

FCP de droit français

KARAKORAM ANNAPURNA

RAPPORT ANNUEL

au 28 février 2018

Société de Gestion : KARAKORAM
Dépositaire : Caceis Bank
Commissaire aux comptes : PriceWaterhouseCoopers Audit

KARAKORAM - 112 boulevard Haussmann - 75008 - Paris

SOMMAIRE

1. Caractéristiques de l'OPC	3
2. Changements intéressant l'OPC	5
3. Rapport de gestion	6
4. Informations réglementaires	10
5. Certification du Commissaire aux Comptes	14
6. Comptes de l'exercice	19

Informations Clés pour l'Investisseur - Part I : FR0013064383

Ce document fournit des informations essentielles aux investisseurs de cet OPC. Il ne s'agit pas d'un document promotionnel. Les informations qu'il contient vous sont fournies conformément à une obligation légale, afin de vous aider à comprendre en quoi consiste un investissement dans ce fonds et quels risques y sont associés. Il vous est conseillé de le lire pour décider en connaissance de cause d'investir ou non.

KARAKORAM ANNAPURNA – Code ISIN part I : FR0013064383

Cet OPCVM est géré par KARAKORAM

Objectifs et politique d'Investissement

Le Fonds a pour objectif d'obtenir, sur un horizon d'investissement minimum de 3 ans, une surperformance annuelle de l'indicateur de référence EONIA capitalisé + 200 bp après prise en compte des frais courants, par le biais d'une gestion opportuniste et discrétionnaire par des investissements sur les marchés monétaires et obligataires et sur les actions internationales, qui représentera une partie limitée de l'actif ».

L'essentiel des investissements est réalisé sur des instruments du marché monétaire et obligataire, titres de créances à taux fixe, taux variable ou taux révisable. En fonction des opportunités détectées, l'équipe de gestion aura la possibilité de faire varier de façon opportuniste et discrétionnaire l'exposition nette du portefeuille aux marchés d'actions de -10% à +10% par le biais d'opérations d'achat/vente de titres consécutives à des changements de recommandation de bureaux d'analyses, la publications de résultats d'entreprises ou encore d'informations « corporate » (augmentation de capital, placements etc...). Ces opérations sont mises en place sur une durée de détention relativement courte (de quelques minutes à une semaine de détention) et engendrent un fort taux de rotation.

Afin de réaliser son objectif de gestion et réaliser son objectif de performance décorrélée des marchés quelles que soit les classes d'actifs, le fonds investit sur les instruments suivants sans prise de biais directionnel significatif et durable:

- Titres de créances négociables d'émetteurs privés ou publics pouvant bénéficier d'une note BBB- ou jugée équivalent selon l'analyse de la société de gestion, jusqu'à 100% de l'Actif net. La part des titres de créances négociables publics pouvant bénéficier d'une note BBB- ou jugée équivalent selon l'analyse de la société de gestion ne dépassera pas 50% de l'actif du fonds ;
- Produits obligataires d'émetteurs publics ou privés pouvant bénéficier d'une note BBB- ou jugée équivalent selon l'analyse de la société de gestion, jusqu'à 100% de l'Actif net. La part des produits obligataires pouvant bénéficier d'une notation inférieure à BBB- ou jugée équivalent selon l'analyse de la société de gestion ne dépassera pas 35% de l'actif. L'acquisition ou la cession d'une ligne ne se fait pas sur le seul critère de la notation des agences de notations mais sur une analyse interne. La sensibilité de la poche obligataire pourra varier entre 0 et +7.
- Actions de sociétés cotées sur les cinq continents (Amérique, Europe, Asie, Océanie, Afrique), y compris les pays émergents, pour une exposition nette comprise entre -10% et +10% de l'actif net ;
- Contract for Difference (« CFD ») sur actions pour une exposition nette comprise entre -10% et +10%. Le CFD réplique le mouvement de l'action sous-jacente mais ne donne pas lieu au transfert de propriété des titres;
- Instruments financiers à terme, Options sur actions ou indices actions, négociés sur des marchés réglementés (de 0% à 100% de l'actif);

Certaines valeurs détenues en portefeuille peuvent être cotées dans une devise autre que l'euro. A ce titre, l'attention des investisseurs est attirée sur le fait que le FCP est soumis à un risque de change dans une limite de 20% de son actif au maximum pour les résidents français. Le gérant pourra couvrir totalement ou partiellement ce risque en fonction de ses anticipations sur les devises.

La devise de libellé des parts est l'euro. Le FCP capitalise ses revenus. La durée de placement recommandée est supérieure à 3 ans.

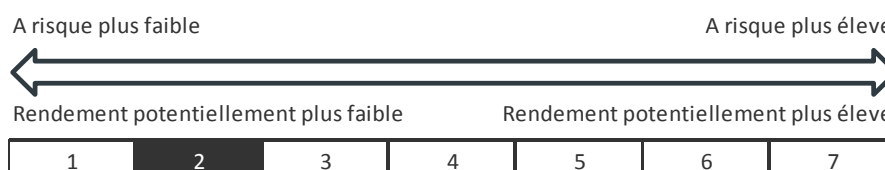
Les demandes de souscription et de rachat sont centralisées chaque veille de Valeur Liquidative (J-1) à 11 heures auprès de CACEIS Bank Banque et prestataire de services d'investissement agréé par le CECEI le 1er avril 2005. Siège Social : 1-3, place Valhubert – 75013 Paris et sont exécutées sur la prochaine valeur liquidative. Le règlement est effectué à J + 2.

La valeur liquidative est hebdomadaire le mercredi, et datée du jour précédent en cas de jours fériés Français ou de fermeture de la Bourse de paris ; et calculée le Jeudi sur les cours de clôture du mercredi (J), à l'exception des jours fériés Français et des jours de fermeture de Bourse de Paris pour lesquels la valeur liquidative est calculée le jour ouvré suivant

Les souscriptions ou rachats s'effectuent en nombre de parts uniquement.

Profil de risque et Rendement

Cette donnée se base sur une estimation des résultats de la stratégie en matière de volatilité. Les données historiques telles que celles utilisées pour calculer l'indicateur synthétique peuvent ne pas constituer une indication fiable du profil de risque futur de l'OPC. Il n'est pas certain que la catégorie de risque et de rendement affichée demeure inchangée. Le classement de l'OPC est susceptible d'évoluer dans le temps. La catégorie la plus faible n'est pas synonyme d'investissement sans risque.



POURQUOI L'OPCVM EST CLASSE DANS LA CATEGORIE [2] :

La catégorie la plus faible ne signifie pas « sans risque ». L'indicateur présenté permet de mesurer le niveau de volatilité du fonds et le risque auquel votre capital est exposé. L'indicateur de niveau 2 reflète l'exposition du fonds aux marchés d'actions. Les données historiques utilisées pour calculer l'indicateur synthétique pourraient ne pas constituer une indication fiable du profil de risque futur du fonds. La catégorie de risque associée à ce fonds n'est pas garantie et pourra évoluer dans le temps. Le capital investi n'est pas garanti.



RISQUES IMPORTANTS POUR L'OPCVM NON PRIS EN COMPTE DANS L'INDICATEUR :

- Risque de crédit : le FCP pouvant investir sur des obligations cotées publiques ou privées, en cas de dégradation de la qualité des émetteurs, la valeur des titres peut baisser.
 - Risque de contrepartie : le FCP peut encourir des pertes au titre de ses engagements vis-à-vis d'une contrepartie sur ses opérations de CFD, en cas de défaillance de celle-ci ou de son incapacité à faire face à ses obligations contractuelles.
 - Risque de liquidité : le FCP pouvant être exposé dans la limite maximale de 20% de l'actif net sans limite de capitalisation boursière, il est exposé au risque de liquidité. D'autre part, sur les pays émergents, le volume des titres échangés peut être plus réduit que celui observé sur les pays développés.
 - Risque lié à l'utilisation de produits dérivés : le FCP utilisant des instruments à terme simple, le dénouement de tels contrats pourra induire une baisse de la valeur liquidative.
- Rappelons que les risques sont détaillés plus précisément dans le prospectus complet du fonds.

