme, à condition bien évidemment de ne pas investir à une valorisation trop élevée.

Pour illustrer cette philosophie, deux chiffres sont à souligner : le portefeuille présente un ROCE médian de plus de 20%, illustrant notre processus rigoureux sur la qualité, mais présente également une décote médiane de c.-25% au niveau du Price-Earnings Ratio (PER) vs moyenne 10 ans, ce deuxième élément démontrant la marge de sécurité.

### **RAPPEL DE L'OBJECTIF DE GESTION DE PROMOTION DES CRITERES ESG**

Dans le cadre de son évolution, Keren Finance a souhaité aligner ses principes d'investissement dans une démarche respectueuse des critères d'Investissement Socialement Responsable.

Signataire des PRI depuis 2020, Keren Finance a depuis de nombreuses années intégré implicitement des facteurs ESG, notamment sur la gouvernance (en rencontrant de manière très fréquente les managements des sociétés dans lesquelles elle investit) ou en participant activement à des émissions obligataires « vertes » de certains émetteurs.

Certains fonds ont par ailleurs été labellisés au cours de ces dernières années (Label ISR pour KEREN CREDIT ISR, Label Relance pour KEREN ESSENTIELS).

L'intégralité de notre gamme de fonds est, au minimum, référencée article 8 du Règlement SFDR justifiée, entre autres, par la mise en place des éléments suivants :

- **Une Analyse** : La société de gestion établit un suivi des données environnementales, sociales et de gouvernance, aux côtés de l'analyse financière conventionnelle, pour identifier les risques de durabilité des sociétés en portefeuille. Le développement d'un modèle quantitatif interne à Keren Finance a été réalisé à cet effet.
- **Une politique d'exclusion** : Les investissements dans des sociétés que la société de gestion considère ne pas répondre aux normes de durabilité du fonds sont exclus. En effet, pour des raisons éthiques et/ou parce que Keren Finance les juge contraires à l'intérêt de ses clients sur le long terme, nous avons fait le choix d'exclure les entreprises dont l'activité est en relation avec les secteurs suivants:
  - La fabrication et la commercialisation d'armes dites non conventionnelles comme les mines antipersonnel en conformité avec le traité d'Oslo et la convention d'Ottawa.
  - Les activités de nature à impacter négativement l'intégrité des personnes comme la pornographie, le clonage humain ou l'exploitation infantile.
  - L'industrie du Tabac.
- **Un suivi des controverses** : La société de gestion établit une gestion stricte des controverses. Les émetteurs concernés par les plus graves d'entre elles seront exclus du fonds, permettant ainsi à nos fonds de rester autant que possible à l'écart des entreprises ne respectant pas les principes et l'éthique de Keren Finance (Droits de l'Homme, environnement...etc).
- **Un Engagement** : La société de gestion collabore avec les sociétés émettrices ou les émetteurs sur des questions liées à l'ESG afin de sensibiliser et de mieux comprendre les risques de durabilité au sein des portefeuilles. Ces engagements peuvent impliquer une thématique environnementale, sociale, de gouvernance spécifique ou des comportements controversés.

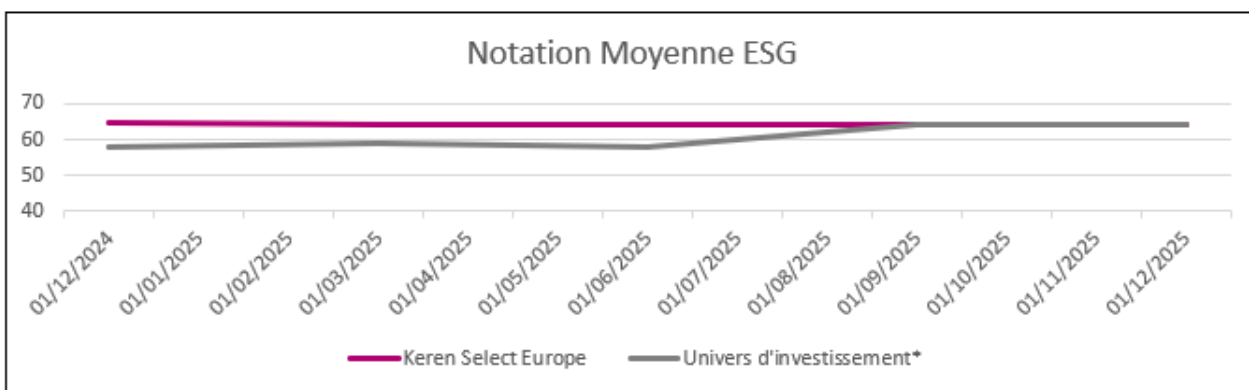
Keren Finance évalue ainsi l'impact environnemental, social et la qualité de la gouvernance des sociétés dans lesquelles elle investit, afin de s'assurer que celles-ci puissent croître de façon durable dans le temps.

Pour plus d'informations sur la démarche ESG mise en place par KEREN FINANCE, nous vous invitons à consulter notre Politique d'Investissement Responsable disponible sur notre site [www.kerenfinance.com](http://www.kerenfinance.com)

### **COMPTE RENDU SUR LA PERFORMANCE EXTRA-FINANCIERE :**

Au 31/12/2025, dans le respect des critères de notation de la SGP, la note globale du portefeuille est de 64 sur une échelle de 0 à 100. Elle était de 65 au 31/12/2024.

Au cours de l'exercice, la note moyenne ESG du portefeuille a été de 64,20 (contre 61 pour l'univers d'investissement\*) et a varié de la façon suivante :



<i>Note E (0-100)</i>	31/12/2024	31/03/2025	30/06/2025	30/09/2025	31/12/2025
<b>Keren Select Europe</b>	61	56	57	63	64
<i>Univers d'investissement*</i>	53	53	53	58	58

<i>Note S (0-100)</i>	31/12/2024	31/03/2025	30/06/2025	30/09/2025	31/12/2025
<b>Keren Select Europe</b>	76	73	71	73	74
<i>Univers d'investissement*</i>	71	72	72	75	75

<i>Note G (0-100)</i>	31/12/2024	31/03/2025	30/06/2025	30/09/2025	31/12/2025
<b>Keren Select Europe</b>	59	57	56	58	57
<i>Univers d'investissement*</i>	53	53	53	61	61

\* L'univers d'investissement est composé d'un échantillon d'environ 1 000 émetteurs (au 31/12/2025) provenant des principaux indices obligataires et actions européens

**Avertissement:** Le principe consistant à « ne pas causer de préjudice important » s'applique uniquement aux investissements sous-jacents au produit financier qui prennent en compte les critères de l'Union européenne en matière d'activités économiques durables sur le plan environnemental. Les investissements sous-jacents à la portion restante de ce produit financier ne prennent pas en compte les critères de l'Union européenne en matière d'activités économiques durables sur le plan environnemental.

## 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](http://www.kerenfinance.com) ou sur simple demande des investisseurs formulée auprès de la société de gestion – KEREN FINANCE – 12 bis, place Henri Bergson 75008 Paris – Tél : 01.45.02.49.00 – e-mail : [contact@kerenfinance.com](mailto:contact@kerenfinance.com)

<b>Exercice 2025 (Montants en K euros)</b>	
Rémunérations fixes	1 710
Rémunérations variables	709
Nombre de collaborateurs	17

## **Transparence Des Opérations De Financement Sur Titres (SFTR)**

Au cours de l'exercice, le fonds n'a pas effectué d'opérations de financement sur titres soumis à la réglementation SFTR, à savoir opération de pension, prêt/emprunt de titres de matières premières, opération d'achat-revente ou de vente-achat, opération de prêt avec appel de marge et contrat d'échange sur revenu global (TRS).

#### ANNEXE IV

### Modèle d'informations périodiques pour les produits financiers visés à l'article 8, paragraphes 1, 2 et 2a, du règlement (UE) 2019/2088 et à l'article 6, premier alinéa, du règlement (UE) 2020/852

Par investissement durable, on entend un investissement dans une activité économique qui contribue à un objectif environnemental ou social, pour autant qu'il ne cause pas de préjudice important à aucun de ces objectifs et que les sociétés bénéficiaires des investissements appliquent des pratiques de bonne gouvernance.

La taxinomie de l'UE est un système de classification institué par le règlement (UE) 2020/852, qui dresse une liste d'activités économiques durables sur le plan environnemental. Ce règlement ne dresse pas de liste d'activités économiques durables sur le plan social. Les investissements durables ayant un objectif environnemental ne sont pas nécessairement alignés sur la taxinomie.

Dénomination du produit:  
Keren Select Europe

Identifiant d'entité juridique:  
9695002C4RGES3OB4372

## Caracteristiques environnementales et/ou sociales

### Ce produit financier avait-t-il un objectif d'investissement durable ?

Oui

Non

Il a réalisé un minimum d'investissements durables ayant un objectif environnemental: \_\_\_%

dans des activités économiques qui sont considérées comme durables sur le plan environnemental au titre de la taxinomie de l'UE

dans des activités économiques qui ne sont pas considérées comme durables sur le plan environnemental au titre de la taxinomie de l'UE

Il réalisera un minimum d'investissements durables ayant un objectif social: \_\_\_%

Il promouvait des caractéristiques environnementales et sociales (E/S) et et, bien qu'il n'ait pas pour objectif l'investissement durable, il présentait une proportion de 90.5 %\* d'investissements durables

ayant un objectif environnemental dans des activités économiques qui sont considérées comme durables sur le plan environnemental au titre de la taxinomie de l'UE

ayant un objectif environnemental dans des activités économiques qui ne sont pas considérées comme durables sur le plan environnemental au titre de la taxinomie de l'UE

ayant un objectif social

Il promeut des caractéristiques E/S mais ne réalisera pas d'investissements durables

\*Sur la base de l'actif net du fonds

### Dans quelle mesure les caractéristiques environnementales et/ou sociales sont promues par ce produit financier sont respectées?



Les indicateurs de durabilité évaluent la mesure dans laquelle les caractéristiques environnementales ou sociales promues par le produit financier sont atteintes.

Les caractéristiques environnementales et sociales promues par le fonds KEREN SELECT EUROPE s'appliquent globalement au niveau de l'entité KEREN FINANCE (hormi pour notre fonds labélisé ISR qui se voit appliqué des critères plus contraignants).

Au travers de nombreux indicateurs de performances, KEREN FINANCE s'attache à ce que, en tant qu'investisseur long terme, ses choix d'investissements intègrent une analyse extra financière lui permettant de distinguer les sociétés qui gèrent de façon responsable leur empreinte environnementale et sociale, mais également celles qui sont soucieuses des principales incidences négatives engendrées par leur activité.

Ainsi, les émetteurs présents dans le portefeuille de KEREN SELECT EUROPE se voient analysés sur les critères suivants :

**Le facteur « Environnement » comprend:**

- o Le total des émissions CO2 rapporté au chiffre d'affaires
- o L'empreinte carbone
- o L'intensité de gaz à effet de serre
- o L'exposition au secteur des combustibles fossiles
- o La part de consommation et production d'énergie non renouvelable
- o L'intensité de consommation énergétique par secteur à fort impact climatique
- o Les activités néfastes pour la biodiversité
- o Les rejets dans l'eau
- o Le ratio de déchets dangereux et de déchets radioactifs

**Le facteur « Social » comprend:**

- o La violation du pacte mondial des Nations Unies
- o L'absence de mécanisme de conformité contrôlant le respect du pacte mondial des Nations Unies
- o L'écart de rémunération Femme/Homme non ajusté
- o La diversité au sein des organes de gouvernance
- o L'exposition aux armes controversées

Les principales incidences négatives correspondent aux incidences négatives les plus significatives des décisions d'investissement sur les facteurs de durabilité liés aux questions environnementales, sociales et de personnel, au respect des droits de l'homme et à la lutte contre la corruption et les actes de corruption.

● **Quel est le niveau des indicateurs de durabilité utilisés?**

Pour évaluer la durabilité de nos investissements, nous nous appuyons sur les 14 Principal Adverse Impact (PAI) comme référence. Ces PAI couvrent divers segments, notamment l'Environnement, le Social et la Gouvernance, et permettent également d'exclure certaines valeurs. Par exemple, cela inclut les entreprises exposées aux armes controversées ou celles qui ne respectent pas les principes sociaux du Pacte Mondial.

Nous appliquons un scoring "best in class" pour chaque valeur, en fonction de son secteur de référence, ce qui permet de la comparer uniquement à ses pairs. Ainsi, un promoteur immobilier ne sera pas comparé à une compagnie d'assurance. Le scoring, qui varie de 0 à 100, est un agrégat pondéré des critères présentés ci-dessous. La pondération de chaque critère peut fluctuer en fonction de son niveau de couverture, de sorte qu'une couverture plus élevée entraîne une prise en compte plus importante dans le scoring.

Indicateurs Obligatoires	Méthodes
<b>Environnement</b>	
1 Émissions de Gaz à effet de serre	Émissions de GES – SCOPE 1 Émissions de GES – SCOPE 2 Émissions de GES
2 Empreinte Carbone	Empreinte Carbone
3 Intégrité de l'accès à l'eau	Intégrité de GES des activités investies
4 Répartition au secteur des combustibles fossiles	Part des investissements dans les sociétés actives dans le secteur des combustibles fossiles
5 Part de consommation et production d'énergie non renouvelable	Part de la consommation et de la production d'énergie non renouvelable des entreprises investies provenant de sources d'énergie non renouvelable par rapport aux sources d'énergie renouvelable, exprimée en pourcentage du total des sources d'énergie
6 Intégrité de consommation énergétique par secteur à fort impact climatique	Consommation d'énergie en CO <sub>2</sub> e par million d'euros de revenus des entreprises investies, par secteur climatique à fort impact
7 Activités vulnérables pour la biodiversité	Part des investissements dans des entreprises investies ayant des sites/opérations vulnérables ou à proximité de zones sensibles à la biodiversité, où les activités de ces entreprises ont un impact significatif sur ces zones
8 Réjets dangereux	Tonnes d'émissions dans l'air libérées par les entreprises investies par million d'euros investis, exprimées en moyenne pondérée
9 Ratio de déchets dangereux et de déchets radioactifs	Tonnes de déchets dangereux et de déchets radioactifs libérés par les entreprises investies par million d'euros investis, exprimées en moyenne pondérée
<b>Social / Gouvernance</b>	
10 Violation du pacte mondial des Nations Unies	Part des investissements dans des entreprises investies qui ont été impliquées dans des violations des principes du Pacte mondial des Nations Unies (UNGC) ou des lignes directrices de l'OCDE à l'intention des entreprises multinationales
11 Absence de déclaration de conformité constatant le respect du pacte mondial des Nations Unies	Part des investissements dans des entreprises investies qui n'ont pas de politiques pour surveiller la conformité avec les principes du Pacte mondial des Nations Unies (UNGC) ou les lignes directrices de l'OCDE à l'intention des entreprises multinationales, et de mécanismes de traitement des plaintes pour aborder les violations de ces principes
12 Part de rémunération Femmes / Hommes non égalité	Quotient salarial moyen non égalité entre les sexes des entreprises investies
13 Diversité au sein des organes de gouvernance	Ratio moyen de femmes par rapport aux hommes parmi les membres du conseil d'administration des entreprises investies, exprimé en pourcentage de femmes des membres du conseil
14 Répartition au secteur controversé	Part des investissements dans des entreprises investies impliquées dans la fabrication ou la vente d'armes controversées

● **Quels sont les objectifs des investissements durables que le produit financier entendait partiellement réaliser et comment l'investissement durable contribue-t-il à ces objectifs ?**

Il promeut des caractéristiques environnementales et sociales (E/S) et, bien qu'il n'ait pas pour objectif l'investissement durable, il contiendra une proportion minimale de 0,1% d'investissements durables alignés à la Taxonomie ou non.

