

AXIOM LUX

Société d'Investissement à Capital Variable (SICAV)

Rapport annuel révisé au 31/12/23

R.C.S. Luxembourg B 196052

AXIOM LUX

Table des Matières

Organisation et administration	3
Rapport du Conseil d'Administration	4
Rapport d'audit	28
Etat combiné des actifs nets au 31/12/23	31
Etat combiné des opérations et des variations des actifs nets pour l'exercice clôturé au 31/12/23	32
Compartiments :	33
AXIOM LUX - AXIOM CLIMATE FINANCIAL BONDS (anciennement AXIOM LUX - AXIOM SUSTAINABLE FINANCIAL BONDS)	33
AXIOM LUX - AXIOM EUROPEAN BANKS EQUITY	40
AXIOM LUX - AXIOM SHORT DURATION BOND FUND	46
AXIOM LUX - AXIOM OBLIGATAIRE	57
AXIOM LUX - AXIOM LONG SHORT CREDIT	66
Notes aux états financiers - Etat des instruments dérivés	70
Autres notes aux états financiers	78
Informations supplémentaires non auditées	88

Aucune souscription ne peut être reçue sur la base des rapports financiers. Les souscriptions ne sont valables que si elles sont reçues sur la base du prospectus d'émission courant accompagné du dernier rapport annuel et, après sa parution, du dernier rapport semestriel.

AXIOM LUX

Organisation et administration

Siège Social

AXIOM LUX
Société d'Investissement à Capital Variable
5, allée Scheffer
L-2520 Luxembourg
Grand Duchy of Luxembourg

Société de Gestion

Axiom Alternative Investments
"Société de Gestion de Portefeuille"
39, avenue Pierre 1^{er} de Serbie
F-75008 Paris
France

Banque Dépositaire, Agent Administratif et Agent Domiciliaire

CACEIS Bank, Luxembourg Branch
5, allée Scheffer
L-2520 Luxembourg
Grand Duchy of Luxembourg

Distributeur Global

Axiom Alternative Investments
"Société de Gestion de Portefeuille"
39, avenue Pierre 1^{er} de Serbie
F-75008 Paris
France

Auditeur

PricewaterhouseCoopers, Société coopérative
2, rue Gerhard Mercator
B.P. 1443
L-1014 Luxembourg
Grand Duchy of Luxembourg

Conseiller juridique

Elvinger Hoss Prussen S.A.
2, Place Winston Churchill
L-1340 Luxembourg
Grand Duchy of Luxembourg

Conseil d'Administration du Fonds

Mr. Guillaume Carriou, General Secretary, Axiom Alternative Investments
Mr. Laurent Surjon, Directeur Général, Axiom Alternative Investments
Mr. David Ben Amou, Associé Gérant, Axiom Alternative Investments
Mr. Christophe Arnould, Directeur Indépendant

Conseil d'Administration de la Société de Gestion

Mr. David Ben Amou, Gérant, Axiom Alternative Investments
Mr. Jérôme Legras, Gérant, Axiom Alternative Investments
Mr. Adrian Paturle, Gérant, Axiom Alternative Investments
Mr. Gregory Raab, Gérant, Axiom Alternative Investments
Mr. Philippe Cazenave, Gérant, Axiom Alternative Investments
Mr. Laurent Surjon, Gérant, Axiom Alternative Investments
Mr. Guillaume Carriou, Gérant, Axiom Alternative Investments

Rapport du Conseil d'Administration

AXIOM CLIMATE FINANCIAL BONDS (anciennement AXIOM SUSTAINABLE FINANCIAL BONDS)

Janvier

Commentaire de marché

Cette année, l'effet janvier a été profitable pour l'ensemble des actifs non risqués. Le marché a fait preuve d'une vague d'optimisme grâce à une récession qui s'éloigne. L'indice Senior Fin se resserre de 99 bps à 88 bps. Le marché primaire a profité de cette euphorie pour émettre 90 milliards de financières confirmant l'appétit du marché. Le fonds a participé aux AT1 émises en euros de BNP (7.375%), Société Générale (7.875%), Credit Agricole (7.25%), Sabadell (9.375%) et enfin Ibercaja (9.125%).

Les obligations en dollars avec spread après call faible ont clairement surperformé le marché des AT1. En effet, les investisseurs sont venus chercher les obligations dont le prix était le plus bas. Le fonds avait réduit cette poche fin 2022 et sous-performe par conséquent. Cette typologie d'obligations est maintenant trop chère et le rendement offert par les obligations en euros avec un spread après call élevé devraient redevenir intéressant.

Ce mois-ci, le fonds a changé de nom et de classification Article SFDR. Axiom Sustainable Financial Bonds Fund est devenu Axiom Climate Financial Bonds, et un fonds de l'article 9. Ce changement permettra au fonds d'avoir une orientation climatique beaucoup plus forte, et en particulier il pourra investir dans des institutions financières de petite et moyenne taille, ce qui était très restrictif dans la stratégie précédente.

En effet, leur taille pénalisait l'entreprise car les scores ESG fournis par notre fournisseur de données n'étaient pas disponibles ou très faibles car ces entreprises ne répondaient pas à leur enquête ESG. Cependant, il existe une poignée de petites et moyennes institutions financières qui ont investi une bonne quantité de ressources pour améliorer leur intégration du changement climatique dans leurs pratiques de gestion des risques et leurs efforts de décarbonisation des portefeuilles, et qui ont, selon notre analyse, des portefeuilles de prêts aux entreprises dont les températures implicites (°C) sont de 10 à 30 % inférieures à celles des grandes banques (par exemple, G-SIB). Ce dernier point est dû à la moindre exposition de leur portefeuille aux industries à forte intensité de carbone et au rôle plus important de secteurs tels que l'immobilier.

Le fonds a donc eu l'opportunité d'investir dans Nation-Wide Building Society, Triodos Bank, Jyske, Landesbank Baden-Württemberg et Ibercaja, tout en se désinvestissant principalement d'assureurs tels qu'Aviva, Axa et Allianz, ce qui a parallèlement permis au fonds de réduire son empreinte carbone. Ces changements couplés aux nouvelles émissions d'ET1 mentionnées ci-dessus permettront au fonds de maintenir sa performance financière. Le fonds a terminé le mois avec une température moyenne de 2,63°C en ligne avec sa trajectoire de décarbonisation.

Février

Commentaire de marché

Après le vent d'optimisme observé en ce début d'année, les marchés obligataires se sont retournés en février. La volatilité des taux longs a refait surface, conséquence d'une inflation persistante et des craintes de récession qui s'effacent progressivement.

Ainsi, le rendement du 10 ans Français est passé de 2,73% à 3,17% au cours du mois et le 10 ans Américain de 3,87% à 4%. Les spreads sont restés stables, le Senior Fin terminant le mois à 88 bps.

Le fonds a été actif. L'objectif est d'augmenter le portage tout en réduisant les risques après un bon début d'année. L'exposition à l'indice Senior Fin a été annulée (25% du fonds fin janvier) et les titres avec un backend important ont été augmentés (notamment l'achat du primaire émis par Bankinter avec un coupon de 7.375%).

Le mois de février a été assez calme pour les banques et les assurances en ce qui concerne la finance durable et climatique. L'événement le plus important du mois concerne sans doute BNP Paribas, qui a été poursuivie en justice par un groupe d'ONG, accusant la banque de ne pas agir suffisamment dans sa politique de financement des énergies fossiles pour répondre aux objectifs climatiques.

En janvier dernier, la banque a durci sa politique afin de réduire de plus de 80% les encours de crédit affectés à l'extraction et production de pétrole et de 30% ceux concernant le gaz. Toutefois, le groupement d'ONG a estimé que ces mesures n'étaient pas suffisantes. La BNP a donc été poursuivie pour manquement à la loi française sur le "devoir de vigilance". Cette loi oblige les grandes entreprises à se doter d'un plan de vigilance pour évaluer et prévenir les impacts de leurs activités sur l'environnement et les droits de l'homme.

Ce procès est le premier du genre, il est fort possible que le juge déclare le procès irrecevable car dans les procès précédents intentés à d'autres entreprises, la loi a été jugée suffisamment imprécise pour déterminer une partie gagnante. Cependant, si ce n'est pas le cas, cela ouvrira la porte à des poursuites contre la majorité des banques françaises.

Rapport du Conseil d'Administration

Commentaire de marché

Mars

Le sauvetage de Crédit Suisse est évidemment l'événement marquant du mois. La crise de la banque américaine SVB s'est en effet propagée à la banque helvétique et a provoqué une onde de choc sur l'ensemble du secteur bancaire.

Suite à une déclaration malheureuse de son principal actionnaire, Crédit Suisse a subi un véritable « bank run », entraînant la violente chute de son cours de bourse, en dépit d'une intervention de soutien du régulateur suisse. Si la vitesse d'exécution de ce sauvetage a pu surprendre, ce sont surtout ses conditions d'application qui ont choqué les investisseurs. Les autorités ont en effet annoncé, par ordonnance, la mise en place d'une aide de liquidité d'urgence, accompagnée d'un amortissement à zéro de 16,6 milliards CHF de titres AT1. Le non-respect de la hiérarchie des créances (le ratio CET1 n'est pas impacté), ainsi que le paradoxe d'absorber des pertes non matérialisées, ont provoqué une déflagration sur le marché de la dette subordonnée, au point que les autres autorités de régulation (BCE/EBA/SRB/BOE), jusqu'aux autorités de Singapour ou du Canada, sont intervenues.

Bien que le fonds ne soit pas investi sur Crédit Suisse en raison des critères ESG/Climat, il a bien sûr souffert de cet épisode étant investi à 65% sur les titres AT1. Négatif à court terme, il pourrait se révéler positif à long terme avec des primes de risque qui se maintiennent élevées comparativement à la solidité des acteurs européens. Ces dettes offrent aujourd'hui des niveaux de spread qui sont proches de ceux de la crise du Covid (>500 bps). En Europe, pour des banques notées A, ces titres proposent des rendements (YTW) compris entre 7% et 9%. Le fonds en a d'ailleurs profité pour monter à 75% d'investissement en achetant Jyske Bank, SwedBank, Caixabank, SocGen ou encore Virgin Money.

Avril

Commentaire de marché

Après les secousses du mois précédent, le secteur financier reprend progressivement son souffle. Le mois d'avril a été le théâtre d'avancées concrètes vers la fin de la panique bancaire. Les investisseurs ont été rassurés, grâce à la réactivité des autorités de régulation et des pouvoirs publics ainsi qu'aux solides publications de résultats du T1 2023. Le marché obligataire est resté globalement stable en avril, avec un léger dynamisme en fin de mois sur les AT1, poussées vers le haut suite à l'annonce du call de l'obligation 6^{5/8} d'Unicredit.

Au regard des rendements historiquement hauts, le fonds a continué à remonter son taux d'investissement sur les AT1/RT1 en se concentrant sur des rendements à perpétuité élevés entre 8% et 11% (protection en cas de marché baissier).

Par ailleurs, la BCE a publié un troisième rapport sur l'intégration de ses attentes concernant la déclaration des risques climatiques et environnementaux des banques. Bien que la BCE constate une amélioration globale de la quantité d'informations divulguées, elle considère que leur qualité reste trop faible pour répondre aux exigences de divulgation d'informations du pilier 3 ESG (dont la date limite est fixée à juin 2023). Une nouvelle révision de la conformité des banques à ces exigences sera effectuée au second semestre 2023. La BCE a annoncé que la non-conformité sera considérée comme une violation du règlement CRR (Capital Requirement Regulation) et donnera lieu à des sanctions réglementaires.

Mai

Commentaire de marché

L'approche de l'été s'est fait ressentir sur les marchés financiers au mois de mai, avec un sentiment positif sur l'ensemble des actifs. Les banques européennes ont publié des résultats au-dessus des attentes pour le 9ème trimestre consécutif, renvoyant un message optimiste pour l'année 2023. La fin du mois a été animé par les discussions entourant le plafond de la dette américaine. L'issue positive a permis aux indices de crédit de terminer dans le vert, le Senior fin passant de 98 bps à 93 bps sur le mois.

Dans ce contexte, le marché primaire a été dynamique, avec de nombreuses émissions MREL (Senior Non-Preferred Holdco et Senior Preferred Opco). Cependant le marché des AT1 reste pour l'instant fermé après les affaires SVB et CS. Les performances récentes avec des flux entrants devraient permettre quelques émissions durant l'été.

Au mois de mai, plusieurs assureurs se sont désengagés de la Net Zero Insurance Alliance (NZIA), à savoir : AXA, Allianz, Scor, Matmut et Swiss Re. Les membres de la NZIA s'engagent à faire passer leurs portefeuilles d'assurance et de réassurance à des émissions nettes de gaz à effet de serre (GES) nulles d'ici à 2050.

Si ces assureurs ont confirmé maintenir leurs engagements de décarbonisation, seuls quelques-uns ont donné des détails sur la raison de leur retrait, qui serait principalement dû aux risques potentiels de litiges aux États-Unis liés à la violation des lois antitrust.

Bien que les assureurs concernés aient tenté de rassurer le marché, travailler individuellement sera certainement plus difficile et plus long. Nous suivrons donc de près ces assureurs.

Rapport du Conseil d'Administration

Commentaire de marché

Juin

À l'approche de la trêve estivale, le marché de la dette financière a été marqué par la réouverture au mois de Juin du marché primaire sur les obligations AT1s. BBVA et Bank of Cyprus, ont émis respectivement 1Md€ et 220M€ de nouvelles émissions, relançant pour la première fois le marché après l'épisode Crédit Suisse. Le fonds n'a pas participé car BBVA n'offrait pas une prime suffisante et Bank of Cyprus ne fait pas partie de l'univers du fonds (rating trop bas).

Un resserrement des indices crédit a été observé au cours du mois, le Senior Fina atteint son niveau le plus bas depuis mars dernier, terminant à 85 bps fin juin (-7bps).

Plusieurs assureurs de la Net Zero Insurance Alliance (NZIA) ont annoncé leur départ en mai, à la suite d'une lettre envoyée par des procureurs républicains américains représentant 23 Etats, dans laquelle ils expriment leurs inquiétudes quant aux efforts du groupe pour "faire avancer un programme climatique activiste". Nous n'avons pas vu d'autres assureurs quitter l'alliance au mois de juin. Au contraire, les assureurs ont commencé à faire état de leurs progrès et ont augmenté leurs engagements en matière de climat. C'est par exemple le cas d'AXA qui est l'un des premiers assureurs à fixer des objectifs concrets de décarbonisation pour son portefeuille de polices d'assurances. Nous nous attendons à ce que d'autres assureurs ex- NZIA réaffirment leurs engagements net zéro dans les prochains mois avec la publication de leurs rapports climatiques 2022.

Juillet

Commentaire de marché

Le mois de juillet a été globalement positif sur l'ensemble des actifs risqués, clôturant une première moitié d'année mouvementée, tant sur les marchés obligataires que sur l'environnement macro-économique. Les indices crédit se sont tous resserrés au cours du mois, le Senior Fin terminant en baisse de 7 bps à 78 bps contre 85 bps en début de mois. Les obligations subordonnées AT1 ont été également soutenues par plusieurs exercices de calls telles que BBVA, BARCLAYS et CAIXABANK, pour un total de 3,7 Mds €. Ce montant n'a pas été compensé par de nouvelles émissions, en effet seule la banque espagnole ABANCA est venue sur le marché avec seulement 250 millions et un coupon de 10,625%.

De son côté, BNP Paribas a annoncé que l'ensemble de ses prochaines émissions d'AT1s se fera uniquement dans un format d'obligations convertibles en actions et qu'ils cesseront d'émettre des AT1 pouvant être définitivement effacées (« write-down »).

L'EBA a publié les résultats des stress test 2023, avec un scénario défavorable particulièrement fort : une inflation cumulée de 20 % dans la zone euro sur trois ans, des taux de dépôt maximums supérieurs à 5 % et des taux à long terme supérieurs à 4 %, en plus d'une baisse de 6 % du PIB et d'un taux de chômage de 13 %. Tous les dépôts à vue (même les comptes courants) étaient soumis à un taux de répercussion minimum de 50 %. Il en résulte des dispersions intéressantes entre les pays, selon le type d'actifs utilisés, les nordiques ressortant comme meilleur élèves. Les résultats de ces stress-test restent globalement positifs pour le secteur bancaire européen, qui résisterait sans impact négatif majeur au scénario défavorable.

Aout

Commentaire de marché

Honorant la pause estivale, le mois d'août a été relativement calme sur les marchés obligataires, malgré un léger écartement des spreads observé sur la période (le Senior Fin a terminé à 81bps, en hausse de 5 bps).

La perte du AAA des Etats-Unis chez Fitch et la super-taxe sur les profits bancaires sont venues ouvrir quelques fenêtres d'achat. Sur ce dernier point, certains pays européens ont annoncé des super-taxes sur les profits bancaires, comme l'Italie, se prononçant sur une taxe de 40% sur les croissances annuelles de revenu net d'intérêt qui dépasseraient le seuil de 8%. La taxe, bien que plafonnée à 10 bps du total des actifs des banques concernées a surpris négativement le marché, l'Italie rejoignant ainsi la marche initiée précédemment par le Royaume-Uni, l'Espagne, la Suède, les Pays-Bas et la Hongrie, qui imposent tous des super taxes sur les profits bancaires. A contrario, la France et l'Allemagne restent pour l'instant exemptées de telles mesures d'imposition.

En parallèle, le marché des AT1 a été animé par deux nouvelles émissions : l'obligation BNP AT1 8.50% USD et la KBC AT1 8.00% en EUR, sur un coupon semi-annuel. Le fonds a profité du rendement attractif sur KBC pour construire une nouvelle position. Sur BNP, le fonds n'augmente pas son allocation sur l'USD pour limiter les coûts de couverture de la devise avec l'inversion de la courbe des taux.

Enfin, les excellentes publications de résultats des banques européennes ont évidemment rythmé les marchés, surprenant le consensus à la hausse pour le 10ème trimestre consécutif. Le secteur bancaire européen continue de bénéficier largement de la hausse des taux, affichant une croissance du revenu net de c.35% par rapport à 2022.

Rapport du Conseil d'Administration

Commentaire de marché

Septembre

Le mois de septembre a été marqué par la forte volatilité des taux longs, qui ont atteint au cours du mois leur plus haut niveau observé sur les dix dernières années. Le taux 10 ans français a ainsi atteint 3,50% courant septembre, pour terminer à 3,40%, le Bund 10Y a fini à 2,83% et le BTP Italien a terminé le mois à 4,78%, après un pic observé à 4,87%. De l'autre côté de l'Atlantique, le Bond 10Y termine le mois de septembre à 4,57%. Cette dynamique de remontée de la partie longue de la courbe des taux est symptôme des craintes quant au positionnement des banques centrales à maintenir des taux élevés plus longtemps face à l'éventuelle récession à venir.

Dans ce contexte, les indices de crédit se sont écartés. Le Senior Fin a terminé le mois à 90bps en hausse de 4bps. En dépit de la remontée des taux et des spreads, le portage du portefeuille résiste et termine en hausse sur le mois.

Le marché primaire a été dynamique avec une gestion de plus en plus proactive de la dette par les émetteurs. Nous avons vu beaucoup de nouvelles émissions couplées avec une offre de rachat sur celles à remplacer. Cette tendance accentue le « roll down » naturel (spread se resserrant à l'approche de la maturité). A titre d'exemple, Erste Bank a émis une dette AT1 avec un rendement de 8.5% et a fait une offre de rachat au pair sur la 6.5% (2 points de prime, présente dans le fonds). Cette tendance qui devrait perdurer est une source supplémentaire de performance pour le fonds.

Octobre

Commentaire de marché

Le mois d'octobre a connu deux périodes différentes : un record sur les taux entraînant les spreads à la hausse puis une phase de performance des marchés sur le thème « une mauvaise nouvelle économique est une bonne nouvelle pour les taux ».

Au final, les taux longs terminent le mois en baisse (le Bund 10Y finissant le mois à 2,80% en baisse de 3bps) et les indices crédits légèrement en hausse (le Senior Fin a terminé le mois à 98bps, en hausse de 8bps). Le fonds, toujours porté par son rendement, affiche une performance positive.

Les banques centrales semblent afficher leur point d'inflexion concernant la hausse des taux d'intérêt. La FED a maintenu ses taux à 5,25 % -5,50 %, s'efforçant de déterminer si les conditions financières sont suffisantes pour contrôler l'inflation, ou si une économie qui continue à dépasser les attentes peut nécessiter encore plus de restrictions monétaires.

Enfin, le mois d'octobre a encore une fois été très positif pour les marchés actions sur le secteur bancaire, avec des publications de résultats surprenant à nouveau le consensus à la hausse, pour la 11ème fois consécutive. Les estimations de résultats pour 2024 ont ainsi été réhaussées de 3% à 4% en moyenne, dans un contexte de surprise négative pour les autres secteurs européens. Les niveaux de fondamentaux continuent de se renforcer, du fait de la baisse de demande de crédits, ce qui a pour conséquence de réduire les bilans des banques, et donc, mécaniquement, d'augmenter les ratios CET1.

Ce contexte a fortement profité aux AT1 notamment les obligations de RBI (3% du portefeuille) ou Commerzbank (3.2%) avec des hausses supérieures à 5% sur le mois.

Novembre

Commentaire de marché

Le mois de novembre a été, historiquement, l'un des meilleurs mois pour les marchés obligataires. L'indice Bloomberg « Euro Aggregate » termine le mois à +2,7 %, son 4ème meilleur mois depuis sa création en 1998. Cet enthousiasme des marchés repose sur des chiffres d'inflation ayant surpris à la baisse. Le cycle de hausse des taux semble désormais toucher à sa fin, les analystes estimant qu'une baisse arriverait plus vite que prévu, ce qui pourrait entraîner un mouvement haussier sur l'ensemble des marchés si les conditions économiques se maintiennent.

Dans cet environnement optimiste, les taux se sont resserrés. Le 10 ans français termine le mois à 3%, en baisse de 42bps, le Bund 10 ans finit le mois de novembre à 2,44%, et le 10 ans américain termine fin novembre à 4,33%, en baisse de 60bps. Les maturités plus courtes se resserrent également, le taux swap 4 ans EUR ayant baissé de 36bps sur le mois, pour terminer à 2,92%. L'indice Itraxx Senior Fin n'est pas en reste, il termine le mois à 77bps, en baisse de 21bps.

Ce mouvement de corrélation positive entre les taux et les spreads a été très favorable au fonds. Toutes les obligations ont contribué positivement à la performance avec une mention spéciale pour les obligations émises avec un spread faible (La Banque Postale 3.875% est le plus fort contributeur avec 17bps).

Ce contexte a également été très favorable au marché primaire des AT1s, qui affiche son plus fort volume d'émissions des cinq dernières années, à hauteur de 9,3 Mds EUR. Le fonds a participé à la nouvelle obligation émise par la Société Générale avec un coupon de 10% en dollar. Il y a eu d'autres émissions notamment UBS mais les demandes étaient trop fortes pour offrir des primes intéressantes.