2. CHANGEMENTS INTERESSANT L'OPC

En date du 1^{er} juin 2017, la dénomination du FCP Annapurna est devenue Karakoram Annapurna.

Depuis le 26 octobre 2017, le FCP Karakoram Annapurna a pour dépositaire CACEIS Bank en remplacement de RBC Investor & Treasury Services. A la même date, CACEIS Fund Administration a repris la gestion administrative et comptable en remplacement de RBC Investor & Treasury Services.

3. RAPPORT DE GESTION

Environnement de marché

L'exercice annuel qui s'est terminé à la fin du mois de février 2018 (période du 22 février 2017 au 28 février 2018) s'est déroulé dans un contexte général de hausse des actifs risqués et de légère remontée des taux d'intérêts. Les éléments les plus significatifs de la période ont certainement été l'appréciation de l'euro contre le dollar et la hausse des prix du pétrole. Pour le premier, la dépréciation du billet vert trouve sa source dans la dégradation de l'équilibre budgétaire des Etats-Unis et le déséquilibre persistant la balance des paiements. Il résulte de ces deux facteurs une perte de confiance à l'égard de la devise américaine, alors que la zone euro voit sa balance budgétaire s'améliorer et son excédent commercial toujours aussi solide grâce à l'Allemagne. Le dollar s'est déprécié de -15% environ sur la période. Le pétrole, quant à lui, a bénéficié de la discipline des pays producteurs et d'une remontée du risque géopolitique qui serait susceptible d'affecter la production, son prix est en hausse de +15% sur la période.

Dans un tel contexte, les actions de la zone euro ont progressé de +7,7% (indice Eurostoxx Large dividendes réinvestis). Les actions du marché américain ont monté de +15%, mais un investisseur européen n'a rien gagné avec un tel investissement s'il n'a pas couvert le risque de change.

La hausse des marchés actions s'est faite assez rapidement en Europe, puisque le marché a progressé d'un peu plus de +10% en deux mois, entre début mars et début mai. L'élection présidentielle française a constitué un premier plus haut au cours de la période avant que les marchés perdent la moitié de leurs gains jusqu'à fin août. Comme souvent, les bonnes nouvelles sont venues des Etats-Unis avec le président Trump qui a réussi à imposer les baisses d'impôts promises aux entreprises. Le marché a alors progressé jusqu'au début du mois de novembre. La fin de l'année civile a été hésitante, mais le mois de janvier 2018 est parti sur de bonnes bases avant qu'une crainte de remontée des taux outre-Atlantique ne vienne gâcher la fête. Sur le seul mois de février, l'indice européen cède -4,2%.

De cette période annuelle, on retiendra donc surtout la forte hausse du taux à 2 ans aux USA qui témoigne de l'anticipation des investisseurs du cycle de remontée des taux de la banque centrale américaine. Depuis la crise financière de 2008, l'environnement monétaire et financier est celui de taux d'intérêts extrêmement bas. La période de septembre 2017 à février 2018 marque un tournant aux Etats-Unis puisque le taux à 2 ans est passé de 1,20% à 2,25% environ. Le taux à 10 ans quant à lui, a tendance à se rapprocher de 3%. En Europe, les taux restent faibles, mais la tendance s'est aussi inversée.

L'inflation sera donc une des variables déterminante pour la période à venir. L'ère de taux d'intérêts réels négatifs est terminée pour les entreprises et les ménages aux Etats-Unis. Les marchés financiers doivent donc s'adapter à ce nouveau régime monétaire. La réponse sera certainement donnée par le marché obligataire. Si les investisseurs obligataires se mettent à craindre une inflation plus forte, ils vont tous essayer de vendre leurs obligations au même moment. Les banques centrales n'étant plus acheteuses, il pourrait y avoir une forme de panique qui entrainerait l'ensemble des marchés financiers, et cela, quelle que soient les statistiques économiques ou les résultats des entreprises.

En ce nouvel exercice pour le fonds, la vue est donc un peu plus prudente.

Gestion de l'exercice écoulé

Sur la période annuelle, la performance nette du FCP a été de +0,88% contre +1,71% pour son indice de référence (Eonia +2%). La volatilité a été contenue puisque elle n'est que de 0,36% en date du 28 février 2018 sur la période de 12 mois écoulés. Le gain hebdomadaire maximal sur la période a été de +0,17%, la perte maximale a été de -0,10%. La moyenne arithmétique des performances hebdomadaires a été de +0,02%.

L'exposition nette aux actions est restée dans les bornes de variation maximales +10%/-10% avec un maximum de +4,59% et un minimum -1,68% pour une moyenne sur l'exercice de +0,98%.

Un total de 1 184 opérations a été effectué, soit un peu plus de 22 opérations par semaine.

Evolution de l'engagement

L'engagement brut du FCP a diminué fortement à partir du mois de mai de 120% à 105% environ. Sur l'exercice, il a été au maximum de 127% et au minimum de 101,4%, pour une moyenne annuelle de 106,1%. Au 28 février 2018, l'engagement brut est de 103,85%.

Les performances passées ne préjugent pas des performances futures.

Principaux mouvements dans le portefeuille au cours de l'exercice

Titres	Mouvements ("Devise de comptabilité")	
	Acquisitions	Cessions
FRENCH REP ZCP 28-12-17	4 005 666,00	2 000 000,00
FRENCH REP ZCP 13-12-17	4 004 506,00	2 000 000,00
FRENCH REP ZCP 29-11-17	4 003 600,00	2 000 000,00
LVMH FINA BELG SA ZCP 23-01-18	3 001 268,04	3 000 000,00
METR WHOL FOOD SPE ZCP 15-12-17	4 000 415,34	2 000 000,00
FIMALAC ZCP 12-02-18	3 998 759,74	2 000 000,00
SOPRA STERIA GROUP ZCP 29-12-17	3 001 950,00	1 500 000,00
IPSEN ZCP 04-12-17	3 001 006,32	1 500 000,00
EURO SCIE ZCP 16-01-18	3 000 417,14	1 500 000,00
FIMALAC ZCP 21-12-17	3 000 311,28	1 500 000,00

Transparence des opérations de financement sur titres et de la réutilisation des instruments financiers – règlement SFTR – en devise de comptabilité de l'OPC (EUR)

Au cours de l'exercice, l'OPC n'a pas fait l'objet d'opérations relevant de la réglementation SFTR.

• TECHNIQUES DE GESTION EFFICACE DU PORTEFEUILLE ET INSTRUMENTS FINANCIERS DERIVES

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

- Exposition obtenue au travers des techniques de gestion efficace :
 - **Prêts de titres :**
 -
 - **Emprunt de titres :**
 -
 - **Prises en pensions :**
 -
 - **Mises en pensions :**
 -

- Exposition sous-jacentes atteintes au travers des instruments financiers dérivés :
 - **Change à terme :**
 -
 - **Future :**
 -
 - **Options :**
 -
 - **Swap :**
 -
 - **CFD : I 145 462,32**

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

Techniques de gestion efficace	Instruments financiers dérivés (*)
	Société Générale

(*) Sauf les dérivés listés.