De plus, comme le préconise l'accord de Paris, nous suivons, actualisations et publions mensuellement l'évolution de la contribution au réchauffement climatique d'ici 2100 de notre portefeuille.

● **Dans quelle mesure les investissements durables que le produit financier entendait partiellement réaliser n'ont pas causé de préjudice important à un objectif d'investissement durable sur le plan environnemental ou social ?**

La mesure du préjudice causé par les émetteurs s'effectue via l'analyse du niveau de controverse de ces derniers. Cette donnée est fournie par Sustainalytics.

De plus, d'autres indicateurs sont utilisés tels que la part des encours détenus dans des sociétés ayant violé le Pacte Mondial des Nations Unies ou les directives de l'OCDE par le passé, celles dont les processus veillant au respect de ces normes sont insuffisants, ou encore celles dont l'activité a un impact sur la biodiversité des zones sensibles.

Enfin, ces investissements doivent entrer dans le respect d'un cadre commun d'exclusions normatives et sectorielles, en cohérence avec les dix principes du Pacte mondial des Nations Unies (UN Global Compact – UNGC) et conformément à notre Politique d'Investissement Responsable disponible sur notre site internet.

— — — **Comment les indicateurs concernant les incidences négatives ont-ils été pris en considération ?**

Au travers des Principales Incidences Négatives (« PAI ») obligatoires tels que définis dans le règlement (UE) 2019/2088 du 27 novembre 2019 sur la publication d'informations en matière de durabilité dans le secteur des services financiers (SFDR), Keren Finance prend en compte les 14 PAI obligatoires dans l'analyse ESG, la gestion des controverses et les politiques d'exclusions sectorielles et normatives.

— — — **Dans quelle mesure les investissements durables sont-ils conformes aux principes directeurs de l'OCDE à l'intention des entreprises multinationales et aux principes directeurs des Nations unies relatifs aux entreprises et aux droits de l'homme ? Description détaillée:**

Grâce à l'application des 14 PAI obligatoires, les investissements de ce produit financier sont conformes aux principes directeurs des Nations unies relatifs aux entreprises et aux droits de l'homme :

- Violation des principes du Pacte mondiale des Nations Unies et des principes directeurs de l'OCDE à l'intention des entreprises multinationales.

- Absence de processus et de mécanisme de contrôle du respect des principes des Nations Unies et des Principes directeurs de l'OCDE à l'intention des entreprises multinationales

La donnée relative à ces critères sur les émetteurs détenus en portefeuille est issue des bases de Sustainalytics.



## Comment ce produit financier a-t-il pris en considération les principales incidences négatives sur les facteurs de durabilité ?

Nous utilisons la méthodologie suivante afin de prendre en considération les principales incidences négatives sur les facteurs de durabilité :

Dans un premier temps, nous étudions si l'émetteur a, par le passé, violé les principes directeurs de l'OCDE à l'intention des entreprises multinationales et/ou les principes directeurs des Nations unies relatifs aux entreprises et aux droits de l'homme. S'il n'y a eu aucune violation, nous vérifions ensuite si son score actuel d'alignement à ces principes est inférieur à 40/100. Si tel est le cas, il sera alors considéré comme non durable. Dans un second temps, 14 indicateurs sont utilisés (cf question 2), correspondant aux 14 PAI, pour justifier de la durabilité ou non de chaque émetteur.



La répartition des actifs décrit la part des investissements dans des actifs spécifiques.

La Taxonomie de l'UE énonce un principe de "ne pas nuire de manière significative" selon lequel les investissements alignés sur la Taxonomie ne doivent pas nuire de manière significative aux objectifs de la Taxonomie de l'UE et s'accompagne de critères spécifiques de l'Union.

Le principe "ne pas nuire de manière significative" s'applique uniquement aux investissements sous-jacents au produit financier qui prennent en compte les critères de l'Union pour les activités économiques durables sur le plan environnemental. Les investissements sous-jacents à la partie restante de ce produit financier ne tiennent pas compte des critères de l'Union relatifs aux activités économiques durables sur le plan environnemental.

Tout autre investissement durable doit également ne pas nuire de manière significative à des objectifs environnementaux ou sociaux.

## Quels étaient les principaux investissements de ce produit financier?

La liste comprend les investissements constituant la plus grande proportion des investissements du produit financier au cours de la période de référence qui est : Janvier à déc 2024

Au 31/12/2025, les principaux investissements de ce produit financier étaient les suivants :

Largest investments	Sector	% Assets	Country
<i>Cap Gemini</i>	<i>Software &amp; Services</i>	<i>8.97%</i>	<i>France</i>
<i>Sopra</i>	<i>Software &amp; Services</i>	<i>8.58%</i>	<i>France</i>
<i>Dassault Systèmes</i>	<i>Software &amp; Services</i>	<i>6.69 %</i>	<i>France</i>
<i>LVMH</i>	<i>Consumer Discretionary</i>	<i>6.24%</i>	<i>France</i>
<i>Publicis</i>	<i>Telecommunication</i>	<i>6.23%</i>	<i>France</i>



### Quelle était la proportion d'investissements durables ?

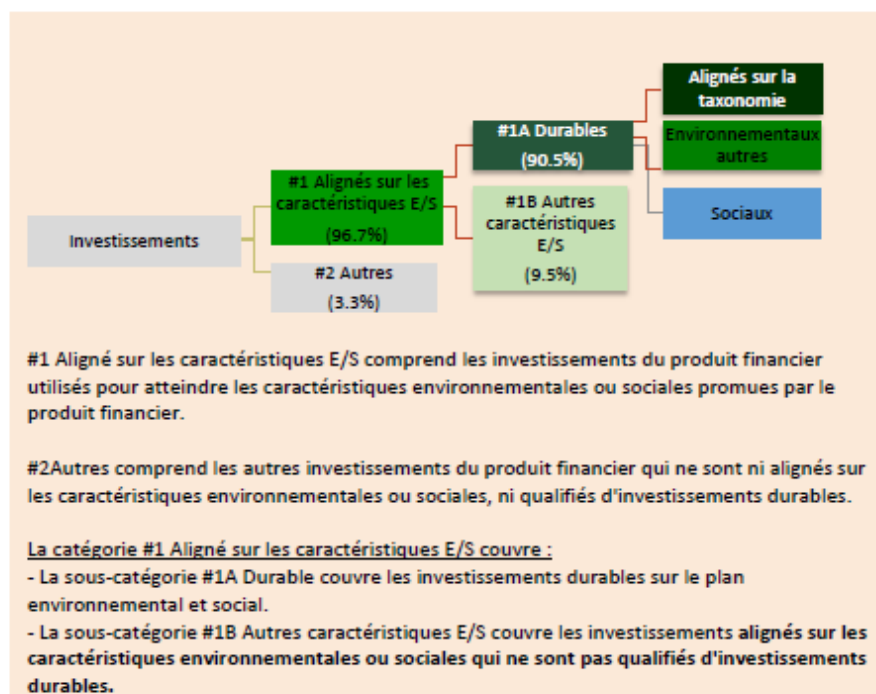
La proportion d'investissement durables était de 90.5% au 31/12/2025.

Les activités habilitantes permettent directement à d'autres activités d'apporter une contribution substantielle à un objectif environnemental

Les activités transitoires sont des activités pour lesquelles des alternatives à faible émission de carbone ne sont pas encore disponibles et dont les niveaux d'émission de gaz à effet de serre correspondent aux meilleures performances.

### Quelle était l'allocation d'actif?

90% au moins des investissements du fonds ont vocation à atteindre les caractéristiques environnementales ou sociales qu'il promeut.



Au 31/12/2025, 96.7% des investissements du fonds font partie de la catégorie #1, couvrant les investissements alignés sur les caractéristiques environnementales ou sociales qui ne sont pas considérés comme des investissements durables.

L'allocation d'actifs est susceptible d'évoluer dans le temps. Les calculs peuvent reposer sur des données incomplètes ou parcellaires de la société ou de tiers

**Dans quels secteurs économiques les investissements ont-ils été réalisés ?**

Le 5 plus grosses expositions sectorielles du fonds sont la technologie de l'information (31.2%), la consommation discrétionnaire (16.66%), l'industrie (16.08%), la consommation de base (12.24%), et la santé (10.35%).



**Dans quelle mesure minimale les investissements durables ayant un objectif environnemental sont-ils alignés sur la taxinomie de l'UE?**

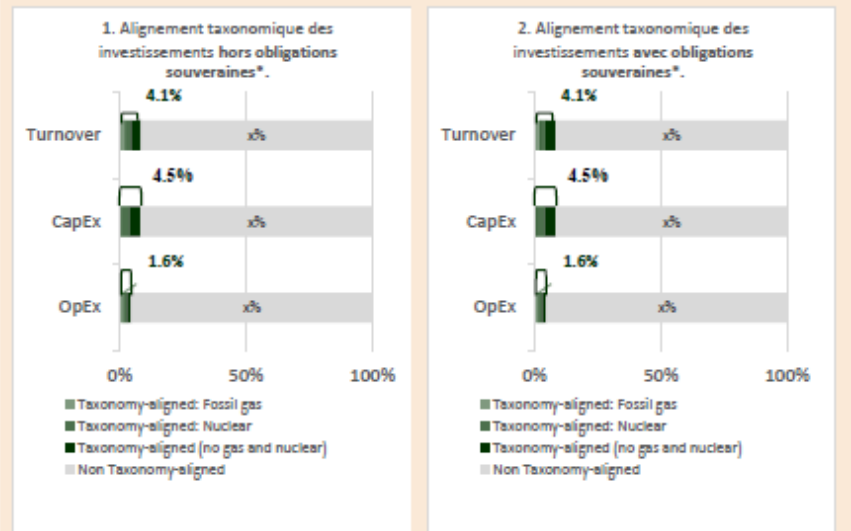
**Le produit financier a-t-il investi dans des activités liées au gaz fossile et/ou à l'énergie nucléaire conformément à la taxinomie de l'UE ?**

- Oui:
  - Gaz Fossile
  - Energie nucléaire
- Non

Les activités alignées sur la taxinomie sont exprimées en pourcentage :

- du chiffre d'affaires pour refléter la part des revenus provenant des activités vertes des sociétés bénéficiaires des investissements;
- des dépenses d'investissement (CapEx) pour montrer les investissements verts réalisés par les sociétés bénéficiaires des investissements, pour une transition vers une économie verte par exemple;
- des dépenses d'exploitation (OpEx) pour refléter les activités opérationnelles vertes des sociétés bénéficiaires des investissements.

Les deux graphiques ci-dessous font apparaître en vert le pourcentage d'investissements alignés sur la taxinomie de l'UE. Etant donné qu'il n'existe pas de méthodologie appropriée pour déterminer l'alignement des obligations souveraines\* sur la taxinomie, le premier graphique montre l'alignement sur la taxinomie par rapport à tous les investissements du produit financier, y compris les obligations souveraines, tandis que le deuxième graphique représente l'alignement sur la taxinomie uniquement par rapport aux investissements du produit financier autres que les obligations souveraines.



● **Quelle est la part d'investissements dans des activités transitoires et habilitantes ?**

*Il n'y a pas de part minimale d'investissements fixée dans des activités transitoires et habilitantes.*

● **Comment a évolué la part d'investissements durables avec un objectif environnemental non alignés sur la taxonomie ?**

*Le fonds ne se fixe pas de part minimale d'investissements durables sur le plan environnemental (pilier « E ») bien que la part d'investissements durables (piliers « E » et/ou « S ») représente au moins 0.1% des investissements directs du fonds.*

*Le fonds investit dans des actifs ayant des objectifs environnementaux et sociaux sans s'engager sur une part minimale d'investissements durable avec un objectif environnemental qui ne sont pas alignés sur la taxonomie de l'UE.*

*Il n'y a pas de période antérieure pour effectuer la comparaison.*

Le symbole



représente des investissements durables ayant un objectif environnemental qui ne tiennent pas compte des critères applicables aux activités économiques durables sur le plan environnemental au titre de la taxonomie de l'UE.



● **Quelle était la part des investissements durables dont l'objectif environnemental n'était pas conforme à la taxonomie de l'UE ?**

*La proportion d'investissement durables non-alignée à la Taxonomy Européenne était de 95.6% au 31/12/2025.*



● **Quelle est la part d'investissements durables sur le plan social ?**

*Le fonds ne se fixe pas de part minimale d'investissements durables sur le plan social (pilier « S ») bien que la part d'investissements durables (piliers « E » et/ou « S ») représente au moins 0.1% des investissements directs du fonds.*

*Le fonds investit dans des actifs ayant des objectifs environnementaux et sociaux sans s'engager sur une part minimale d'investissements durable avec un objectif social.*



● **Quels investissements sont inclus dans la catégorie «#2 Autres», quelle est leur finalité et existe-t-il des garanties environnementales ou sociales minimales ?**

*Les investissements mentionnés dans la catégorie « #2 Autres » correspondent à une quote-part de l'actif net du produit financier, qui peut être investie dans des valeurs qui ne sont pas analysées dans le but d'atteindre les caractéristiques environnementales ou sociales promues par le produit financier.*

*Cette quote-part respecte la politique d'exclusion commune mise en œuvre.*



● **Quelles actions ont été entreprises pour répondre aux caractéristiques environnementales et/ou sociales pendant la période de référence ?**

*Pour répondre aux caractéristiques environnementales et/ou sociales pendant la période de référence, Keren Finance a fait certifier 4 de ses membres et a embauché un analyste ESG. Cela a permis d'accroître drastiquement la couverture ESG des fonds, en réalisant près de 200 analyses qualitatives. Une stratégie d'engagement a également été réalisée auprès des émetteurs, dans l'optique d'accompagner le développement de leur stratégie ESG, et de récupérer des informations supplémentaires.*



## Quelle a été la performance de ce produit financier par rapport à l'indice de référence ?

*Non applicable. Aucun indice spécifique n'a été désigné comme indice de référence pour déterminer si ce produit financier est aligné sur les caractéristiques environnementales et/ou sociales qu'il promeut.*

- *En quoi l'indice désigne diffère-t-il d'un indice de marche large pertinent ?*

*Non applicable.*

- *Comment ce produit financier s'est-il comporté au regard des indicateurs de durabilité permettant de déterminer l'alignement du référentiel avec les caractéristiques environnementales ou sociales promues ?*

*Non applicable.*

- *Quelle a été la performance de ce produit financier par rapport à l'indice de référence ?*

*Non applicable.*

- *Comment ce produit financier s'est-il comporté par rapport à l'indice de marché large?*

*Non applicable.*

RAPPORT COMPTABLE

# **KEREN SELECT EUROPE**

31/12/2025



**RAPPORT DU COMMISSAIRE AUX COMPTES  
SUR LES COMPTES ANNUELS**  
Exercice clos le 31 décembre 2025

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

Société de gestion  
KEREN FINANCE  
12 bis, place Henri Bergson  
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 SELECT EUROPE relatifs à l'exercice clos le 31 décembre 2025, 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 prévues par le code de commerce et par le code de déontologie de la profession de commissaire aux comptes, sur la période du 01/01/2025 à la date d'émission de notre rapport.