Rapport du Conseil d'Administration

Décembre

Commentaire de marché

Le ton accommodant de la dernière conférence de presse de Jerome Powell a conforté les attentes de baisses de taux du marché et propulsé les indices obligataires vers les plus hauts de l'année. Le président de la Fed a souligné la baisse remarquable de l'inflation et indiqué être prêt à baisser les taux avant que cette dernière n'atteigne le seuil des 2%. En Europe, la BCE s'est montrée plus ferme, en annonçant notamment un programme de « quantitative tightening » plus agressif que prévu, mais cela n'a pas suffi à faire remonter les taux de marché au vu de la faiblesse des indices PMIs et des derniers chiffres d'inflation.

Le scénario anticipé par le marché est clair : baisse de l'inflation et pas de récession. Dans cet environnement constructif, le fonds a fortement performé avec un accent mis sur les back-ends (i.e. spread après call) faibles (la Banque Postale 3.875% a contribué pour 0.23% à la performance du fonds) et RBI (0.21% de contribution), qui a trouvé un moyen ingénieux pour récupérer les dividendes de sa filiale russe. Le mouvement a été accentué par le call d'UBS 7% et Santander 7.5% (attendus après les émissions de novembre).

Le resserrement des spreads a été particulièrement rapide avec un Itraxx Senior Financier à 67 bps en fin d'année (point haut à 130 bps en mars). Le coût de protection étant relativement faible, le fonds a pris une position sur cet indice pour réduire la volatilité début 2024.

AXIOM EUROPEAN BANKS EQUITY

Janvier

Commentaire de marché

Les banques européennes se sont fortement redressées en janvier grâce à des publications de résultats solides, à la baisse de la volatilité des taux d'intérêt et à l'amélioration des perspectives économiques à court terme. Le SX7R a progressé de +14,04 %, contre +6,74 % pour le SXXR. Le Subfin a clôturé le mois à 155 points de base, après un resserrement de 20 points de base. Les rendements des Bunds et des Gilts ont baissé sur le mois, terminant à 2,29% et 3,33% respectivement.

En Europe, les risques de récession à court terme ont diminué, l'activité s'étant légèrement améliorée. Aux États-Unis, les ventes au détail et les enquêtes d'activité ont suggéré un ralentissement de la croissance. Les marchés du travail sont restés dynamiques des deux côtés de l'Atlantique. Les banques centrales ont signalé qu'elles approchaient de la fin des hausses systématiques de taux et qu'elles seront davantage dépendantes des données économiques à l'avenir, c'est-à-dire que, bientôt, de nouvelles hausses de taux ne seront nécessaires que si l'inflation ne s'améliore pas comme prévu.

En ce qui concerne les résultats des banques au quatrième trimestre, les messages sur les revenus nets d'intérêts et la qualité des actifs étaient généralement optimistes, les dividendes et les rachats ont atteint ou dépassé les attentes, mais les pressions sur les coûts ont parfois entraîné des déceptions. Les provisions ont globalement augmenté, mais elles ont été essentiellement dictées par des facteurs macroéconomiques, les défauts restant peu nombreux. Sabadell, Unicredit, BBVA, Swedbank et Santander ont brillé en bourse, tandis que ING, Danske et Bankinter ont sous-performé.

Côté fusions et acquisitions, quelques dossiers méritent d'être mentionnés. Standard Chartered a suscité un début d'intérêt de la part de la banque First Abu Dhabi. La société d'investissement BE group étudierait une deuxième offre pour acquérir Ageas. BNP a annoncé qu'elle avait reçu toutes les autorisations réglementaires pour finaliser la vente de Bank of the West. Le Crédit Agricole a réaffirmé qu'il n'avait pas l'intention d'augmenter sa participation dans Banco BPM au-delà de 10%.

Février

Commentaire de marché

La volatilité des taux a refait surface en février, l'inflation et la croissance ayant surpris à la hausse. Les niveaux de rendement des Bunds ont terminé le mois avec une hausse de 40 points de base, à 2,63 %, tandis que les rendements des Schatz ont atteint 3,12 %, un plus haut depuis 2008.

Les banques ont surperformé le marché grâce aux bons résultats du quatrième trimestre et à la hausse des taux nominaux en Europe. Signe des temps, Unicredit a rejoint l'Euro STOXX 50 et Commerzbank a remplacé Linde dans le DAX. Le SX7R a réalisé une performance de +6,21% contre +1,88% pour le SXXR. Le Subfin est resté stable à environ 155 points de base. Les rapports de l'emploi et les études économiques ont signalé un rebond de l'activité en début d'année, soulignant une divergence persistante entre les services et l'industrie manufacturière. Selon les indicateurs haute-fréquence du PIB, largement suivis, la croissance réelle annualisée se situe actuellement autour de +2 % en Europe et aux États-Unis. Les défauts de paiement restent inférieurs à la moyenne observée sur le cycle économique pour la plupart des produits. Les faillites en France, Italie et en Allemagne se situent globalement 20% à 40% plus bas que les niveaux de 2019. Cependant, pour l'Espagne et le Royaume-Uni, les niveaux de faillites ont dépassé ceux observés en 2019, probablement du fait des programmes de prêts garantis par l'Etat lors de la crise Covid.

Rapport du Conseil d'Administration

La saison des résultats du T4 a été marquée par une extrême dispersion des performances quotidiennes des valeurs bancaires, mais a tout de même dépeint un message général de solidité pour le secteur. Les prévisions de bénéfices pour 2023 ont en moyenne augmenté de 10 % après la publication des résultats, guidées par des revenus nets d'intérêts plus forts, par la hausse des commissions pratiquées et la baisse des provisions, qui ont été partiellement compensées par la hausse des coûts. La qualité des actifs est restée satisfaisante, avec une diminution des prêts non performants dans l'ensemble (à l'exception d'HSBC et Standard Chartered, qui ont souffert d'expositions à l'immobilier commercial chinois). Unicredit, Commerzbank, ABN, Sabadell et Santander ont surperformé le SX7R de plus de 5% le jour de la publication, tandis que les performances d'ING, Bawag, Natwest, Deutsche Bank et Handelsbanken ont été décevantes.

Sur le plan réglementaire, l'EBA a publié les scénarios pour le stress test de 2023, qui se basera sur les hypothèses les plus sévères à ce jour. Dans le scénario le plus défavorable, le PIB de l'Union Européenne diminue de 6 % en cumulé sur trois ans, tandis que le taux de chômage augmente de 6,1 points. Les résultats du test sont attendus à la fin du mois de juillet. Dans les nouvelles relatives aux pays, la CJE a publié un avis non contraignant sur les emprunteurs polonais ayant des prêts hypothécaires en CHF qui, s'il est suivi, obligera probablement les banques polonaises à augmenter leur couverture de 50-55% en moyenne à 70-80% à terme. Fitch a relevé la note de trois des quatre banques systémiques en Grèce.

Côté fusions et acquisitions, Euronext a fait une offre indicative sur Allfunds, cherchant à diversifier ses activités sur d'autres secteurs que le trading d'actions. La Co-Operative Bank aurait présenté une offre de 650 millions de livres pour un portefeuille de prêts de la Sainsbury's Bank. Par ailleurs, Santander a publié de nouveaux objectifs pour 2025 lors de son « Investor Day », représentant une augmentation de 20% par rapport aux attentes du consensus. Crédit Suisse s'est une nouvelle fois retrouvé sous les projecteurs, la FINMA enquêtant sur des commentaires publics potentiellement trompeurs du PDG en 2022. Sur une note plus positive, Apollo aurait envisagé une injection de 750 millions de dollars pour soutenir la franchise de financement à effet de levier de CS First Boston.

Mars

Commentaire de marché

Les faillites de banques régionales américaines et l'amortissement des titres AT1 de Credit Suisse ont entraîné par ricochet une forte correction des titres des banques européennes. Au cœur de cette période agitée, les actions et les Cocos ont chuté jusqu'à 20 % par rapport à leurs plus hauts. Nous constatons des différences structurelles entre les banques régionales américaines, Credit Suisse et les banques européennes : ces dernières sont liquides, bien capitalisées, étroitement surveillées et présentent un risque de panique bancaire faible grâce à des bases de dépôts stables, granulaires et diversifiées. À la marge, les champions nationaux pourraient bénéficier d'un rebalancement vers les franchises les plus solides. Les dernières données montrent que les sensibilités des dépôts sont restées faibles, à 13 % en moyenne pour les particuliers et à 23 % pour les entreprises. L'Espagne, l'Irlande et l'Italie offrent les niveaux moyens de rémunération sur les dépôts à terme les plus bas, tandis que la France offre les niveaux les plus élevés. Le SX7R a terminé le mois à -13,20% contre -0,32% pour le SXXR. L'indice Coco a baissé de -10,75%. Les rendements des Bunds ont diminué de 30bps tandis que l'indice Subfin s'est élargi de 32bps.

Dans l'ensemble, nous considérons le récent épisode de volatilité comme un sous-produit des craintes bancaires émanant des banques régionales américaines, avec un impact probablement limité pour les banques européennes, dont les bases de dépôts sont structurellement plus stables. À l'échelle de l'Union Européenne, plus de 70 % des dépôts des particuliers sont garantis et plus de 60 % des dépôts des entreprises sont soit opérationnels (c'est-à-dire nécessaires pour couvrir les cycles de transaction tels que le paiement des salaires ou des fournisseurs), soit des dépôts à terme. La rapidité des sorties de fonds observées chez SVB, Signature Bank et Credit Suisse crée toutefois un nouveau précédent, et pourrait amener les régulateurs à appliquer de nouveaux facteurs de stress de liquidité aux dépôts instables tels que les grands comptes bancaires privés ou les comptes d'épargne à vue des entreprises.

Les régulateurs ont exprimé leur confiance dans la solidité des banques européennes. Dominique Laboureix, président du SRB, a déclaré : « Nous voulions le dire très clairement aux investisseurs, pour éviter tout malentendu : nous n'avons pas d'autre choix que de respecter cette hiérarchie ». Le président du conseil de surveillance de la BCE, Andrea Enria, a confirmé qu'il n'y avait aucune raison de revoir le niveau des dividendes et des rachats d'actions. Il a également appelé à une plus grande transparence sur le marché des CDS. Unicredit a annoncé que la BCE avait approuvé son rachat d'actions pour un montant de 3,34 milliards d'euros. La banque distribuera 5,25 milliards d'euros aux actionnaires cette année, avec un ratio CET1 de 14,9 % après la distribution.

Sur le plan macroéconomique, la Fed a relevé ses taux de 25bps dans la fourchette 4,75-5,00 %, tandis que la BCE a procédé à une hausse de 50bps à la suite des récentes turbulences dans le secteur bancaire. Cependant, M. Powell a surpris le marché en donnant des orientations pessimistes qui laissent présager la fin du cycle de hausse des taux. La déclaration indique qu'« un raffermissement supplémentaire de la politique monétaire pourrait être approprié », ce qui constitue un changement de cap par rapport à l'orientation précédente selon laquelle « des hausses continues seront appropriées ». Les banquiers centraux souhaitent évaluer si l'épisode de volatilité des banques entraînera des tensions sur le financement et aura un impact sur les conditions de crédit avant de procéder à de nouvelles hausses de taux.

Nous considérons le stress du marché de mars comme un excellent point d'entrée dans le secteur. Le fonds reste orienté vers les franchises de dépôts de qualité qui peuvent dégager des marges importantes dans l'environnement actuel de taux d'intérêt, ainsi que vers les banques dont les rendements de distribution sont élevés et durables. Le fonds ne détient aucun titre Credit Suisse et n'en détenait pas au moment des événements du mois de mars.

Rapport du Conseil d'Administration

Avril

Commentaire de marché

Le mois d'avril a été marqué par une nette avancée dans la résolution de la crise des banques régionales de la côte ouest des Etats-Unis. JP Morgan a fait l'acquisition de l'ensemble des actifs et dépôts de First Republic Bank, mettant fin à des semaines de négociations entre les grandes banques et le gouvernement américain. Les autres banques régionales américaines affichant des métriques de dépôts stables, la crise des ruées bancaires est probablement derrière nous. En Europe, la saison des résultats a été encourageante jusqu'à présent, les bénéfices avant provision étant en hausse de 20% par rapport à l'année dernière et les estimations de bénéfices pour 2023 et 2024 ayant été rehaussées de quelques pourcents par les analystes. Les revenus d'intérêts, la qualité de crédit et le capital ont été généralement supérieurs aux attentes, tandis que les coûts ont été en ligne avec les prévisions. Il n'y a pas eu de mauvaise surprise sur les dépôts. Le SX7R a terminé le mois à +3,48% contre +2,45% pour le SXXR. L'indice Subfin est resté stable à environ 185 points de base.

Sur le plan macroéconomique, l'enquête de la BCE sur le crédit bancaire du T1 2023 a mis en lumière la poursuite du resserrement des conditions de crédit aux entreprises et aux ménages, à un rythme similaire à celui du T4 2022. La demande de prêts de la part des entreprises, en particulier pour les investissements de long-terme, a considérablement diminué et affiche sa contraction la plus forte depuis 2009. Toutefois, les banques s'attendent à ce que les conditions de crédit se stabilisent au T2 et elles n'ont pas signalé de détérioration généralisée des conditions d'accès au marché. L'impact sur les bénéfices des banques reste difficile à évaluer : d'une part, les banques augmentent considérablement leurs marges sur les actifs ; d'autre part, les risques accrus de récession sont négatifs pour la qualité du crédit. En Europe, les indices PMI, l'emploi et le PIB sont sortis en demi-teinte, indiquant une faiblesse dans l'industrie manufacturière et les ventes au détail, mais un rebond soutenu dans les services et un marché de l'emploi parmi les plus solides des dernières années.

Sur le plan réglementaire, la Commission européenne a proposé un ensemble de réformes portant sur la gestion des crises bancaires et le dispositif de protection des dépôts. La proposition la plus significative est la modification de la hiérarchie des créanciers, qui subordonnerait les obligations Senior Privilégiées (SP) à la totalité des dépôts. Le FT rapporte que la BoE envisage une "réforme majeure" du système de garantie des dépôts, qui se traduirait par une augmentation des niveaux de préfinancement du dispositif et par une hausse de la limite de garantie, actuellement fixée à 85 000 GBP. Aux États-Unis, des prélèvements seront imposés au secteur financier afin de reconstituer le fonds de garantie des dépôts (FDIC) après que celui-ci ait perdu environ 30 milliards de dollars suite à la faillite de banques régionales. Les modifications des règles mondiales en matière de liquidité seront discutées au niveau du comité de Bâle ; les récentes faillites bancaires ont démontré que les estimations de vitesse des retraits de dépôts non garantis devaient sûrement être revus à la hausse, mais que les dépôts garantis sont modélisés correctement.

Mai

Commentaire de marché

Les valeurs financières européennes sont restées anémiques en mai en dépit de leurs excellents résultats, de la résolution du plafond de la dette aux Etats-Unis et des signes de stabilisation des dépôts des banques régionales américaines. Le SX7R a reculé de -1,59 % contre -2,52 % pour le SXXR. Le Subfin a terminé le mois à 173 bps après un resserrement de 14 bps.

Bien que les prévisions de BPA 2023 pour le SX7P aient augmenté d'environ 20 % depuis le début de l'année, le secteur, en termes de prix, se négocie pratiquement au même niveau. Par conséquent, les valorisations sont plus déprimées que jamais :

- Les ratios cours/bénéfice à terme sont désormais inférieurs à 6x (par rapport aux niveaux historiquement bas de 5,5x atteints en 2009 et 2011), soit une décote record de 50 % par rapport au Stoxx 600.
- Le ratio cours/valeur comptable de 0,65x se situe dans le bas de la fourchette 2010-2020, tandis que les rendements des capitaux propres de 10 % à 11 % sont largement supérieurs aux plus hauts niveaux atteints sur la période.
- Le rendement de distribution anticipé pour les trois prochaines années (dividendes + rachats) est supérieur à 10 % par an (certaines banques sont à plus de 15 % par an).

Ces niveaux traduisent deux inquiétudes :

1. Le marché anticipe l'arrivée imminente d'une récession désinflationniste. En valeur relative, le secteur automobile, les banques, le retail, la construction et les petites capitalisations se négocient à des niveaux de récession par rapport à l'indice général. Les courbes de taux d'intérêt sont inversées. Les spreads de crédit reflètent une récession modérée. Les investisseurs s'inquiètent de la faiblesse des données manufacturières mondiales ainsi que des effets à retardement du resserrement monétaire et des conditions de crédit. Ils pensent également que l'inflation reviendra rapidement à 2 %-2,5 %. Pour obtenir une réduction de 40 % des bénéfices, qui rétablirait le secteur sur des multiples médians, il faudrait une véritable récession (avec un doublement des taux de défaillance par rapport à la moyenne du cycle) et une baisse significative des taux d'intérêt (plus de 200 points de base).

Rapport du Conseil d'Administration

2. Le second sujet est celui des franchises de dépôt. Dans un contexte d'augmentation ultra rapide des taux d'intérêts, les coûts des dépôts pourraient augmenter plus vite que prévu. En République tchèque, où les taux sont passés de 0 à 7 % en moins d'un an, les déposants ont soudainement accéléré les transferts vers les comptes à terme au premier trimestre. En France, le rythme de progression du livret A et des autres comptes d'épargne réglementés a pris les banques au dépourvu. À court terme, il semble que les dépôts se comportent toujours mieux que ce que prévoit le consensus, ce qui laisse une marge de manœuvre pour battre les anticipations de NII au deuxième trimestre. Quant aux trimestres suivants, ils reflèteront la lutte entre deux forces : d'une part, l'augmentation mécanique des rendements des actifs et des couvertures, qui se produit à des rythmes différents selon les banques (certaines banques en sont à 75 %, d'autres à 25 % seulement) ; d'autre part, la rapidité de l'augmentation des coûts des dépôts, qui est plus imprévisible.

Comment se positionner dans cet environnement ?

A. Les principaux moteurs de l'évolution des cours devraient être i. l'intensité de la contraction anticipée de la croissance ii. la politique monétaire iii. la rapidité estimée des hausses des coûts des dépôts.

B. Des taux d'intérêt à court terme plus élevés ne seraient probablement pas bénéfiques pour les cours, car ils seraient perçus comme augmentant à la fois le risque d'une guerre des dépôts et les chances d'une récession. Toutefois, des taux d'intérêt stables ou augmentant lentement devraient être bénéfiques : moins la courbe est inversée, mieux c'est.

C. Pour susciter un regain d'enthousiasme sur le secteur, il faudrait que les données économiques soient stables ou s'améliorent (par exemple, de meilleurs indices PMI manufacturiers) et/ou que la désinflation soit lente mais réelle (suffisamment de désinflation pour réduire le risque de banques centrales adverses et de guerres des dépôts, mais suffisamment d'inflation pour limiter le risque d'une forte baisse des taux d'intérêt).

D. En cas de détérioration soudaine et prononcée du chômage ou d'une accélération inattendue des pressions sur les dépôts, il faut s'attendre à ce que le secteur sous-performe.

E. En l'absence de tendance claire en matière d'inflation ou de croissance, le secteur devrait rester dans sa fourchette récente, les bénéfices élevés soutenant le portage et limitant les risques de baisse. Le temps joue en la faveur des investisseurs, avec un portage total de 15 % et un impact de la hausse du coût des dépôts qui diminue à mesure que les rendements des actifs s'améliorent.

Nous pensons que le scénario « C » est beaucoup plus probable que le scénario « D ». Le fonds détient des options d'achat sur indice pour tirer parti d'un tel scénario. Nous continuons à surpondérer les titres ayant des rendements de distribution élevés et durables, un pouvoir de tarification des dépôts et une meilleure qualité d'actifs.

Dans un autre registre, le comité de détermination de l'ISDA a conclu que ni un événement de faillite ni un événement d'intervention gouvernementale ne s'était produit en lien avec les CDS subordonnés du Crédit Suisse.

En Espagne, le gouvernement a appelé à des élections anticipées. Une victoire de l'opposition, qui s'est déclarée opposée au renouvellement des taxes exceptionnelles sur les revenus d'intérêt, serait positive pour les banques.

Juin

Commentaire de marché

Les banques ont surperformé en juin avec un rendement de +7,31% pour le SX7R contre +2,41% pour le SXXR. Le Subfin s'est resserré de 15 points de base pour terminer le mois à 160 points de base. Les obligations britanniques ont sous-performé, la BOE ayant relevé ses taux de 50 points de base, contrairement aux attentes du consensus qui tablait sur une hausse de 25 points de base.

Les banquiers centraux se sont réunis à Sintra pour discuter des perspectives d'inflation dans un contexte de données économiques discordantes. Powell a expliqué qu'un atterrissage en douceur était possible car l'inflation semblait se modérer tandis que l'économie paraissait résiliente. Malgré la faiblesse des indices PMI européens, Christine Lagarde a réaffirmé que l'inflation risquait de surprendre à la hausse. En effet, les projections de la BCE pourraient être optimistes car elles supposent que les salaires réels rattraperont les niveaux d'avant la pandémie sans provoquer une spirale prix-salaires. Sur les marchés émergents, l'inflation semble s'être atténuée, et des baisses de taux sont attendues au Mexique, au Brésil, en Pologne et en République tchèque.

Aux États-Unis, les résultats du stress test de la Fed ont été généralement positifs, ce qui a permis à de nombreuses grandes banques d'annoncer une augmentation de leurs dividendes. La baisse de CET1 globale de 2,3 points se compare favorablement à la baisse de 2,7 points du stress test de l'exercice 2022, les banques ayant bénéficié d'une meilleure rentabilité avant provisions. Les pertes non réalisées sur les portefeuilles d'obligations n'ont pas posé de problème car le scénario adverse supposait une récession désinflationniste avec des baisses de taux d'environ 400 points de base. Le taux de perte cumulé moyen sur l'immobilier commercial dans le scénario défavorable était de 8,8 %, contre 17,7 % sur les cartes de crédit.

Rapport du Conseil d'Administration

En Europe, le président du comité de surveillance de la BCE, Andrea Enria, a souligné que le montant des pertes non réalisées sur les bilans des banques européennes était "de l'ordre de 70 milliards d'euros", contre "plus de 620 milliards d'euros" pour les banques américaines. Récemment, le FMI a estimé que les pertes non réalisées représentaient 50 points de base du CET1 des banques européennes, contre 250 points de base aux Etats-Unis.

Les banques ont remboursé près de 500 milliards d'euros de fonds TLTRO, les banques italiennes venant en tête avec plus de 120 milliards d'euros remboursés. Les facilités MRO et LTRO ont augmenté d'environ 18 milliards et 4 milliards, démontrant que les banques n'ont pas eu besoin de renouveler leur financement BCE pour maintenir des ratios de liquidité sains.