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

Types d'instruments	Montant en devise du portefeuille
<p>Techniques de gestion efficace</p> <ul style="list-style-type: none"> . Dépôts à terme . Actions . Obligations . OPCVM . Espèces (**) <p style="text-align: center;">Total</p>	
<p>Instruments financiers dérivés</p> <ul style="list-style-type: none"> . Dépôts à terme . Actions . Obligations . OPCVM . Espèces <p style="text-align: center;">Total</p>	

(**) Le compte Espèces intègre également les liquidités résultant des opérations de mise en pension.

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

Revenus et frais opérationnels	Montant en devise du portefeuille
<ul style="list-style-type: none"> . Revenus (***) . Autres revenus <p style="text-align: center;">Total des revenus</p>	
<ul style="list-style-type: none"> . Frais opérationnels directs . Frais opérationnels indirects . Autres frais <p style="text-align: center;">Total des frais</p>	

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

4. INFORMATIONS REGLEMENTAIRES

• PROCEDURE DE CHOIX DES INTERMEDIAIRES

Objet de la procédure :

La procédure décrit la méthodologie de notation des brokers ainsi que le suivi des courtages alloués en fonction des rankings obtenus.

Risques opérationnels couverts

Conflits d'intérêts Les critères retenus lors des diligences portent sur des critères quantitatifs et qualitatifs. Ils ont été étudiés dans l'intérêt des porteurs des Fonds gérés, en fonction des services et tarifs proposés.

Cette sélection est validée par un Comité spécial, de fréquence trimestrielle, et placée sous la responsabilité de la direction de KARAKORAM. La présence du Président et du Directeur général à ce Comité de sélection brokers est obligatoire.

Deux types d'intermédiaires sont sélectionnés pour leurs expertises :

1- Des intermédiaires retenus uniquement pour la simple fonction d'exécution d'ordres dans le marché (catégorie 1), ce sont principalement les systèmes de DMA.

2- Des intermédiaires retenus, en complément de leur notation pour l'exécution, pour la recherche économique et l'analyse financière (catégorie 2).

Les différents critères de notation sont pondérés d'une notation allant de 1 à 5 (5 étant la meilleure note).

• POLITIQUE DES DROITS DE VOTE

KARAKORAM exerce les droits de vote attachés aux titres détenus dans les OPC dont elle assure la gestion selon le périmètre et les modalités précisées dans la charte qu'elle a établie concernant sa politique d'exercice des droits de vote. Ce document est consultable sur le site internet de la société de gestion : www.karakoram.fr.

• UTILISATION D'INSTRUMENTS FINANCIERS GERES PAR LA SOCIETE DE GESTION OU UNE SOCIETE LIEE

Le tableau des instruments financiers gérés par la société de gestion ou une société liée se trouve dans les annexes des comptes annuels de l'OPC.

• CRITERES ENVIRONNEMENTAUX, SOCIAUX ET DE QUALITE DE GOUVERNANCE

Notre politique d'investissement n'intègre pas de façon systématique et simultanée les critères liés à l'Environnement, au Social et à la qualité de Gouvernance (E.S.G).

• METHODE DE CALCUL DU RISQUE GLOBAL

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

• POLITIQUE DE REMUNERATION

I. Contexte Règlementaire

La Directive OPCVM 5 (UCITS V) 2014/91/UE du 23 juillet 2014 a fixé les principes des politiques de rémunération que les SGP ayant la responsabilité de la gestion d'OPCVM conformes (« UCITS ») se devront de respecter à compter de l'entrée en vigueur de cette directive. La France a transposé cette directive via l'ordonnance n°2016-312 du 17 mars 2016.

La directive 2014/91 exige des sociétés de gestion qu'elles mettent en œuvre une politique de rémunération, compatible avec une gestion saine et efficace des risques et qui s'applique aux catégories de personnel dont les activités professionnelles ont une incidence substantielle sur le profil de risque des OPCVM gérés ou de la Société de Gestion.

A cet effet, KARAKORAM a intégré, dans sa politique de rémunération, les guidelines émises par l'ESMA dans son document « Guidelines on sound remuneration policies under the UCITS Directive and AIFMD 2016/411 » du 31 mars 2016.

KARAKORAM met notamment en œuvre le principe de proportionnalité retenu par l'ESMA.

La mise en œuvre de ce principe prend en compte la taille et l'organisation interne de la Société de Gestion tout comme la nature, la diversité et la complexité de son activité.

De ce point de vue, KARAKORAM considère que son activité est à la fois limitée dans son périmètre et simple dans les instruments financiers utilisés, essentiellement listés et liquides. Par ailleurs la société de gestion, dans le cadre de la mise en place de sa Politique d'Investissement n'a pas recours à des produits financiers sophistiqués ou complexes.

En raison de la nature de sa gestion, par ailleurs encadrée par un ensemble contraignant et taçable de règles de gestion des risques de marché et de contrepartie, cette dernière est peu sujette à générer des comportements déviants chez ses collaborateurs en termes de prises de risques.

Par ailleurs, le nombre des collaborateurs ainsi que la taille de l'organisation (100 millions d'encours et 5 géants) justifient pleinement une politique de rémunération simple dans ses principes et son application.

2. Principes Généraux

La présente Politique promeut une gestion saine et efficace du risque et n'encourage pas de prise de risque qui serait incompatible avec les profils de risque, le règlement et les documents constitutifs des OPCVM gérés par la Société de Gestion. Elle est également déterminée de manière à éviter les situations de conflits d'intérêts et prévenir les prises de risques inconsidérés ou incompatibles avec l'intérêt des clients investisseurs de la gamme des fonds gérés par KARAKORAM.

Cette Politique vise à encourager un alignement des objectifs personnels de tous les collaborateurs avec ceux des investisseurs des Fonds gérés par la SGP ainsi que les objectifs longs termes de KARAKORAM.

Les Fondateurs de KARAKORAM attachent une grande importance à l'alignement des intérêts long termes de l'ensemble des collaborateurs avec ceux de la SGP (notamment ses actionnaires) et de ses clients. Dans cet esprit ils ont associé les principaux collaborateurs à la bonne marche et au développement de la SGP.

Ainsi s'agissant des rémunérations variables, celles-ci sont déterminées de telle sorte que leur niveau soit en lien avec la richesse créée par la société de gestion dans son ensemble sur le long terme.

L'attribution et la distribution de rémunération variable sont par nature discrétionnaires et ne sont en aucune sorte indexées sur les performances des fonds.

En particulier le montant total des rémunérations variables est compatible avec la situation financière de la société de gestion, de sorte qu'il est considérablement réduit, voire nul, lorsque la société de gestion enregistre des performances financières médiocres ou négatives ; ou que les performances sont très bonnes mais l'exploitation de la société non positive.

En toute hypothèse, la part fixe de la rémunération représente une part suffisamment élevée permettant de rémunérer les collaborateurs au regard des obligations de leur poste, du niveau de compétence requis, de la responsabilité exercée et de l'expérience acquise.

KARAKORAM veille à ce que les rémunérations variables soient versées après la clôture des comptes des fonds gérés et de la SGP et dès lors que la SGP a déterminé son résultat global pour l'exercice concerné.

La SGP KARAKORAM souhaite invoquer le principe de proportionnalité étant donné que la rémunération variable de l'ensemble de ses salariés est plafonnée à 100K€. La SGP contactera en amont l'AMF dès lors que le comité de gouvernance souhaitera réévaluer ce seuil pour le porter au-delà des 100K€ pour l'un ou plusieurs des salariés de la SGP KARAKORAM.

La société de gestion de portefeuille déclare se conformer aux points 1 à 12 et 16 à 18 du I de l'article 314-85-2 du règlement général de l'AMF.