*PricewaterhouseCoopers Audit, SAS, 63, rue de Villiers 92208  
Neuilly-sur-Seine Cedex  
Téléphone : +33 (0)1 56 57 58 59*

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 et du Centre. Société par Actions Simplifiée au capital de 2 510 480 €. Siège social : 63 rue de Villiers 92200 Neuilly-sur-Seine. RCS Nanterre 672 006 483. TVA n° FR 76 672 006 483. Siret 672 006 483 00062. Code APE 6920 Z. Bureaux : Bordeaux, Lille, Lyon, Marseille, Metz, Nantes, Neuilly-sur-Seine, Rennes, Rouen, Strasbourg, Toulouse, Montpellier

## **KEREN SELECT EUROPE**

*Rapport du commissaire aux comptes sur les comptes annuels  
Exercice clos le 31 décembre 2025 - Page 2*

### **Observation**

Sans remettre en cause l'opinion exprimée ci-dessus, nous attirons votre attention sur le changement de méthodes comptables exposé dans l'annexe aux comptes annuels.

### **Justification des appréciations**

En application des dispositions des articles L.821-53 et R.821-180 du code de commerce relatives à la justification de nos appréciations, nous portons à votre connaissance que les appréciations qui, selon notre jugement professionnel ont été les plus importantes pour l'audit des comptes annuels de l'exercice, 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, SAS, 63, rue de Villiers 92208  
Neuilly-sur-Seine Cedex  
Téléphone : +33 (0)1 56 57 58 59*

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 et du Centre.  
Société par Actions Simplifiée au capital de 2 510 480 €. Siège social : 63 rue de Villiers  
92200 Neuilly-sur-Seine. RCS Nanterre 572 006 483. TVA n° FR 76 572 006 483. Siret 572  
006 483 00362. Code APE 6920 Z. Bureaux : Bordeaux, Lille, Lyon, Marseille, Metz, Nantes, Neuilly-  
Sur-Seine, Rennes, Rouen, Strasbourg, Toulouse, Montpellier

## **KEREN SELECT EUROPE**

*Rapport du commissaire aux comptes sur les comptes annuels  
Exercice clos le 31 décembre 2025 - Page 3*

### **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 fonds 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 fonds ou de cesser son activité.

Les comptes annuels ont été établis 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 L.821-55 du code de commerce, notre mission de certification des comptes ne consiste pas à garantir la viabilité ou la qualité de la gestion du fonds.

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, SAS, 63, rue de Villiers 92208  
Neuilly-sur-Seine Cedex  
Téléphone : +33 (0)1 56 57 58 59*

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 et du Centre.  
Société par Actions Simplifiée au capital de 2 510 480 €. Siège social : 63 rue de Villiers  
92200 Neuilly-sur-Seine. RCS Nanterre 872 006 483. TVA n° FR 76 872 006 483. Siret 872  
006 483 00362. Code APE 6920 Z. Bureaux : Bordeaux, Lille, Lyon, Marseille, Metz, Nantes, Neuilly-  
Sur-Seine, Rennes, Rouen, Strasbourg, Toulouse, Montpellier

## KEREN SELECT EUROPE

Rapport du commissaire aux comptes sur les comptes annuels

Exercice clos le 31 décembre 2025 - Page 4

- 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 fonds 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.

En application de la loi, nous vous signalons que nous n'avons pas été en mesure d'émettre le présent rapport dans les délais réglementaires compte tenu du délai nécessaire à la finalisation de nos travaux.

Neuilly sur Seine, date de la signature électronique

Document authentifié par signature électronique  
Le commissaire aux comptes  
PricewaterhouseCoopers Audit  
Arnaud Percheron

2026.04.24 16:25:25 +0200



# INFORMATIONS JURIDIQUES

Les performances passées ne préjugent pas des résultats futurs.

## **Commission de mouvement et frais d'intermédiation**

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 matière 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.

## **Procédure de sélection et d'évaluation des intermédiaires 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 modalités de calcul du risque global**

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

## Bilan actif au 31/12/2025 en EUR

	31/12/2025	31/12/2024
<b>Immobilisations corporelles nettes</b>	<b>0,00</b>	
<b>Titres financiers</b>		
<b>Actions et valeurs assimilées (A)<sup>1</sup></b>	<b>1 968 256,84</b>	
Négoziées sur un marché réglementé ou assimilé	1 968 256,84	
Non négociées sur un marché réglementé ou assimilé	0,00	
<b>Obligations convertibles en actions (B)<sup>1</sup></b>	<b>0,00</b>	
Négoziées sur un marché réglementé ou assimilé	0,00	
Non négociées sur un marché réglementé ou assimilé	0,00	
<b>Obligations et valeurs assimilées (C)<sup>1</sup></b>	<b>0,00</b>	
Négoziées sur un marché réglementé ou assimilé	0,00	
Non négociées sur un marché réglementé ou assimilé	0,00	
<b>Titres de créances (D)</b>	<b>0,00</b>	
Négoziées sur un marché réglementé ou assimilé	0,00	
Non négociées sur un marché réglementé ou assimilé	0,00	
<b>Parts d'OPC et de fonds d'investissements (E)</b>	<b>0,00</b>	
OPCVM	0,00	
FIA et équivalents d'autres Etats membres de l'Union européenne	0,00	
Autres OPC et fonds d'investissements	0,00	
<b>Dépôts (F)</b>	<b>0,00</b>	
<b>Instruments financiers à terme (G)</b>	<b>0,00</b>	
<b>Opérations temporaires sur titres (H)</b>	<b>0,00</b>	
Créances représentatives de titres financiers reçus en pension	0,00	
Créances représentatives de titres donnés en garantie	0,00	
Créances représentatives de titres financiers prêtés	0,00	
Titres financiers empruntés	0,00	
Titres financiers donnés en pension	0,00	
Autres opérations temporaires	0,00	
<b>Prêts (I)</b>	<b>0,00</b>	
<b>Autres actifs éligibles (J)</b>	<b>0,00</b>	
<b>Sous-total actifs éligibles I = (A + B + C + D + E + F + G + H + I + J)</b>	<b>1 968 256,84</b>	
<b>Créances et comptes d'ajustement actifs</b>	<b>0,00</b>	
<b>Comptes financiers</b>	<b>68 541,02</b>	
<b>Sous-total actifs autres que les actifs éligibles II<sup>1</sup></b>	<b>68 541,02</b>	
<b>Total Actif I + II</b>	<b>2 036 797,86</b>	

(1) Les autres actifs sont les actifs autres que les actifs éligibles tels que définis par le règlement ou les statuts de l'OPC à capital variable qui sont nécessaires à leur fonctionnement.

## Bilan passif au 31/12/2025 en EUR

	31/12/2025	31/12/2024
<b>Capitaux propres :</b>		
Capital	1 987 319,71	
Report à nouveau sur revenu net	0,00	
Report à nouveau des plus et moins-values réalisées nettes	0,00	
Résultat net de l'exercice	47 333,14	
<b>Capitaux propres I</b>	<b>2 034 652,85</b>	
<b>Passifs éligibles :</b>		
<b>Instruments financiers (A)</b>	<b>0,00</b>	
Opérations de cession sur instruments financiers	0,00	
Opérations temporaires sur titres financiers	0,00	
<b>Instruments financiers à terme (B)</b>	<b>0,00</b>	
<b>Emprunts</b>	<b>0,00</b>	
<b>Autres passifs éligibles (C)</b>	<b>0,00</b>	
<b>Sous-total passifs éligibles III = A + B + C</b>	<b>0,00</b>	
<b>Autres passifs :</b>		
<b>Dettes et comptes d'ajustement passifs</b>	<b>2 145,01</b>	
<b>Concours bancaires</b>	<b>0,00</b>	
<b>Sous-total autres passifs IV</b>	<b>2 145,01</b>	
<b>Total Passifs : I + III + IV</b>	<b>2 036 797,86</b>	

## Compte de résultat au 31/12/2025 en EUR

	31/12/2025	31/12/2024
<b>Revenus financiers nets</b>		
<b>Produits sur opérations financières</b>		
Produits sur actions	62 098,98	
Produits sur obligations	0,00	
Produits sur titres de créance	0,00	
Produits sur des parts d'OPC *	0,00	
Produits sur instruments financiers à terme	0,00	
Produits sur opérations temporaires sur titres	0,00	
Produits sur prêts et créances	0,00	
Produits sur autres actifs et passifs éligibles	0,00	
Autres produits financiers	0,00	
<b>Sous-total Produits sur opérations financières</b>	<b>62 098,98</b>	
<b>Charges sur opérations financières</b>		
Charges sur opérations financières	0,00	
Charges sur instruments financiers à terme	0,00	
Charges sur opérations temporaires sur titres	0,00	
Charges sur emprunts	0,00	
Charges sur autres actifs et passifs éligibles	0,00	
Autres charges financières	0,00	
<b>Sous-total charges sur opérations financières</b>	<b>0,00</b>	
<b>Total Revenus financiers nets (A)</b>	<b>62 098,98</b>	
<b>Autres produits :</b>		
Rétrocession des frais de gestion au bénéfice de l'OPC	0,00	
Versements en garantie de capital ou de performance	0,00	
Autres produits	0,00	
<b>Autres charges :</b>		
Frais de gestion de la société de gestion	-23 148,24	
Frais d'audit, d'études des fonds de capital investissement	0,00	
Impôts et taxes	0,00	
Autres charges	0,00	
<b>Sous-total Autres produits et Autres charges (B)</b>	<b>-23 148,24</b>	
<b>Sous total revenus nets avant compte de régularisation C = A + B</b>	<b>38 950,74</b>	
<b>Régularisation des revenus nets de l'exercice (D)</b>	<b>-2 653,60</b>	
<b>Revenus nets I = C + D</b>	<b>36 297,14</b>	
<b>Plus ou moins-values réalisées nettes avant compte de régularisations :</b>		
Plus et moins-values réalisées	242 567,32	
Frais de transactions externes et frais de cession	-12 294,42	
Frais de recherche	0,00	
Quote-part des plus-values réalisées restituées aux assureurs	0,00	
Indemnités d'assurance perçues	0,00	
Versements en garantie de capital ou de performance reçus	0,00	
<b>Sous total plus ou moins-values réalisées nettes avant compte de régularisations E</b>	<b>230 272,90</b>	
<b>Régularisations des plus ou moins-values réalisées nettes F</b>	<b>-14 110,54</b>	
<b>Plus ou moins-values réalisées nettes II = E + F</b>	<b>216 162,36</b>	
<b>Plus ou moins-values latentes nettes avant compte de régularisations :</b>		
Variation des plus ou moins-values latentes yc les écarts de change sur les actifs éligibles	-214 037,70	
Écarts de change sur les comptes financiers en devises	33,40	
Versements en garantie de capital ou de performance à recevoir	0,00	
Quote-part des plus-values latentes à restituer aux assureurs	0,00	
<b>Sous total plus ou moins-values latentes nettes avant compte de régularisations G</b>	<b>-214 004,30</b>	

## Compte de résultat au 31/12/2025 en EUR

	31/12/2025	31/12/2024
<b>Régularisations des plus ou moins-values latentes nettes H</b>	<b>8 877,94</b>	
<b>Plus ou moins-values latentes nettes III = G + H</b>	<b>-205 126,36</b>	
<b>Acomptes :</b>		
Acomptes sur revenus nets versés au titre de l'exercice J	0,00	
Acomptes sur plus ou moins-values réalisées nettes versés au titre de l'exercice K	0,00	
<b>Total acomptes versés au titre de l'exercice IV = J + K</b>	<b>0,00</b>	
<b>Résultat net = I + II + III - IV</b>	<b>47 333,14</b>	

\* Conformément aux principes de la transparence fiscale, les produits des parts d'OPC ont pu être retraités en fonction des revenus sous-jacents.

## **Stratégie et profil de gestion**

Cet OPCVM a pour objectif de gestion la recherche d'une surperformance nette de frais par rapport à son indice de référence (STOXX Europe 600 dividendes réinvestis), sur la durée de placement recommandée (5 ans). L'indice est retenu en cours de clôture et exprimé en euro, dividendes nets réinvestis.

Cet OPCVM est géré activement. L'indicateur de référence est utilisé uniquement à titre de comparaison. Le gérant peut ou non investir dans les titres qui composent l'indicateur de référence à sa libre discrétion. Il est donc libre de choisir les titres qui composent le portefeuille dans le respect de la stratégie de gestion et des contraintes d'investissement.