Sur le front du crédit, après trois mois d'inactivité à la suite de l'affaire Credit Suisse, le marché européen de l'AT1 s'est rouvert avec une émission de 1 milliard d'EUR par BBVA et une autre de 220 millions d'EUR par Bank of Cyprus. La demande pour ces opérations a été forte et les livres ont été couverts plusieurs fois. Par ailleurs, Santander a procédé à l'extension d'un titre préférentiel de premier rang en USD. Barclays a annoncé son intention de racheter ses "discos" avec une prime de 10 points par rapport aux prix du marché.

Juillet

Commentaire de marché

Les banques européennes ont surperformé en juillet grâce aux révisions de bénéfices à la hausse, à l'augmentation de la rémunération des actionnaires et à l'amélioration progressive des perspectives d'inflation. L'augmentation continue du bénéfice net et la diminution des provisions ont permis au secteur de dépasser de 13 % le bénéfice avant impôt du deuxième trimestre. Les résultats des tests de résistance de l'ABE ont confirmé la capacité des banques à continuer d'augmenter leurs ratios de distribution totaux. Le SX7R a enregistré un rendement de +5,50 % contre +2,14 % pour le SXXR. Le Subfin s'est resserré à 145 points de base en fin de mois. Les taux sont restés globalement stables.

Les banques centrales ont à nouveau été au premier plan. La FED et la BCE ont procédé à des hausses de 25 points de base, suivies de commentaires neutres soulignant la dépendance aux données. De manière inattendue, la BCE a modifié son système de rémunération des réserves en annonçant qu'elle paierait 0 % sur les réserves requises à partir de la fin du mois de septembre. L'impact de premier ordre sur les bénéfices du secteur devrait être d'environ 2 %, mais nous pensons que les banques en répercuteront une partie sur leurs clients. La BoJ a surpris le marché en modifiant sa politique de contrôle de la courbe des rendements, en augmentant la limite supérieure de la bande de tolérance pour les rendements des obligations d'État à 10 ans de 0,5 % à 1 %.

Sur le plan macroéconomique, les indicateurs continuent de pointer vers un affaiblissement de l'inflation et des pressions salariales dans les économies développées. L'activité a continué de surprendre à la hausse aux États-Unis, tout en décevant en Europe et en Chine. Les perspectives d'inflation restent très controversées. D'une part, la Chine exporte de la déflation en raison d'une capacité excédentaire, les prix de l'énergie chutent et la demande semble se tasser. D'autre part, les marchés du travail restent relativement tendus malgré les faibles niveaux d'activité dans les secteurs cycliques tels que l'industrie manufacturière et l'immobilier. L'assouplissement des conditions financières dans un contexte d'offre de main-d'œuvre restreinte pourrait entraîner une nouvelle poussée d'inflation.

La saison des résultats a été une répétition du premier trimestre à bien des égards. Le NII a dépassé le consensus en raison de taux plus élevés et d'un coût des dépôts plus faible que prévu. Les commissions et les coûts sont restés globalement stables. Les tendances en matière de crédit sont restées modérées et les provisions ont de nouveau été inférieures aux prévisions. Les banques ont maintenu ou abaissé leurs estimations de provisions, à l'exception de la Deutsche Bank qui a mentionné des pressions dans les secteurs de l'immobilier résidentiel et des entreprises allemandes de taille moyenne. La demande de prêts étant restée très faible, les actifs pondérés en fonction des risques ont augmenté moins que prévu, ce qui a entraîné une hausse des ratios CET1 et incité les banques à renforcer leurs programmes de rachat.

Les résultats des tests de résistance de l'ABE ont été largement ignorés par le marché mais ont apporté quelques détails intéressants. Le scénario macroéconomique défavorable était très différent cette année, puisqu'il modélisait une inflation cumulée de 20 % dans la zone euro sur trois ans, des taux maximums supérieurs à 5 % et des taux à long terme supérieurs à 4 %, en plus d'une baisse de 6 % du PIB et d'un taux de chômage de 13 %. Tous les dépôts à vue (même les comptes courants) étaient soumis à un taux de répercussion minimum de 50 %. Il en résulte des dispersions intéressantes entre pays à actifs fixes et flottants. La Banque Postale était un cas particulier avec sa large base d'actifs hypothécaires fixes et de dépôts à vue français, avec un CET1 tombant à 6 % (selon IFRS 17) en partie à cause d'un NII négatif en 2023 et 2024 !

La reprise du marché AT1 s'est accélérée avec les rachats de BBVA, Barclays et Caixabank qui ont fait sortir environ 3,7 milliards d'euros du marché. En ce qui concerne les instruments "Legacy", l'ABE a découragé l'utilisation d'instruments de capital d'agence de notation de niveau 2 (RAC Tier 2), arguant que "l'existence de plusieurs éléments déclencheurs dans différents types d'instruments de fonds propres crée une incertitude quant à l'efficacité de la dépréciation ou de la conversion entre les différents types d'instruments".

Rapport du Conseil d'Administration

Aout

Commentaire de marché

Le mois d'août a été plutôt négatif pour les actifs risqués, le SX7R ayant terminé le mois à -3,45%, contre -2,54% pour le SXXR. Le secteur bancaire a été dominé par les nouvelles concernant la super-taxe italienne, les changements dans la rémunération des réserves requises par la BCE et les résultats d'UBS.

Sur le plan macroéconomique, les tensions sur le marché du travail américain ont ralenti, nouvelle bien accueillie par le marché, avec un taux de démission en baisse à 2,3% et un ratio entre les offres d'emploi et le nombre d'inactifs tombé à 1,4x. À Jackson Hole, les banquiers centraux ont adopté un ton mesuré, indiquant que les politiques restrictives seraient maintenues pendant longtemps.

Bien qu'un ralentissement de l'inflation soit observé, les conditions nécessaires pour atteindre durablement un taux de 2% ne sont toujours pas réunies. En effet, la croissance des salaires supérieure à 3%, le taux d'épargne toujours en baisse et la résilience des marges des entreprises ne sont pas compatibles avec cet objectif.

Après que la BCE a introduit une modification de la politique de rémunération des réserves bancaires, selon laquelle les taux d'intérêt sur les réserves requises seraient fixés à zéro à partir de la fin du mois de septembre, le gouverneur Nagel a fait allusion au fait qu'une augmentation de ces réserves était possible. Cependant, nous ne nous attendons pas à ce qu'un changement soit annoncé lors de la prochaine réunion, car la BCE a besoin de temps pour évaluer l'impact de ces changements sur le marché monétaire.

Le gouvernement italien a annoncé une super-taxe sur les super profits bancaires, dont le montant précis est encore en débat. Elle serait plafonnée à 10 bps des actifs totaux (excluant potentiellement les BTP). Un mécanisme de crédit d'impôt permettant aux banques de se faire rembourser une partie de la taxe sur les bénéfices exceptionnels sur une période de 5 à 10 ans a également été évoqué. En Espagne, le ministre de l'économie a déclaré qu'une extension et une « réévaluation » de la super taxe pratiquée sur les profits des banques n'étaient pas à exclure, laissant le marché dans le doute.

UBS a déclaré mettre fin au contrat de garantie contre les pertes et au mécanisme public de garantie des liquidités. Les résultats montrent que la banque a réussi à capter une partie significative des dépôts sortants de Credit Suisse. La direction a annoncé un objectif de rendement sur CET1 de 15 %, sorti supérieur aux attentes du marché.

Septembre

Commentaire de marché

Au cours de ce mois particulièrement agité, marqué par des taux plus élevés et une pentification de la courbe, les banques ont surperformé le marché, le SX7R affichant un rendement de +2,59 % contre -1,66 % pour le SXXR.

Sur le plan macroéconomique, les rendements requis ont augmenté dans un contexte de croissance nominale toujours élevée. Les économistes ont revu à la hausse leurs prévisions de déficit budgétaire pour l'Europe et les États-Unis, tandis que les banques centrales ont réitéré leur engagement à maintenir les taux à un niveau élevé pendant une période longue. Les indices de surprise économique européens se sont considérablement améliorés au cours des trois derniers mois, mais restent négatifs.

Les taxes bancaires ont de nouveau été sous les feux des projecteurs. En Espagne, la taxe extraordinaire pourrait être modifiée et étendue. Aux Pays-Bas, le prélèvement bancaire sera augmenté, ce qui entraînera une baisse de 2% à 3 % des bénéfices nets d'ABN et d'ING. Une taxe sur les rachats d'actions pour toutes les sociétés néerlandaises est également en cours de discussion, mais elle ne s'appliquera probablement pas avant 2025. En Italie, la version définitive de la taxe a été validée par le Parlement. Les banques auront la possibilité d'affecter 2,5 fois le montant de la taxe aux réserves au lieu de la payer. Ce qu'elles choisiront de faire n'est pas encore clair.

La saga des réserves obligatoires minimum se poursuit, une minorité de membres du conseil des gouverneurs de la BCE faisant toujours pression pour une augmentation des réserves obligatoires (RR) à 2% ou plus des passifs éligibles. Nous continuons de penser qu'un taux de RR supérieur à 2% est peu probable compte tenu de l'opposition de Lagarde et De Guindos, de l'absence de rationnel monétaire et des effets secondaires potentiels sur les conditions de financement et les marchés monétaires.

Commerzbank a publié sa nouvelle politique de rémunération du capital pour 2024-2027 : taux de distribution supérieur à 70 % en 2024 (dividendes + rachat d'actions) et de 50 % au moins entre 2025 et 2027, tout en maintenant un ratio CET1 d'environ 13,5 %.

Le secteur bancaire continue de bénéficier d'une forte dynamique d'amélioration des résultats à l'approche du troisième trimestre, les analystes intégrant le moindre coût des dépôts et la résilience de la qualité des actifs. La combinaison de valorisations décotées, d'un positionnement hésitant, de la saisonnalité de fin d'année, de probables révisions positives des anticipations de résultats pour 2024 suite aux publications du troisième trimestre et de nouvelles annonces de rachats d'actions, devrait soutenir le secteur dans les mois à venir.

Rapport du Conseil d'Administration

Octobre

Commentaire de marché

La recrudescence des tensions géopolitiques et la persistance de l'inflation aux États-Unis ont pesé sur les valorisations en octobre. Le SX7R a fini le mois à -5,49 % contre -3,62 % pour le SXXR, portant les performances nettes depuis le début de l'année à +13,47 % et +4,60 % respectivement. Les taux sont restés volatils avec une pentification de la courbe. Le Xover s'est élargi d'environ 20 points de base.

Sur le plan macroéconomique, la politique fiscale agressive et la baisse du niveau de l'épargne aux États-Unis continuent d'accroître la divergence observée de croissance nominale avec l'Europe.

Malgré un ralentissement observé sur le marché du travail, nous ne prévoyons pas de taux de défaut élevés en Europe. Un certain nombre de facteurs favorables devraient limiter l'ampleur d'une récession : a. un levier agrégé contenu et décroissant dans le secteur privé ; b. des marges et des taux d'épargne élevés ; c. la poursuite du déploiement des fonds européens NextGen et la renégociation du pacte de stabilité et de croissance ; d. la capacité de bilan élevée du secteur bancaire.

La saison de publication des résultats a de nouveau conduit à des révisions positives pour le secteur bancaire européen. Les prévisions de résultat avant provision pour 2024 ont été révisées à la hausse d'environ 3 à 4 % dans un contexte de surprises légèrement négatives sur le reste du marché européen. La résilience est due principalement à l'amélioration des revenus hors Royaume-Uni et à une bonne maîtrise des coûts. Les banques d'Europe du Sud et de l'Est ont affiché la plus forte dynamique.

En ce qui concerne la qualité des actifs, des faiblesses ont été observées du côté de l'immobilier commercial en Chine (HSBC, Stanchart) et aux États-Unis (Bawag, PBB) ainsi que des marchés émergents (BBVA). Cela n'a pas entraîné de révisions négatives du montant de provisions, car les taux de défaut des entreprises et prêts hypothécaires sont restés faibles. De plus, les banques disposent d'importantes réserves de précaution qu'elles peuvent libérer.

D'un point de vue technique, la BCE a déclaré qu'elle discuterait de la taille des réserves obligatoires parallèlement au Quantitative Tightening en début d'année prochaine. Selon nos analyses, les risques d'une forte augmentation des réserves obligatoires sont limités, puisque la BCE ne veut pas risquer de restreindre davantage les conditions de prêt dans l'environnement actuel. Un compromis possible serait d'augmenter le MRR à 2 % tout en réduisant le coût des MRO/LTRO.

Novembre

Commentaire de marché

Le mois de novembre a été, historiquement, l'un des meilleurs mois pour le marché obligataire, la baisse généralisée de l'inflation ayant alimenté des paris de baisses de taux. Les actifs risqués ont suivi le mouvement, portés par une baisse du risque de récession profonde. L'indice Bloomberg Euro Aggregate a délivré +2,7 %, son 4ème meilleur mois depuis sa création en 1998. Le SX7R termine à +7,46% contre +6,62% pour le SXXR. Le Subfin a clôturé le mois à 140 bps après un resserrement de 40 bps.

Dans l'actualité macroéconomique, à la suite de chiffres de l'inflation surprenant à la baisse en Europe et aux États-Unis, le marché anticipe désormais une première baisse de taux d'ici le mois d'avril. En Allemagne, une décision de justice limitant l'utilisation de fonds hors budget a introduit un risque de baisse des dépenses publiques pour 2024.

Sur le plan des fondamentaux, le marché de l'immobilier commercial a continué d'être sous le feu des projecteurs. La Deutsche Pfandbriefbank a publié un avertissement sur résultats à la suite de pertes sur l'immobilier de bureaux aux États-Unis. La faillite de Signa Holding a soulevé des questions à propos de l'exposition des banques européennes au groupe. La surprise est venue de Julius Baer, qui a pris une provision d'environ 70 millions d'euros sur le nom, montant susceptible d'augmenter. RBI et Unicredit ont également été cités parmi les noms les plus exposés, bien que la grande majorité des expositions soient garanties par des actifs immobiliers à faible loan-to-value.

Aux Pays-Bas, ASR et NN ont bondi à la suite de l'annonce d'un règlement des litiges de longue date sur des contrats UC.

Les taux de dépôt ont continué d'augmenter à un rythme progressif, le bêta des dépôts étant désormais d'environ 25 % dans la zone euro.

Les perspectives pour les prochains mois dépendront de la confirmation, par des données complémentaires et par les discours des banquiers centraux, de l'évolution ou non vers un scénario de « soft landing ». Compte tenu des faibles niveaux des multiples actuels des banques européennes, une amélioration du sentiment suffirait à soutenir un redressement boursier. À plus long terme, nous pensons que les banques seront en mesure de maintenir un rendement sur fonds propres à deux chiffres tout au long du cycle, en l'absence d'un retour au Quantitative Easing et à un environnement de taux négatifs.

Rapport du Conseil d'Administration

Décembre

Commentaire de marché

Le ton accommodant de la dernière conférence de presse de Jerome Powell a déclenché un rallye sur les marchés mondiaux des actions et des obligations, les investisseurs se précipitant pour se positionner en vue d'un scénario de baisse des taux et de croissance résiliente. Les rendements des bons du Trésor américain 10Y ont terminé le mois avec une baisse de 50 points de base à 3,57 %. Le Bund a brièvement franchi le niveau de 2% avant de terminer à 2,03%. Le SX7R a réalisé une performance de +3,74% contre +3,84% pour le SXXR.

Powell a souligné les progrès significatifs concernant les chiffres de l'inflation et a fait remarquer que la Fed serait prête à réduire les taux avant que l'IPC ne se stabilise à 2%. Le dot plot affiche 75 points de base de réduction en 2024 contre 50 précédemment, malgré des projections de croissance et d'inflation inchangées. En Europe, Lagarde s'est montrée plus ferme en indiquant un programme de QT légèrement plus agressif. Cela n'a pas suffi à faire remonter les taux de marché au vu de la faiblesse des indices PMI et des derniers chiffres d'inflation. Ailleurs, la BoE a voté par 6 voix contre 3 pour laisser les taux inchangés et la DNB a procédé à une hausse surprise de 25 points de base.

Sur le plan budgétaire, après de longues négociations, l'UE est parvenue à se mettre d'accord sur le nouveau pacte de stabilité et de croissance, juste à temps pour Noël. Le nouveau cadre est plus flexible et devrait être moins procyclique.

Le dernier rapport de l'ABE a souligné la solidité du secteur bancaire. Les ratios de capital sont à des niveaux record, avec un coussin moyen de 492 bps malgré l'augmentation des minima réglementaires liée aux buffers contracycliques et le niveau élevé de distributions aux actionnaires. Les banques s'attendent à ce que le coût du risque reste inférieur à 50 points de base l'année prochaine et à ce que le revenu net d'intérêt continue de croître fin 2023 et début 2024. Les données sur le marché de l'immobilier commercial montrent que les expositions les moins bien collatéralisées se situent essentiellement en Europe de l'Est.

En ce qui concerne les dépôts, les dernières informations communiquées indiquent un net ralentissement du transfert des comptes courants vers les comptes à terme. Pour la première fois depuis 2022, les volumes de dépôt à vue des entreprises ont augmenté au cours du mois. La répartition des dépôts des ménages était de 56 % à vue et 18 % à terme, contre une répartition moyenne à long terme de 47 % et 22 %.

Dans les nouvelles idiosyncratiques, Carlyle et KKR se joignent à Apollo dans la course au rachat de Pension Insurance Corp. Le prix devrait être inférieur à la valeur comptable d'environ 6 milliards de livres sterling. La cour d'appel italienne a acquitté 3 anciens dirigeants de Monte dei Paschi, ce qui devrait réduire considérablement les risques juridiques pour la banque et pourrait conduire à une libération des dispositions légales. En Irlande, PTSB a vu son interdiction de verser des dividendes être levée. Il s'agit d'une mesure hautement symbolique, car la dernière fois que la banque a versé un dividende, c'était en 2008. En Autriche, Bloomberg a rapporté que BAWAG cherche à acheter l'activité allemande de crédit à la consommation de Barclays pour environ 500 millions d'euros.

AXIOM SHORT DURATION BOND FUND

Janvier

Commentaire de marché

Cette année, l'effet janvier a été profitable pour l'ensemble des actifs non risqués. Le marché a fait preuve d'une vague d'optimisme grâce à une récession qui s'éloigne.

L'indice Senior Fin se resserre de 99 bps à 88 bps. Le marché primaire a profité de cette euphorie pour émettre 90 milliards de financières confirmant l'appétit du marché. Le fonds a participé notamment à celles de Belfius (5.25% en Tier 2), Crelan (5.75% en senior), ou encore BIL (6% en Tier 2). Les poches senior et Tier 2 représente maintenant 45% du portefeuille et permettent de conserver un taux de rendement intéressant après une performance supérieure à 2% sur le mois.

La lecture des marchés est difficile, avec des courbes de taux qui s'inversent mais des économies qui ne montrent pas de signaux de fléchissement. L'emploi est à des niveaux très élevés et la saison des résultats des banques européennes ou américaines tient toutes ses promesses.

Dans ces moments, il ne faut pas oublier de vendre ce qui est devenu trop cher, nous en avons profité pour prendre nos profits sur les prefs UK, AIB senior, HSBC Tier2, Sabadell senior ou encore Abanca senior.

Février

Commentaire de marché

Après le vent d'optimisme observé en ce début d'année, les marchés obligataires se sont retournés en février. La volatilité des taux longs a refait surface, conséquence d'une inflation persistante et des craintes de récession qui s'effacent progressivement.

Ainsi, le rendement du 10 ans Français est passé de 2,73% à 3,17% au cours du mois et le 10 ans Américain de 3,87% à 4%. Les spreads sont restés stables, le Senior Fin terminant le mois à 88 bps.

Rapport du Conseil d'Administration

La performance du fonds a bénéficié de sa faible duration (30 bps de contribution pour les protections taux) et de son portage élevé pour terminer le mois pratiquement à l'équilibre.

Le fonds a été très actif (26 ventes et 16 achats). L'objectif est de réduire les risques après un bon début d'année tout en gardant un rendement intéressant. Les titres ayant eu la plus forte contribution ont été vendus (Legacies long call et Pref UK) et des titres avec une faible maturité ont été achetés (Legacies d'assurance et senior 2/3 ans) avec des rendements autour de 6%.

Le fonds a également réduit sa poche en devise à 15% pour limiter les coûts élevés de couverture en ce moment.

Mars

Commentaire de marché

Le sauvetage de Crédit Suisse est évidemment l'événement marquant du mois. La crise de la banque américaine SVB s'est en effet propagée à la banque helvétique et a provoqué une onde de choc sur l'ensemble du secteur bancaire.

Suite à une déclaration malheureuse de son principal actionnaire, Crédit Suisse a subi un véritable « bank run », entraînant la violente chute de son cours de bourse, en dépit d'une intervention de soutien du régulateur suisse. Si la vitesse d'exécution de ce sauvetage a pu surprendre, ce sont surtout ses conditions d'application qui ont choqué les investisseurs. Les autorités ont en effet annoncé, par ordonnance, la mise en place d'une aide de liquidité d'urgence, accompagnée d'un amortissement à zéro de 16,6 milliards CHF de titres AT1. Le non-respect de la hiérarchie des créances (le ratio CET1 n'est pas impacté), ainsi que le paradoxe d'absorber des pertes non matérialisées, ont provoqué une déflagration sur le marché de la dette subordonnée, au point que les autres autorités de régulation (BCE/EBA/SRB/BOE), jusqu'aux autorités de Singapour ou du Canada, sont intervenues.

Le fonds a bien sûr souffert de cet épisode étant investi pleinement sur les financières. Négatif à court terme, il pourrait se révéler positif à long terme avec des primes de risque qui se maintiennent élevées comparativement à la solidité des acteurs européens. Le fonds a profité de sa poche de liquidité pour augmenter la poche legacy avec des nouveaux noms comme HSBC, Commerzbank ou l'assureur Sogecap et sa poche Tier 2 avec Sabadell et RBI.

Avril

Commentaire de marché

Après les secousses du mois précédent, le secteur financier reprend progressivement son souffle. Les investisseurs ont été rassurés, grâce à la réactivité des autorités de régulation et des pouvoirs publics ainsi qu'aux solides publications de résultats du T1 2023. Le marché primaire a toutefois été très calme, avec une seule nouvelle émission du côté bancaire en Tier 2 : OSB Group émetteur anglais avec un rating senior BBB. Avec un coupon de 10% en GBP, la valeur relative est intéressante, le fonds a donc décidé de participer. Quelques assureurs sont également venus sur le marché comme Ethias à 6.75% ou NN group à 6% pour refinancer une offre sur des obligations Legacy (déjà en portefeuille). Nous avons également décidé de participer pour leur rating et leur coupon avantageux.