La société de gestion de portefeuille déclare se conformer ou avoir pris toutes les mesures nécessaires pour se conformer aux exigences de publication, prévues aux articles 411-107, 411-113 et 411-121 du règlement général de l'AMF et à l'article 33 ainsi qu'aux annexes XIII et XIV de l'instruction AMF n°2011-19. »

La société de gestion de portefeuille a mis en place une politique de pensions discrétionnaires (y compris lors de départs) et interdit toute forme de couverture des variations de rémunération induites par les instruments de paiements.

3. Gouvernance et comité de rémunération

KARAKORAM étant une Société par Action Simplifiée, elle ne dispose pas de Conseil d'Administration ou de Conseil de Surveillance. Le Comité de Gouvernance est l'organe exécutif de la société.

Il appartient donc à ce Comité de Gouvernance de réexaminer et de statuer chaque année sur les différents éléments déterminant la Politique de Rémunération, avant validation par le Comité de Surveillance.

KARAKORAM, en vertu du principe de proportionnalité, n'a pas opté pour la constitution d'un comité de rémunération (cf. guidelines de l'ESMA), même si les décisions doivent être validées en amont par les organes de direction, en toute transparence.

4. Personnel Identifié

Compte tenu de la taille des effectifs de la société et par souci de simplification, KARAKORAM a décidé d'étendre les principes de la présente politique de rémunération à l'ensemble des collaborateurs de la Société de Gestion.

5. Politique relative à la distribution de rémunérations variables

D'une manière générale, l'enveloppe arrêtée pour la distribution des rémunérations variables sera fonction de :

- Du degré de risque de la société (i.e solidité financière et besoin de renforcement des capitaux propres).
- Du niveau récurrent des frais généraux et de sa couverture conformément à la Réglementation AMF.
- Du résultat avant impôt - Karakoram arrête un % maximum distribuable de 50% (hors charges) quelle que soit la performance des Fonds gérés.

La partie variable attribuée à chaque collaborateur au titre des prestations fournies pendant l'exercice écoulé, est déterminée sur la base d'objectifs essentiellement qualitatifs et ne peut excéder un seuil de 100k€.

Elle n'est en aucun cas fonction d'une indexation à la performance d'un ou des fonds, d'une stratégie ou encore d'opérations particulières. Les éléments d'appréciation de la performance du collaborateur s'entendent en autres au travers de :

- L'accomplissement d'objectifs (gestion, analyse financière, collecte).
- La créativité et la motivation du collaborateur.
- L'esprit d'équipe et la coopération avec les différentes équipes composant la SGP (Marketing, Gestion, Middle Office, ...).
- L'adhérence à la politique de risque.
- La conformité avec les règles internes ou externes.
- La mesure de la satisfaction client.
- L'implication des gérants à la collecte.

La composante variable de la rémunération du collaborateur ne constitue en aucun cas un paiement garanti, ni dans son principe, ni dans son montant, et ne peut être considérée comme de la rémunération fixe ou quasi-fixe, même si un collaborateur reçoit un même montant pendant plusieurs années.

6. Rémunérations versée au titre du dernier exercice

Le montant total des rémunérations pour l'exercice, ventilé en rémunérations fixes et rémunérations variables, versées par la société de gestion à son personnel, et le nombre de bénéficiaires :

- Rémunérations fixes 2017 : 532 527,02 euros.
- Rémunérations variables 2017 : 9 717,90 euros.
- Rémunérations totales 2017 : 542 244,92 euros.
- Effectif concerné : 8 (effectif au 31/12/2017).

- **AUTRES INFORMATIONS**

Le prospectus complet de l'OPC et les derniers documents annuels et périodiques sont adressés dans un délai d'une semaine sur simple demande écrite du porteur auprès de la société de gestion :

KARAKORAM

112 bd Haussmann - 75008 PARIS

Tel : +33 (0)1 82 83 47 30

Fax : 33 (0)1 82 83 47 36

Email : contact@karakoram.fr

www.karakoram.fr

5. CERTIFICATION DU COMMISSAIRE AUX COMPTES



**RAPPORT DU COMMISSAIRE AUX COMPTES
SUR LES COMPTES ANNUELS
Exercice clos le 28 février 2018**

KARAKORAM ANNAPURNA
OPCVM CONSTITUE SOUS FORME DE FONDS COMMUN DE PLACEMENT
Régé par le Code monétaire et financier

Société de gestion
KARAKORAM
112, boulevard Haussmann
75008 PARIS

Opinion

En exécution de la mission qui nous a été confiée par la société de gestion, nous avons effectué l'audit des comptes annuels de l'OPCVM constitué sous forme de fonds commun de placement KARAKORAM ANNAPURNA relatifs à l'exercice clos le 28 février 2018, tels qu'ils sont joints au présent rapport.

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

Fondement de l'opinion

Référentiel d'audit

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

Indépendance

Nous avons réalisé notre mission d'audit dans le respect des règles d'indépendance qui nous sont applicables, sur la période du 01/03/2017 à la date d'émission de notre rapport, et notamment nous n'avons pas fourni de services interdits par le code de déontologie de la profession de commissaire aux comptes.

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



KARAKORAM ANNAPURNA

Justification des appréciations

En application des dispositions des articles L. 823-9 et R.823-7 du code de commerce relatives à la justification de nos appréciations, nous vous informons que les appréciations les plus importantes auxquelles nous avons procédé, selon notre jugement professionnel, ont porté sur le caractère approprié des principes comptables appliqués ainsi que sur le caractère raisonnable des estimations significatives retenues et sur la présentation d'ensemble des comptes.

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

Vérification du rapport de gestion et des autres documents adressés aux porteurs de parts

Nous avons également procédé, conformément aux normes d'exercice professionnel applicables en France, aux vérifications spécifiques prévues par la loi.

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 et dans les documents adressés aux porteurs sur la situation financière et les comptes annuels.

Informations résultant d'autres obligations légales et réglementaires

La vérification du respect des dispositions légales et réglementaires appelle l'observation suivante de notre part: Les liquidités du fonds ont représenté entre 20 % et 32 % de l'actif du 3 octobre au 17 octobre 2017 et entre 22 % et 27 % de l'actif du 29 novembre au 7 décembre 2017. Conformément à l'article L. 214-20 du COMOFI, les liquidités devraient présenter actère accessoire.

Par ailleurs, en application de la loi, nous vous signalons que dans notre attestation sur la composition de l'actif du 30 aout 2017, nous attirions votre attention sur l'annexe jointe qui précisait :

“Le fonds est investi en titres financiers auxquels sont intégrés des contrats financiers représentant 5,18 % de l'actif net le 30 août 2017. Ces titres sont valorisés sur la base de prix contribués par l'émetteur. Pour des raisons techniques, la valorisation de ces titres au 30/08/2017 est restée fixée à leur prix de revient du 16 septembre 2016 et du 12 avril 2017. Il n'y a pas d'écart significatif entre ces prix de revient et les prix contribués par l'émetteur au 30/08/2017.

Les évaluations ainsi retenues ne sauraient présenter le même degré de précision que celles provenant de cours issus de cotations sur des marchés réglementés. En conséquence, il pourrait exister un écart significatif entre les valeurs retenues, évaluées comme indiqué ci-dessus, et les prix auxquels seraient effectivement réalisées les cessions si une part de ces actifs en portefeuille devait être liquidée à brève échéance. “

Les titres concernés ont été remboursés ou cédés au cours du second semestre de l'exercice.

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



KARAKORAM ANNAPURNA

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

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

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

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

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

Objectif et démarche d'audit

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

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

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

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

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



KARAKORAM ANNAPURNA

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

Compte tenu du délai d'obtention de certaines informations complémentaires nécessaires à la finalisation de nos travaux, le présent rapport est émis en date de signature électronique.