Le prospectus de l'OPC décrit de manière complète et précise ses caractéristiques

**Tableau des éléments caractéristiques au cours des cinq derniers exercices**

Exprimé en Euro	31/12/2025	31/12/2024			
<b>Actif net total</b>	<b>2 034 652,85</b>	<b>2 180 933,53</b>			
<b>PART CAPI C</b>					
Actif net	48 795,09	5 091,17			
Nombre de parts	472,658	50,000			
Valeur liquidative unitaire	103,24	101,82			
Distribution unitaire sur revenu net (y compris les acomptes)	0,00	0,00			
Distribution unitaire sur plus et moins-values réalisées nettes (y compris les acomptes)	0,00	0,00			
Crédit d'impôt unitaire transféré au porteur (personnes physiques)	0,00	0,00			
Capitalisation unitaire	11,87	0,51			
<b>PART CAPI I</b>					
Actif net	1 985 857,76	2 175 842,36			
Nombre de parts	18 765,000	21 055,000			
Valeur liquidative unitaire	105,83	103,34			
Distribution unitaire sur revenu net (y compris les acomptes)	0,00	0,00			
Distribution unitaire sur plus et moins-values réalisées nettes (y compris les acomptes)	0,00	0,00			
Crédit d'impôt unitaire transféré au porteur (personnes physiques)	0,00	0,00			
Capitalisation unitaire	13,15	2,06			

# REGLES ET METHODES COMPTABLES

Les comptes annuels sont présentés pour la première fois sous la forme prévue par le règlement ANC n° 2020-07 modifié par le règlement ANC 2022-03.

1. Changements de méthodes comptables y compris de présentation en rapport avec l'application du nouveau règlement comptable relatif aux comptes annuels des organismes de placement collectif à capital variable (Règlement ANC 2020- 07 modifié)

Ce nouveau règlement impose des changements de méthodes comptables dont des modifications de présentation des comptes annuels. La comparabilité avec les comptes de l'exercice précédent ne peut donc être réalisée.

Ainsi, conformément au 2ème alinéa de l'article 3 du Règlement ANC 2020-07, les états financiers ne présentent pas les données de l'exercice précédent ; les états financiers N-1 sont intégrés dans l'annexe.

Les changements de présentation portent essentiellement sur :

- la structure du bilan qui est désormais présentée par types d'actifs et de passifs éligibles, incluant les prêts et les emprunts ;
- la structure du compte de résultat qui est profondément modifiée ; le compte de résultat incluant notamment : les écarts de change sur comptes financiers, les plus ou moins-values latentes, les plus et moins-values réalisées et les frais de transactions ;
- la suppression du tableau de hors-bilan (une partie des informations sur les éléments de ce tableau figurent dorénavant dans les annexes) ;
- la suppression de l'option de comptabilisation des frais inclus au prix de revient (sans effet rétroactif pour les fonds appliquant anciennement la méthode des frais inclus) ;
- la distinction des obligations convertibles des autres obligations, ainsi que leurs enregistrements comptables respectifs ;
- une nouvelle classification des fonds cibles détenus en portefeuille selon le modèle : OPCVM / FIA / Autres ;
- la comptabilisation des engagements sur changes à terme qui n'est plus faite au niveau du bilan mais au niveau du hors-bilan, avec une information sur les changes à terme couvrant une part spécifique ;
- l'ajout d'informations relatives aux expositions directes et indirectes sur les différents marchés ;
- la présentation de l'inventaire qui distingue désormais les actifs et passifs éligibles et les instruments financiers à terme ;
- l'adoption d'un modèle de présentation unique pour tous les types d'OPC ;
- la suppression de l'agrégation des comptes pour les fonds à compartiments.

2. Règles et méthodes comptables appliquées au cours de l'exercice

Les principes généraux de la comptabilité s'appliquent (sous réserve des changements décrits ci-avant) :

- image fidèle, comparabilité, continuité de l'activité,
- régularité, sincérité,
- prudence,
- permanence des méthodes d'un exercice à l'autre.

La devise de référence de la comptabilité du portefeuille est en euro.

## Comptabilisation des revenus

Le mode de comptabilisation retenu pour l'enregistrement des produits des titres à revenu fixe est celui de la méthode du coupon encaissé.

## Comptabilisation des entrées et sorties en portefeuille

Les entrées et les cessions de titres sont comptabilisées frais exclus.

## Affectation des sommes distribuables

Part I :

Pour les revenus : capitalisation totale

Pour les plus ou moins-values : capitalisation totale

Part C :

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 (taux maximum)

		Frais de gestion fixes	Assiette
C	FR001400HNA7	2,15 % TTC maximum pour la part C dont frais de gestion financière : 2 % TTC maximum dont frais de fonctionnement et autres services : 0,15 % TTC maximum	Actif net
I	FR001400HNB5	1,15 % TTC maximum pour la part I dont frais de gestion financière : 1 % TTC maximum dont frais de fonctionnement et autres services : 0,15 % TTC maximum	Actif net

### Frais de gestion indirects (sur OPC)

		Frais de gestion indirects
C	FR001400HNA7	Néant
I	FR001400HNB5	Néant

## Commission de surperformance

## **Part FR001400HNA7 C**

20% de la différence entre la performance du fonds nette de frais de gestion fixes et l'indicateur de référence Stoxx Europe 600 dividendes réinvestis, si la performance du fonds est supérieure à l'indicateur, même si cette performance est négative. Une période de rattrapage des éventuelles sous-performances passées sera appliquée sur une période d'observation extensible de 1 à 5 ans.

Assiette : actif net

En date du 21/06/2025, l'indice de référence du fonds est modifié et passe de Bloomberg Eurozone Developed Markets small cap total return à Stoxx Europe 600 dividendes réinvestis. Le calcul de la commission de surperformance reste inchangé dans sa méthode : 20% de la différence entre la performance du fonds nette de frais de gestion fixes et l'indicateur de référence. Des frais liés à la recherche au sens de l'article 314-21 du règlement général de l'AMF peuvent être facturés à l'OPCVM, lorsque ces frais ne sont pas payés à partir des ressources propres de la société de gestion.

- Période de cristallisation de la commission de surperformance

La période de cristallisation, à savoir la fréquence à laquelle les provisions de commissions de surperformance sont acquises et deviennent payables à la société de gestion, est de douze mois, du 1er janvier au 31 décembre de chaque année.

Par exception, pour la première fois, la période de calcul courra du 07/07/2023 au 31/12/2024.

- Période de référence de la performance

La période de référence de la performance est la période au cours de laquelle la performance du fonds est mesurée et comparée à celle de l'indicateur de référence et à l'issue de laquelle il est possible de réinitialiser le mécanisme de compensation de la sous performance (ou performance négative) passée.

Toute sous-performance du fonds par rapport à l'indice de référence doit être compensée avant que des commissions de surperformance ne deviennent exigibles. A cette fin, une période d'observation extensible de 1 à 5 ans, avec une remise à zéro du calcul à chaque prise de provision ou après 5 ans sans prélèvement de commission est instaurée.

- Indicateur de référence

Stoxx Europe 600 dividendes réinvestis

- Méthode de calcul

Calculée selon la méthode indiquée : on considère que la performance du fonds est la création (ou destruction) de valeur générée en devise du fonds. On compare ce montant à la création ou destruction de valeur qu'un investissement similaire sur un support équivalent à l'indicateur de référence aurait généré. La méthode consiste donc à calculer un actif indicé, qui représente l'actif net d'un fonds virtuel ayant connu les mêmes flux de souscriptions et de rachats que le fonds pour lequel nous calculons la commission et les performances de l'indicateur de référence.

Dès lors que la valeur liquidative du fonds enregistre une performance supérieure à celle de l'indice de référence Stoxx Europe 600 dividendes réinvestis, après imputation des frais de gestion fixes, une provision de commission de surperformance au taux de 20% TTC sera appliquée sur la partie de cette performance supérieure à l'indice de référence, même si la performance du fonds est négative.

Cette commission de surperformance est provisionnée à chaque valeur liquidative sur la base de 20% TTC de la surperformance constatée entre l'évolution de la valeur liquidative 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.

- Prélèvement de la commission de surperformance et période de rattrapage.

1er cas : En cas de surperformance de l'OPCVM à l'issue de la période de cristallisation, la société de gestion perçoit les commissions provisionnées et une nouvelle période de cristallisation démarre.

2ème cas : En cas de sous-performance de l'OPCVM par rapport à son indice de référence à l'issue de la période de cristallisation aucune commission n'est perçue et la période de cristallisation initiale est allongée de 12 mois (période de rattrapage) afin que cette sous performance soit compensée avant que des commissions de surperformance ne deviennent exigibles à nouveau. La période d'observation initiale peut ainsi être allongée jusqu'à 5 ans (période de référence).

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 ;

Afin que toute sous-performance du fonds par rapport à l'indice de référence soit compensée avant que des commissions de surperformance ne deviennent exigibles, une période d'observation extensible de 1 à 5 ans, avec une remise à zéro du calcul à chaque prise de provision ou après 5 ans sans prélèvement de commission est instaurée.

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

### **Part FR001400HNB5 I**

20% de la différence entre la performance du fonds nette de frais de gestion fixes et l'indicateur de référence Stoxx Europe 600 dividendes réinvestis, si la performance du fonds est supérieure à l'indicateur, même si cette performance est négative. Une période de rattrapage des éventuelles sous-performances passées sera appliquée sur une période d'observation extensible de 1 à 5 ans.

Assiette : actif net

En date du 21/06/2025, l'indice de référence du fonds est modifié et passe de Bloomberg Eurozone Developed Markets small cap total return à Stoxx Europe 600 dividendes réinvestis. Le calcul de la commission de surperformance reste inchangé dans sa méthode : 20% de la différence entre la performance du fonds nette de frais de gestion fixes et l'indicateur de référence. Des frais liés à la recherche au sens de l'article 314-21 du règlement général de l'AMF peuvent être facturés à l'OPCVM, lorsque ces frais ne sont pas payés à partir des ressources propres de la société de gestion.

- Période de cristallisation de la commission de surperformance

La période de cristallisation, à savoir la fréquence à laquelle les provisions de commissions de surperformance sont acquises et deviennent payables à la société de gestion, est de douze mois, du 1er janvier au 31 décembre de chaque année.

Par exception, pour la première fois, la période de calcul courra du 07/07/2023 au 31/12/2024.

- Période de référence de la performance

La période de référence de la performance est la période au cours de laquelle la performance du fonds est mesurée et comparée à celle de l'indicateur de référence et à l'issue de laquelle il est possible de réinitialiser le mécanisme de compensation de la sous performance (ou performance négative) passée.

Toute sous-performance du fonds par rapport à l'indice de référence doit être compensée avant que des commissions de surperformance ne deviennent exigibles. A cette fin, une période d'observation extensible de 1 à 5 ans, avec une remise à zéro du calcul à chaque prise de provision ou après 5 ans sans prélèvement de commission est instaurée.

- Indicateur de référence

Stoxx Europe 600 dividendes réinvestis

- Méthode de calcul

Calculée selon la méthode indiquée : on considère que la performance du fonds est la création (ou destruction) de valeur générée en devise du fonds. On compare ce montant à la création ou destruction de valeur qu'un investissement similaire sur un support équivalent à l'indicateur de référence aurait généré. La méthode consiste donc à calculer un actif indicé, qui représente l'actif net d'un fonds virtuel ayant connu les mêmes flux de souscriptions et de rachats que le fonds pour lequel nous calculons la commission et les performances de l'indicateur de référence.

Dès lors que la valeur liquidative du fonds enregistre une performance supérieure à celle de l'indice de référence Stoxx Europe 600 dividendes réinvestis, après imputation des frais de gestion fixes, une provision de commission de surperformance au taux de 20% TTC sera appliquée sur la partie de cette performance supérieure à l'indice de référence, même si la performance du fonds est négative.

Cette commission de surperformance est provisionnée à chaque valeur liquidative sur la base de 20% TTC de la surperformance constatée entre l'évolution de la valeur liquidative 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.

- Prélèvement de la commission de surperformance et période de rattrapage.

1er cas : En cas de surperformance de l'OPCVM à l'issue de la période de cristallisation, la société de gestion perçoit les commissions provisionnées et une nouvelle période de cristallisation démarre.

2ème cas : En cas de sous-performance de l'OPCVM par rapport à son indice de référence à l'issue de la période de cristallisation aucune commission n'est perçue et la période de cristallisation initiale est allongée de 12 mois (période de rattrapage) afin que cette sous performance soit compensée avant que des commissions de surperformance ne deviennent exigibles à nouveau. La période d'observation initiale peut ainsi être allongée jusqu'à 5 ans (période de référence).

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 ;

Afin que toute sous-performance du fonds par rapport à l'indice de référence soit compensée avant que des commissions de surperformance ne deviennent exigibles, une période d'observation extensible de 1 à 5 ans, avec une remise à zéro du calcul à chaque prise de provision ou après 5 ans sans prélèvement de commission est instaurée.

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

Le tableau ci-dessous énonce ces principes sur des hypothèses de performances présentées à titre d'exemple, sur une durée de 19 ans :

	Sur / Sous performance Nette*	Sous performance à compenser l'année suivante	Paiement de la commission de surperformance
ANNEE 1	5%	0%	OUI
ANNEE 2	0%	0%	NON
ANNEE 3	-5%	-5%	NON
ANNEE 4	3%	-2%	NON
ANNEE 5	2%	0%	NON
ANNEE 6	5%	0%	OUI
ANNEE 7	5%	0%	OUI
ANNEE 8	-10%	-10%	NON
ANNEE 9	2%	-8%	NON
ANNEE 10	2%	-6%	NON
ANNEE 11	2%	-4%	NON
ANNEE 12	0%	0%**	NON
ANNEE 13	2%	0%	OUI
ANNEE 14	-6%	-6%	NON
ANNEE 15	2%	-4%	NON
ANNEE 16	2%	-2%	NON
ANNEE 17	-4%	-6%	NON
ANNEE 18	0%	-4%***	NON
ANNEE 19	5%	0%	OUI

#### Notes relatives à l'exemple :

\*La sur/sous performance nette se définit ici comme étant la performance du fonds au-delà/en-deçà du taux de référence.

\*\*La sous-performance de l'année 12 à reporter à l'année suivante (ANNEE 13) est de 0 % (et non de -4 %) car la sous-performance résiduelle de l'année 8 qui n'a pas encore été compensée (-4 %) n'est plus pertinente dans la mesure où la période de cinq ans est écoulée (la sous-performance de l'année 8 est compensée jusqu'à l'année 12).

\*\*\*La sous-performance de l'année 18 à reporter à l'année suivante (ANNEE 19) est de -4 % (et non de -6 %) car la sous-performance résiduelle de l'année 14 qui n'a pas encore été compensée (-2 %) n'est plus pertinente dans la mesure où la période de cinq ans est écoulée (la sous-performance de l'année 14 est compensée jusqu'à l'année 18)

## 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
Néant			

## Méthode 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 fonds 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 sont valorisés à la valeur de marché.

Valeur de marché retenue :

- BTF/BTAN :

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

- Autres TCN :

Pour les TCN faisant l'objet de cotation régulière : le taux de rendement ou les cours utilisés sont ceux constatés chaque jour sur le marché.