Le rappel au pair de certaines obligations discos Legacy HSBC (+25pts) a provoqué un regain d'intérêt pour la classe d'actifs. Le fonds n'était pas exposé sur ce dossier compliqué mais plusieurs de ses positions sur le même thème ont profité de la dynamique (Deutsche Postbank, DNB ou Standard Chartered). Leur contribution à la performance a été de 20bps ce mois-ci.

Mai

Commentaire de marché

L'approche de l'été s'est fait ressentir sur les marchés financiers au mois de mai, avec un sentiment positif sur l'ensemble des actifs. Les banques européennes ont publié des résultats au-dessus des attentes pour le 9ème trimestre consécutif, renvoyant un message optimiste pour l'année 2023. La fin du mois a été animé par les discussions entourant le plafond de la dette américaine. L'issue positive a permis aux indices de crédit de terminer dans le vert, le Senior fin passant de 98 bps à 93 bps sur le mois.

Dans ce contexte, le marché primaire a été dynamique, avec de nombreuses émissions MREL (Senior Non-Preferred Holdco et Senior Preferred Opco). Le fonds a participé notamment à l'émission senior 4 ans de la filiale de RBI en Croatie à 7.875% ou la T2 de Santander à 5.75%. Le fonds a également été actif en continuant à investir le cash sur des legacies d'assurance à plus de 6% de rendement.

Rapport du Conseil d'Administration

Juin

Commentaire de marché

À l'approche de la trêve estivale, le marché de la dette financière a été marqué par la réouverture au mois de Juin du marché primaire sur les obligations AT1s. Les marchés des obligations Tier 2 et des obligations seniors ont également été soutenus par de nouvelles émissions tout au long du mois. Le fonds a participé à la nouvelle obligation senior émise par la filiale slovène d'OTP (7.375% de rendement à 3 ans, rating BBB) ainsi que l'obligation senior de la banque anglaise Close Brothers (7.75% à 5 ans, rating BBB+) et de l'assureur Athora (6.625% à 5 ans, rating BBB+).

Porté par la dynamique positive, l'indice Senior Fin a atteint son niveau le plus bas depuis l'affaire Crédit Suisse terminant à 85 bps fin juin (-7bps), le fonds a également été porté par une forte activité sur les obligations Legacy : offre de rachat sur les obligations prefs de Bank of Ireland (+4bps de contribution à la performance), ainsi que le call de plusieurs discos avec la fin du LIBOR USD (+6bps de contribution à la performance).

En plus de la poche senior, le fonds a continué d'augmenter sa poche d'obligations Legacy d'assurance avec les achats de Scor, Achmea, Swiss Re, Hannover Re et Sace. Ces obligations qui ont un call compris entre 2024 et 2025 et qui offrent toujours un rendement autour de 6%, représentent une opportunité d'investissement attractive pour le fonds.

Juillet

Commentaire de marché

Le mois de juillet a été globalement positif sur l'ensemble des actifs risqués, clôturant une première moitié d'année mouvementée, tant sur les marchés obligataires que sur l'environnement macro-économique.

Les indices crédit se sont tous resserrés au cours du mois, le Senior Fin terminant en baisse de 7 bps à 78 bps contre 85 bps en début de mois. Le fonds a été porté par ce marché dynamique avec une performance supérieure à 1% sur le mois. Les couvertures taux et les dossiers legacies ont été les principaux contributeurs avec notamment le rapport de suivi de l'EBA annonçant que « l'existence de plusieurs « triggers » dans différents types d'instruments de fonds propres crée une incertitude quant à l'efficacité de la dépréciation ou de la conversion ».

L'EBA a également publié les résultats des stress test 2023, avec un scénario défavorable particulièrement fort : une inflation cumulée de 20 % dans la zone euro sur trois ans, des taux de dépôt maximums supérieurs à 5 % et des taux à long terme supérieurs à 4 %, en plus d'une baisse de 6 % du PIB et d'un taux de chômage de 13 %. Tous les dépôts à vue (même les comptes courants) étaient soumis à un taux de répercussion minimum de 50 %. Il en résulte des dispersions intéressantes entre les pays, selon le type d'actifs utilisés, les nordiques ressortant comme meilleur élèves. Les résultats de ces stress-test restent globalement positifs pour le secteur bancaire européen, qui résisterait sans impact négatif majeur au scénario défavorable.

Avec les baisses des spreads, le fonds a reconstitué sa poche de cash + en vendant ses obligations (PKO, Landesbank Baden-Wuerttemberg...) qui n'offraient plus assez rémunération par rapport au monétaire, proche de 4% aujourd'hui.

Aout

Commentaire de marché

Honorant la pause estivale, le mois d'août a été relativement calme sur les marchés obligataires, malgré un léger écartement des spreads observé sur la période (le Senior Fin a terminé à 81bps, en hausse de 5 bps). Le fonds a été porté par son rendement interne (environ 0.5% par mois) pour offrir une performance positive.

La perte du AAA des Etats-Unis chez Fitch et la super-taxe sur les profits bancaires sont venues ouvrir quelques fenêtres d'achat. Sur ce dernier point, certains pays européens ont annoncé des super-taxes sur les profits bancaires, comme l'Italie, se prononçant sur une taxe de 40% sur les croissances annuelles de revenu net d'intérêt qui dépasseraient le seuil de 8%. La taxe, bien que plafonnée à 10 bps du total des actifs des banques concernées a surpris négativement le marché, l'Italie rejoignant ainsi la marche initiée précédemment par le Royaume-Uni, l'Espagne, la Suède, les Pays-Bas et la Hongrie, qui imposent tous des super taxes sur les profits bancaires.

A contrario, la France et l'Allemagne restent pour l'instant exemptées de telles mesures d'imposition.

En parallèle, l'annonce par Allianz du rappel de son obligation Legacy 4.75% (7 millions en portefeuille) valide une nouvelle fois la stratégie du fonds sur ce segment.

Rapport du Conseil d'Administration

Septembre

Commentaire de marché

Le mois de septembre a été marqué par la forte volatilité des taux longs, qui ont atteint au cours du mois leur plus haut niveau observé sur les dix dernières années. Le taux 10 ans français a ainsi atteint 3,50% courant septembre, pour terminer à 3,40%, le Bund 10Y a fini à 2,83% et le BTP Italien a terminé le mois à 4,78%, après un pic observé à 4,87%. De l'autre côté de l'Atlantique, le Bond 10Y termine le mois de septembre à 4,57%. Cette dynamique de remontée de la partie longue de la courbe des taux est symptôme des craintes quant au positionnement des banques centrales à maintenir des taux élevés plus longtemps face à l'éventuelle récession à venir.

Dans ce contexte, les indices de crédit se sont écartés. Le Senior Fin a terminé le mois à 90bps en hausse de 4bps. La remontée des taux et des spreads n'a pas contrebalancé le portage : le fonds termine le mois avec une performance positive.

Le marché primaire a été dynamique avec une gestion de plus en plus proactive de la dette par les émetteurs. Nous avons vu beaucoup de nouvelles émissions couplées avec une offre de rachat sur celles à remplacer. Cette tendance accentue le « roll down » naturel (spread se resserrant à l'approche de la maturité). A titre d'exemple, Grenke a émis une dette senior de maturité 4 ans notée BBB, offrant un rendement de 8% et, en parallèle, a fait une offre de rachat à 4,70% de rendement sur une maturité un an (présente dans le fonds). Cette tendance qui devrait perdurer est une source supplémentaire de performance pour le fonds.

Octobre

Commentaire de marché

Deux différentes phases ont marqué le mois d'octobre : tout d'abord un record sur les taux entraînant les spreads à la hausse, suivi d'une phase de performance des marchés sur le thème « une mauvaise nouvelle économique est une bonne nouvelle pour les taux ».

Au final, les taux longs terminent le mois en baisse (le Bund 10Y finissant le mois à 2,80% en baisse de 3bps) et les indices crédits légèrement en hausse (le Senior Fin a terminé le mois à 98bps, en hausse de 8bps).

Les banques centrales semblent afficher leur point d'inflexion concernant la hausse des taux d'intérêt. La FED a maintenu ses taux à 5,25 % / 5,50 %, s'efforçant de déterminer si les conditions financières sont suffisantes pour contrôler l'inflation, ou si une économie qui continue à dépasser les attentes peut nécessiter encore plus de restrictions monétaires.

Dans cet environnement incertain, le fonds continue à se concentrer sur les problématiques micro-économiques en favorisant les poches faiblement volatiles comme les primaires MREL avec des maturités inférieures à 3 ans et les Legacies d'assurance avec des rendements supérieurs à 6,25%. Cette dernière thématique a, d'ailleurs, fortement performé en fin de mois avec les offres de rachat avantageuses du Credit Agricole Assurance et de Swiss Re.

Novembre

Commentaire de marché

Le mois de novembre a été, historiquement, l'un des meilleurs mois pour les marchés obligataires.

Cet enthousiasme des marchés repose sur des chiffres d'inflation ayant surpris à la baisse. Le cycle de hausse des taux semble désormais toucher à sa fin, les analystes estimant qu'une baisse arriverait plus vite que prévu, ce qui pourrait prolonger le mouvement haussier sur l'ensemble des marchés si les conditions économiques se maintiennent.

Dans cet environnement optimiste, les taux se sont resserrés. Le 10 ans français termine le mois à 3%, en baisse de 42bps, le Bund 10 ans finit le mois de novembre à 2,44%, et le 10 ans américain termine fin novembre à 4,33%, en baisse de 60bps. Les maturités plus courtes se resserrent également, le taux swap 4 ans EUR ayant baissé de 36bps sur le mois, pour terminer à 2,92%. L'indice Itraxx Senior Fin n'est pas en reste, il termine le mois à 77bps, en baisse de 21bps.

Ce mouvement de corrélation positive entre les taux et les spreads a été très favorable au fonds. Les dossiers « Legacy » ont été les plus forts contributeurs à la performance notamment Deutsche PostBank (avec une offre de rappel 10pts au-dessus du prix de marché) suivis des dossiers à plus forte duration comme les assureurs Tier 2, à titre d'exemple le fonds a participé au primaire de la SOGECAP avec un rendement de 6.55% en début de mois.

Rapport du Conseil d'Administration

Décembre

Commentaire de marché

Le ton accommodant de la dernière conférence de presse de Jerome Powell a conforté les attentes de baisses de taux du marché et propulsé les indices obligataires vers les plus hauts de l'année. Le président de la Fed a souligné la baisse remarquable de l'inflation et indiqué être prêt à baisser les taux avant que cette dernière n'atteigne le seuil des 2%. En Europe, la BCE s'est montrée plus ferme, en annonçant notamment un programme de Quantitative Tightening plus agressif que prévu, mais cela n'a pas suffi à faire remonter les taux de marché au vu de la faiblesse des indices PMIs et des derniers chiffres d'inflation.

Le scénario anticipé par le marché est clair : baisse de l'inflation et pas de récession. Dans cet environnement constructif, le fonds a fortement performé avec un accent mis sur les obligations à forte duration. La poche d'assurance T2 à échéance 2033 comme MACIFS, Ethias, Athora, Sogecap ou NN Group ont contribué pour 20 bps à la performance.

Le resserrement des spreads a été particulièrement rapide avec un Itraxx Senior Financier à 67 bps en fin d'année (point haut à 130 bps en mars). Le coût de protection étant relativement faible, le fonds a pris une position sur cet indice pour réduire la volatilité début 2024.

AXIOM OBLIGATAIRE

Janvier

Commentaire de marché

Cette année, l'effet janvier a été profitable à l'ensemble des actifs risqués. Le marché a fait preuve d'une vague d'optimisme avec un scénario du pire qui s'éloigne.

Les indices se sont resserrés, le Main passe de 91 à 79 bps, le Senior Fin de 99 à 88 bps, le Sub Fin de 172 à 155 bps et le Xover de 474 à 414 bps. Le marché primaire a lui aussi été euphorique avec plus de 90 milliards d'émissions confirmant l'appétit pour les obligations financières.

Les investisseurs vont jusqu'à contredire l'adage « don't fight the FED ». En effet les banques centrales ont indiqué à la fois que plusieurs hausses de taux supplémentaires seraient nécessaires mais également que leur décision sera guidée par les données économiques à venir.

Le marché anticipe un scénario optimiste ; baisse rapide de l'inflation qui ne correspond pas au scénario principal des banques centrales.

Tout cela rend la lecture des marchés difficile, avec des courbes de taux qui s'inversent mais des économies qui ne montrent pas de signaux de fléchissement. L'emploi est à des niveaux très élevés, l'indice de surprise économique publié par Citi (CESI, Citi Economic Surprise Index - Global) est à son plus haut depuis 18 mois, à 26,90, et la saison des résultats des banques européennes ou américaines tient toutes ses promesses.

Activité du fonds

Nous avons investi dans l'obligation perpétuelle Deutsch Postbank à taux variable. Ce titre est disqualifié en tant que capital réglementaire en raison des particularités de son prospectus. En particulier, c'est une des dernières obligations en Europe émise par un « special purpose vehicle » ou SPV. Le titre présente par ailleurs une duration négative. Le rendement courant de notre investissement est de l'ordre de 4 % pour une notation dans la catégorie BB.

Février

Commentaire de marché

Après le vent d'optimisme observé en ce début d'année, les marchés obligataires se sont retournés en février.

En effet, les indicateurs économiques ont donné raison aux banquiers centraux face au consensus du marché : l'inflation persiste, l'emploi est à des niveaux records, la croissance a surpris à la hausse et il n'y a pas de signe de récession à horizon 2023. En conséquence, les taux longs sont repartis à la hausse entraînant une baisse des actifs obligataires.

Ainsi, le rendement du 10 ans français est passé de 2,73% à 3,17% au cours du mois et le 10 ans américain de 3,87% à 4%. Les rendements des Bunds ont terminé le mois avec 40 bps de hausse, à 2,63 %, tandis que les rendements des Schatz ont atteint 3,12 %, leur plus haut niveau depuis 2008. Les spreads de crédit sont revenus à leurs niveaux initiaux malgré une volatilité constatée au cours du mois. Le Main et le Sub Fin sont restés stables à 79 bps et 155 bps respectivement, le Xover s'est légèrement resserré passant de 414 bps à 413 bps et le Senior Fin termine le mois à 88 bps. Dans ce contexte, le marché primaire n'a pas été très dynamique mais on notera tout de même les émissions AT1 de Bankinter, Julius Baer et ING qui proposent des niveaux de portage intéressants.

Rapport du Conseil d'Administration

Du côté des actions, les banques ont surperformé le marché grâce aux bons résultats du quatrième trimestre et à la hausse des taux. Conséquence des dynamiques en cours, UniCredit a rejoint l'EURO STOXX 50 et Commerzbank a remplacé Linde dans le DAX. Le SX7R a réalisé une performance de +6,21% contre +1,88% pour le SXXR. Sur le plan réglementaire, l'EBA a publié ses scénarii de stress test pour 2023, dont les hypothèses sous-jacentes sont les plus sévères à ce jour. Dans son scénario le plus défavorable, le PIB de l'Union Européenne diminue de 6 % en cumulé sur trois ans, tandis que le taux de chômage augmente de 6,1 points.

Les incertitudes liées aux décisions des banques centrales nous incitent à maintenir des durations faibles. En revanche, les bons résultats du quatrième trimestre et le contexte de taux favorable pour la profitabilité des banques vont renforcer la qualité de crédit des émetteurs financiers

Activité du fonds

A nouveau, nous avons participé au marché primaire avec Tatra Banka. Le rendement anticipé de cette obligation notée A3 par Moody's est d'environ 6 %. Le rang de ce titre est « senior preferred », la forme la plus faible de subordination. Cette filiale du groupe bancaire autrichien RBI est une banque universelle. Le taux de créances douteuses est très faible et le ratio CET1 élevé (15 %).

Mars

Commentaire de marché

Le sauvetage de Credit Suisse est évidemment l'événement marquant du mois. La crise de la banque américaine SVB s'est en effet propagée à la banque helvétique et a provoqué une onde de choc sur l'ensemble du secteur bancaire. Suite à une déclaration malheureuse de son principal actionnaire, Credit Suisse a subi un véritable « bank run », entraînant la violente chute de son cours de bourse, en dépit d'une intervention de soutien du régulateur suisse. Les rumeurs d'une opération d'acquisition ont commencé à circuler le vendredi 17 mars, et l'opération de rachat par UBS a finalement été actée le dimanche soir suivant.

Si la vitesse d'exécution de ce sauvetage a pu surprendre, ce sont surtout ses conditions d'application qui ont choqué les investisseurs. Les autorités ont en effet annoncé, par ordonnance, la mise en place d'une aide de liquidité d'urgence, accompagnée d'un amortissement à zéro de 16,6 milliards CHF de titres AT1. Le non-respect de la hiérarchie des créances (le ratio CET1 n'est pas impacté), ainsi que le paradoxe d'absorber des pertes non matérialisées, ont provoqué une déflagration sur le marché de la dette subordonnée, au point que les autres autorités de régulation (BCE/EBA/SRB/BOE), jusqu'aux autorités de Singapour ou du Canada, sont intervenues. Le rappel des grands principes de la gestion d'une crise bancaire a permis au marché de reprendre ses esprits et le bref épisode de volatilité sur Deutsche Bank n'a pas eu de conséquence durable.

Quelles leçons pouvons-nous retenir de cette séquence exceptionnelle ?

- **Importance accrue des controverses sur le profil de crédit.** Ce n'est pas un hasard si Credit Suisse a été la victime de la faillite de SVB, malgré l'absence de lien direct. Depuis plusieurs années, Credit Suisse fait régulièrement la une des journaux pour d'incessantes controverses (Archegos, Greensill, etc.) Si les conséquences purement financières de ces scandales ont pu être à chaque fois être gérées, ce sont finalement les dommages faits à sa réputation qui ont été décisifs. Credit Suisse n'a pas pu résister à un exode massif de ses clients au cours du mois de mars. A l'heure de la banque digitale, il est indispensable d'être encore plus attentif aux qualités de gouvernance des émetteurs financiers.
- **De la réglementation à la supervision.** Les quinze dernières années ont été marquées par un durcissement constant de la réglementation bancaire. Nous sommes sans doute arrivés au terme de cet exercice car, aussi bien le sauvetage de Credit Suisse que la défaillance de SVB ou Signature Bank, ont démontré le rôle crucial de la supervision. Au-delà des ratios, le temps de la supervision opérationnelle est arrivé. Fort des huit années de supervision dans le cadre de l'Union bancaire, la BCE semble avoir un temps d'avance, là où les Américains ou les Suisses ont manifestement encore beaucoup de travail.
- **La garantie des dépôts peut voir son seuil varier.** Il est peut-être trop tôt pour en juger, mais la leçon principale de ce mois de mars pourrait bien être que la garantie des dépôts est en réalité totale, et non limitée à 100k ou 250k, au moins sur le sol américain. Ce choix politique pourrait entraîner des conséquences structurelles profondes sur les marchés de capitaux.
- **Les ramifications de la soudaine hausse des taux.** La séquence complète de SVB à Credit Suisse puise sa source dans la remontée rapide et importante des taux d'intérêt. La base de dépôts, qui a longtemps été le boulet des grandes banques, devient aujourd'hui un actif précieux qu'il faut maîtriser, rémunérer et dont le risque doit être couvert. Un élément clé de la différenciation entre les banques sera donc la qualité de la base de dépôts et la gestion du risque de taux (IRRBB pour Interest Rate Risk in the Banking Book.) On peut par exemple s'attendre à ce que les Américains adoptent les bonnes pratiques européennes rapidement et à ce que les banques japonaises fassent l'objet d'une attention plus marquée.
- **Quelles perspectives envisageons-nous pour la classe d'actif financière ?** Paradoxalement, peut-être, les actions bancaires sont en hausse d'environ 4% depuis le vendredi 17 mars, veille du weekend « Credit Suisse ». Cyniquement, la chute du « maillon faible » a réduit le risque du secteur. Toutes les métriques sont d'ailleurs au vert : ratios de CET1 en hausse à 15.3%, ratios de NPL en baisse à 1.6% et une rentabilité enfin retrouvée (consensus de ROE à 10.4%, le plus haut niveau depuis 2008).

Rapport du Conseil d'Administration

- **Dans le même temps, les instruments de dettes financières, notamment Additionnal Tier 1, offrent aujourd'hui des niveaux de spread qui sont proches de ceux de la crise du Covid (>500 bps).** En Europe, pour des banques notées A, ces titres proposent des rendements (YTW) compris entre 7% et 9%.

Activité du fonds

Nous avons acquis l'obligation perpétuelle AT1 Caixabank SA, deuxième banque espagnole à un prix de 60% du nominal. Ce titre est noté BB chez Standard & Poor's en raison du niveau élevé de subordination. Le rendement à maturité espéré est de l'ordre de 9%. Nous avons également profité de la baisse généralisée du marché pour renforcer nos positions existantes.

Avril

Commentaire de marché

Après les secousses du mois précédent, le secteur financier reprend progressivement son souffle. Les investisseurs ont été rassurés, à la fois par la réactivité des autorités de régulation et des banques centrales ainsi que par les solides publications de résultats du T1 2023. Signe du retour à la réalité des fondamentaux et de la confiance retrouvée envers les valeurs financières, l'indice bancaire européen SX7R termine le mois à +3,48%.

Aux Etats-Unis, les banques régionales affichent des métriques de dépôts stables, confirmant ainsi que les risques de fuite de dépôts restent cantonnés à certains acteurs très spécifiques et fragiles. Du côté des banques européennes, les résultats tendent pour l'instant à confirmer que la

chute du « maillon faible » a, au final, bien renforcé le secteur. Il n'y a eu aucune mauvaise surprise sur les dépôts et les bénéfices avant provisions sortent bien au-dessus des attentes, poussant les analystes à réviser leurs estimations de résultats à la hausse pour 2023.

Le marché obligataire est resté globalement stable en avril, avec un léger dynamisme en fin de mois sur les AT1, soutenues par l'annonce du rachat de l'obligation 6 5/8 d'Unicredit. Le marché, anticipe des programmes de rachats de la part également de Barclays, BBVA ou Santander. Le marché primaire a toutefois été très calme, avec une seule nouvelle émission Tier 2 d'OSB Group.

En Europe, les indicateurs économiques sont sortis en demi-teinte, indiquant une faiblesse dans l'industrie manufacturière et les ventes au détail, mais un rebond soutenu dans les services ainsi qu'un marché de l'emploi dynamique. Du côté des banques centrales, la BCE devrait annoncer en début de mois prochain une nouvelle hausse de taux, estimée par le marché à 25 bps. Le rendement du 10 ans français finit ainsi le mois en hausse de 10 bps, à 2,88%.

De l'autre côté de l'Atlantique, le marché attend également une nouvelle hausse de la Fed, en ligne avec la précédente, à 25 bps. En fonction de l'évolution des indicateurs économiques, cela pourrait présager d'une fin graduelle du resserrement monétaire. Le rendement du 10 ans américain a ainsi légèrement baissé au cours du mois, passant de 3,46% à 3,42%.