Neuilly sur Seine, date de la signature électronique

Document authentifié par signature électronique
Le commissaire aux comptes
PricewaterhouseCoopers Audit
Frédéric SELLAM

6. COMPTES ANNUELS

• BILAN en EUR

ACTIF

	28/02/2018	22/02/2017
Immobilisations nettes		
Dépôts		
Instruments financiers	32 424 272,27	24 510 084,33
Actions et valeurs assimilées	2 057 177,07	719 770,45
Négoiciées sur un marché réglementé ou assimilé	1 963 288,87	719 770,45
Non négoiciées sur un marché réglementé ou assimilé	93 888,20	
Obligations et valeurs assimilées	3 750 397,19	400 000,00
Négoiciées sur un marché réglementé ou assimilé	3 750 397,19	400 000,00
Non négoiciées sur un marché réglementé ou assimilé		
Titres de créances	22 905 039,11	20 601 429,67
Négoiés sur un marché réglementé ou assimilé	22 905 039,11	19 101 742,87
Titres de créances négociables	22 905 039,11	19 101 742,87
Autres titres de créances		
Non négoiés sur un marché réglementé ou assimilé		1 499 686,80
Organismes de placement collectif	3 709 392,90	2 636 331,01
OPCVM et FIA à vocation générale destinés aux non professionnels et équivalents d'autres pays	3 709 392,90	2 636 331,01
Autres Fonds destinés à des non professionnels et équivalents d'autres pays Etats membres de l'UE		
Fonds professionnels à vocation générale et équivalents d'autres Etats membres de l'UE et organismes de titrisations cotés		
Autres Fonds d'investissement professionnels et équivalents d'autres Etats membres de l'UE et organismes de titrisations non cotés		
Autres organismes non européens		
Opérations temporaires sur titres		
Créances représentatives de titres reçus en pension		
Créances représentatives de titres prêtés		
Titres empruntés		
Titres donnés en pension		
Autres opérations temporaires		
Instruments financiers à terme	2 266,00	152 553,20
Opérations sur un marché réglementé ou assimilé		1 707,21
Autres opérations	2 266,00	150 845,99
Autres instruments financiers		
Créances	3 124 549,67	429 010,29
Opérations de change à terme de devises		
Autres	3 124 549,67	429 010,29
Comptes financiers	5 677 352,17	3 824 371,45
Liquidités	5 677 352,17	3 824 371,45
Total de l'actif	41 226 174,11	28 763 466,07

PASSIF

	28/02/2018	22/02/2017
Capitaux propres		
Capital	38 287 870,03	27 994 441,00
Plus et moins-values nettes antérieures non distribuées (a)		
Report à nouveau (a)		
Plus et moins-values nettes de l'exercice (a, b)	473 335,57	881 486,70
Résultat de l'exercice (a, b)	-289 932,41	-316 649,46
Total des capitaux propres (= Montant représentatif de l'actif net)	38 471 273,19	28 559 278,24
Instruments financiers	16 417,58	157 894,20
Opérations de cession sur instruments financiers		
Opérations temporaires sur titres		
Dettes représentatives de titres donnés en pension		
Dettes représentatives de titres empruntés		
Autres opérations temporaires		
Instruments financiers à terme	16 417,58	157 894,20
Opérations sur un marché réglementé ou assimilé		1 707,22
Autres opérations	16 417,58	156 186,98
Dettes	2 733 998,03	29 644,21
Opérations de change à terme de devises		
Autres	2 733 998,03	29 644,21
Comptes financiers	4 485,31	16 649,42
Concours bancaires courants	4 485,31	16 649,42
Emprunts		
Total du passif	41 226 174,11	28 763 466,07

(a) Y compris comptes de régularisation

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

• **HORS BILAN en EUR**

	28/02/2018	22/02/2017
Opérations de couverture		
Engagement sur marchés réglementés ou assimilés		
Contrats futures		
EUR/USD SPOT -CROSS RATES 13/03/2017		250 829,90
JPY/USD SPOT CROSS 13/03/2017		104 857,26
Engagement sur marché de gré à gré		
CFD		
CFD-PEUGEOT SA		1 987 251,18
CFD-TELECOM ITALIA SPA		368 630,92
Autres engagements		
Autres opérations		
Engagement sur marchés réglementés ou assimilés		
Engagement sur marché de gré à gré		
CFD		
CFD IPSEN 1230	12 085,00	
CFD SG PAN AFRI 1230	61 121,72	
CFD-KAUFMAN ET BROAD SA.PARIS		6 476,40
CFD-LAFUMA SA *OPA*		60 802,00
CFD-MAUNA KEA TECHNOLOGIES -O-		53 380,00
CFD-PEUGEOT 29.04.17 CW/UG		1 315 548,00
CFD-SQLI PROV.REGROUP.SHS		458 595,30
CFD-TELECOM ITALIA /SADR		26 221,69
CFD-TOSHIBA CORP		67 671,16
SG LAFUMA 1230	141 625,00	
SG SQLI INGENIERIE I	930 630,60	
Autres engagements		

• **COMPTE DE RÉSULTAT en EUR**

	28/02/2018	22/02/2017
Produits sur opérations financières		
Produits sur dépôts et sur comptes financiers	245,20	73,26
Produits sur actions et valeurs assimilées	6 959,15	-369,52
Produits sur obligations et valeurs assimilées	200 703,41	3 434,96
Produits sur titres de créances	6 134,84	3 427,54
Produits sur acquisitions et cessions temporaires de titres		
Produits sur instruments financiers à terme		3 491,60
Autres produits financiers		
Total (1)	214 042,60	10 057,84
Charges sur opérations financières		
Charges sur acquisitions et cessions temporaires de titres		
Charges sur instruments financiers à terme	90 113,47	25 655,03
Charges sur dettes financières	34 094,52	10 364,14
Autres charges financières		
Total (2)	124 207,99	36 019,17
Résultat sur opérations financières (1 - 2)	89 834,61	-25 961,33
Autres produits (3)		
Frais de gestion et dotations aux amortissements (4)	374 529,27	165 512,22
Résultat net de l'exercice (L. 214-17-1) (1 - 2 + 3 - 4)	-284 694,66	-191 473,55
Régularisation des revenus de l'exercice (5)	-5 237,75	-125 175,91
Acomptes sur résultat versés au titre de l'exercice (6)		
Résultat (1 - 2 + 3 - 4 + 5 - 6)	-289 932,41	-316 649,46

REGLES ET METHODES COMPTABLES

Les comptes annuels sont présentés sous la forme prévue par le Règlement ANC 2014-01 abrogeant le Règlement CRC 2003-02 modifié.

Les principes généraux de la comptabilité s'appliquent :

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

Le mode de comptabilisation retenu pour l'enregistrement des produits des titres à revenu fixe est celui des intérêts encaissés.

Les entrées et les cessions de titres sont comptabilisées frais exclus.
La devise de référence de la comptabilité du portefeuille est en EURO.
La durée de l'exercice est de 12 mois.

Règles d'évaluation des actifs

Les instruments financiers sont enregistrés en comptabilité selon la méthode des coûts historiques et inscrits au bilan à leur valeur actuelle qui est déterminée par la dernière valeur de marché connue ou à défaut d'existence de marché par tous moyens externes ou par recours à des modèles financiers.

Les différences entre les valeurs actuelles utilisées lors du calcul de la valeur liquidative et les coûts historiques des valeurs mobilières à leur entrée en portefeuille sont enregistrées dans des comptes « différences d'estimation ».

Les valeurs qui ne sont pas dans la devise du portefeuille sont évaluées conformément au principe énoncé ci-dessous, puis converties dans la devise du portefeuille suivant le cours des devises au jour de l'évaluation.

Dépôts :

Les dépôts d'une durée de vie résiduelle inférieure ou égale à 3 mois sont valorisés selon la méthode linéaire.