Pour les titres sans cotation régulière ou réaliste : application d'une méthode actuarielle avec utilisation du taux de rendement d'une courbe de taux de référence corrigé d'une marge représentative des caractéristiques intrinsèques de l'émetteur (spread de crédit ou autre).

**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'échanges (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 est réalisé 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.

### **Méthode 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 reçues ou données**

### **Garantie reçue :**

Néant

### **Garantie donnée :**

Dans le cadre de réalisation des transactions de gré à gré sur des titres intégrant des dérivés, 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 obligations d'Etat éligibles.

Cette garantie est donnée sous forme d'espèces ou d'obligations émises ou garanties par les Etats membres de l'UE et de la zone EEE, 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. 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.

### **Informations complémentaires**

Frais de fonctionnement et autres services

Conformément à la position AMF 2011-05, les frais de fonctionnement et autres services peuvent recouvrir les frais de commissaire aux comptes, frais liés au dépositaire / centralisateur, frais techniques de distribution, frais liés à la délégation de gestion administrative et comptable, frais d'audit, frais fiscaux, frais liés à l'enregistrement du Fonds dans d'autres Etats membres, frais juridiques propres au Fonds, frais de garantie, frais de traduction spécifiques au Fonds, et coûts de licence de l'indice de référence utilisé par le Fonds. En cas de majoration des frais de fonctionnement et autres services égale ou inférieure à 0,10% par année civile, le porteur ne sera pas informé de manière particulière. L'information des porteurs sera réalisée par tout moyen conformément à l'instruction AMF 2011-19. Ce taux peut être

prélevé quand bien même les frais réels seraient inférieurs. Tout dépassement de ce taux est pris en charge par la société de gestion.

## **Compléments d'information concernant le contenu de l'annexe**

### **Annexe :**

1. Concernant le tableau d'Exposition directe aux marchés de crédit :

Les notations financières de 2 agences sont utilisées pour déterminer la qualité de l'investissement.

La notation peut s'appliquer à un émetteur et/ou à un titre.

Il existe deux types de rating : la note long terme (plus d'un an), plus détaillée, et la note court terme

La règle appliquée consiste à retenir

- En priorité, la note du titre si elle existe
- Ensuite, la note long terme de l'émetteur
- En dernier lieu, la note court terme

2. Concernant le tableau d'Inventaire des actifs et passifs :

Le secteur d'activité est renseigné selon la classification Industry Classification Benchmark avec la typologie Sous-secteur.

3. Les états financiers de l'exercice précédent figurent en dernières pages de ce document.

## Evolution des capitaux propres

	31/12/2025	31/12/2024
<b>Capitaux propres début d'exercice</b>	<b>2 180 933,53</b>	
<b>Flux de l'exercice :</b>		
Souscriptions appelées (y compris la commission de souscription acquise à l'OPC)	74 134,88	
Rachats (sous déduction de la commission de rachat acquise à l'OPC)	-275 634,90	
Revenus nets de l'exercice avant comptes de régularisation	38 950,74	
Plus ou moins-values réalisées nettes avant comptes de régularisation	230 272,90	
Variation des Plus ou moins-values latentes avant compte de régularisation	-214 004,30	
Distribution de l'exercice antérieur sur revenus nets	0,00	
Distribution de l'exercice antérieur sur plus ou moins-values réalisées nettes	0,00	
Acomptes versés au cours de l'exercice sur revenus nets	0,00	
Acomptes versés au cours de l'exercice sur plus ou moins-values réalisées nettes	0,00	
Autres éléments	0,00	
<b>Capitaux propres en fin d'exercice (= Actif net)</b>	<b>2 034 652,85</b>	

## Annexes des comptes annuels

### Nombre de titres émis ou rachetés :

	En parts	En montant
<b>PART CAPI C</b>		
Parts souscrites durant l'exercice	422,658	43 513,28
Parts rachetés durant l'exercice	0,000	0,00
Solde net des souscriptions/rachats	422,658	43 513,28
<b>PART CAPI I</b>		
Parts souscrites durant l'exercice	280,000	30 621,60
Parts rachetés durant l'exercice	-2 570,000	-275 634,90
Solde net des souscriptions/rachats	-2 290,000	-245 013,30

### Commissions de souscription et/ou rachat :

	En montant
<b>PART CAPI C</b>	
Commissions de souscription acquises	0,00
Commissions de rachat acquises	0,00
Total des commissions acquises	0,00
<b>PART CAPI I</b>	
Commissions de souscription acquises	0,00
Commissions de rachat acquises	0,00
Total des commissions acquises	0,00

## Annexes des comptes annuels

### Ventilation de l'actif net par nature de parts

Code ISIN de la part	Libellé de la part	Affectation des sommes distribuables	Devise de la part	Actif net de la part (EUR)	Nombre de parts	Valeur liquidative (EUR)
FR001400HNA7	PART CAPI C	Capitalisable	EUR	48 795,09	472,658	103,24
FR001400HNB5	PART CAPI I	Capitalisable	EUR	1 985 857,76	18 765,000	105,83

## Annexes des comptes annuels

### Expositions directes et indirectes sur les différents marchés

#### Exposition directe sur le marché actions (hors obligations convertibles)

	Exposition +/-	Ventilation des expositions significatives par pays				
		France +/-	Pays-Bas +/-	Royaume-Uni +/-	Italie +/-	Espagne +/-
exprimés en milliers d'Euro						
<b>Actif</b>						
Actions et valeurs assimilées	1 968,26	1 048,86	189,64	169,69	141,17	84,06
Opérations temporaires sur titres	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
<b>Passif</b>						
Opérations de cession sur instruments financiers	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
<b>Hors-bilan</b>						
Futures	0,00	NA	NA	NA	NA	NA
Options	0,00	NA	NA	NA	NA	NA
Swaps	0,00	NA	NA	NA	NA	NA
Autres instruments financiers	0,00	NA	NA	NA	NA	NA
<b>Total</b>	<b>1 968,26</b>	<b>NA</b>	<b>NA</b>	<b>NA</b>	<b>NA</b>	<b>NA</b>

## Annexes des comptes annuels

### Expositions directes et indirectes sur les différents marchés

#### Exposition sur le marché des obligations convertibles - par pays et maturité de l'exposition

exprimés en milliers d'Euro	Exposition +/-	Décomposition de l'exposition par maturité			Décomposition par niveau de deltas	
		$\leq 1$ an	$1 < X \leq 5$ ans	$> 5$ ans	$\leq 0,6$	$0,6 < X \leq 1$
<b>Total</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>

## Annexes des comptes annuels

### Expositions directes et indirectes sur les différents marchés

#### Exposition directe sur le marché de taux (hors obligations convertibles)

exprimés en milliers d'Euro	Exposition +/-	Ventilation des expositions par type de taux			
		Taux fixe +/-	Taux variable ou révisable +/-	Taux indexé +/-	Autre ou sans contrepartie de taux +/-
<b>Actif</b>					
Dépôts	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Obligations	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Titres de créances	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Opérations temporaires sur titres	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Comptes financiers	68,54	0,00	0,00	0,00	68,54
<b>Passif</b>					
Opérations de cession sur instruments financiers	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Opérations temporaires sur titres	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Comptes financiers	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
<b>Hors-bilan</b>					
Futures	NA	0,00	0,00	0,00	0,00
Options	NA	0,00	0,00	0,00	0,00
Swaps	NA	0,00	0,00	0,00	0,00
Autres instruments financiers	NA	0,00	0,00	0,00	0,00
<b>Total</b>	<b>NA</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>68,54</b>

## Annexes des comptes annuels

### Expositions directes et indirectes sur les différents marchés

#### Exposition directe sur le marché de taux (hors obligations convertibles) – ventilation par maturité

exprimés en milliers d'Euro	[0 - 3 mois] +/-	]3 - 6 mois] +/-	]6 mois -1 an] +/-	]1 - 3 ans] +/-	]3 - 5 ans] +/-	]5 - 10 ans] +/-	>10 ans +/-
<b>Actif</b>							
Dépôts	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Obligations	0,00	0,00	0,00	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
Opérations temporaires sur titres	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Comptes financiers	68,54	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
<b>Passif</b>							
Opérations de cession sur instruments financiers	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
Comptes financiers	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
<b>Hors-bilan</b>							
Futures	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Options	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Swaps	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Autres instruments	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
<b>Total</b>	<b>68,54</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>

## Annexes des comptes annuels

### Expositions directes et indirectes sur les différents marchés

#### Exposition directe sur le marché des devises

exprimés en milliers d'Euro	GBP +/-	CHF +/-			Autres devises +/-
<b>Actif</b>					
Dépôts	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Actions et valeurs assimilées	169,69	74,25	0,00	0,00	0,00
Obligations et valeurs assimilées	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Titres de créances	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Opérations temporaires sur titres	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Créances	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Comptes financiers	3,50	2,45	0,00	0,00	0,00
<b>Passif</b>					
Opérations de cession sur instruments financiers	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Opérations temporaires sur titres	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Dettes	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Comptes financiers	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
<b>Hors-bilan</b>					
Devises à recevoir	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Devises à livrer	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Futures options swap	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Autres opérations	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
<b>Total</b>	<b>173,19</b>	<b>76,70</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>

## Annexes des comptes annuels

### Expositions directes et indirectes sur les différents marchés

#### Exposition directe aux marchés de crédit

exprimés en milliers d'Euro	Invest. Grade +/-	Non Invest. Grade +/-	Non notés +/-
<b>Actif</b>			
Obligations convertibles en actions	0,00	0,00	0,00
Obligations et valeurs assimilées	0,00	0,00	0,00
Titres de créances	0,00	0,00	0,00
Opérations temporaires sur titres	0,00	0,00	0,00
<b>Passif</b>			
Opérations de cession sur instruments financiers	0,00	0,00	0,00
Opérations temporaires sur titres	0,00	0,00	0,00
<b>Hors-bilan</b>			
Dérivés de crédits	0,00	0,00	0,00
<b>Solde net</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>

## Annexes des comptes annuels

### Expositions directes et indirectes sur les différents marchés

#### Exposition des opérations faisant intervenir une contrepartie

exprimés en milliers d'Euro	Valeur actuelle constitutive d'une créance	Valeur actuelle constitutive d'une dette
<b>Opérations figurant à l'actif du bilan</b>		
Dépôts	0,00	
Instruments financiers à terme non compensés	0,00	
Créances représentatives de titres financiers reçus en pension	0,00	
Créances représentatives de titres donnés en garantie	0,00	
Créances représentatives de titres financiers prêtés	0,00	
Titres financiers empruntés	0,00	
Titres reçus en garantie	0,00	
Titres financiers donnés en pension	0,00	
Créances		
Collatéral espèces	0,00	
Dépôt de garantie espèces versé	0,00	
<b>Opérations figurant au passif du bilan</b>		
Dettes représentatives de titres donnés en pension		0,00
Instruments financiers à terme non compensés		0,00
Dettes		
Collatéral espèces		0,00

## **Annexes des comptes annuels**

### **Expositions directes et indirectes sur les différents marchés**

### **Expositions indirectes pour les OPC de multi-gestion**

L'OPC détient moins de 10 % de son actif net dans d'autres OPC

## Annexes des comptes annuels

### Autres informations relatives au bilan et au compte de résultat

#### Créances et dettes – ventilation par nature

	31/12/2025
<b>Créances</b>	
Souscriptions à recevoir	0,00
Souscriptions à titre réductible	0,00
Coupons à recevoir	0,00
Ventes à règlement différé	0,00
Obligations amorties	0,00
Dépôts de garantie	0,00
Frais de gestion	0,00
Autres créiteurs divers	0,00
<b>Total des créances</b>	<b>0,00</b>
<b>Dettes</b>	
Souscriptions à payer	0,00
Rachats à payer	0,00
Achats à règlement différé	0,00
Frais de gestion	-2 145,01
Dépôts de garantie	0,00
Autres débiteurs divers	0,00
<b>Total des dettes</b>	<b>-2 145,01</b>
<b>Total des créances et dettes</b>	<b>-2 145,01</b>

## Annexes des comptes annuels

### Autres informations relatives au bilan et au compte de résultat

#### Frais de gestion, autres frais et charges

<b>PART CAPI C</b>	<b>31/12/2025</b>
Frais fixes	533,23
Frais fixes en % actuel	2,11
Frais variables	0,00
Frais variables en % actuel	0,00
Rétrocession de frais de gestion	0,00

<b>PART CAPI I</b>	<b>31/12/2025</b>
Frais fixes	22 615,01
Frais fixes en % actuel	1,08
Frais variables	0,00
Frais variables en % actuel	0,00
Rétrocession de frais de gestion	0,00

## Annexes des comptes annuels

### Autres informations relatives au bilan et au compte de résultat

#### Engagements reçus et donnés

Autres engagements (par nature de produit)	31/12/2025
<b>Garanties reçues</b>	0,00
Dont instruments financiers reçus en garantie et non inscrits au bilan	0,00
<b>Garanties données</b>	0,00
Dont instruments financiers donnés en garantie et maintenus dans leur poste d'origine	0,00
<b>Engagements de financement reçus mais non encore tirés</b>	0,00
<b>Engagements de financement donnés mais non encore tirés</b>	0,00
<b>Autres engagements hors bilan</b>	0,00
<b>Total</b>	<b>0,00</b>

## Annexes des comptes annuels

### Autres informations relatives au bilan et au compte de résultat

#### Acquisitions temporaires

Autres engagements (par nature de produit)	31/12/2025
Titres acquis à réméré	0,00
Titres pris en pension livrée	0,00
Titres empruntés	0,00
Titres reçus en garantie	0,00

## Annexes des comptes annuels

### Autres informations relatives au bilan et au compte de résultat

#### Instruments d'entités liées

	Code ISIN	Libellé	31/12/2025
Total			0,00

## Annexes des comptes annuels

### Détermination et ventilation des sommes distribuables

#### Affectation des sommes distribuables afférentes aux revenus nets

Affectation des sommes distribuables afférentes aux revenus nets	31/12/2025	31/12/2024
<b>Revenus nets</b>	<b>36 297,14</b>	
Acomptes sur revenus nets versés au titre de l'exercice (*)	0,00	
<b>Revenus de l'exercice à affecter (**)</b>	<b>36 297,14</b>	
Report à nouveau	0,00	
<b>Sommes distribuables au titre du revenu net</b>	<b>36 297,14</b>	

<b>PART CAPI C</b>		
<b>Affectation :</b>		
Distribution	0,00	
Report à nouveau du revenu de l'exercice	0,00	
Capitalisation	397,04	
<b>Total</b>	<b>397,04</b>	
<b>* Information relative aux acomptes versés</b>		
Montant unitaire	0,00	
Crédits d'impôts totaux	0,00	
Crédits d'impôts unitaires	0,00	
<b>** Information relative aux actions ou parts ouvrant droit à distribution</b>		
Nombre d'actions ou parts		
Distribution unitaire restant à verser après règlement des acomptes		
Crédits d'impôt attaché à la distribution du revenu	0,00	