Dans ce contexte, les spreads de crédit ont quant à eux peu évolué :

- Le Main et le Senior Fin sont restés stables à respectivement 116 bps et 98 bps,
- Le Sub Fin s'est écarté à 187bps contre 183bps en début de mois,
- Le Xover s'est légèrement resserré, finissant le mois à 435bps vs 436 bps début avril.

Sur le plan réglementaire, la Commission européenne a proposé un ensemble de réformes portant sur la gestion des crises bancaires et le dispositif de protection des dépôts. La proposition la plus significative est la modification de la hiérarchie des créanciers, qui subordonnerait les obligations Senior Preferred (SP) à la totalité des dépôts. Les banques centrales britannique (BoE) et américaine (Fed) seraient elles aussi en train d'étudier des amendements à leurs dispositifs respectifs de protection des dépôts. Ces nouvelles annonces pourraient être source d'opportunités, amorçant un nouveau cycle d'évolution réglementaire.

Activité du fonds

Nous avons investi dans la Banque internationale à Luxembourg, troisième banque du pays. La banque est bien capitalisée avec un ratio CET1 de 13,8 % et un ratio de créances douteuses de 3,6 %. Le support sélectionné est une obligation subordonnée Tier 2 notée « Investment Grade » dont le rendement est proche de 7 %.

Rapport du Conseil d'Administration

Mai

Commentaire de marché

L'approche de l'été s'est fait ressentir sur les marchés financiers au mois de mai, avec un sentiment positif sur l'ensemble des actifs. Les banques européennes ont publié des résultats au-dessus des attentes pour le 9ème trimestre consécutif, renvoyant un message optimiste pour l'année 2023. Dans l'attente des prochains discours des banques centrales sur leurs politiques monétaires, la courbe des taux reste toujours inversée.

Les indices de crédit se sont resserrés, le Senior fin terminant le mois à 93 bps contre un niveau de 98 bps fin avril, le Sub fin passant de 187 bps à 173 bps, le Main de 83 bps à 82 bps et le Xover terminant le mois à 433 bps, soit légèrement en dessous de son niveau initial de 435 bps.

Dans ce contexte, le marché primaire a été dynamique, avec de nombreuses émissions MREL (Senior Non-Preferred Holdco et Senior Preferred Opco) ainsi que des obligations Tier 2. Le marché des AT1 reste calme après les affaires SVB et CS, à l'exception d'une émission de 1,1 milliard d'euros de la banque mutualiste DZ BANK placée auprès des banques coopératives allemandes membres de son réseau.

Les obligations AT1 ont été justement au cœur des discussions de l'EBA, qui a organisé un « Stakeholder Meeting » à Londres, auquel nous avons participé. Cette réunion a permis d'aborder la publication du "monitoring report AT1", qui devrait rendre compte de l'état du marché des AT1 et d'éventuelles évolutions réglementaires. Le marché a d'ailleurs progressé sur la base de rumeurs envisageant une possible modification du format des AT1, intégrant une structure de coupons cumulatifs.

Aux États-Unis, le « debt ceiling » (plafond de la dette publique) a été relevé jusqu'en 2025, transmettant un message positif quant à la situation du Trésor américain (il était jusque-là fixé à 31,4 billions de dollars). En Europe, malgré une légère baisse des chiffres de l'inflation, le consensus prévoit toujours deux hausses successives de 25 bps des taux directeurs.

Sur le front politique, les récentes élections en Espagne ont été favorables au parti libéral, rassurant ainsi le marché grâce à l'abandon du projet de taxe sur les banques. En Grèce, la stabilité politique envoie un message positif sur la situation des banques locales. Du côté de la Suisse, les discussions sur le "Public Liquidity Backstop" ont progressé, ouvrant la voie à la mise à disposition de liquidités pour les cinq banques systémiques helvétiques en cas de difficultés sur les dépôts.

Enfin, l'arrivée à échéance d'une grande partie du TRLTRO III en juin a suscité un sentiment de nervosité parmi les investisseurs. En effet, les banques européennes bénéficient de ce mécanisme de refinancement à long terme depuis 2014 pour les inciter à produire du crédit. Toutefois, les niveaux actuels élevés de trésorerie des banques, leurs dépôts rémunérés à la BCE, les publications de résultats solides et les nombreuses sources de refinancement dont elles disposent nous mènent à la conclusion qu'il s'agira simplement d'un changement de paradigme, sans impact significatif.

Activité des fonds

Nous avons acheté l'obligation Credit Suisse. Il s'agit d'une obligation senior avec une première option de rappel en 2025. Nous estimons un rendement de 7 %, pour une note BBB bénéficiant d'une perspective positive en raison de la fusion historique avec UBS.

Nous avons par ailleurs acheté l'obligation AT1 de BBVA avec un rendement à la première option de rappel de 9 %.

Juin

Commentaire de marché

À l'approche de la trêve estivale, le marché de la dette financière a été marqué par la réouverture au mois de Juin du primaire sur les obligations AT1s. BBVA et Bank of Cyprus, ont émis respectivement 1Md€ et 220M€ de nouvelles émissions, relançant pour la première fois le marché après l'épisode Crédit Suisse. Les dynamiques des marchés Tier 2 et des Senior ont également été soutenues par de nouvelles émissions tout au long du mois de juin, telles que celles de Lloyds Banking Group ou Bank of Ireland, symbole optimiste pour l'ensemble de la classe d'actifs.

Les indices crédit se sont tous resserrés au cours du mois, le Senior Fin terminant en baisse de 7 bps à 85bps, le SubFin passant de 173 à 157 bps, son niveau le plus bas depuis l'épisode Credit Suisse, le Main se resserrant de 8bps à 74 bps et le Xover finissant le mois à 396 bps, comparé à 434 bps en début de mois.

Du côté des banques de la zone euro, le président du comité de surveillance de la BCE, Andrea Enria, a souligné que le montant des pertes non réalisées (du fait de la hausse des taux d'intérêts) sur les bilans des banques européennes était "de l'ordre de 70 milliards d'euros", contre "plus de 620 milliards d'euros" pour les banques américaines. Récemment, le FMI a estimé que les pertes non réalisées représentaient 50 points de base du CET1 des banques européennes, contre 250 points de base pour les banques américaines.

Les banques ont remboursé près de 500 milliards d'euros de fonds TLTRO, les banques italiennes en tête avec plus de 120 milliards d'euros. Les facilités MRO et LTRO ont augmenté d'environ 18 milliards et 4 milliards, démontrant que les banques n'ont pas eu besoin de remplacer le financement de la banque centrale pour maintenir des ratios de liquidité sains.

Rapport du Conseil d'Administration

Du côté macroéconomique, les indicateurs manufacturiers sont sortis en dessous de leurs niveaux du mois de mai, symptômes d'un environnement en légère contraction. La hausse de l'inflation, au cœur des inquiétudes des derniers mois, est pourtant sortie en légère baisse, ce qui a surpris positivement le consensus. Signe optimiste mais non suffisant pour le marché, car principalement due à un effet de base, des hausses des taux sont encore valorisées par le marché.

Dans la continuité des réunions précédentes, la BCE a à nouveau relevé ses taux de 25 bps, atteignant 3,50% pour le taux de dépôt. Les discours laissent penser qu'une nouvelle hausse équivalente serait à venir au mois de juillet, avant une reprise éventuelle du cycle de hausse en septembre. Au Royaume-Uni, la BoE a surpris le consensus en augmentant les taux de 50 bps surprenant les analystes, qui estiment que ce niveau est désormais trop élevé par rapport à l'inflation. A l'inverse, de l'autre côté de l'Atlantique, la FED n'a pas annoncé de hausse de taux. Une reprise est tout de même attendue courant juillet, pour continuer à lutter contre l'inflation.

La fin du mois de juin correspond aussi à la fin du LIBOR USD, qui sera désormais remplacé par le taux sans risque SOFR. Cette évolution, bien qu'attendue, a provoqué le rappel d'obligations la part d'HSBC, Barclays et Standard Chartered concernées par cette référence et dont la disparition les disqualifie sur le plan réglementaire.

Activité du fonds

Nous avons acheté l'obligation perpétuelle 8,5 % en GBP émise par Lloyds Banking Group. Le titre est subordonné sous le format AT1. Le rendement de notre investissement à la première date de rappel est supérieur à 10 % pour une notation BBB- chez Fitch. Dans l'hypothèse d'une extension du titre en 2027, la valeur boursière de notre investissement ne devrait pas être pénalisée.

Juillet

Commentaire de marché

Le mois de juillet a été globalement positif sur l'ensemble des actifs risqués, clôturant une première moitié d'année mouvementée, tant sur les marchés obligataires que sur l'environnement macro-économique. Le marché des obligations subordonnées AT1 a été soutenu par plusieurs exercices de calls de banques majeures européennes, telles que BBVA, BARCLAYS et CAIXABANK, pour un total de 3,7 Mds €. De son côté, BNP Paribas a annoncé que l'ensemble de ses prochaines émissions d'AT1s se fera uniquement dans un format d'obligations convertibles en actions et qu'elles cesseront d'émettre des AT1 pouvant être définitivement effacées (« write-down »). La dynamique de la classe d'actifs a également été soutenue au cours du mois par l'émission sur le marché primaire de l'obligation ABANCA 10 5/8 PERP, qui vient poursuivre la réouverture du marché primaire initiée au mois de juin.

Les indices crédit se sont tous resserrés au cours du mois, le Senior Fin terminant en baisse de 7 bps à 78 bps contre 85 bps en début de mois, le SubFin passant de 160 bps à 144 bps, atteignant un nouveau plus bas depuis l'épisode Credit Suisse, le Main se resserrant de 74bps à 68 bps et le Xover finissant le mois à 380 bps, comparé à 396 bps en début de mois.

Les banques centrales ont à nouveau été au premier plan. La FED et la BCE ont procédé à des hausses de 25 points de base, suivies de commentaires soulignant la dépendance des hausses aux données macro-économiques. De manière inattendue, la BCE a modifié son système de rémunération des réserves en annonçant qu'elle paierait 0 % sur les réserves requises à partir de la fin du mois de septembre. Du côté macroéconomique, les indicateurs manufacturiers sont sortis en demi-teinte, suite à la baisse constatée le mois dernier. L'activité a continué de surprendre à la hausse aux États-Unis, tout en décevant en Europe et en Chine. Les perspectives d'inflation restent très controversées. D'une part, la Chine exporte de la déflation en raison d'une capacité excédentaire, les prix de l'énergie chutent et la demande semble se tasser. D'autre part, les marchés du travail restent relativement tendus malgré les faibles niveaux d'activité dans les secteurs cycliques tels que l'industrie manufacturière et l'immobilier.

L'EBA a publié les résultats des stress test 2023, avec un scénario défavorable particulièrement fort : une inflation cumulée de 20 % dans la zone euro sur trois ans, des taux de dépôt maximums supérieurs à 5 % et des taux à long terme supérieurs à 4 %, en plus d'une baisse de 6 % du PIB et d'un taux de chômage de 13 %. Tous les dépôts à vue (même les comptes courants) étaient soumis à un taux de répercussion minimum de 50 %. Il en résulte des dispersions intéressantes entre les pays, selon le type d'actifs utilisés, les nordiques ressortant comme meilleurs élèves. Les résultats de ces stress-test restent globalement positifs pour le secteur bancaire européen, qui résisterait sans impact négatif majeur au scénario défavorable.

Du côté des marchés actions, les banques européennes ont publié des résultats à nouveau en hausse et au-dessus des attentes du consensus, avec des bénéfices surprenant à la hausse de 13%. Dans la continuité des trimestres précédents, la dynamique du secteur est soutenue en grande partie grâce à un environnement de taux élevés, et une demande de prêts stable. Enfin, le rapport de suivi de l'EBA a découragé l'utilisation des instruments de catégorie 2 des agences de notation « RAC Tier 2 », annonçant que "l'existence de plusieurs « triggers » dans différents types d'instruments de fonds propres crée une incertitude quant à l'efficacité de la dépréciation ou de la conversion". Alors que le Libor USD a cessé d'être appliqué le 30 juin, trois obligations Legacy Discounted ont été rappelées au pair par Axa, Westpac et BNS, ce qui a entraîné le marché à la hausse.

Rapport du Conseil d'Administration

Activité du fonds

Le marché du crédit se tient bien et se prête à quelques prises de profits. Ainsi, nous avons vendu l'obligation subordonnée Munich re 2027 libellée en dollar. L'obligation de l'assureur AIG 2067 a aussi été cédée. Nous avons par ailleurs allégé notre allocation sur la société financière de gestion d'actifs HLD.

Aout

Commentaire de marché

Honorant la pause estivale, le mois d'août a été relativement calme sur les marchés obligataires, malgré un léger écartement des spreads observé sur la période. Le Senior Fin a terminé à 81bps, en hausse de 5 bps, le SubFin est passé de 140 bps à 148 bps sur le mois, le Main s'est écarté de 2bps et le Xover a fini le mois à 396 bps, retrouvant son niveau de fin juin.

Dans ce contexte, le marché des obligations subordonnées a poursuivi sa dynamique initiée en juin dernier, avec deux nouvelles émissions en août : l'obligation BNP AT1 8.50% USD et la KBC AT1 8.00% en EUR, sur un coupon semi-annuel. En parallèle, les annonces de rachat de Société Générale sur son obligation AT1 7 3/8 et d'Allianz pour son obligation Legacy 6.35% ont été particulièrement bien accueillies par le marché.

En Europe, les chiffres de croissance sont sortis en dessous des attentes, les résultats PMI soulignant une baisse marquée au niveau des services. La croissance est sortie nulle en Allemagne, les tensions sur les marchés immobiliers dans les pays nordiques persistent et les salaires attisent l'inflation notamment au Royaume-Uni. A l'inverse, les indicateurs économiques se sont montrés résilients de l'autre côté de l'Atlantique, en dépit de la perte de la notation Fitch AAA des Etats-Unis. Les chiffres de croissance américaine ont surpris les attentes et les importantes émissions du trésor de maturité longue ont fortement contribué à la hausse des taux longs constatée sur la période. En Asie, HSBC et Standard Chartered ont profité de l'annonce du gouvernement chinois de réduire les apports nécessaires aux acquisitions immobilières et d'encourager les banques à baisser les taux d'intérêt des prêts hypothécaires.

Sur le front réglementaire, certains pays européens ont annoncé des super-taxes sur les profits bancaires, comme l'Italie, se prononçant sur une taxe de 40% sur les croissances annuelles de revenu net d'intérêt qui dépasseraient le seuil de 8%. La taxe, bien que plafonnée à 10 bps du total des actifs des banques concernées a surpris négativement le marché, l'Italie rejoignant ainsi la marche initiée précédemment par le Royaume-Uni, l'Espagne, la Suède, les Pays-Bas et la Hongrie, qui imposent tous des super taxes sur les profits bancaires. A contrario, la France et l'Allemagne restent pour l'instant exemptées de telles mesures d'imposition.

Enfin, les excellentes publications de résultats des banques européennes ont évidemment rythmé les marchés, surprenant le consensus à la hausse pour le 10ème trimestre consécutif. Le secteur bancaire européen continue de bénéficier largement de la hausse des taux, affichant une croissance du revenu net de c.35% par rapport à 2022. Des distributions importantes sous forme de dividendes ou de rachat d'actions ont été annoncées par les banques, envoyant un message rassurant sur la santé du secteur.

Du côté des banques centrales, les attentes des réunions de septembre pour la BCE divisent le consensus, une hausse des taux directeurs étant estimée tout aussi probable qu'une pause ou ralentissement. Du côté de la FED, les analystes estiment qu'elle devrait conserver son rythme de hausse des taux d'une réunion sur deux, compte tenu du fait que le dernier chiffre d'inflation américain est sorti en ligne avec les estimations.

Activité du fonds

Le marché du crédit présente une faible volatilité avec peu d'opportunités. L'allocation en obligations AT1 et RT1 est actuellement de 42%, en dessous du plafond de 50 %. Les échéances de call sur les AT1 sont dans l'ensemble relativement courtes avec des spreads élevés au-delà de l'option de rappel. A l'inverse de Santander qui a choisi de ne pas rappeler une émission AT1 au cours du mois, nous anticipons d'importants remboursements sur le fonds.

Septembre

Commentaire de marché

Le mois de septembre a été marqué par la forte volatilité des taux longs, qui ont atteint au cours du mois leur plus haut niveau observé sur les dix dernières années. Le taux 10 ans français a ainsi atteint 3,50% courant septembre, pour terminer à 3,40%, le Bund 10Y a fini à 2,83% et le BTP Italien a terminé le mois à 4,78%, après un pic observé à 4,87%. De l'autre côté de l'Atlantique, le Treasury 10Y termine le mois de septembre à 4,57%. Cette dynamique de remontée de la partie longue de la courbe des taux est symptôme des craintes quant au positionnement des banques centrales à maintenir des taux élevés plus longtemps face à l'éventuelle récession à venir.

En effet, du côté des banques centrales, face à une inflation persistante, la BCE a augmenté pour la 10ème fois son taux directeur, à hauteur de 25 bps, tandis que son homologue américain n'a pas annoncé de nouvelle hausse des taux. C'est toujours la posture du « Higher For Longer » qui prévaut (i.e « plus haut pour plus longtemps »), le consensus attendant une dernière hausse des taux d'ici le Q1 2024, avant une période de stabilisation de deux ans, avec une baisse maximum de 100 bps estimée sur cette période.

Rapport du Conseil d'Administration

Dans ce contexte, les indices de crédit se sont écartés. Le Senior Fin a terminé le mois à 90bps, le SubFin s'est écarté de 17 bps pour finir à 165bps, le Main a fini le mois en hausse de 9 bps et le Xover a conclu à 427bps, s'écartant de 31 bps par rapport à son niveau de début septembre.

Le marché primaire a été soutenu par une forte dynamique, que ce soit sur les obligations subordonnées AT1s - avec des émissions notamment de la part d'Intesa, BBVA et Erste Bank - ou sur les obligations Seniors, en particulier les Seniors Preferred et Seniors Non-Preferred, sources de nombreuses opportunités liées à la réglementation MREL. En effet, les émetteurs doivent constituer un coussin de ce type d'instruments, souvent en tant que primo-émetteur, d'ici le 1er janvier 2024. Cet impératif offre ainsi des rendements attractifs sur ces obligations, tel qu'observé avec les émissions récentes de Mbank, filiale de Commerzbank et celles de CRELAN. Sur les obligations subordonnées AT1 et Tier 2, une tendance au « roll-down » est constatée : les émetteurs proposent de nouveaux titres aux rendements plus attractifs tout en réalisant en parallèle une opération de rappel ou de tender sur les obligations subordonnées en circulation. Ces opérations sont bien accueillies par le marché car particulièrement bénéfiques aux investisseurs, du fait de spreads plus élevés sur les nouvelles émissions et de primes offertes pour racheter les anciennes émissions. Du côté des instruments Legacy, les offres de rachat par les émetteurs se poursuivent, comme l'ont fait au cours du mois Intesa et Swiss Re. L'EBA a d'ailleurs rappelé son intention de faire disparaître au plus vite ces instruments obsolètes, lors d'une présentation auprès des investisseurs.

Sur le front réglementaire, le débat continue concernant le format des AT1s et notamment leur positionnement dans la hiérarchie de subordination par rapport aux actions. Le régulateur questionne la possibilité et l'intérêt de faire coexister les AT1s convertibles en actions (« equity conversion ») et les AT1s avec absorption de pertes (« permanent write-down »). En parallèle, l'EBA a publié son rapport concernant Bâle IV, avec pour constat que les banques sont prêtes à Bâle IV et que l'inflation des actifs pondérés du risque (RWA) est maintenant contenue (à environ 10%).

Le mois de septembre a également été marqué par la nomination de Claudia Buch à la tête du SSM, succédant à Andrea Enria. Enfin, du côté de l'hémisphère sud, le régulateur Australien a communiqué son avis concernant les AT1s, qui ne seraient, selon lui, pas assez fonctionnelles sous le format d'absorption des pertes.

Activité du fonds

Sur le marché primaire, nous avons investi dans l'obligation AT1 de la banque autrichienne Erste. Cette nouvelle émission a refinancé une précédente obligation dans laquelle nous étions investi. Le support de notre investissement est noté BBB- par Standard & Poor's pour un rendement annuel espéré de 8,5 %.

Octobre

Commentaire de marché

Le mois d'octobre a été marqué par deux phases différentes : tout d'abord un record sur les taux longs en début de mois, entraînant à la hausse les spreads, suivie d'une phase de performance notable des marchés en deuxième partie de mois, reposant sur le thème du « une mauvaise nouvelle (i.e d'un point de vue économique) est une bonne nouvelle pour les taux ».

En Europe, les taux longs ont fini le mois en baisse, le 10 ans français terminant à 3,42%, baissant de 8bps, le Bund 10Y à 2,80%, en baisse de 3bps et le BTP Italien à 4,78%, en baisse de 4bps.

La macroéconomie a été marquée par les chiffres de croissance au ralenti, un marché de l'emploi en légère baisse et les tensions géopolitiques grandissantes, sur fond de craintes de l'éventuelle récession. Outre Atlantique, les chiffres de croissance en hausse et la persistance de l'inflation marquent une divergence notable avec l'Europe. Le Bond Treasury 10Y termine ainsi le mois en hausse de 36 bps, à 4,93%.

Du côté des banques centrales, le point d'inflexion semble être atteint concernant la hausse des taux d'intérêt. La FED a maintenu ses taux, les responsables politiques s'efforçant de déterminer si les conditions financières sont suffisantes pour contrôler l'inflation, ou si une économie qui continue à dépasser les attentes peut nécessiter encore plus de restrictions monétaires. La BCE conserve son taux directeur à 4 %, soulignant qu'elle s'approche lentement mais sûrement de son objectif d'inflation de 2%. Le consensus semble désormais tabler sur une baisse de 25 points de base d'ici avril 2024. De son côté, la BoE a décidé de maintenir ses taux d'intérêt à leur niveau le plus élevé depuis 15 ans, précisant que les risques d'inflation restaient orientés à la hausse et que la croissance du Royaume-Uni serait probablement neutre pour 2024.

Dans ce contexte, les indices crédits se sont sensiblement écartés. Le Senior Fin a terminé le mois à 98bps, en hausse de 8bps, le Subfin s'est écarté de 20bps à 185bps, le Main a fini à 85bps, en hausse de 6bps et le Xover conclu le mois d'octobre à 450bps, en hausse de 23bps.

Le marché primaire continue de profiter d'un fort momentum, avec de nouvelles émissions, offrant des primes particulièrement attractives du fait de besoins réglementaires (notamment le MREL). Par ailleurs, la volonté affichée par l'ABE de faire le ménage sur les instruments Legacy encourage les émetteurs à multiplier les annonces de rachat ou tender, tels qu'observé avec Crédit Agricole Assurance et Swiss Re au cours du mois, annonces très bien accueillies par le marché.