Actions, obligations et autres valeurs négociées sur un marché réglementé ou assimilé :

Pour le calcul de la valeur liquidative, les actions et autres valeurs négociées sur un marché réglementé ou assimilé sont évaluées sur la base du dernier cours de bourse du jour.

Les obligations et valeurs assimilées sont évaluées au cours de clôture communiqués par différents prestataires de services financiers. Les intérêts courus des obligations et valeurs assimilées sont calculés jusqu'à la date de la valeur liquidative.

Compte tenu de la situation actuelle des marchés, les valeurs retenues au bilan, évaluées comme indiquées ci-dessus, peuvent s'écarter sensiblement des prix auxquels seraient effectivement réalisées les cessions si une part de ces actifs en portefeuille devait être liquidée.

Actions obligations et autres valeurs non négociées sur un marché réglementé ou assimilé :

Les valeurs non négociées sur un marché réglementé sont évaluées sous la responsabilité de la société de gestion en utilisant des méthodes fondées sur la valeur patrimoniale et le rendement, en prenant en considération les prix retenus lors de transactions significatives récentes.

Le fonds est investi sur deux lignes de warrants ASIT BIOTECH issus de l'augmentation de capital de l'émetteur réalisée par placement privé. Ils représentent 0,24% de l'actif le 28 février 2018. Ces warrants ne sont pas cessibles autrement qu'en les exerçant selon les modalités définies lors de l'augmentation de capital.

En l'absence de prix de marché et conformément aux dispositions du plan comptable OPC, la société de gestion a décidé de valoriser ces instruments sur la base d'un modèle. Les titres sont évalués par l'intermédiaire d'un pricer disponible sur Bloomberg utilisant le modèle mathématique Black Scholes.

Les évaluations ainsi retenues ne sauraient présenter le même degré de précision que celles provenant de cours issus de cotations sur des marchés réglementés. En conséquence, il pourrait exister un écart significatif entre les valeurs retenues, évaluées comme indiqué ci-dessus, et les prix auxquels seraient effectivement réalisées les cessions si une part de ces actifs en portefeuille devait être liquidée à brève échéance.

Titres de créances négociables :

Les Titres de Créances Négociables et assimilés qui ne font pas l'objet de transactions significatives sont évalués de façon actuarielle sur la base d'un taux de référence défini ci-dessous, majoré le cas échéant d'un écart représentatif des caractéristiques intrinsèques de l'émetteur :

TCN dont l'échéance est inférieure ou égale à 1 an : Taux interbancaire offert en euros (Euribor) ;

TCN dont l'échéance est supérieure à 1 an : Taux des Bons du Trésor à intérêts Annuels Normalisés (BTAN) ou taux de l'OAT (Obligations Assimilables du Trésor) de maturité proche pour les durées les plus longues.

Les Titres de Créances Négociables d'une durée de vie résiduelle inférieure ou égale à 3 mois pourront être évalués selon la méthode linéaire.

Les Bons du Trésor sont valorisés au taux du marché communiqué quotidiennement par la Banque de France.

OPC détenus :

Les parts ou actions d'OPC seront valorisées à la dernière valeur liquidative connue.

Opérations temporaires sur titres :

Les titres reçus en pension sont inscrits à l'actif dans la rubrique « créances représentatives des titres reçus en pension » pour le montant prévu dans le contrat, majoré des intérêts courus à recevoir.

Les titres donnés en pension sont inscrits en portefeuille acheteur pour leur valeur actuelle. La dette représentative des titres donnés en pension est inscrite en portefeuille vendeur à la valeur fixée au contrat majorée des intérêts courus à payer.

Les titres prêtés sont valorisés à leur valeur actuelle et sont inscrits à l'actif dans la rubrique « créances représentatives de titres prêtés » à la valeur actuelle majorée des intérêts courus recevoir.

Les titres empruntés sont inscrits à l'actif dans la rubrique « titres empruntés » pour le montant prévu dans le contrat, et au passif dans la rubrique « dettes représentatives de titres empruntés » pour le montant prévu dans le contrat majoré des intérêts courus à payer.

Instruments financiers à terme :

Instrument financiers terme négociés sur un marché réglementé ou assimilé :

Les instruments financiers à terme négociés sur les marchés réglementés sont valorisés au cours de compensation du jour.

Instruments financiers à terme non négociés sur un marché réglementé ou assimilé :

Les swaps :

Les contrats d'échange de taux d'intérêt et/ou de devises sont valorisés à leur valeur de marché en fonction du prix calculé par actualisation des flux d'intérêts futurs aux taux d'intérêts et/ou de devises de marché. Ce prix est corrigé du risque de signature.

Les swaps d'indice sont évalués de façon actuarielle sur la base d'un taux de référence fourni par la contrepartie.

Les autres swaps sont évalués à leur valeur de marché ou à une valeur estimée selon les modalités arrêtées par la société de gestion (FCP) ou du Conseil d'Administration (SICAV).

Engagements Hors Bilan :

Les contrats à terme ferme sont portés pour leur valeur de marché en engagements hors bilan au cours utilisé dans le portefeuille.

Les opérations à terme conditionnelles sont traduites en équivalent sous-jacent.

Les engagements sur contrats d'échange sont présentés à leur valeur nominale, ou en l'absence de valeur nominale pour un montant équivalent.

Frais de gestion

Les frais de gestion sont calculés à chaque valorisation sur l'actif net. Ces frais sont imputés au compte de résultat de l'OPC.

Les frais de gestion sont intégralement versés à la société de gestion qui prend en charge l'ensemble des frais de fonctionnement des OPC.

Les frais de gestion n'incluent pas les frais de transaction.

Le taux maximum sur la base de l'actif net est de 1,30% TTC maximum.

Affectation des sommes distribuables

Définition des sommes distribuables :

Les sommes distribuables sont constituées par :

Le résultat :

Le résultat net de l'exercice est égal au montant des intérêts, arrérages, primes et lots, dividendes, jetons de présence et tous autres produits relatifs aux titres constituant le portefeuille, majorés du produit des sommes momentanément disponibles et diminué du montant des frais de gestion et de la charge des emprunts.

Il est augmenté du report à nouveau et majoré ou diminué du solde du compte de régularisation des revenus.

Les Plus et Moins-values :

Les plus-values réalisées, nettes de frais, diminuées des moins-values réalisées, nettes de frais, constatées au cours de l'exercice, augmentées des plus-values nettes de même nature constatées au cours d'exercices antérieurs n'ayant pas fait l'objet d'une distribution ou d'une capitalisation et diminuées ou augmentées du solde du compte de régularisation des plus-values.