<b>PART CAPI I</b>		
<b>Affectation :</b>		
Distribution	0,00	
Report à nouveau du revenu de l'exercice	0,00	
Capitalisation	35 900,10	
<b>Total</b>	<b>35 900,10</b>	
<b>* Information relative aux acomptes versés</b>		
Montant unitaire	0,00	
Crédits d'impôts totaux	0,00	
Crédits d'impôts unitaires	0,00	
<b>** Information relative aux actions ou parts ouvrant droit à distribution</b>		
Nombre d'actions ou parts		
Distribution unitaire restant à verser après règlement des acomptes		
Crédits d'impôt attaché à la distribution du revenu	0,00	

## Annexes des comptes annuels

### Détermination et ventilation des sommes distribuables

#### Affectation des sommes distribuables afférentes aux plus et moins-values réalisées nettes

Affectation des sommes distribuables afférentes aux plus et moins-values réalisées nettes	31/12/2025	31/12/2024
<b>Plus ou moins-values réalisées nettes de l'exercice</b>	<b>216 162,36</b>	
Acomptes sur plus et moins-values réalisées nettes versées au titre de l'exercice (*)	0,00	
<b>Plus ou moins-values réalisées nettes à affecter</b>	<b>216 162,36</b>	
Plus et moins-values réalisées nettes antérieures non distribuées	0,00	
<b>Sommes distribuables au titre des plus ou moins-values réalisées</b>	<b>216 162,36</b>	

<b>PART CAPI C</b>		
<b>Affectation:</b>		
Distribution	0,00	
Report à nouveau des plus ou moins-values réalisées nettes	0,00	
Capitalisation	5 214,28	
<b>Total</b>	<b>5 214,28</b>	
<b>* Information relative aux acomptes versés</b>		
Acomptes unitaires versés	0,00	
<b>** Information relative aux actions ou parts ouvrant droit à distribution</b>		
Nombre d'actions ou parts		
Distribution unitaire restant à verser après règlement des acomptes		

<b>PART CAPI I</b>		
<b>Affectation:</b>		
Distribution	0,00	
Report à nouveau des plus ou moins-values réalisées nettes	0,00	
Capitalisation	210 948,08	
<b>Total</b>	<b>210 948,08</b>	
<b>* Information relative aux acomptes versés</b>		
Acomptes unitaires versés	0,00	
<b>** Information relative aux actions ou parts ouvrant droit à distribution</b>		
Nombre d'actions ou parts		
Distribution unitaire restant à verser après règlement des acomptes		

## Annexes des comptes annuels

### Inventaire des actifs et passifs

#### Inventaire des actifs et passifs éligibles (Hors IFT)

Instrument	Devise	Quantité	Montant	%AN
<b>Actions et valeurs assimilées</b>			<b>1 968 256,84</b>	<b>96,74</b>
<b>Actions et valeurs assimilées négociées sur un marché réglementé ou assimilé</b>			<b>1 968 256,84</b>	<b>96,74</b>
Agro-alimentaire			63 069,38	3,10
JERONIMO MARTINS	EUR	3 113	63 069,38	3,10
Articles personnels			204 831,72	10,07
LVMH MOET HENNESSY VUITTON	EUR	197	127 065,00	6,25
MONCLER	EUR	1 416	77 766,72	3,82
Automobiles et équipementiers			49 542,50	2,43
MICHELIN	EUR	1 750	49 542,50	2,43
Bâtiment et matériaux de construction			74 248,17	3,65
SIKA NOM.	CHF	425	74 248,17	3,65
Boissons			96 605,74	4,75
ANHEUSER-BUSCH INBEV	EUR	788	43 261,20	2,13
DIAGEO	GBP	2 900	53 344,54	2,62
Chimie			87 703,56	4,31
IMCD	EUR	1 134	87 703,56	4,31
Distributeurs			84 059,28	4,13
INDITEX	EUR	1 492	84 059,28	4,13
Equipements et services médicaux			112 684,88	5,54
CARL ZEISS MEDITEC	EUR	1 232	49 280,00	2,42
DIASORIN	EUR	924	63 404,88	3,12
Ingénierie Industrielle			154 091,82	7,57
AALBERTS	EUR	2 893	81 177,58	3,99
KONE CL.B	EUR	1 204	72 914,24	3,58
Investissement immobilier et services			44 704,72	2,20
RIGHTMOVE	GBP	7 500	44 704,72	2,20
Logiciels et services informatiques			688 048,43	33,82
ALTEN	EUR	895	64 842,75	3,19
BECHTLE	EUR	734	32 061,12	1,57
CAPGEMINI	EUR	1 284	182 649,00	8,98
DASSAULT SYSTEMES	EUR	5 709	136 102,56	6,69
EQUASENS	EUR	2 171	97 695,00	4,80
SOPRA STERIA GROUP	EUR	1 130	174 698,00	8,59
Médias			147 575,12	7,25
PUBLICIS GROUPE	EUR	1 431	126 815,22	6,23
WOLTERS KLUWER	EUR	235	20 759,90	1,02
Services appui à industrie			71 641,12	3,52
INTERTEK GROUP	GBP	1 350	71 641,12	3,52
Soins personnels pharmacies et épiceries			89 450,40	4,40
L'OREAL	EUR	244	89 450,40	4,40
<b>Total</b>			<b>1 968 256,84</b>	<b>96,74</b>

## Annexes des comptes annuels

### Inventaire des actifs et passifs

#### Inventaire des opérations à terme de devises

Libellé instrument	Valeur actuelle présentée au bilan		Montant de l'exposition en Euro (*)			
	Actif	Passif	Devises à recevoir (+)		Devises à livrer (-)	
			Devise	Montant (*)	Devise	Montant (*)
<b>Total</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>		<b>0,00</b>		<b>0,00</b>

(\*) Montant déterminé selon les dispositions du règlement relatif à la présentation des expositions.

## Annexes des comptes annuels

### Inventaire des actifs et passifs

#### Inventaire des instruments financiers à terme (Hors IFT utilisés en couverture d'une catégorie de part)

#### Inventaire des instruments financiers à terme – actions

Instruments financiers à terme – actions				
Libellé instrument	Quantité/Nominal	Valeur actuelle présentée au bilan		Montant de l'exposition en Euro (*)
		Actif	Passif	+/-
<b>Futures</b>				
Sous total		0,00	0,00	0,00
<b>Options</b>				
Sous total		0,00	0,00	0,00
<b>Swaps</b>				
Sous total		0,00	0,00	0,00
<b>Autres instruments</b>				
Sous total		0,00	0,00	0,00
<b>Total</b>		<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>

(\*) Montant déterminé selon les dispositions du règlement relatif à la présentation des expositions.

## Annexes des comptes annuels

### Inventaire des actifs et passifs

#### Inventaire des instruments financiers à terme (Hors IFT utilisés en couverture d'une catégorie de part)

#### Inventaire des instruments financiers à terme – taux d'intérêt

Instruments financiers à terme – taux d'intérêts				
Libellé instrument	Quantité/Nominal	Valeur actuelle présentée au bilan		Montant de l'exposition en Euro (*)
		Actif	Passif	+/-
<b>Futures</b>				
Sous total		0,00	0,00	0,00
<b>Options</b>				
Sous total		0,00	0,00	0,00
<b>Swaps</b>				
Sous total		0,00	0,00	0,00
<b>Autres instruments</b>				
Sous total		0,00	0,00	0,00
<b>Total</b>		<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>

(\*) Montant déterminé selon les dispositions du règlement relatif à la présentation des expositions.

## Annexes des comptes annuels

### Inventaire des actifs et passifs

#### Inventaire des instruments financiers à terme (Hors IFT utilisés en couverture d'une catégorie de part)

#### Inventaire des instruments financiers à terme – de change

Instruments financiers à terme – de change				
Libellé instrument	Quantité/Nominal	Valeur actuelle présentée au bilan		Montant de l'exposition en Euro (*)
		Actif	Passif	+/-
<b>Futures</b>				
Sous total		0,00	0,00	0,00
<b>Options</b>				
Sous total		0,00	0,00	0,00
<b>Swaps</b>				
Sous total		0,00	0,00	0,00
<b>Autres instruments</b>				
Sous total		0,00	0,00	0,00
<b>Total</b>		<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>

(\*) Montant déterminé selon les dispositions du règlement relatif à la présentation des expositions.

## Annexes des comptes annuels

### Inventaire des actifs et passifs

#### Inventaire des instruments financiers à terme (Hors IFT utilisés en couverture d'une catégorie de part)

#### Inventaire des instruments financiers à terme – sur risque de crédit

Instruments financiers à terme – sur risque de crédit				
Libellé instrument	Quantité/Nominal	Valeur actuelle présentée au bilan		Montant de l'exposition en Euro (*)
		Actif	Passif	+/-
<b>Futures</b>				
Sous total		0,00	0,00	0,00
<b>Options</b>				
Sous total		0,00	0,00	0,00
<b>Swaps</b>				
Sous total		0,00	0,00	0,00
<b>Autres instruments</b>				
Sous total		0,00	0,00	0,00
<b>Total</b>		<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>

(\*) Montant déterminé selon les dispositions du règlement relatif à la présentation des expositions.

## Annexes des comptes annuels

### Inventaire des actifs et passifs

#### Inventaire des instruments financiers à terme (Hors IFT utilisés en couverture d'une catégorie de part)

#### Inventaire des instruments financiers à terme – autres expositions

Instruments financiers à terme – autres expositions				
Libellé instrument	Quantité/Nominal	Valeur actuelle présentée au bilan		Montant de l'exposition en Euro (*)
		Actif	Passif	+/-
<b>Futures</b>				
Sous total		0,00	0,00	0,00
<b>Options</b>				
Sous total		0,00	0,00	0,00
<b>Swaps</b>				
Sous total		0,00	0,00	0,00
<b>Autres instruments</b>				
Sous total		0,00	0,00	0,00
<b>Total</b>		<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>

(\*) Montant déterminé selon les dispositions du règlement relatif à la présentation des expositions.

## Annexes des comptes annuels

### Inventaire des actifs et passifs

#### Inventaire des opérations à terme de devise utilisées en couverture d'une catégorie de part

Libellé instrument	Valeur actuelle présentée au bilan		Montant de l'exposition en Euro (*)				Classe de part couverte
	Actif	Passif	Devises à recevoir (+)		Devises à livrer (-)		
			Devise	Montant (*)	Devise	Montant (*)	
<b>Total</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>		<b>0,00</b>		<b>0,00</b>	

(\*) Montant déterminé selon les dispositions du règlement relatif à la présentation des expositions.

## Annexes des comptes annuels

### Inventaire des actifs et passifs

#### Inventaire des instruments financiers à terme utilisés en couverture d'une catégorie de part

Libellé instrument	Quantité/ Nominal	Valeur actuelle présentée au bilan		Montant de l'exposition en Euro (*)	Classe de part couverte
		Actif	Passif	+/-	
<b>Futures</b>					
Sous total		0,00	0,00	0,00	
<b>Options</b>					
Sous total		0,00	0,00	0,00	
<b>Swaps</b>					
Sous total		0,00	0,00	0,00	
<b>Autres instruments</b>					
Sous total		0,00	0,00	0,00	
<b>Total</b>		<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	

(\*) Montant déterminé selon les dispositions du règlement relatif à la présentation des expositions.

## Annexes des comptes annuels

### Inventaire des actifs et passifs

#### Synthèse de l'inventaire

	Valeur actuelle présentée au bilan
<b>Total inventaire des actifs et passifs éligibles (hors IFT)</b>	1 968 256,84
<b>Inventaire des IFT (hors IFT utilisés en couverture de parts émises) :</b>	
Total opérations à terme de devises	0,00
Total instruments financiers à terme - actions	0,00
Total instruments financiers à terme - taux	0,00
Total instruments financiers à terme - change	0,00
Total instruments financiers à terme - crédit	0,00
Total instruments financiers à terme - autres expositions	0,00
<b>Inventaire des instruments financiers à terme utilisés en couverture de parts émises</b>	0,00
<b>Autres actifs (+)</b>	68 541,02
<b>Autres passifs (-)</b>	-2 145,01
<b>Total = actif net</b>	<b>2 034 652,85</b>



**KEREN MULTI TRANSITIONS**

**RAPPORT DU COMMISSAIRE AUX COMPTES  
SUR LES COMPTES ANNUELS  
Exercice clos le 31 décembre 2024**



**RAPPORT DU COMMISSAIRE AUX COMPTES  
SUR LES COMPTES ANNUELS  
Exercice clos le 31 décembre 2024**

**KEREN MULTI TRANSITIONS**  
OPCVM CONSTITUEE SOUS FORME DE FONDS COMMUN DE PLACEMENT  
Régé par le Code monétaire et financier

Société de gestion  
KEREN FINANCE  
12 bis, place Henri Bergson  
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 MULTI TRANSITIONS relatifs à l'exercice de 17 mois et 24 jours clos le 31 décembre 2024, 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 prévues par le code de commerce et par le code de déontologie de la profession de commissaire aux comptes, sur la période du 07/07/2023 à la date d'émission de notre rapport.

---

*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](http://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 672 006 483. TVA n° FR 75 672 006 483. Siret 672 006 483 00362. Code APE 6920 Z. Bureaux : Bordeaux, Grenoble, Lille, Lyon, Marseille, Metz, Nantes, Nice, Paris, Poitiers, Rennes, Rouen, Strasbourg, Toulouse.

### **Justification des appréciations**

En application des dispositions des articles L.821-53 et R.821-180 du code de commerce relatives à la justification de nos appréciations, nous portons à votre connaissance que les appréciations qui, selon notre jugement professionnel ont été les plus importantes pour l'audit des comptes annuels de l'exercice, 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.

### **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 fonds 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 fonds ou de cesser son activité.

Les comptes annuels ont été établis 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 L821-55 du code de commerce, notre mission de certification des comptes ne consiste pas à garantir la viabilité ou la qualité de la gestion du fonds.