Rapport du Conseil d'Administration

Activité du fonds

La duration a été accrue sensiblement, notamment via des arbitrages crédit. L'idée est de tirer parti du grand krach obligataire initié début 2022 avec la guerre en Ukraine.

Notre décision repose particulièrement sur la fin du cycle de hausse des taux, la baisse de l'inflation et l'ombre de la récession à venir.

Novembre

Commentaire de marché

Le mois de novembre a été, historiquement, l'un des meilleurs mois pour les marchés obligataires. L'indice Bloomberg « Euro Aggregate » termine le mois à +2,7 %, son 4ème meilleur mois depuis sa création en 1998. Cet enthousiasme des marchés repose sur des chiffres d'inflation ayant surpris à la baisse, des niveaux d'épargne qui restent au-dessus des moyennes historiques et des salaires qui continuent d'augmenter. Le cycle de hausse des taux semble désormais toucher à sa fin, les analystes estimant qu'une baisse arriverait plus vite que prévu, ce qui pourrait entraîner un mouvement haussier sur l'ensemble des marchés si les conditions économiques se maintiennent.

Dans cet environnement optimiste, les taux se sont resserrés. Le 10 ans français termine le mois à 3%, en baisse de 42bps, le Bund 10 ans finit le mois de novembre à 2,44%, et le 10 ans américain termine fin novembre à 4,33%, en baisse de 60bps. Les maturités plus courtes se resserrent également, le taux swap 4 ans EUR ayant baissé de 36bps sur le mois, pour terminer à 2,92%.

Les indices crédit ont eux aussi fortement rallié :

- Le Senior Fin a terminé le mois à 77bps, en baisse de 21bps,
- Le Subfin est passé de 185bps à 140bps en fin de mois,
- Le Main s'est resserré de 18bps, à 67bps,
- Le Xover avec une baisse significative de 80 bps, a fini le mois à 370 bps.

Ce contexte a également été très favorable au marché primaire des AT1s, qui affiche sa plus forte activité mensuelle des cinq dernières années avec 9,3 Mds EUR d'émissions. Des émetteurs, tels que SANTANDER ou BANCO BPM ont notamment animé le marché, proposant des rendements attractifs sur de nouvelles émissions.

La tendance à la multiplication des opérations de rachat par les émetteurs (« calls »), a continué au mois de novembre, avec par exemple le call de l'obligation Legacy de DNB Bank ASA, ou l'offre d'échange de titres de Deutsche Post Bank. Les banques européennes semblent préfinancer de nombreuses opérations de rachats, qui devraient avoir lieu dès janvier 2024. Selon les estimations du consensus, plus de la moitié des calls sur 2024 seraient déjà financés, ce qui est très bien accueilli par le marché.

Du côté des actions, le secteur reste soutenu par la forte dynamique des résultats du troisième trimestre 2023 et par les révisions à la hausse des attentes de résultats pour 2024. Ainsi, le SX7R (*Eurostoxx Banks Net Return*) délivre +7,46% sur le mois, surperformant le SXXR (*Eurostoxx 600 Net Return*) de 84bps.

Activité du fonds

Le fonds a profité de flux d'achat importants pour prendre des bénéficiaires sur des émissions dont le potentiel de hausse supplémentaire est limité. La duration de la poche AT1 a été renforcée car la majorité des obligations qui seront callées en 2024 reflètent désormais peu de risque d'extension.

Concernant les instruments Legacy, nous avons profité de l'offre de rachat de DPB pour réduire l'exposition aux SPV.

Sur le marché primaire, nous avons participé à la nouvelle émission AT1 de Close Brothers, qui offre un coupon de 11,125 GBP pour une notation « Investment grade ».

Décembre

Commentaire de marché

Le ton accommodant de la dernière conférence de presse de Jerome Powell a conforté les attentes de baisses de taux du marché et propulsé les indices obligataires vers les plus hauts de l'année. Le président de la Fed a souligné la baisse remarquable de l'inflation et indiqué être prêt à baisser les taux avant que cette dernière n'atteigne le seuil des 2%. Par ailleurs, malgré des projections d'inflation et de croissance inchangées, le "dot plot" affiche désormais 75 bps de baisse contre 50 bps en Septembre. En Europe, la BCE s'est montrée plus ferme, en annonçant notamment un programme de QT plus agressif que prévu, mais cela n'a pas suffi à faire remonter les taux de marché au vu de la faiblesse des indices PMIs et des derniers chiffres d'inflation. À rebours du marché, la DNB a remonté ses taux directeurs de 25 bps.

Rapport du Conseil d'Administration

Dans cet environnement constructif, l'indice Bloomberg "Euro Aggregate" termine le mois à +3,3%, l'une de ses meilleures performances mensuelles historiques. Le 10 ans français termine le mois à 2,57%, en baisse de 44 bps, le Bund finit le mois de décembre à 2,03%, et le 10 ans américain termine fin décembre à 3,87%, en baisse de 50 bps. Les maturités plus courtes se resserrent également, le taux swap 4 ans EUR ayant baissé de 50 bps sur le mois, pour terminer à 2,46%.

Le dernier rapport de transparence de l'ABE souligne la bonne santé du secteur bancaire. Les ratios de capital sont au plus haut (16.0%), avec un coussin moyen de 492 bps malgré l'augmentation des minima réglementaires liée aux buffers contracycliques et le niveau élevé de distributions aux actionnaires. Les banques anticipent un coût du risque inférieur à 50 bps en 2024 et voient les revenus d'intérêt progresser sur la fin de l'année 2023. Les données sur l'immobilier commercial montrent que les expositions les moins bien collatéralisées se trouvent essentiellement en Europe de l'Est.

Sur le plan des nouvelles émissions, les volumes de non-preferred senior devraient baisser en 2024 au vu de la hausse des ratios de MREL subordonné. Les volumes de T2 devraient augmenter pour faire face aux besoins plus importants de refinancement. Plus d'un tiers des calls AT1 du premier semestre ayant été préfinancés, et 60% des AT1s traitant désormais au call, l'activité de refinancement devrait s'accroître en 2024 également pour cette classe d'actif. Pour mémoire, en 2023, seul PBB a étendu son AT1 (Santander ayant finalement rappelé le sien à la deuxième date de call). Du côté des dépôts, les chiffres de décembre montrent une hausse des volumes et un ralentissement de la rotation vers les dépôts à terme.

Le marché des obligations Legacy reste dynamique, avec une communication remarquée de BNP Paribas déclassant ses titres participatifs et certains floaters du capital Tier 2.

Les chiffres indiqués dans ce rapport sont historiques et ne sont pas nécessairement indicatifs des performances futures.



Rapport d'audit

Aux Actionnaires de
AXIOM LUX

Notre opinion

A notre avis, les états financiers ci-joints donnent une image fidèle de la situation financière de AXIOM LUX et de chacun de ses compartiments (le « Fonds ») au 31 décembre 2023, ainsi que du résultat de leurs opérations et des changements des actifs nets pour l'exercice clos à cette date, conformément aux prescriptions légales et réglementaires relatives à l'établissement et la présentation des états financiers en vigueur au Luxembourg.

Ce que nous avons audité

Les états financiers du Fonds comprennent:

- l'état combiné des actifs nets du Fonds et l'état de l'actif net de chacun des compartiments au 31 décembre 2022;
- le portefeuille-titres au 31 décembre 2023;
- l'état combiné des opérations et des variations de l'actif net du Fonds et l'état des opérations et des variations de l'actif net de chacun des compartiments pour l'exercice clos à cette date; et
- les Notes aux Etats Financiers - Etat des instruments dérivés et les autres notes aux états financiers, incluant un résumé des principales méthodes comptables.

Fondement de l'opinion

Nous avons effectué notre audit en conformité avec la Loi du 23 juillet 2016 relative à la profession de l'audit (Loi du 23 juillet 2016) et les normes internationales d'audit (ISAs) telles qu'adoptées pour le Luxembourg par la Commission de Surveillance du Secteur Financier (CSSF). Les responsabilités qui nous incombent en vertu de ces loi et normes sont plus amplement décrites dans la section « Responsabilités du Réviseur d'entreprises agréé à l'égard de l'audit des états financiers » du présent rapport.

Nous estimons que les éléments probants que nous avons recueillis sont suffisants et appropriés pour fonder notre opinion d'audit.

Nous sommes indépendants du Fonds conformément au code de déontologie des professionnels comptables, y compris les normes d'indépendance internationale, du conseil des normes internationales de déontologie comptable (le code de l'IESBA) tel qu'adopté pour le Luxembourg par la CSSF ainsi qu'aux règles de déontologie qui s'appliquent à l'audit des états financiers et nous nous sommes acquittés des autres responsabilités qui nous incombent selon ces règles.

Autres informations

La responsabilité des autres informations incombe au Conseil d'Administration du Fonds. Les autres informations se composent des informations présentées dans le rapport annuel mais ne comprennent pas les états financiers et notre rapport d'audit sur ces états financiers.

Notre opinion sur les états financiers ne s'étend pas aux autres informations et nous n'exprimons aucune forme d'assurance sur ces informations.

En ce qui concerne notre audit des états financiers, notre responsabilité consiste à lire les autres informations et, ce faisant, à apprécier s'il existe une incohérence significative entre celles-ci et les états financiers ou la connaissance que nous avons acquise au cours de l'audit, ou encore si les autres informations semblent autrement comporter une anomalie significative. Si, à la lumière des travaux que nous avons effectués, nous concluons à la présence d'une anomalie significative dans les autres informations, nous sommes tenus de signaler ce fait. Nous n'avons rien à signaler à cet égard.

*PricewaterhouseCoopers, Société coopérative, 2 rue Gerhard Mercator, B.P. 1443, L-1014 Luxembourg
T : +352 494848 1, F : +352 494848 2900, www.pwc.lu*

*Cabinet de révision agréé. Expert-comptable (autorisation gouvernementale n°10028256)
R.C.S. Luxembourg B 65 477 - TVA LU25482518*

Responsabilités du Conseil d'Administration du Fonds pour les états financiers

Le Conseil d'Administration du Fonds est responsable de l'établissement et de la présentation sincère de ces états financiers, conformément aux prescriptions légales et réglementaires relatives à l'établissement et la présentation des états financiers en vigueur au Luxembourg ainsi que du contrôle interne qu'il considère comme nécessaire pour permettre l'établissement d'états financiers ne comportant pas d'anomalies significatives, que celles-ci proviennent de fraudes ou résultent d'erreurs.

Lors de l'établissement des états financiers, c'est au Conseil d'Administration du Fonds qu'il incombe d'évaluer la capacité du Fonds à poursuivre son exploitation, de communiquer, le cas échéant, les questions relatives à la continuité de l'exploitation et d'appliquer le principe comptable de continuité d'exploitation, sauf si le Conseil d'Administration du Fonds a l'intention de liquider le Fonds ou de cesser son activité, ou si aucune autre solution réaliste ne s'offre à lui.

Responsabilités du Réviseur d'entreprises agréé pour l'audit des états financiers

Les objectifs de notre audit sont d'obtenir l'assurance raisonnable que les états financiers pris dans leur ensemble ne comportent pas d'anomalies significatives, que celles-ci proviennent de fraudes ou résultent d'erreurs, et de délivrer un rapport d'audit contenant notre opinion. L'assurance raisonnable correspond à un niveau élevé d'assurance, qui ne garantit toutefois pas qu'un audit réalisé conformément à la Loi du 23 juillet 2016 et aux ISAs telles qu'adoptées pour le Luxembourg par la CSSF permettra toujours de détecter toute anomalie significative qui pourrait exister. Les anomalies peuvent provenir de fraudes ou résulter d'erreurs et elles sont considérées comme significatives lorsqu'il est raisonnable de s'attendre à ce que, individuellement ou collectivement, elles puissent influencer sur les décisions économiques que les utilisateurs des états financiers prennent en se fondant sur ceux-ci.

Dans le cadre d'un audit réalisé conformément à la Loi du 23 juillet 2016 et aux ISAs telles qu'adoptées pour le Luxembourg par la CSSF, nous exerçons notre jugement professionnel et faisons preuve d'esprit critique tout au long de cet audit.

En outre :

- nous identifions et évaluons les risques que les états financiers comportent des anomalies significatives, que celles-ci proviennent de fraudes ou résultent d'erreurs, concevons et mettons en œuvre des procédures d'audit en réponse à ces risques, et réunissons des éléments probants suffisants et appropriés pour fonder notre opinion. Le risque de non-détection d'une anomalie significative résultant 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 ;
- nous acquérons une compréhension des éléments du contrôle interne pertinents pour l'audit afin de concevoir des procédures d'audit appropriées aux circonstances et non dans le but d'exprimer une opinion sur l'efficacité du contrôle interne du Fonds ;
- nous apprécions le caractère approprié des méthodes comptables retenues et le caractère raisonnable des estimations comptables faites par le Conseil d'Administration du Fonds, de même que les informations y afférentes fournies par ce dernier ;
- nous tirons une conclusion quant au caractère approprié de l'utilisation par le Conseil d'Administration du Fonds du principe comptable de continuité d'exploitation et, selon les éléments probants obtenus, quant à l'existence ou non d'une incertitude significative liée à des événements ou situations susceptibles de jeter un doute important sur la capacité du Fonds à poursuivre son exploitation. Si nous concluons à l'existence d'une incertitude significative, nous sommes tenus d'attirer l'attention des lecteurs de notre rapport sur les informations fournies dans les états financiers au sujet de cette incertitude ou, si ces informations ne sont pas adéquates, d'exprimer une opinion modifiée. Nos conclusions s'appuient sur les éléments probants obtenus jusqu'à la date de notre rapport. Des événements ou situations futurs pourraient par ailleurs amener le Fonds à cesser son exploitation ;



- nous évaluons la présentation d'ensemble, la forme et le contenu des états financiers, y compris les informations fournies dans les notes, et apprécions si les états financiers représentent les opérations et événements sous-jacents d'une manière propre à donner une image fidèle.

Nous communiquons aux responsables du gouvernement d'entreprise notamment l'étendue et le calendrier prévu des travaux d'audit et nos constatations importantes, y compris toute déficience importante du contrôle interne que nous aurions relevée au cours de notre audit.

PricewaterhouseCoopers, Société coopérative
Représentée par

Luxembourg, le 29 avril 2024

Sébastien Sadzot

AXIOM LUX

Etat combiné des actifs nets au 31/12/23

	Note	Exprimé en EUR
Actifs		1.021.172.939,18
Portefeuille-titres à la valeur d'évaluation	2.2	962.409.480,61
<i>Prix de revient</i>		969.880.539,83
Options (positions longues) à la valeur d'évaluation	2.6	900.000,00
<i>Options achetées au prix de revient</i>		1.523.000,00
Avoirs en banque et liquidités		38.071.404,52
A recevoir sur souscriptions		1.095.836,63
Plus-value nette non réalisée sur contrats de change à terme	2.7	421.046,33
Plus-value nette non réalisée sur swaps	2.9	4.686,00
Dividendes à recevoir, nets		86.542,90
Intérêts à recevoir, nets		18.151.639,68
Frais d'établissement, nets	2.11	32.302,51
Passifs		11.083.943,92
Découvert bancaire		4.378.793,03
A payer sur rachats		1.096.273,07
Moins-value nette non réalisée sur contrats de change à terme	2.7	717.030,16
Moins-value nette non réalisée sur contrats futures	2.8	978.630,52
Moins-value nette non réalisée sur swaps	2.9	575.118,51
Commissions de gestion, de conseil et de la Société de Gestion à payer	3	1.015.662,08
Commissions de dépositaire et de sous-dépositaire à payer		24.230,32
Commissions d'administration à payer	5	35.763,53
Commissions de performance à payer	4	2.132.674,51
Intérêts à payer, nets		51.806,05
Autres passifs		77.962,14
Valeur nette d'inventaire		1.010.088.995,26

AXIOM LUX

Etat combiné des opérations et des variations des actifs nets pour l'exercice clôturé au 31/12/23

	Note	Exprimé en EUR
Revenus		53.800.281,42
Dividendes sur portefeuille-titres, nets		7.808.527,27
Intérêts reçus sur obligations et instruments du marché monétaire, nets		44.626.417,37
Intérêts reçus sur swaps		231.909,10
Intérêts bancaires		839.719,69
Revenus sur prêts de titres	8	211.849,68
Intérêts reçus sur mises en pension		827,89
Autres revenus		81.030,42
Dépenses		18.617.098,36
Commissions de gestion	3	12.050.440,69
Commissions de performance	4	2.125.452,73
Commissions de dépositaire et de sous-dépositaire		310.102,79
Commissions d'administration	5	690.657,27
Frais de domiciliation		25.583,12
Commissions de distribution		27.431,19
Amortissement des frais d'établissement	2.11	46.327,06
Frais d'audit		80.259,01
Frais légaux		165.610,93
Frais de transaction	6	1.836.438,15
Rémunération administrateurs		14.775,00
Taxe d'abonnement	7	148.777,32
Intérêts payés sur découvert bancaire		315.542,75
Intérêts payés sur swaps		504.173,80
Frais bancaires		7.641,02
Autres dépenses		267.885,53
Revenus / (Pertes) net(te)s des investissements		35.183.183,06
Bénéfices / (Pertes) net(te)s réalisé(e)s sur :		
- ventes d'investissements	2.2,2.3	-4.515.724,53
- options	2.6	5.576.425,49
- contrats de change à terme	2.7	3.329.804,57
- contrats futures	2.8	12.041.684,10
- swaps	2.9	225.076,08
- change	2.4	-28.235,54
Bénéfices / (Pertes) net(te)s réalisé(e)s		51.812.213,23
Variation de la plus-value / (moins-value) nette non réalisée sur :		
- ventes d'investissements	2.2	50.392.630,80
- options	2.6	1.744.000,00
- contrats de change à terme	2.7	-6.710.641,82
- contrats futures	2.8	-4.978.163,31
- swaps	2.9	772.175,92
Augmentation / (diminution) nette des actifs nets provenant des opérations		93.032.214,82
Dividendes versés	9	-3.527.893,83
Souscriptions d'actions de capitalisation		382.203.568,18
Souscriptions d'actions de distribution		1.731.354,11
Rachats d'actions de capitalisation		-445.795.240,48
Rachats d'actions de distribution		-7.341.004,09
Augmentation / (diminution) nette des actifs		20.302.998,71
Actifs nets au début de l'exercice		989.785.996,55
Actifs nets à la fin de l'exercice		1.010.088.995,26

**AXIOM LUX - AXIOM CLIMATE FINANCIAL
BONDS (anciennement AXIOM LUX - AXIOM
SUSTAINABLE FINANCIAL BONDS)**

AXIOM LUX - AXIOM CLIMATE FINANCIAL BONDS (anciennement AXIOM LUX - AXIOM SUSTAINABLE FINANCIAL BONDS)

Etat des actifs nets au 31/12/23

	<i>Note</i>	<i>Exprimé en EUR</i>
Actifs		69.244.134,08
Portefeuille-titres à la valeur d'évaluation	2.2	66.095.950,85
<i>Prix de revient</i>		63.991.013,47
Avoirs en banque et liquidités		2.053.710,13
Plus-value nette non réalisée sur contrats de change à terme	2.7	90.744,96
Intérêts à recevoir, nets		1.003.346,19
Frais d'établissement, nets	2.11	381,95
Passifs		330.461,77
Découvert bancaire		130.554,91
Moins-value nette non réalisée sur swaps	2.9	149.167,10
Commissions de gestion, de conseil et de la Société de Gestion à payer	3	41.353,84
Commissions de dépositaire et de sous-dépositaire à payer		1.611,92
Commissions d'administration à payer	5	1.691,39
Intérêts à payer, nets		2.778,00
Autres passifs		3.304,61
Valeur nette d'inventaire		68.913.672,31

AXIOM LUX - AXIOM CLIMATE FINANCIAL BONDS (anciennement AXIOM LUX - AXIOM SUSTAINABLE FINANCIAL BONDS)

Etat des opérations et des variations des actifs nets du 01/01/23 au 31/12/23

	<i>Note</i>	<i>Exprimé en EUR</i>
Revenus		3.919.364,71
Dividendes sur portefeuille-titres, nets		37.561,13
Intérêts reçus sur obligations, nets		3.749.101,63
Intérêts reçus sur swaps		65.432,47
Intérêts bancaires		66.495,61
Autres revenus		773,87
Dépenses		674.858,05
Commissions de gestion	3	514.433,86
Commissions de dépositaire et de sous-dépositaire		21.243,70
Commissions d'administration	5	29.236,02
Frais de domiciliation		1.816,37
Commissions de distribution		1.861,48
Amortissement des frais d'établissement	2.11	824,18
Frais d'audit		7.296,13
Frais légaux		12.045,45
Frais de transaction	6	4.588,95
Rémunération administrateurs		1.069,48
Taxe d'abonnement	7	6.866,05
Intérêts payés sur découvert bancaire		16.952,43
Intérêts payés sur swaps		37.458,50
Frais bancaires		1.142,00
Autres dépenses		18.023,45
Revenus / (Pertes) net(te)s des investissements		3.244.506,66
Bénéfices / (Pertes) net(te)s réalisé(e)s sur :		
- ventes d'investissements	2.2,2.3	-1.441.184,31
- contrats de change à terme	2.7	1.195.834,02
- contrats futures	2.8	125.534,00
- swaps	2.9	411.623,90
- change	2.4	-122.267,18
Bénéfices / (Pertes) net(te)s réalisé(e)s		3.414.047,09
Variation de la plus-value / (moins-value) nette non réalisée sur :		
- ventes d'investissements	2.2	4.510.670,34
- contrats de change à terme	2.7	-1.202.433,74
- contrats futures	2.8	-219.752,23
- swaps	2.9	-160.728,06
Augmentation / (diminution) nette des actifs nets provenant des opérations		6.341.803,40
Dividendes versés	9	-278.580,00
Souscriptions d'actions de capitalisation		17.489.567,61
Rachats d'actions de capitalisation		-35.471.668,83
Augmentation / (diminution) nette des actifs		-11.918.877,82
Actifs nets au début de l'exercice		80.832.550,13
Actifs nets à la fin de l'exercice		68.913.672,31

AXIOM LUX - AXIOM CLIMATE FINANCIAL BONDS (anciennement AXIOM LUX - AXIOM SUSTAINABLE FINANCIAL BONDS)

Statistiques

		31/12/23	31/12/22	31/12/21
Total des actifs nets	EUR	68.913.672,31	80.832.550,13	32.833.731,71
IC - EUR - Capitalisation				
Nombre d'actions		18.835,2661	32.207,8240	17.491,0100
Valeur nette d'inventaire par action	EUR	1.415,10	1.300,28	1.401,04
IC - CHF(h) - Capitalisation				
Nombre d'actions		100,0000	-	-
Valeur nette d'inventaire par action	CHF	1.000,70	-	-
RC - EUR - Capitalisation				
Nombre d'actions		45,1219	47,4719	48,6901
Valeur nette d'inventaire par action	EUR	1.361,43	1.257,27	1.361,49
ZC - EUR - Capitalisation				
Nombre d'actions		5.309,6020	5.309,6020	5.806,6020
Valeur nette d'inventaire par action	EUR	1.458,84	1.330,46	1.422,83
ID - EUR - Distribution				
Nombre d'actions		30.000,0000	30.000,0000	-
Valeur nette d'inventaire par action	EUR	1.144,83	1.060,98	-
Dividende par action		9,29	-	-