Modalités d'affectation des sommes distribuables :

Sommes Distribuables	Parts
Affectation du résultat net	Capitalisation
Affectation des plus ou moins-values nettes réalisées	Capitalisation

• **EVOLUTION DE L'ACTIF NET en EUR**

	28/02/2018	22/02/2017
Actif net en début d'exercice	28 559 278,24	
Souscriptions (y compris les commissions de souscription acquises à l'OPC)	31 717 823,42	36 227 352,31
Rachats (sous déduction des commissions de rachat acquises à l'OPC)	-22 112 098,03	-7 928 588,30
Plus-values réalisées sur dépôts et instruments financiers	1 052 321,77	2 897 517,09
Moins-values réalisées sur dépôts et instruments financiers	-739 659,51	-4 653 029,22
Plus-values réalisées sur instruments financiers à terme	5 258 875,95	3 426 831,86
Moins-values réalisées sur instruments financiers à terme	-5 008 082,88	-1 165 875,77
Frais de transactions	-116 425,83	-90 734,21
Différences de change	-5 254,46	34 707,41
Variations de la différence d'estimation des dépôts et instruments financiers	158 308,01	7 603,37
Différence d'estimation exercice N	165 911,38	7 603,37
Différence d'estimation exercice N-1	-7 603,37	
Variations de la différence d'estimation des instruments financiers à terme	-9 118,83	-5 032,75
Différence d'estimation exercice N	-14 151,58	-5 032,75
Différence d'estimation exercice N-1	5 032,75	
Distribution de l'exercice antérieur sur plus et moins-values nettes		
Distribution de l'exercice antérieur sur résultat		
Résultat net de l'exercice avant compte de régularisation	-284 694,66	-191 473,55
Acompte(s) versé(s) au cours de l'exercice sur plus et moins-values nettes		
Acompte(s) versé(s) au cours de l'exercice sur résultat		
Autres éléments		
Actif net en fin d'exercice	38 471 273,19	28 559 278,24

• **VENTILATION PAR NATURE JURIDIQUE OU ECONOMIQUE DES INSTRUMENTS FINANCIERS**

	Montant	%
Actif		
Obligations et valeurs assimilées		
Obligations à taux fixe négociées sur un marché réglementé ou assimilé	3 248 033,69	8,44
Obligations à taux. VAR / REV négociées sur un marché réglementé ou assimilé	502 363,50	1,31
Obligations et valeurs assimilées		
TOTAL Obligations et valeurs assimilées	3 750 397,19	9,75
Titres de créances		
Titres de creances		
Titres de creances negociables	22 905 039,11	59,54
TOTAL Titres de créances	22 905 039,11	59,54
Passif		
Opérations de cession sur instruments financiers		
Actions et valeurs assimilées		
TOTAL Opérations de cession sur instruments financiers		
Hors-bilan		
Opérations de couverture		
Actions		
TOTAL Opérations de couverture		
Autres opérations		
Actions	1 145 462,32	2,98
TOTAL Autres opérations	1 145 462,32	2,98

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

	Taux fixe	%	Taux variable	%	Taux révisable	%	Autres	%
Actif								
Dépôts								
Obligations et valeurs assimilées	3 248 033,69	8,44			502 363,50	1,31		
Titres de créances	22 905 039,11	59,54						
Opérations temporaires sur titres								
Comptes financiers							5 677 352,17	14,76
Passif								
Opérations temporaires sur titres								
Comptes financiers							4 485,31	0,01
Hors-bilan								
Opérations de couverture								
Autres opérations								

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

	< 3 mois	%]3 mois - 1 an]	%]1 - 3 ans]	%]3 - 5 ans]	%	> 5 ans	%
Actif										
Dépôts										
Obligations et valeurs assimilées	1 567 144,39	4,07	2 183 252,80	5,68						
Titres de créances	22 905 039,11	59,54								
Opérations temporaires sur titres										
Comptes financiers	5 677 352,17	14,76								
Passif										
Opérations temporaires sur titres										
Comptes financiers	4 485,31	0,01								
Hors-bilan										
Opérations de couverture										
Autres opérations										

Les positions à terme de taux sont présentées en fonction de l'échéance du sous-jacent.

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

	GBP		USD		JPY		Autres devises	
	Montant	%	Montant	%	Montant	%	Montant	%
Actif								
Dépôts								
Actions et valeurs assimilées			209 329,30	0,54				
Obligations et valeurs assimilées								
Titres de créances								
OPC								
Opérations temporaires sur titres								
Créances			550 319,01	1,43			166 875,43	0,43
Comptes financiers	47 365,80	0,12	8 922,43	0,02	16 799,21	0,04	24 700,65	0,06
Passif								
Opérations de cession sur instruments financiers								
Opérations temporaires sur titres								
Dettes	3,27		721 502,29	1,88			165 756,14	0,43
Comptes financiers							4 485,31	0,01
Hors-bilan								
Opérations de couverture								
Autres opérations	61 121,72	0,16						

- **CRÉANCES ET DETTES : VENTILATION PAR NATURE**

	Nature de débit/crédit	28/02/2018
Créances	Ventes à règlement différé	2 390 076,09
	Dépôts de garantie en espèces	10 447,03
	Collatéraux	710 000,00
	Autres créances	14 026,55
Total des créances		3 124 549,67
Dettes	Achats à règlement différé	2 698 277,94
	Frais de gestion	28 741,64
	Autres dettes	6 978,45
Total des dettes		2 733 998,03

- **NOMBRE DE TITRES ÉMIS OU RACHETÉS**

	En parts	En montant
Parts souscrites durant l'exercice	309 939,922	31 717 823,42
Parts rachetées durant l'exercice	-216 064,472	-22 112 098,03
Solde net des souscriptions/rachats	93 875,450	9 605 725,39

- **COMMISSIONS DE SOUSCRIPTION ET/OU RACHAT**

	En montant
Total des commissions acquises	
Commissions de souscription acquises	
Commissions de rachat acquises	

- **FRAIS DE GESTION**

	28/02/2018
Commissions de garantie	
Frais de gestion fixes	374 529,27
Pourcentage de frais de gestion fixes	0,94
Frais de gestion variables	
Rétrocessions des frais de gestion	

- **ENGAGEMENTS RECUS ET DONNÉS**

Garanties reçues par l'OPC :

Néant.

Autres engagements reçus et/ou donnés :

Néant.

- **VALEUR ACTUELLE DES TITRES FAISANT L'OBJET D'UNE ACQUISITION TEMPORAIRE**

	28/02/2018
Titres pris en pension livrée	
Titres empruntés	

- **VALEUR ACTUELLE DES TITRES CONSTITUTIFS DE DÉPÔTS DE GARANTIE**

	28/02/2018
Instruments financiers donnés en garantie et maintenus dans leur poste d'origine	
Instruments financiers reçus en garantie et non inscrits au bilan	

- **INSTRUMENTS FINANCIERS DU GROUPE DÉTENUS EN PORTEFEUILLE**

	Code Isin	Libellés	28/02/2018
Actions			
Obligations			
TCN			
OPC			2 113 484,40
	FR0010107706	KARAKORAM EURO RENDEMENT REEL PART C	656 364,40
	FR0013258316	K2 PART I	1 457 120,00
Instruments financiers à terme			

• **TABLEAU D'AFFECTION DE LA QUOTE-PART DES SOMMES DISTRIBUABLES AFFÉRENTE AU RÉSULTAT**

	28/02/2018	22/02/2017
Sommes restant à affecter		
Report à nouveau		
Résultat	-289 932,41	-316 649,46
Total	-289 932,41	-316 649,46
Affectation		
Distribution		
Report à nouveau de l'exercice		
Capitalisation	-289 932,41	-316 649,46
Total	-289 932,41	-316 649,46

• **TABLEAU D'AFFECTION DE LA QUOTE-PART DES SOMMES DISTRIBUABLES AFFÉRENTE AUX PLUS ET MOINS-VALUES NETTES**

	28/02/2018	22/02/2017
Sommes restant à affecter		
Plus et moins-values nettes antérieures non distribuées		
Plus et moins-values nettes de l'exercice	473 335,57	881 486,70
Acomptes versés sur plus et moins-values nettes de l'exercice		
Total	473 335,57	881 486,70
Affectation		
Distribution		
Plus et moins-values nettes non distribuées		
Capitalisation	473 335,57	881 486,70
Total	473 335,57	881 486,70

- **TABLEAU DES RÉSULTATS ET AUTRES ÉLÉMENTS CARACTÉRISTIQUES DE L'ENTITÉ AU COURS DES CINQ DERNIERS EXERCICES**

	22/02/2017	28/02/2018
Actif net Global en EUR	28 559 278,24	38 471 273,19
Actif net en EUR	28 559 278,24	38 471 273,19
Nombre de titres	279 958,268	373 833,718
Valeur liquidative unitaire en EUR	102,01	102,91
Capitalisation unitaire sur plus et moins-values nettes en EUR	3,14	1,26
Capitalisation unitaire en EUR sur résultat	-1,13	-0,77