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](http://www.pwc.fr)*

- 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 fonds 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  
Arnaud Percheron

2025.04.28 14:58:42 +0200



**BILAN ACTIF**

	31/12/2024	
<b>Immobilisations nettes</b>	<b>0,00</b>	
<b>Dépôts et instruments financiers</b>	<b>2 097 067,05</b>	
<b>Actions et valeurs assimilées</b>	<b>2 097 067,05</b>	
Négoiciées sur un marché réglementé ou assimilé	2 097 067,05	
Non négociées sur un marché réglementé ou assimilé	0,00	
<b>Obligations et valeurs assimilées</b>	<b>0,00</b>	
Négoiciées sur un marché réglementé ou assimilé	0,00	
Non négociées sur un marché réglementé ou assimilé	0,00	
<b>Titres de créances</b>	<b>0,00</b>	
Négoiés sur un marché réglementé ou assimilé	0,00	
Titres de créances négociables	0,00	
Autres titres de créances	0,00	
Non négociés sur un marché réglementé ou assimilé	0,00	
<b>Parts d'organismes de placement collectif</b>	<b>0,00</b>	
OPCVM et FIA à vocation générale destinés aux non professionnels et équivalents d'autres pays	0,00	
Autres Fonds destinés à des non professionnels et équivalents d'autres pays Etats membres de l'Union européenne	0,00	
Fonds professionnels à vocation générale et équivalents d'autres Etats membres de l'union européenne et organismes de titrisations	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	
Autres organismes non européens	0,00	
<b>Opérations temporaires sur titres</b>	<b>0,00</b>	
Créances représentatives de titres reçus en pension	0,00	
Créances représentatives de titres prêtés	0,00	
Titres empruntés	0,00	
Titres donnés en pension	0,00	
Autres opérations temporaires	0,00	
<b>Contrats financiers</b>	<b>0,00</b>	
Opérations sur un marché réglementé ou assimilé	0,00	
Autres opérations	0,00	
<b>Autres instruments financiers</b>	<b>0,00</b>	
<b>Créances</b>	<b>0,00</b>	
<b>Opérations de change à terme de devises</b>	<b>0,00</b>	
<b>Autres</b>	<b>0,00</b>	
<b>Comptes financiers</b>	<b>85 778,43</b>	
<b>Liquidités</b>	<b>85 778,43</b>	
<b>Total de l'actif</b>	<b>2 182 845,48</b>	

## BILAN PASSIF

	31/12/2024	
<b>Capitaux propres</b>		
<b>Capital</b>	2 137 480,80	
<b>Plus et moins-values nettes antérieures non distribuées (a)</b>	0,00	
<b>Report à nouveau (a)</b>	0,00	
<b>Plus et moins-values nettes de l'exercice (a, b)</b>	14 404,47	
<b>Résultat de l'exercice (a, b)</b>	29 048,26	
<b>Total des capitaux propres</b>	2 180 933,53	
<i>(= Montant représentatif de l'actif net)</i>		
<b>Instruments financiers</b>	0,00	
<b>Opérations de cession sur instruments financiers</b>	0,00	
<b>Opérations temporaires sur titres</b>	0,00	
Dettes représentatives de titres donnés en pension	0,00	
Dettes représentatives de titres empruntés	0,00	
Autres opérations temporaires	0,00	
<b>Contrats financiers</b>	0,00	
Opérations sur un marché réglementé ou assimilé	0,00	
Autres opérations	0,00	
<b>Dettes</b>	1 911,95	
<b>Opérations de change à terme de devises</b>	0,00	
<b>Autres</b>	1 911,95	
<b>Comptes financiers</b>	0,00	
<b>Concours bancaires courants</b>	0,00	
<b>Emprunts</b>	0,00	
<b>Total du passif</b>	2 182 845,48	

(a) Y compris comptes de régularisations

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

## HORS-BILAN

	31/12/2024	
<b>Opérations de couverture</b>		
Engagements sur marchés réglementés ou assimilés		
Total Engagements sur marchés réglementés ou assimilés	0,00	
Engagements de gré à gré		
Total Engagements de gré à gré	0,00	
Autres engagements		
Total Autres engagements	0,00	
<b>Total Opérations de couverture</b>	<b>0,00</b>	
<b>Autres opérations</b>		
Engagements sur marchés réglementés ou assimilés		
Total Engagements sur marchés réglementés ou assimilés	0,00	
Engagements de gré à gré		
Total Engagements de gré à gré	0,00	
Autres engagements		
Total Autres engagements	0,00	
<b>Total Autres opérations</b>	<b>0,00</b>	

## COMPTE DE RESULTAT

	31/12/2024	
<b>Produits sur opérations financières</b>		
Produits sur dépôts et sur comptes financiers	0,00	
Produits sur actions et valeurs assimilées	63 542,20	
Produits sur obligations et valeurs assimilées	0,00	
Produits sur titres de créances	0,00	
Produits sur acquisitions et cessions temporaires de titres	0,00	
Produits sur contrats financiers	0,00	
Autres produits financiers	0,00	
<b>TOTAL (I)</b>	<b>63 542,20</b>	
<b>Charges sur opérations financières</b>		
Charges sur acquisitions et cessions temporaires de titres	0,00	
Charges sur contrats financiers	0,00	
Charges sur dettes financières	0,00	
Autres charges financières	0,00	
<b>TOTAL (II)</b>	<b>0,00</b>	
<b>Résultat sur opérations financières (I - II)</b>	<b>63 542,20</b>	
Autres produits (III)	0,00	
Frais de gestion et dotations aux amortissements (IV)	32 682,61	
<b>Résultat net de l'exercice (L. 214-17-1) (I - II + III - IV)</b>	<b>30 859,59</b>	
Régularisation des revenus de l'exercice (V)	-1 811,33	
Acomptes sur résultat versés au titre de l'exercice (VI)	0,00	
<b>Résultat (I - II + III - IV +/- V - VI)</b>	<b>29 048,26</b>	

# 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.

Le premier exercice a une durée exceptionnelle de 17 mois et 24 jours (Création le 07/07/2023).

## 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 entrées 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

## 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	FR001400HNA7	2 % TTC taux maximum dont frais de gestion financière : 0 % dont frais de fonctionnement et autres services : 0 %	Actif net
I	FR001400HNB5	1 % TTC taux maximum dont frais de gestion financière : 0 % dont frais de fonctionnement et autres services : 0 %	Actif net

### Frais de gestion indirects (sur OPC)

		Frais de gestion indirects
C	FR001400HNA7	Néant
I	FR001400HNB5	Néant

## **Commission de surperformance**

### **Part FR001400HNA7 C**

20% de la différence entre la performance du fonds nette de frais de gestion fixes et l'indicateur de référence Bloomberg Eurozone Developed Markets Small Cap Total Return Index, si la performance du fonds est supérieure à l'indicateur, même si cette performance est négative. Une période de rattrapage des éventuelles sous-performances passées sera appliquée sur une période d'observation extensible de 1 à 5 ans. 10% de la commission de surperformance sera reversée au fonds de dotation KEREN FINANCE en cas de performance positive du fonds, 20% sera reversée en cas de performance négative.

### **Part FR001400HNB5 I**

20% de la différence entre la performance du fonds nette de frais de gestion fixes et l'indicateur de référence Bloomberg Eurozone Developed Markets Small Cap Total Return Index, si la performance du fonds est supérieure à l'indicateur, même si cette performance est négative. Une période de rattrapage des éventuelles sous-performances passées sera appliquée sur une période d'observation extensible de 1 à 5 ans. 10% de la commission de surperformance sera reversée au fonds de dotation KEREN FINANCE en cas de performance positive du fonds, 20% sera reversée en cas de performance négative.

### **Période de cristallisation de la commission de surperformance**

La période de cristallisation, à savoir la fréquence à laquelle les provisions de commissions de surperformance sont acquises et deviennent payables à la société de gestion, est de douze mois, du 1er janvier au 31 décembre de chaque année.

Par exception, pour la première fois, la période de calcul courra du 07/07/2023 au 31/12/2024.

### **Période de référence de la performance**

La période de référence de la performance est la période au cours de laquelle la performance du fonds est mesurée et comparée à celle de l'indicateur de référence et à l'issue de laquelle il est possible de réinitialiser le mécanisme de compensation de la sous performance (ou performance négative) passée. Toute sous-performance du fonds par rapport à l'indice de référence doit être compensée avant que des commissions de surperformance ne deviennent exigibles. A cette fin, une période d'observation extensible de 1 à 5 ans, avec une remise à zéro du calcul à chaque prise de provision ou après 5 ans sans prélèvement de commission est instaurée.

### **Indicateur de référence**

Bloomberg Eurozone Developed Markets Small Cap Total Return Index

### **Méthode de calcul**

Calculée selon la méthode indiquée : on considère que la performance du fonds est la création (ou destruction) de valeur générée en devise du fonds. On compare ce montant à la création ou destruction de valeur qu'un investissement similaire sur un support équivalent à l'indicateur de référence aurait généré.

La méthode consiste donc à calculer un actif indicé, qui représente l'actif net d'un fonds virtuel ayant connu les mêmes flux de souscriptions et de rachats que le fonds pour lequel nous calculons la commission et les performances de l'indicateur de référence.

Dès lors que la valeur liquidative du fonds enregistre une performance supérieure à celle de l'indice de référence Bloomberg Eurozone Developed Markets Small Cap Total Return Index, après imputation des frais de gestion fixes, une provision de commission de surperformance au taux de 20% TTC sera appliquée sur la partie de cette performance supérieure à l'indice de référence, même si la performance du fonds est négative.

Cette commission de surperformance est provisionnée à chaque valeur liquidative sur la base de 20% TTC de la surperformance constatée entre l'évolution de la valeur liquidative 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.

### **Prélèvement de la commission de surperformance et période de rattrapage.**

1er cas : En cas de surperformance de l'OPCVM à l'issue de la période de cristallisation, la société de gestion perçoit les commissions provisionnées et une nouvelle période de cristallisation démarre.

2ème cas : En cas de sous-performance de l'OPCVM par rapport à son indice de référence à l'issue de la période de cristallisation aucune commission n'est perçue et la période de cristallisation initiale est allongée de 12 mois (période de rattrapage) afin que cette sous performance soit compensée avant que des commissions de surperformance ne deviennent exigibles à nouveau. La période d'observation initiale peut ainsi être allongée jusqu'à 5 ans (période de référence).

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 ;

Afin que toute sous-performance du fonds par rapport à l'indice de référence soit compensée avant que des commissions de surperformance ne deviennent exigibles, une période d'observation extensible de 1 à 5 ans, avec une remise à zéro du calcul à chaque prise de provision ou après 5 ans sans prélèvement de commission est instaurée.

#### Exemples

Le tableau ci-dessous énonce ces principes sur des hypothèses de performances présentées à titre d'exemple, sur une durée de 19 ans :

	Surperformance du fonds par rapport à son indice de référence	Sous performance à compenser l'année suivante	Paiement de la commission de surperformance
ANNEE 1	5%	0%	OUI
ANNEE 2	0%	0%	NON
ANNEE 3	-5%	-5%	NON
ANNEE 4	3%	-2%	NON
ANNEE 5	2%	0%	NON
ANNEE 6	5%	0%	OUI
ANNEE 7	5%	0%	OUI
ANNEE 8	-10%	-10%	NON
ANNEE 9	2%	-6%	NON
ANNEE 10	2%	-6%	NON
ANNEE 11	2%	-4%	NON
ANNEE 12	0%	0%	NON
ANNEE 13	2%	0%	OUI
ANNEE 14	-6%	-6%	NON
ANNEE 15	2%	-4%	NON
ANNEE 16	2%	-2%	NON
ANNEE 17	-4%	-6%	NON
ANNEE 18	0%	-4%**	NON
ANNEE 19	5%	0%	OUI

Notes relatives à l'exemple :

\*La sous-performance de l'année 12 à reporter à l'année suivante (ANNEE 13) est de 0 % (et non de -4 %) car la sous-performance résiduelle de l'année 8 qui n'a pas encore été compensée (-4 %) n'est plus pertinente dans la mesure où la période de cinq ans est écoulée. (la sous-performance de l'année 8 est compensée jusqu'à l'année 12).

\*\*La sous-performance de l'année 18 à reporter à l'année suivante (ANNEE 19) est de 4 % (et non de -6 %) car la sous-performance résiduelle de l'année 14 qui n'a pas encore été compensée (-2 %) n'est plus pertinente dans la mesure où la période de cinq ans est écoulée. (la sous-performance de l'année 14 est compensée jusqu'à l'année 18)

La commission de surperformance est calculée sur la base d'un actif net avant frais de gestion variables. La commission de surperformance sera prise pour la première fois en date du 31/12/2024.

## 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
Néant			

## Méthode 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 :
  - à 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.
  - exceptions : 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'échanges (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 est réalisé 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.

## Méthode 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 reçues ou données

### Garantie reçue :

Néant

### Garantie donnée :

Dans le cadre de réalisation des opérations d'acquisition / cession temporaire des titres, 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 et en obligations d'Etat éligibles pour les opérations d'acquisition/cession temporaire de titres.

Cette garantie est donnée sous forme d'espèces ou d'obligations émises ou garanties par les Etats membres de l'OCDE ou par leurs collectivités publiques territoriales ou par des institutions et organismes supranationaux à caractère communautaire, régional ou 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. 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.

**Informations complémentaires**

La commission de surperformance est calculée sur la base d'un actif net avant frais de gestion variables. Par exception, pour la première fois, la période de calcul courra du 07/07/2023 au 31/12/2024. Des frais liés à la recherche au sens de l'article 314-21 du règlement général de l'AMF peuvent être facturés à l'OPCVM, lorsque ces frais ne sont pas payés à partir des ressources propres de la société de gestion.