AXIOM LUX - AXIOM CLIMATE FINANCIAL BONDS (anciennement AXIOM LUX - AXIOM SUSTAINABLE FINANCIAL BONDS)

Changement dans le nombre d'actions en circulation du 01/01/23 au 31/12/23

	Nombre d'actions au 01/01/23	Nombre d'actions émises	Nombre d'actions rachetées	Nombre d'actions au 31/12/23
IC - EUR - Capitalisation	32.207,8240	13.420,0051	26.792,5630	18.835,2661
IC - CHF(h) - Capitalisation	0,0000	100,0000	0,0000	100,0000
RC - EUR - Capitalisation	47,4719	0,0000	2,3500	45,1219
ZC - EUR - Capitalisation	5.309,6020	0,0000	0,0000	5.309,6020
ID - EUR - Distribution	30.000,0000	0,0000	0,0000	30.000,0000

AXIOM LUX - AXIOM CLIMATE FINANCIAL BONDS (anciennement AXIOM LUX - AXIOM SUSTAINABLE FINANCIAL BONDS)

Portefeuille-titres au 31/12/23

Description	Devise	Quantité/ Nominal	Valeur d'évaluation (en EUR)	% actifs nets
Valeurs mobilières admises à la cote officielle d'une bourse de valeurs et/ou traitées sur un autre marché réglementé			66.095.950,85	95,91
Obligations			10.975.445,00	15,93
Espagne			3.016.175,00	4,38
BANKINTER SA 7.3750 23-49 31/12Q	EUR	1.000.000	1.016.145,00	1,47
SPAIN 3.80 14-24 30/04A	EUR	2.000.000	2.000.030,00	2,90
France			1.983.800,00	2,88
FRANCE 0 18-24 25/03U	EUR	2.000.000	1.983.800,00	2,88
Irlande			988.540,00	1,43
BANK OF IRELAND 6.00 20-XX XX/XXS	EUR	1.000.000	988.540,00	1,43
Royaume-Uni			951.950,00	1,38
NATIONWIDE BUILDING 0.25 20-25 22/07A	EUR	1.000.000	951.950,00	1,38
Suède			4.034.980,00	5,86
SWEDBANK AB 3.75 22-25 14/11A	EUR	4.000.000	4.034.980,00	5,86
Obligations à taux variables			55.120.505,85	79,98
Allemagne			2.131.294,00	3,09
COMMERZBANK AG FL.R 20-99 31/12A	EUR	2.200.000	2.131.294,00	3,09
Autriche			3.900.778,00	5,66
ERSTE GROUP BANK AG FL.R 23-99 31/12S	EUR	1.600.000	1.692.208,00	2,46
RAIFFEISEN BANK FL.R 20-XX 15/06S	EUR	2.000.000	1.827.770,00	2,65
RAIFFEISEN BANK SUB FL.R 17-XX 15/12S	EUR	400.000	380.800,00	0,55
Belgique			2.912.205,00	4,23
KBC GROUPE NV FL.R 18-XX XX/XXS	EUR	2.000.000	1.847.760,00	2,68
KBC GROUPE SA FL.R 23-49 31/12S	EUR	1.000.000	1.064.445,00	1,54
Danemark			2.797.171,20	4,06
DANSKE BANK AS FL.R 18-XX 26/06S	USD	2.000.000	1.787.996,20	2,59
JYSKE BANK DNK FL.R 22-26 11/04A	EUR	1.000.000	1.009.175,00	1,46
Espagne			10.651.243,00	15,46
BANCO DE BADELL FL.R 23-XX 18/04Q	EUR	1.000.000	1.071.025,00	1,55
BANCO SANTANDER SA FL.R 17-XX 15/03Q	EUR	1.000.000	953.780,00	1,38
BANKINTER SA FL.R 20-XX 17/10Q	EUR	2.000.000	1.999.450,00	2,90
BBVA FL.R 20-XX 15/10Q	EUR	2.600.000	2.591.147,00	3,76
CAIXABANK SA FL.R 20-49 31/12Q	EUR	2.000.000	1.941.150,00	2,82
CAIXABANK SA FL.R 23-49 31/12Q	EUR	600.000	636.360,00	0,92
IBERCAJA FL.R 23-XX 25/04Q	EUR	1.400.000	1.458.331,00	2,12
Finlande			3.532.603,93	5,13
NORDEA BK 11 REGS FL.R 14-XX 23/09S	USD	600.000	539.608,93	0,78
NORDEA BK PUBL FL.R 23-26 10/02A	EUR	3.000.000	2.992.995,00	4,34
France			8.951.547,01	12,99
BNP PARIBAS FL.R 22-99 31/12S	EUR	1.400.000	1.453.697,00	2,11
BNP PARIBAS FL.R 23-XX 11/06S	EUR	1.400.000	1.493.954,00	2,17
LA BANQUE POSTALE FL.R 19-XX 20/05S	EUR	2.800.000	2.516.962,00	3,65
LA BANQUE POSTALE FL.R 20-26 17/06A	EUR	1.500.000	1.433.400,00	2,08
SOCIETE GENERALE FL.R 23-XX 14/05S	USD	200.000	193.846,01	0,28
SOCIETE GENERALE SA FL.R 23-XX 18/07S	EUR	1.800.000	1.859.688,00	2,70
Irlande			2.978.755,29	4,32
AIB GROUP PLC FL.R 20-31 30/09A	EUR	800.000	768.040,00	1,11
AIB GROUP PLC FL.R 20-49 31/12S	EUR	1.000.000	994.320,00	1,44
BANK OF IRELAND GRP FL.R 20-XX XX/XXA	EUR	1.198.000	1.216.395,29	1,77

AXIOM LUX - AXIOM CLIMATE FINANCIAL BONDS (anciennement AXIOM LUX - AXIOM SUSTAINABLE FINANCIAL BONDS)

Portefeuille-titres au 31/12/23

Description	Devise	Quantité/ Nominal	Valeur d'évaluation (en EUR)	% actifs nets
Italie			3.984.834,00	5,78
INTESA SAN PAOLO FL.R 17-XX 11/07S	EUR	1.800.000	1.849.869,00	2,68
INTESA SANPAOLO FL.R 23-XX 07/03S	EUR	1.000.000	1.102.580,00	1,60
UNICREDIT SPA FL.R 19-49 19/03S	EUR	1.000.000	1.032.385,00	1,50
Pays-Bas			5.904.977,52	8,57
ABN AMRO BANK FL.R 17-49 01/12S	EUR	2.000.000	1.828.770,00	2,65
ABN AMRO BANK FL.R 20-XX 22/09S	EUR	400.000	383.396,00	0,56
COOPERATIVE RABOBANK FL.R 18-XX XX/XXS	EUR	800.000	772.668,00	1,12
ING GROUP CV SUB FL.R 15-XX 16/10S	USD	2.000.000	1.770.941,02	2,57
TRIODOS BANK NV FL.R 21-32 05/02A	EUR	1.500.000	1.149.202,50	1,67
Royaume-Uni			5.606.572,93	8,14
AVIVA PLC FL.R 14-44 03/07A	EUR	3.000.000	2.976.240,00	4,32
NATIONWIDE BUILDING FL.R 19-XX 20/06S	GBP	1.000.000	1.134.770,07	1,65
NATIONWIDE BUILDING FL.R 20-99 31/12S	GBP	400.000	426.484,33	0,62
VIRGIN MONEY UK PLC FL.R 22-XX 08/06S	GBP	1.000.000	1.069.078,53	1,55
Suède			1.768.523,97	2,57
SKANDINAVISKA ENSKILDA FL.R 22-XX 30/12S	USD	400.000	356.391,62	0,52
SWEDBANK AB FL.R 23-XX 17/03S	USD	1.600.000	1.412.132,35	2,05
Total du portefeuille-titres			66.095.950,85	95,91

AXIOM LUX - AXIOM EUROPEAN BANKS EQUITY

AXIOM LUX - AXIOM EUROPEAN BANKS EQUITY

Etat des actifs nets au 31/12/23

	Note	Exprimé en EUR
Actifs		145.327.609,21
Portefeuille-titres à la valeur d'évaluation	2.2	139.788.743,29
<i>Prix de revient</i>		133.752.719,57
Options (positions longues) à la valeur d'évaluation	2.6	900.000,00
<i>Options achetées au prix de revient</i>		1.523.000,00
Avoirs en banque et liquidités		4.404.540,61
A recevoir sur souscriptions		233.892,14
Frais d'établissement, nets	2.11	433,17
Passifs		6.605.569,00
Découvert bancaire		3.944.913,03
A payer sur rachats		434.723,25
Moins-value nette non réalisée sur contrats de change à terme	2.7	463.038,18
Commissions de gestion, de conseil et de la Société de Gestion à payer	3	220.644,03
Commissions de dépositaire et de sous-dépositaire à payer		4.541,88
Commissions d'administration à payer	5	7.658,08
Commissions de performance à payer	4	1.515.048,36
Autres passifs		15.002,19
Valeur nette d'inventaire		138.722.040,21

AXIOM LUX - AXIOM EUROPEAN BANKS EQUITY

Etat des opérations et des variations des actifs nets du 01/01/23 au 31/12/23

	Note	Exprimé en EUR
Revenus		5.968.041,30
Dividendes sur portefeuille-titres, nets		5.732.701,42
Intérêts bancaires		226.384,21
Autres revenus		8.955,67
Dépenses		6.545.183,62
Commissions de gestion	3	2.595.232,77
Commissions de performance	4	1.507.874,25
Commissions de dépositaire et de sous-dépositaire		54.127,38
Commissions d'administration	5	200.485,98
Frais de domiciliation		3.527,39
Commissions de distribution		3.921,61
Amortissement des frais d'établissement	2.11	201,39
Frais d'audit		10.508,17
Frais légaux		24.000,24
Frais de transaction	6	1.804.622,12
Rémunération administrateurs		2.121,22
Taxe d'abonnement	7	39.446,38
Intérêts payés sur découvert bancaire		259.559,99
Intérêts payés sur swaps		230,28
Frais bancaires		836,01
Autres dépenses		38.488,44
Revenus / (Pertes) net(te)s des investissements		-577.142,32
Bénéfices / (Pertes) net(te)s réalisé(e)s sur :		
- ventes d'investissements	2.2,2.3	25.152.626,60
- options	2.6	5.576.425,49
- contrats de change à terme	2.7	-326.144,49
- contrats futures	2.8	7.594.938,89
- change	2.4	-219.084,12
Bénéfices / (Pertes) net(te)s réalisé(e)s		37.201.620,05
Variation de la plus-value / (moins-value) nette non réalisée sur :		
- ventes d'investissements	2.2	-755.997,44
- options	2.6	1.744.000,00
- contrats de change à terme	2.7	-783.549,41
- contrats futures	2.8	-1.148.675,66
Augmentation / (diminution) nette des actifs nets provenant des opérations		36.257.397,54
Souscriptions d'actions de capitalisation		80.425.420,28
Rachats d'actions de capitalisation		-99.035.761,21
Augmentation / (diminution) nette des actifs		17.647.056,61
Actifs nets au début de l'exercice		121.074.983,60
Actifs nets à la fin de l'exercice		138.722.040,21

AXIOM LUX - AXIOM EUROPEAN BANKS EQUITY

Statistiques

		31/12/23	31/12/22	31/12/21
Total des actifs nets	EUR	138.722.040,21	121.074.983,60	63.486.368,35
HC - CHF(hv) - Capitalisation				
Nombre d'actions		-	-	100,0000
Valeur nette d'inventaire par action	CHF	-	-	1.094,25
HC - EUR(v) - Capitalisation				
Nombre d'actions		12.334,6268	15.381,9581	15.530,6948
Valeur nette d'inventaire par action	EUR	1.690,72	1.283,91	1.258,40
HC - GBP(hv) - Capitalisation				
Nombre d'actions		24,4903	27,4903	23,4903
Valeur nette d'inventaire par action	GBP	1.718,98	1.266,46	1.199,01
HC - USD(hv) - Capitalisation				
Nombre d'actions		150,0600	164,9090	56,2500
Valeur nette d'inventaire par action	USD	1.438,72	1.068,68	1.007,25
IC - EUR(v) - Capitalisation				
Nombre d'actions		25.712,9847	27.446,5139	12.987,2453
Valeur nette d'inventaire par action	EUR	1.701,14	1.281,59	1.252,40
IC - GBP(hv) - Capitalisation				
Nombre d'actions		374,4903	199,4903	8,4903
Valeur nette d'inventaire par action	GBP	1.727,99	1.268,91	1.201,85
IC - USD(hv) - Capitalisation				
Nombre d'actions		-	128,0000	-
Valeur nette d'inventaire par action	USD	-	1.249,94	-
NC - EUR(v) - Capitalisation				
Nombre d'actions		3.710,6758	6.359,1672	2.595,9467
Valeur nette d'inventaire par action	EUR	1.772,98	1.334,90	1.304,00
RC - EUR(v) - Capitalisation				
Nombre d'actions		39.697,2300	44.710,0493	18.698,9564
Valeur nette d'inventaire par action	EUR	1.668,22	1.272,18	1.263,43
ZC - EUR - Capitalisation				
Nombre d'actions		104,6880	61,0000	-
Valeur nette d'inventaire par action	EUR	3.178,45	2.346,15	-
ID - EUR(v) - Distribution				
Nombre d'actions		-	-	463,0000
Valeur nette d'inventaire par action	EUR	-	-	1.006,87

AXIOM LUX - AXIOM EUROPEAN BANKS EQUITY

Changement dans le nombre d'actions en circulation du 01/01/23 au 31/12/23

	Nombre d'actions au 01/01/23	Nombre d'actions émises	Nombre d'actions rachetées	Nombre d'actions au 31/12/23
HC - CHF(hv) - Capitalisation	0,0000	555,0000	555,0000	0,0000
HC - EUR(v) - Capitalisation	15.381,9581	6.287,5064	9.334,8377	12.334,6268
HC - GBP(hv) - Capitalisation	27,4903	0,0000	3,0000	24,4903
HC - USD(hv) - Capitalisation	164,9090	0,0000	14,8490	150,0600
IC - EUR(v) - Capitalisation	27.446,5139	16.189,9229	17.923,4521	25.712,9847
IC - GBP(hv) - Capitalisation	199,4903	175,0000	0,0000	374,4903
IC - USD(hv) - Capitalisation	128,0000	0,0000	128,0000	0,0000
NC - EUR(v) - Capitalisation	6.359,1672	4.694,5561	7.343,0475	3.710,6758
RC - EUR(v) - Capitalisation	44.710,0493	25.128,4477	30.141,2670	39.697,2300
ZC - EUR - Capitalisation	61,0000	43,6880	0,0000	104,6880

AXIOM LUX - AXIOM EUROPEAN BANKS EQUITY

Portefeuille-titres au 31/12/23

Description	Devise	Quantité/ Nominal	Valeur d'évaluation (en EUR)	% actifs nets
Valeurs mobilières admises à la cote officielle d'une bourse de valeurs et/ou traitées sur un autre marché réglementé			139.747.734,83	100,74
Actions			139.747.734,83	100,74
Allemagne				
COMMERZBK	EUR	611.295	6.577.534,20	4,74
Autriche				
BAWAG GROUP AG	EUR	89.202	4.279.911,96	3,09
ERSTE GROUP BANK AG	EUR	117.351	4.310.302,23	3,11
Belgique				
KBC GROUPE SA	EUR	110.882	6.510.991,04	4,69
Espagne				
BANCO SABADELL PREFERENTIAL SHARE	EUR	5.531.167	6.156.188,87	4,44
BANCO SANTANDER SA - REG SHS	EUR	1.080.674	4.084.407,38	2,94
CAIXABANK SA	EUR	1.115.537	4.156.490,86	3,00
Finlande				
NORDEA BANK	SEK	403.593	4.521.546,73	3,26
France				
AMUNDI SA	EUR	106.184	6.540.934,40	4,72
BNP PARIBAS SA	EUR	183.236	11.468.741,24	8,27
SOCIETE GENERALE SA	EUR	264.206	6.347.549,15	4,58
Irlande				
AIB GRP - REGISTERED	EUR	1.140.065	4.423.452,20	3,19
Italie				
BPER BANCA SPA	EUR	807.726	2.444.178,88	1,76
INTESA SANPAOLO	EUR	4.201.117	11.105.652,79	8,01
UNICREDIT SPA - REG SHS	EUR	175.916	4.321.376,54	3,12
Pays-Bas				
ABN AMRO GROUP DEP RECEIPT	EUR	472.835	6.425.827,65	4,63
ING GROUP NV	EUR	835.308	11.298.376,01	8,14
NN GROUP NV	EUR	118.567	4.238.770,25	3,06
Royaume-Uni				
BARCLAYS PLC	GBP	3.714.679	6.592.156,68	4,75
LLOYDS BANKING GROUP PLC	GBP	7.849.213	4.321.573,50	3,12
NATWEST GROUP PLC	GBP	1.645.900	4.167.220,13	3,00
OSB GROUP PLC	GBP	636.653	3.413.409,31	2,46
STANDARD CHARTERED PLC	GBP	549.683	4.228.477,16	3,05
VIRGIN MONEY UK PLC	GBP	1.672.336	3.173.684,78	2,29
Suède				
SKANDINAVISKA ENSKILDA BANKEN -A-	SEK	372.071	4.638.980,89	3,34
Autres valeurs mobilières			41.008,46	0,03
Actions			41.008,46	0,03
Russie				
SBERBANK ADR 4 SHS	USD	1.000.000	41.008,46	0,03
Total du portefeuille-titres			139.788.743,29	100,77

AXIOM LUX - AXIOM SHORT DURATION BOND FUND

AXIOM LUX - AXIOM SHORT DURATION BOND FUND

Etat des actifs nets au 31/12/23

	Note	Exprimé en EUR
Actifs		423.471.850,29
Portefeuille-titres à la valeur d'évaluation	2.2	401.986.604,85
<i>Prix de revient</i>		408.560.993,13
Avoirs en banque et liquidités		12.769.398,08
A recevoir sur souscriptions		260.682,27
Plus-value nette non réalisée sur contrats de change à terme	2.7	330.301,37
Dividendes à recevoir, nets		86.542,90
Intérêts à recevoir, nets		8.012.251,71
Frais d'établissement, nets	2.11	26.069,11
Passifs		2.503.024,27
Découvert bancaire		176.109,17
A payer sur rachats		485.212,90
Moins-value nette non réalisée sur contrats futures	2.8	978.630,52
Moins-value nette non réalisée sur swaps	2.9	425.951,41
Commissions de gestion, de conseil et de la Société de Gestion à payer	3	354.029,50
Commissions de dépositaire et de sous-dépositaire à payer		10.313,53
Commissions d'administration à payer	5	13.142,66
Intérêts à payer, nets		33.142,73
Autres passifs		26.491,85
Valeur nette d'inventaire		420.968.826,02

AXIOM LUX - AXIOM SHORT DURATION BOND FUND

Etat des opérations et des variations des actifs nets du 01/01/23 au 31/12/23

	Note	Exprimé en EUR
Revenus		21.383.236,18
Dividendes sur portefeuille-titres, nets		1.325.460,96
Intérêts reçus sur obligations et instruments du marché monétaire, nets		19.504.982,24
Intérêts reçus sur swaps		70.168,44
Intérêts bancaires		365.313,03
Revenus sur prêts de titres	8	58.013,57
Autres revenus		59.297,94
Dépenses		5.357.221,05
Commissions de gestion	3	4.475.261,96
Commissions de dépositaire et de sous-dépositaire		132.302,86
Commissions d'administration	5	233.836,15
Frais de domiciliation		11.466,06
Commissions de distribution		12.481,81
Amortissement des frais d'établissement	2.11	12.839,08
Frais d'audit		33.939,17
Frais légaux		71.778,79
Frais de transaction	6	13.932,75
Rémunération administrateurs		6.661,39
Taxe d'abonnement	7	53.042,89
Intérêts payés sur découvert bancaire		26.448,74
Intérêts payés sur swaps		153.066,10
Frais bancaires		2.135,01
Autres dépenses		118.028,29
Revenus / (Pertes) net(te)s des investissements		16.026.015,13
Bénéfices / (Pertes) net(te)s réalisé(e)s sur :		
- ventes d'investissements	2.2,2.3	-7.667.352,00
- contrats de change à terme	2.7	2.999.825,78
- contrats futures	2.8	2.038.401,21
- swaps	2.9	352.549,09
- change	2.4	944.356,12
Bénéfices / (Pertes) net(te)s réalisé(e)s		14.693.795,33
Variation de la plus-value / (moins-value) nette non réalisée sur :		
- ventes d'investissements	2.2	17.882.539,12
- contrats de change à terme	2.7	-3.524.489,74
- contrats futures	2.8	-3.609.735,42
- swaps	2.9	472.725,24
Augmentation / (diminution) nette des actifs nets provenant des opérations		25.914.834,53
Dividendes versés	9	-1.534.927,55
Souscriptions d'actions de capitalisation		126.855.776,63
Souscriptions d'actions de distribution		769.756,39
Rachats d'actions de capitalisation		-188.532.814,51
Rachats d'actions de distribution		-6.836.355,39
Augmentation / (diminution) nette des actifs		-43.363.729,90
Actifs nets au début de l'exercice		464.332.555,92
Actifs nets à la fin de l'exercice		420.968.826,02