• **INVENTAIRE en EUR**

Désignation des valeurs	Devise	Qté Nbre ou nominal	Valeur actuelle	% Actif Net
Actions et valeurs assimilées				
Actions et valeurs assimilées négociées sur un marché réglementé ou assimilé				
BELGIQUE				
ASIT BIOTECH	EUR	81 926	358 835,88	0,93
TOTAL BELGIQUE			358 835,88	0,93
DANEMARK				
H LUNDBECK A/S-SPN ADR	USD	1 100	47 515,97	0,12
TOTAL DANEMARK			47 515,97	0,12
ETATS UNIS AMERIQUE				
QUALCOMM INC	USD	1 892	100 687,74	0,26
TOTAL ETATS UNIS AMERIQUE			100 687,74	0,26
FRANCE				
CGG SA	EUR	32 985	46 970,64	0,12
GROUPE PAROT	EUR	16 000	151 680,00	0,39
IPSEN SA-SPONSORED ADR	USD	2 000	61 011,95	0,16
LAFUMA	EUR	3 082	77 050,00	0,20
MASTRAD	EUR	384 615	188 845,97	0,49
NRJ GROUP	EUR	10 679	95 043,10	0,25
SQLI BSAAR II	EUR	214 291	535 727,50	1,40
SQLI SA	EUR	5 000	190 500,00	0,51
STENTYSPROMESSES RTS 08-03-18	EUR	20 936	1 779,56	
WITBE SA	EUR	6 798	51 256,92	0,13
TOTAL FRANCE			1 399 865,64	3,65
ITALIE				
SOGEFI SPA	EUR	17 000	56 270,00	0,15
TOTAL ITALIE			56 270,00	0,15
ROYAUME UNI				
INTERTEK GROUP PLC-UNSP ADR	USD	2	113,64	
TOTAL ROYAUME UNI			113,64	
TOTAL Actions & val. ass. ng. sur marchés régl. ou ass.			1 963 288,87	5,11
Actions et valeurs assimilées non négociées sur un marché réglementé ou assimilé				
BELGIQUE				
ASIT BIOTECH RTS T2	EUR	14 863	20 808,20	0,05
ASIT BIOTECH RTS 31-12-19	EUR	52 200	73 080,00	0,19
TOTAL BELGIQUE			93 888,20	0,24
TOTAL Actions & val. ass. non ng. sur mar. régl. ou ass.			93 888,20	0,24
TOTAL Actions et valeurs assimilées			2 057 177,07	5,35
Obligations et valeurs assimilées				
Obligations et valeurs assimilées négociées sur un marché réglementé ou assimilé				
ALLEMAGNE				
TAG TEGERNSEE 5.125% 08/18	EUR	250 000	255 977,26	0,67
TOTAL ALLEMAGNE			255 977,26	0,67

Désignation des valeurs	Devise	Qté Nbre ou nominal	Valeur actuelle	% Actif Net
ITALIE				
AMPIMFON 4.875% 16/07/2018	EUR	250 000	262 366,40	0,68
TOTAL ITALIE			262 366,40	0,68
LUXEMBOURG				
A E3R+2.03% 09-04-18 EMTN	EUR	500 000	502 363,50	1,31
CNH INDU 6.25% 09-03-18 EMTN	EUR	500 000	531 425,68	1,38
FIAT FINANCE TRADE 6.625% 15/03/2018	EUR	500 000	533 355,21	1,39
FIAT FINANCE 7.375% 07/18	EUR	1 550 000	1 664 909,14	4,32
TOTAL LUXEMBOURG			3 232 053,53	8,40
TOTAL Obligations & val. ass. ng. sur mar. régl. ou ass.			3 750 397,19	9,75
TOTAL Obligations et valeurs assimilées			3 750 397,19	9,75
Titres de créances				
Titres de créances négociés sur un marché réglementé ou assimilé				
FRANCE				
AGACHE ZCP 05-03-18	EUR	2 000 000	2 000 048,91	5,20
ATOS SE ZCP 21-05-18	EUR	1 500 000	1 500 877,84	3,90
BOUYGUES ZCP 14-03-18	EUR	2 000 000	2 000 270,95	5,20
CASINO ZCP 12-03-18	EUR	500 000	500 012,99	1,30
CASINO ZCP 16-03-18	EUR	1 000 000	1 000 033,34	2,60
CASINO ZCP 23-04-18	EUR	1 000 000	1 000 066,26	2,60
COMP DE SAIN GOBA ZCP 03-04-18	EUR	2 000 000	2 000 706,26	5,20
FIMALAC ZCP 21-03-18	EUR	1 500 000	1 500 120,88	3,90
IPSEN ZCP 30-04-18	EUR	1 500 000	1 500 600,33	3,90
LAGARDERE SCA ZCP 23-03-18	EUR	1 500 000	1 500 174,21	3,90
MERSEN ZCP 12-03-18	EUR	1 000 000	1 000 064,19	2,60
ROQUETTE FRERES ZCP 20-03-18	EUR	1 500 000	1 500 237,61	3,90
TELEPERFORMANCE SE ZCP 28-05-18	EUR	1 500 000	1 500 660,30	3,90
VENCIA ZCP 05-03-18	EUR	2 000 000	2 000 061,15	5,20
VEOL ENVI ZCP 11-05-18	EUR	900 000	900 612,88	2,34
TOTAL FRANCE			21 404 548,10	55,64
PAYS-BAS				
VOLK INTE FINA NV ZCP 06-04-18	EUR	1 500 000	1 500 491,01	3,90
TOTAL PAYS-BAS			1 500 491,01	3,90
TOTAL Titres de créances négo. sur marchés régl. ou ass.			22 905 039,11	59,54
TOTAL Titres de créances			22 905 039,11	59,54
Organismes de placement collectif				
OPCVM et FIA à vocation générale destinés aux non professionnels et équivalents d'autres pays				
FRANCE				
BFT AUREUS - I C	EUR	10 000	1 086 388,50	2,82
KARAKORAM EURO RENDEMENT REEL PART C	EUR	470	656 364,40	1,71
K2 PART I	EUR	14 000	1 457 120,00	3,79
TIKEHAU TAUX VARIABLES A	EUR	4 000	509 520,00	1,32
TOTAL FRANCE			3 709 392,90	9,64
TOTAL OPCVM et FIA à vocation générale destinés aux non professionnels et équivalents d'autres pays			3 709 392,90	9,64
TOTAL Organismes de placement collectif			3 709 392,90	9,64

Désignation des valeurs	Devise	Qté Nbre ou nominal	Valeur actuelle	% Actif Net
Instruments financiers à terme				
Autres instruments financiers à terme				
CFD				
CFD IPSEN I230	EUR	100	-47,12	
CFD SG PAN AFRI I230	GBP	772 011	-3 391,71	-0,01
SG LAFUMA I230	EUR	5 665	2 266,00	0,01
SG SQLI INGENIERIE I	EUR	-24 426	-12 978,75	-0,04
TOTAL CFD			-14 151,58	-0,04
TOTAL Autres instruments financiers à terme			-14 151,58	-0,04
TOTAL Instruments financiers à terme			-14 151,58	-0,04
Créances			3 124 549,67	8,12
Dettes			-2 733 998,03	-7,11
Comptes financiers			5 672 866,86	14,75
Actif net			38 471 273,19	100,00
KARAKORAM ANNAPURNA Part I	EUR	373 833,718	102,91	