## EVOLUTION DE L'ACTIF NET

	31/12/2024	
<b>Actif net en début d'exercice</b>	<b>0,00</b>	
Souscriptions (y compris les commissions de souscription acquises à l'OPC)	2 282 876,18	
Rachats (sous déduction des commissions de rachat acquises à l'OPC)	-206 425,34	
Plus-values réalisées sur dépôts et instruments financiers	116 278,18	
Moins-values réalisées sur dépôts et instruments financiers	-90 345,34	
Plus-values réalisées sur contrats financiers	0,00	
Moins-values réalisées sur contrats financiers	0,00	
Frais de transaction	-10 241,57	
Différences de change	0,00	
Variation de la différence d'estimation des dépôts et instruments financiers	57 931,83	
<i>Différence d'estimation exercice N</i>	<i>57 931,83</i>	
<i>Différence d'estimation exercice N-1</i>	<i>0,00</i>	
Variation de la différence d'estimation des contrats financiers	0,00	
<i>Différence d'estimation exercice N</i>	<i>0,00</i>	
<i>Différence d'estimation exercice N-1</i>	<i>0,00</i>	
Distribution de l'exercice antérieur sur plus et moins-values nettes	0,00	
Distribution de l'exercice antérieur sur résultat	0,00	
Résultat net de l'exercice avant compte de régularisation	30 859,59	
Acompte(s) versé(s) au cours de l'exercice sur plus et moins-values nettes	0,00	
Acompte(s) versé(s) au cours de l'exercice sur résultat	0,00	
Autres éléments	0,00	
<b>Actif net en fin d'exercice</b>	<b>2 180 933,53</b>	

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

	Montant	%
<b>ACTIF</b>		
Obligations et valeurs assimilées		
<b>TOTAL Obligations et valeurs assimilées</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>
Titres de créances		
<b>TOTAL Titres de créances</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>
Operations contractuelles a l'achat		
<b>TOTAL Operations contractuelles a l'achat</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>
<b>PASSIF</b>		
Cessions		
<b>TOTAL Cessions</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>
Operations contractuelles a la vente		
<b>TOTAL Operations contractuelles a la vente</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>
<b>HORS BILAN</b>		
Opérations de couverture		
<b>TOTAL Opérations de couverture</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>
Autres opérations		
<b>TOTAL Autres opérations</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>

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

	Taux fixe	%	Taux variable	%	Taux révisable	%	Autres	%
<b>Actif</b>								
Dépôts	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Obligations et valeurs assimilées	0,00	0,00	0,00	0,00	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
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	85 778,43	3,93	0,00	0,00	0,00	0,00
<b>Passif</b>								
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
<b>Hors-bilan</b>								
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	%
<b>Actif</b>										
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	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	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	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	85 778,43	3,93	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
<b>Passif</b>										
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
<b>Hors-bilan</b>										
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	%	Devise2	%	Devise 3	%	Autre(s) devise(s)	%
<b>Actif</b>								
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	0,00	0,00	0,00	0,00	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
Créance	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
<b>Passif</b>								
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
<b>Hors-bilan</b>								
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**

	31/12/2024
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**

	31/12/2024
Instruments financiers donnés en garantie et maintenus dans leur poste	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	31/12/2024
Actions			0,00
Obligations			0,00
TCN			0,00
OPC			0,00
Contrats financiers			0,00
<b>Total des titres du groupe</b>			<b>0,00</b>

**TABLEAUX D'AFFECTION DES SOMMES DISTRIBUABLES**

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

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

<b>Tableau d'affectation des sommes distribuables afférentes au résultat</b>	<b>31/12/2024</b>	
<b>Sommes restant à affecter</b>		
Report à nouveau	0,00	
Résultat	29 048,26	
<b>Total</b>	<b>29 048,26</b>	

	<b>31/12/2024</b>	
<b>CI PART CAPI C</b>		
<b>Affectation</b>		
Distribution	0,00	
Report à nouveau de l'exercice	0,00	
Capitalisation	-7,00	
<b>Total</b>	<b>-7,00</b>	<b>0,00</b>
<b>Information relative aux titres ouvrant droit à distribution</b>		
Nombre de titres	0	
Distribution unitaire	0,00	
<b>Crédits d'impôt attaché à la distribution du résultat</b>		
<b>Montant global des crédits d'impôt</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>
Provenant de l'exercice	0,00	
Provenant de l'exercice N-1	0,00	
Provenant de l'exercice N-2	0,00	
Provenant de l'exercice N-3	0,00	
Provenant de l'exercice N-4	0,00	

	<b>31/12/2024</b>	
<b>II PART CAPI I</b>		
<b>Affectation</b>		
Distribution	0,00	
Report à nouveau de l'exercice	0,00	
Capitalisation	29 055,26	
<b>Total</b>	<b>29 055,26</b>	<b>0,00</b>
<b>Information relative aux titres ouvrant droit à distribution</b>		
Nombre de titres	0	
Distribution unitaire	0,00	
<b>Crédits d'impôt attaché à la distribution du résultat</b>		
<b>Montant global des crédits d'impôt</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>
Provenant de l'exercice	0,00	
Provenant de l'exercice N-1	0,00	
Provenant de l'exercice N-2	0,00	
Provenant de l'exercice N-3	0,00	
Provenant de l'exercice N-4	0,00	

Tableau d'affectation des sommes distribuables afférentes aux plus et moins-values nettes	Affectation des plus et moins-values nettes	
	31/12/2024	
<b>Sommes restant à affecter</b>		
Plus et moins-values nettes antérieures non distribuées		0,00
Plus et moins-values nettes de l'exercice		14 404,47
Àcomptes versés sur plus et moins-values nettes de l'exercice		0,00
<b>Total</b>		<b>14 404,47</b>

Tableau d'affectation des sommes distribuables afférentes aux plus et moins-values nettes	Affectation des plus et moins-values	
	31/12/2024	
<b>CI PART CAPI C</b>		
<b>Affectation</b>		
Distribution		0,00
Plus et moins-values nettes non distribuées		0,00
Capitalisation		32,72
<b>Total</b>		<b>32,72</b>
<b>Information relative aux titres ouvrant droit à distribution</b>		
Nombre de titres		0,00
Distribution unitaire		0,00

Tableau d'affectation des sommes distribuables afférentes aux plus et moins-values nettes	Affectation des plus et moins-values	
	31/12/2024	
<b>II PART CAPI I</b>		
<b>Affectation</b>		
Distribution		0,00
Plus et moins-values nettes non distribuées		0,00
Capitalisation		14 371,75
<b>Total</b>		<b>14 371,75</b>
<b>Information relative aux titres ouvrant droit à distribution</b>		
Nombre de titres		0,00
Distribution unitaire		0,00

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

Date	Part	Actif net	Nombre de titres	Valeur liquidative unitaire €	Distribution unitaire sur plus et moins-values nettes (y compris les acomptes) €	Distribution unitaire sur résultat (y compris les acomptes) €	Crédit d'impôt unitaire €	Capitalisation unitaire sur résultat et PMV nettes €
07/07/2023	C1 PART CAPI C*	5 100,00	51,00	100,00	0,00	0,00	0,00	0,00
07/07/2023	I1 PART CAPI I*	1 821 200,00	18 212,00	100,00	0,00	0,00	0,00	0,00
31/12/2024	C1 PART CAPI C	5 091,17	50,00	101,82	0,00	0,00	0,00	0,51
31/12/2024	I1 PART CAPI I	2 175 842,36	21 055,00	103,34	0,00	0,00	0,00	2,06

\*Date de création

## SOUSCRIPTIONS RACHATS

	En quantité	En montant
<b>CI PART CAPI C</b>		
Parts ou Actions Souscrites durant l'exercice	91,70000	9 405,43
Parts ou Actions Rachetées durant l'exercice	-41,70000	-4 224,57
Solde net des Souscriptions/Rachats	50,00000	5 180,86
Nombre de Parts ou Actions en circulation à la fin de l'exercice	<b>50,00000</b>	

	En quantité	En montant
<b>II PART CAPI I</b>		
Parts ou Actions Souscrites durant l'exercice	22 992,00000	2 273 470,75
Parts ou Actions Rachetées durant l'exercice	-1 937,00000	-202 200,77
Solde net des Souscriptions/Rachats	21 055,00000	2 071 269,98
Nombre de Parts ou Actions en circulation à la fin de l'exercice	<b>21 055,00000</b>	

## COMMISSIONS

	En montant
<b>CI PART CAPI C</b>	
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
<b>II PART CAPI I</b>	
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

	31/12/2024
FR001400HNA7 C1 PART CAPI C	
<b>Pourcentage de frais de gestion fixes</b>	2,00
<b>Frais de fonctionnement et de gestion (frais fixes)</b>	199,11
<b>Pourcentage de frais de gestion variables</b>	0,00
<b>Commissions de surperformance (frais variables)</b>	0,00
<b>Rétrocessions de frais de gestion</b>	0,00

	31/12/2024
FR001400HNB5 II PART CAPI I	
<b>Pourcentage de frais de gestion fixes</b>	1,00
<b>Frais de fonctionnement et de gestion (frais fixes)</b>	32 483,50
<b>Pourcentage de frais de gestion variables</b>	0,00
<b>Commissions de surperformance (frais variables)</b>	0,00
<b>Rétrocessions de frais de gestion</b>	0,00

**CREANCES ET DETTES**

	Nature de débit/crédit	31/12/2024
<b>Total des créances</b>		
Dettes	Frais de gestion	1 911,95
<b>Total des dettes</b>		<b>1 911,95</b>
<b>Total dettes et créances</b>		<b>-1 911,95</b>

## VENTILATION SIMPLIFIEE DE L'ACTIF NET

### INVENTAIRE RESUME

	Valeur EUR	% Actif Net
<b>PORTEFEUILLE</b>	<b>2 097 067,05</b>	<b>96,16</b>
ACTIONS ET VALEURS ASSIMILEES	2 097 067,05	96,16
OBLIGATIONS ET VALEURS ASSIMILEES	0,00	0,00
TITRES DE CREANCES NEGOCIABLES	0,00	0,00
TITRES OPC	0,00	0,00
AUTRES VALEURS MOBILIERES	0,00	0,00
<b>OPERATIONS CONTRACTUELLES</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>
OPERATIONS CONTRACTUELLES A L'ACHAT	0,00	0,00
OPERATIONS CONTRACTUELLES A LA VENTE	0,00	0,00
<b>CESSIONS DE VALEURS MOBILIERES</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>
<b>OPERATEURS DEBITEURS ET AUTRES CREANCES (DONT DIFFERENTIEL DE SWAP)</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>
<b>OPERATEURS CREDITEURS ET AUTRES DETTES (DONT DIFFERENTIEL DE SWAP)</b>	<b>-1 911,95</b>	<b>-0,09</b>
<b>CONTRATS FINANCIERS</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>
OPTIONS	0,00	0,00
FUTURES	0,00	0,00
SWAPS	0,00	0,00
<b>BANQUES, ORGANISMES ET ETS. FINANCIERS</b>	<b>85 778,43</b>	<b>3,93</b>
DISPONIBILITES	85 778,43	3,93
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
<b>ACTIF NET</b>	<b>2 180 933,53</b>	<b>100,00</b>

**PORTEFEUILLE TITRES DETAILLE**

Désignation des valeurs	Devise	Qté Nbre ou nominal	Valeur boursière	% Actif Net
<b>TOTAL Actions &amp; valeurs assimilées</b>			<b>2 097 067,05</b>	<b>96,15</b>
TOTAL Actions & valeurs assimilées nég. sur un marché régl. ou assimilé			2 097 067,05	96,15
TOTAL Actions & valeurs ass. nég. sur un marché régl. ou ass.(sauf Warrants et Bons de Sous.)			2 097 067,05	96,15
<b>TOTAL AUTRICHE</b>			<b>176 152,50</b>	<b>8,08</b>
AT0000818802 DO & CO AG	EUR	370	66 600,00	3,05
AT0000BAWAG2 BAWAG GROUP AG	EUR	1 350	109 552,50	5,03
<b>TOTAL BELGIQUE</b>			<b>33 116,80</b>	<b>1,52</b>
BE0974362940 BARCO N.V.	EUR	3 160	33 116,80	1,52
<b>TOTAL ALLEMAGNE</b>			<b>232 824,80</b>	<b>10,68</b>
DE0006602006 GEA GROUP AG	EUR	1 975	94 444,50	4,34
DE000A0WMP16 AIXTRON SE	EUR	2 295	34 929,90	1,60
DE000A2GS5D8 DERMAPHARM HOLDING SE	EUR	1 480	57 572,00	2,64
DE000KGX8881 KION GROUP AG	EUR	3 440	45 878,40	2,10
<b>TOTAL ESPAGNE</b>			<b>44 065,00</b>	<b>2,02</b>
ES0157261019 LABORATORIOS FARMACEUTICOS R	EUR	700	44 065,00	2,02
<b>TOTAL FRANCE</b>			<b>-429 953,05</b>	<b>19,71</b>
FR0000050809 SOPRA STERIA GROUP	EUR	525	89 775,00	4,11
FR0000120859 IMERY'S SA	EUR	1 095	30 879,00	1,42

Désignation des valeurs	Devise	Qté Nbre ou nominal	Valeur boursière	% Actif Net
FR0000121709 SEB SA	EUR	750	65 625,00	3,01
FR0000130395 REMY COINTREAU	EUR	645	37 668,00	1,73
FR0010313833 ARKEMA	EUR	705	51 852,75	2,38
FR0012435121 ELIS SA	EUR	3 175	60 007,50	2,75
FR0012757854 SPIE SA	EUR	1 760	52 870,40	2,42
FR0013447729 VERALLIA	EUR	1 700	41 276,00	1,89
<b>TOTAL ITALIE</b>			<b>609 562,55</b>	<b>27,95</b>
IT0001078911 INTERPUMP GROUP SPA	EUR	1 380	58 870,80	2,70
IT0003492391 DIASORIN SPA	EUR	435	43 308,60	1,99
IT0003549422 SANLORENZO SPA/AMEGLIA	EUR	1 720	55 986,00	2,57
IT0004729759 SESA SPA	EUR	625	38 906,25	1,78
IT0004764699 BRUNELLO CUCINELLI SPA	EUR	555	58 497,00	2,68
IT0004931058 MAIRE SPA	EUR	14 300	118 118,00	5,42
IT0005162406 TECHNOGYM SPA	EUR	4 350	45 457,50	2,08
IT0005218380 BANCO BPM SPA	EUR	6 450	50 387,40	2,31
IT0005244402 BFF BANK SPA	EUR	5 800	53 360,00	2,45
IT0005282865 REPLY SPA	EUR	565	86 671,00	3,97
<b>TOTAL LUXEMBOURG</b>			<b>39 963,00</b>	<b>1,83</b>
LU1704650164 BEFESA SA	EUR	1 925	39 963,00	1,83
<b>TOTAL PAYS_MUL</b>			<b>62 902,80</b>	<b>2,88</b>

Désignation des valeurs	Devise	Qté Nbre ou nominal	Valeur boursière	% Actif Net
FR0013326246 UNIBAIL-RODAMCO-WESTFIELD	EUR	865	62 902,80	2,88
<b>TOTAL PAYS-BAS</b>			<b>437 935,95</b>	<b>20,08</b>
NL0000852564 AALBERTS NV	EUR	1 480	50 823,20	2,33
NL0006237562 ARCADIS NV	EUR	1 340	78 792,00	3,61
NL0006294274 EURONEXT NV	EUR	365	39 529,50	1,81
NL0010801007 IMCD NV	EUR	550	78 925,00	3,62
NL0011872643 ASR NEDERLAND NV	EUR	950	43 491,00	1,99
NL0012866412 BE SEMICONDUCTOR INDUSTRIES	EUR	505	66 811,50	3,06
NL0015001KT6 BREMBO N.V.	EUR	8 750	79 563,75	3,66
<b>TOTAL PORTUGAL</b>			<b>30 590,00</b>	<b>1,40</b>
PTCOR0AE0006 CORTICEIRA AMORIM SA	EUR	3 800	30 590,00	1,40