AXIOM LUX - AXIOM SHORT DURATION BOND FUND

Statistiques

		31/12/23	31/12/22	31/12/21
Total des actifs nets	EUR	420.968.826,02	464.332.555,92	377.725.630,63
HC - CHF(h) - Capitalisation				
Nombre d'actions		9.346,9593	9.203,8146	9.462,0613
Valeur nette d'inventaire par action	CHF	1.075,70	1.036,36	1.078,91
HC - EUR - Capitalisation				
Nombre d'actions		185.724,4435	177.924,9625	138.029,9301
Valeur nette d'inventaire par action	EUR	1.210,33	1.142,12	1.184,91
HC - GBP(h) - Capitalisation				
Nombre d'actions		8,4903	8,4903	8,4903
Valeur nette d'inventaire par action	GBP	1.065,21	986,99	1.003,30
HC - USD(h) - Capitalisation				
Nombre d'actions		11.834,2810	13.733,2841	15.012,8269
Valeur nette d'inventaire par action	USD	1.330,41	1.230,94	1.252,56
IC - GBP(h) - Capitalisation				
Nombre d'actions		87,4903	8,4903	8,4903
Valeur nette d'inventaire par action	GBP	1.065,36	988,48	1.003,80
MC - EUR - Capitalisation				
Nombre d'actions		79.170,5606	130.890,1595	110.888,7921
Valeur nette d'inventaire par action	EUR	1.085,90	1.023,67	1.060,96
P(1)C - EUR - Capitalisation				
Nombre d'actions		2.482,4952	-	-
Valeur nette d'inventaire par action	EUR	1.047,79	-	-
RC - EUR - Capitalisation				
Nombre d'actions		13.379,6506	30.768,5551	22.359,3759
Valeur nette d'inventaire par action	EUR	1.086,49	1.030,70	1.075,10
RC - USD(h) - Capitalisation				
Nombre d'actions		1.229,3930	1.309,3930	310,0000
Valeur nette d'inventaire par action	USD	1.207,94	1.122,76	1.148,86
ZC - EUR - Capitalisation				
Nombre d'actions		5.726,3034	4.169,6571	54,0000
Valeur nette d'inventaire par action	EUR	1.205,10	1.126,44	1.157,61
HD - EUR - Distribution				
Nombre d'actions		64.282,4392	71.021,4392	48.248,3454
Valeur nette d'inventaire par action	EUR	927,78	898,68	947,23
Dividende par action		23,87	14,28	20,53

AXIOM LUX - AXIOM SHORT DURATION BOND FUND

Changement dans le nombre d'actions en circulation du 01/01/23 au 31/12/23

	Nombre d'actions au 01/01/23	Nombre d'actions émises	Nombre d'actions rachetées	Nombre d'actions au 31/12/23
HC - CHF(h) - Capitalisation	9.203,8146	1.582,1513	1.439,0066	9.346,9593
HC - EUR - Capitalisation	177.924,9625	62.740,8044	54.941,3234	185.724,4435
HC - GBP(h) - Capitalisation	8,4903	0,0000	0,0000	8,4903
HC - USD(h) - Capitalisation	13.733,2841	1.385,6159	3.284,6190	11.834,2810
IC - GBP(h) - Capitalisation	8,4903	79,0000	0,0000	87,4903
MC - EUR - Capitalisation	130.890,1595	34.057,7803	85.777,3792	79.170,5606
P(1)C - EUR - Capitalisation	0,0000	5.482,4952	3.000,0000	2.482,4952
RC - EUR - Capitalisation	30.768,5551	6.587,7337	23.976,6382	13.379,6506
RC - USD(h) - Capitalisation	1.309,3930	80,0000	160,0000	1.229,3930
ZC - EUR - Capitalisation	4.169,6571	1.730,0000	173,3537	5.726,3034
HD - EUR - Distribution	71.021,4392	845,0000	7.584,0000	64.282,4392

AXIOM LUX - AXIOM SHORT DURATION BOND FUND

Portefeuille-titres au 31/12/23

Description	Devise	Quantité/ Nominal	Valeur d'évaluation (en EUR)	% actifs nets
Valeurs mobilières admises à la cote officielle d'une bourse de valeurs et/ou traitées sur un autre marché réglementé			341.854.474,32	81,21
Actions			9.963.981,94	2,37
Royaume-Uni			9.963.981,94	2,37
AVIVA 8.375 CUM IRRED PEF SHS	GBP	245.000	354.826,61	0,08
GENERAL ACCIDENT PLC 8.875 % S	GBP	1.490.000	2.252.495,53	0,54
NATIONAL WESTMINSTER BK 9 NON CUM PRF-A-RSA INSURANCE GROUP LIMITED	GBP	100.500	151.002,25	0,04
SANTANDER UK 10.375 PEF SHS	GBP	560.000	714.096,13	0,17
STANDARD CHARTERED 7.375 CON CUM PEF	GBP	2.003.500	3.277.319,54	0,78
STD CHART 8.25% CON-CUM IRR PFD REG SHS	GBP	550.000	675.004,33	0,16
	GBP	1.891.170	2.539.237,55	0,60
Obligations			86.392.857,68	20,52
Allemagne			15.075.805,32	3,58
DEUTSCHE PFANDBRIEF 4.60 17-27 22/02A	EUR	3.500.000	2.591.487,50	0,62
HAMBURG CIAL BANK 6.25 22-24 18/11A	EUR	1.400.000	1.404.837,00	0,33
MUENCHENER HYPOTHEKE 7.125 23-28 31/10A	EUR	3.000.000	3.114.960,00	0,74
NORDDEUTSCHE LBK 6.250 14-24 10/04Q	USD	4.400.000	3.940.880,82	0,94
OLDENBURGISCHE LANDE 5.625 23-26 02/02A	EUR	4.000.000	4.023.640,00	0,96
Belgique			6.514.630,00	1,55
ETHIAS SA 6.7500 23-33 05/05A	EUR	4.000.000	4.137.000,00	0,98
P&V ASSURANCES SCRL 5.5 18-28 13/07A	EUR	2.000.000	1.987.210,00	0,47
VGP SA 1.5 21-29 08/04A	EUR	500.000	390.420,00	0,09
Bermudes			4.137.940,00	0,98
ATHORA 6.625 23-28 16/06A	EUR	4.000.000	4.137.940,00	0,98
Espagne			20.948.865,00	4,98
BANCO DE SABADELL SA 2.5 21-31 15/01A	EUR	1.000.000	948.565,00	0,23
SPAIN 3.80 14-24 30/04A	EUR	20.000.000	20.000.300,00	4,75
France			7.727.172,83	1,84
ABEILLE VIE 6.25 22-33 09/09A	EUR	1.700.000	1.854.980,50	0,44
APICIL PREVOYANCE 4.0 19-29 24/10A	EUR	1.000.000	909.560,00	0,22
CCF HOLDING 5.2500 21-41 15/10A	EUR	2.000.000	1.561.670,00	0,37
CLARIANE 4.125 21-XX 15/06A	GBP	1.000.000	640.470,83	0,15
COFACE S A E 5.75 23-33 28/11A	EUR	700.000	726.631,50	0,17
ELO 6.00 23-29 22/03A	EUR	2.000.000	2.033.860,00	0,48
Grèce			335.367,76	0,08
BLACK SEA TRADE 3.5000 19-24 25/06S	USD	384.000	335.367,76	0,08
Hongrie			932.449,19	0,22
OTP BANK PLC 8.75 23-33 15/05S	USD	1.000.000	932.449,19	0,22
Irlande			3.716.295,00	0,88
GRENKE FINANCE 6.75 23-26 07/01A	EUR	1.500.000	1.556.685,00	0,37
GRENKE FINANCE 7.875 23-27 06/04A	EUR	2.000.000	2.159.610,00	0,51
Islande			1.965.925,00	0,47
ARION BANK 7.25 23-26 25/05A	EUR	1.000.000	1.054.315,00	0,25
LANDSBANKINN HF 0.7500 21-26 25/05A	EUR	1.000.000	911.610,00	0,22
Luxembourg			4.521.987,21	1,07
BANQUE INTERNATIONAL 1.75 21-31 18/05A	EUR	2.000.000	1.695.320,00	0,40
HLD EUROPE 3.85 20-26 23/09A	EUR	1.000.000	937.500,00	0,22
HLD EUROPE 3.85 21-27 16/07A	EUR	800.000	736.600,00	0,17
UTMOST GROUP 4.0000 21-31 15/12S	GBP	1.307.000	1.152.567,21	0,27

AXIOM LUX - AXIOM SHORT DURATION BOND FUND

Portefeuille-titres au 31/12/23

Description	Devise	Quantité/ Nominal	Valeur d'évaluation (en EUR)	% actifs nets
Pays-Bas			6.733.562,50	1,60
ABERTIS FINANCE BV 2.625 21-49 31/12A	EUR	1.500.000	1.369.342,50	0,33
EDP FINANCE 2.00 15-25 22/04A	EUR	2.000.000	1.964.300,00	0,47
NIB CAPITAL BANK 0.00 03-43 10/02U	EUR	630.000	1.953.000,00	0,46
NIBC BANK NV 6.0 23-28 16/11A	EUR	1.000.000	1.063.365,00	0,25
PROSUS NV 2.031 20-32 03/08A	EUR	500.000	383.555,00	0,09
Royaume-Uni			7.910.977,87	1,88
AVIVA PLC 3.375 15-45 04/12A	EUR	500.000	488.410,00	0,12
CLOSE BROTHERS GROUP 7.75 23-28 14/06S	GBP	1.500.000	1.844.105,94	0,44
ESURE GROUP PLC 6.75 14-24 19/12S	GBP	103.000	117.753,17	0,03
MAREX GROUP 8.375 23-28 02/02A	EUR	4.000.000	4.229.920,00	1,00
TP ICAP 7.875 23-30 17/04S	GBP	1.000.000	1.230.788,76	0,29
Slovaquie			828.155,00	0,20
EUSTREAM 1.625 20-27 25/06A	EUR	1.000.000	828.155,00	0,20
Suède			5.043.725,00	1,20
SWEDBANK AB 3.75 22-25 14/11A	EUR	5.000.000	5.043.725,00	1,20
Obligations à taux variables			245.009.228,70	58,20
Afrique du Sud			727.851,83	0,17
INVESTEC FL.R 22-33 06/03A	GBP	600.000	727.851,83	0,17
Allemagne			28.342.428,50	6,73
AAREAL BANK AG FL.R 14-XX 30/04A	EUR	2.800.000	2.370.732,00	0,56
ALLIANZ SE FL.R 14-XX 19/08A	EUR	2.000.000	1.981.230,00	0,47
BAYER AG FL.R 22-82 25/03A	EUR	2.000.000	1.899.980,00	0,45
BAYER AG FL.R 23-83 25/09A	EUR	1.000.000	1.035.000,00	0,25
CMZB FRANCFORT FL.R 22-32 06/12A	EUR	1.500.000	1.583.137,50	0,38
COMMERZBANK AG FL.R 20-30 05/12A	EUR	3.500.000	3.444.525,00	0,82
DEUTSCHE BANK AG FL.R 20-31 19/05A	EUR	3.200.000	3.246.848,00	0,77
DEUTSCHE BANK AG FL.R 22-32 24/06A	EUR	1.000.000	964.335,00	0,23
GOTHAER ALLGEM VERS FL.R 15-45 30/10A	EUR	1.500.000	1.528.275,00	0,36
HANNOVER RUECK SE FL.R 14-XX 26/06A	EUR	2.400.000	2.364.228,00	0,56
IKB DEUTSCHE INDUSTRIE FL.R 18-28 31/01A	EUR	3.200.000	2.592.448,00	0,62
LB HESSEN-THUERINGEN FL.R 22-32 15/09A	EUR	4.000.000	3.827.240,00	0,91
WUESTENROT WUER FL.R 21-41 10/09A	EUR	2.000.000	1.504.450,00	0,36
Australie			901.647,58	0,21
QBE INSURANCE GROUP FL.R 14-44 02/12S	USD	1.000.000	901.647,58	0,21
Autriche			5.711.317,50	1,36
RAIF BA FL.R 22-32 20/12A	EUR	3.500.000	3.704.767,50	0,88
VOLKSBANK WIEN AG FL.R 17-27 06/10A	EUR	2.000.000	2.006.550,00	0,48
Belgique			1.906.533,00	0,45
CRELAN 6.0 23-30 28/02A	EUR	1.800.000	1.906.533,00	0,45
Croatie			3.708.197,50	0,88
RAIFFEISENBANK AUSTR FL.R 23-27 05/06A	EUR	3.500.000	3.708.197,50	0,88
Danemark			4.963.430,50	1,18
DANSKE BANK FL.R 19-29 21/06A	EUR	1.700.000	1.682.430,50	0,40
SAXO BANK AS FL.R 19-29 03/07A	EUR	3.400.000	3.281.000,00	0,78
Espagne			17.345.155,30	4,12
ABANCA CORP BANCA FL.R 23-33 23/09A	EUR	2.000.000	2.157.620,00	0,51
BANCO DE BADELL FL.R 23-33 16/08A	EUR	1.800.000	1.828.116,00	0,43
BANCO SANTANDER SA FL.R 17-XX 15/03Q	EUR	3.485.000	3.323.923,30	0,79
BBVA FL.R 23-33 15/09A	EUR	2.000.000	2.105.390,00	0,50
CAIXABANK SA FL.R 19-29 15/02A	EUR	2.000.000	1.997.590,00	0,47

AXIOM LUX - AXIOM SHORT DURATION BOND FUND

Portefeuille-titres au 31/12/23

Description	Devise	Quantité/ Nominal	Valeur d'évaluation (en EUR)	% actifs nets
CAIXABANK SA FL.R 22-33 23/02A	EUR	1.600.000	1.690.656,00	0,40
UNICAJA BANCO SA FL.R 22-27 15/11A	EUR	4.000.000	4.241.860,00	1,01
Estonie			3.572.517,50	0,85
AKTSIASELTS LUMINOR FL.R 23-26 16/01A	EUR	1.500.000	1.529.227,50	0,36
LHV GROUP AS FL.R 23-27 03/10A	EUR	2.000.000	2.043.290,00	0,49
États-Unis			6.498.455,59	1,54
DEUTSCHE POST FD III FL.R 05-XX 07/06A	EUR	2.000.000	1.521.300,00	0,36
HSB GROUP INC FL.R 97-27 15/07Q	USD	2.135.000	1.787.783,46	0,42
IKB FUNDING TRUST-DY FL.R 02-XX XX/XXQ	EUR	861.100	597.121,19	0,14
REINSURANCE GROUP FL.R 05-65 15/12Q	USD	1.500.000	1.185.613,09	0,28
USB REALTY FL.R 06-XX 31/12Q	USD	2.100.000	1.406.637,85	0,33
Finlande			5.887.673,21	1,40
NORDEA BK 11 REGS FL.R 14-XX 23/09S	USD	1.000.000	899.348,21	0,21
NORDEA BK PUBL FL.R 23-26 10/02A	EUR	5.000.000	4.988.325,00	1,18
France			46.669.128,97	11,09
AXA SA FL.R 05-49 29/01A	EUR	3.317.000	2.767.207,25	0,66
AXA SA FL.R 14-XX 07/11A	EUR	2.000.000	1.982.410,00	0,47
AXA SA FL.R 14-XX 08/10A	EUR	1.000.000	991.345,00	0,24
BANQUE FEDERATIVE D FL.R 15-30 23/12S	EUR	2.000.000	1.928.820,00	0,46
BNP PARIBAS CARDIF FL.R 14-XX 25/11A	EUR	500.000	494.277,50	0,12
CA ASSURANCES SA FL.R 14-XX 14/10AA	EUR	2.400.000	2.395.536,00	0,57
CNP ASSURANCES FL.R 05-XX 11/03A	EUR	8.297.000	7.773.044,45	1,85
CNP ASSURANCES FL.R 05-XX 11/03A	EUR	454.000	389.872,50	0,09
CNP ASSURANCES FL.R 14-XX 18/11A	EUR	4.400.000	4.381.234,00	1,04
CREDIT AGRICOLE FL.R 15-XX 13/01A	EUR	1.400.000	1.395.142,00	0,33
CREDIT AGRICOLE SA REGS FL.R 14-XX 23/01Q	USD	500.000	453.032,64	0,11
CREDIT MUTUEL ARKEA FL.R 17-29 25/10A	EUR	700.000	682.010,00	0,16
GROUPAMA SA FL.R 14-XX 28/05A	EUR	4.200.000	4.220.916,00	1,00
LA MONDIALE FL.R 14-XX 17/12A	EUR	2.600.000	2.608.515,00	0,62
MACIF FL.R 14-49 06/11A	EUR	3.700.000	3.652.159,00	0,87
SCOR SE FL.R 14-XX 01/10A	EUR	3.100.000	3.033.024,50	0,72
SOCIETE GENERALE FL.R 15-XX 29/09S	USD	1.600.000	1.447.915,63	0,34
SOGECAP FL.R 23-44 16/05A	EUR	1.500.000	1.622.122,50	0,39
SOGECAP SA FL.R 14-XX 18/02A14-49 29/12A	EUR	4.500.000	4.450.545,00	1,06
Grèce			910.444,13	0,22
BLACK SEA TRADE DEVE FL.R 21-26 23/03Q	CZK	27.000.000	910.444,13	0,22
Hongrie			7.409.480,00	1,76
ERSTE BANK HUNGARY ZRT FL.R 22-26 04/02A	EUR	1.000.000	956.220,00	0,23
OTP BANK FL.R 22-26 04/03A	EUR	2.000.000	2.058.720,00	0,49
OTP BANK NYRT FL.R 19-29 15/07A	EUR	2.000.000	1.931.480,00	0,46
OTP BANK REGS SUB FL.R 06-XX 07/11Q	EUR	1.000.000	905.265,00	0,22
RAIFFEISEN BANK BUDA FL.R 22-25 22/11A	EUR	1.500.000	1.557.795,00	0,37
Irlande			3.229.152,50	0,77
AIB GROUP PLC FL.R 20-31 30/09A	EUR	1.300.000	1.248.065,00	0,30
PERMANENT TSB GROUP FL.R 23-28 25/04A	EUR	1.875.000	1.981.087,50	0,47
Italie			24.659.293,87	5,86
ASSICURAZ GENERALI FL.R 14-XX 21/11A	EUR	1.000.000	999.115,00	0,24
ATHORA ITALIA FL.R 21-31 16/08A	EUR	3.000.000	2.917.500,00	0,69
BANCA IFIS SPA FL.R 17-27 17/10A	EUR	1.934.000	1.956.105,62	0,46
CREDITO EMILIANO FL.R 22-32 05/10A	EUR	800.000	843.696,00	0,20
INTESA SAN PAOLO FL.R 17-XX 11/07S	EUR	500.000	513.852,50	0,12
INTESA SAN PAOLO FL.R 17-XX 16/05S	EUR	2.000.000	2.006.670,00	0,48
INTESA SANPAOLO FL.R 19-29 12/07A	EUR	1.000.000	996.800,00	0,24
INTESA SANPAOLO VITA FL.R 14-49 31/12A	EUR	4.000.000	3.980.320,00	0,95

AXIOM LUX - AXIOM SHORT DURATION BOND FUND

Portefeuille-titres au 31/12/23

Description	Devise	Quantité/ Nominal	Valeur d'évaluation (en EUR)	% actifs nets
SACE SPA FL.R 15-XX 10/02A 15-XX 10/02A	EUR	2.000.000	1.888.340,00	0,45
UNICREDIT REG SHS SUB FL.R 14-XX 03/06S	USD	4.000.000	3.611.134,75	0,86
UNICREDIT SPA FL.R 19-29 20/02A	EUR	1.000.000	999.690,00	0,24
UNICREDIT SPA FL.R 20-32 15/01A	EUR	1.000.000	939.725,00	0,22
UNIPOLSAI SPA FL.R 14-XX 18/06A	EUR	3.000.000	3.006.345,00	0,71
Luxembourg			4.047.855,00	0,96
BANQUE INTLE A LUXEM FL.R 23-33 01/05A	EUR	3.900.000	3.597.945,00	0,85
CPI PROPERTY GROUP FL.R 20-XX 16/11A	EUR	1.500.000	449.910,00	0,11
Malte			1.910.378,75	0,45
BANK OF VALLETTA FL.R 22-27 06/12A	EUR	1.750.000	1.910.378,75	0,45
Norvège			1.100.205,22	0,26
DNB BANK ASA FL.R 86-XX XX/XXS	USD	1.000.000	903.992,22	0,21
KOMMUN LANDSPENSJON FL.R 15-45 10/06A	EUR	200.000	196.213,00	0,05
Pays-Bas			29.705.654,31	7,06
ABERTIS FINANCE BV FL.R 20-XX 24/02A	EUR	500.000	481.022,50	0,11
ACHMEA BV FL.R 15-XX 04/02AA	EUR	4.000.000	3.974.500,00	0,94
AEGON NV FL.R 14-44 25/04A	EUR	1.500.000	1.494.810,00	0,36
ARGENTUM NETHLD FL.R 15-XX 16/06A	EUR	1.500.000	1.489.627,50	0,35
ASR NEDERLAND NV FL.R 14-XX 30/09A	EUR	1.000.000	1.001.865,00	0,24
ASR NEDERLAND NV FL.R 15-45 29/09A	EUR	500.000	506.790,00	0,12
ASR NEDERLAND NV FL.R 22-43 07/12A	EUR	800.000	904.292,00	0,21
ATHORA NETHERLANDS FL.R 22-32 31/08A	EUR	2.700.000	2.593.755,00	0,62
ATRADIUS FINANCE BV FL.R 14-44 23/09A09A	EUR	3.630.000	3.649.057,50	0,87
ELM BV FL.R 15-XX 01/09A	EUR	3.861.000	3.739.050,31	0,89
LEASEPLAN CORPORATION FL.R 19-XX 29/05S	EUR	3.500.000	3.518.130,00	0,84
NN GROUP NV FL.R 14-XX 15/07A	EUR	1.700.000	1.698.113,00	0,40
NN GROUP NV FL.R 23-43 03/11A	EUR	1.500.000	1.604.017,50	0,38
TELEFONICA EUROPE BV FL.R 23-99 31/12A	EUR	1.000.000	1.069.815,00	0,25
TRIODOS BANK NV FL.R 21-32 05/02A	EUR	1.400.000	1.072.589,00	0,25
VOLKSWAGEN INTL FIN FL.R 22-XX 28/03A3A	EUR	1.000.000	908.220,00	0,22
Pologne			5.898.534,00	1,40
BANK MILLENNIUM SA FL.R 23-27 18/09A	EUR	1.300.000	1.373.690,50	0,33
BANK POLSKA KA OPIE FL.R 23-27 23/11A	EUR	1.600.000	1.636.016,00	0,39
MBANK SA FL.R 21-27 21/09A	EUR	1.500.000	1.304.640,00	0,31
MBANK SA FL.R 23-27 11/09A	EUR	1.500.000	1.584.187,50	0,38
Portugal			3.721.072,50	0,88
BANCO COMERCIAL PORT FL.R 19-30 27/03A	EUR	1.500.000	1.458.465,00	0,35
BANCO COMERCIAL PORT FL.R 21-32 17/05A	EUR	1.000.000	921.660,00	0,22
COMPANHIA DE SEGUROS FL.R 21-31 04/06A	EUR	1.500.000	1.340.947,50	0,32
République tchèque			3.040.395,00	0,72
RAIFFEISENBANK AS FL.R 23-26 19/01A	EUR	3.000.000	3.040.395,00	0,72
Roumanie			3.045.190,50	0,72
BANCA COMERCIALA ROM FL.R 23-27 19/05A	EUR	2.000.000	2.114.280,00	0,50
RAIFFEISEN BANK FL.R 23-27 12/10A	EUR	900.000	930.910,50	0,22
Royaume-Uni			20.123.774,68	4,78
BARCLAYS BANK PLC FL.R 05-XX 15/03Q	EUR	1.000.000	928.165,00	0,22
ESURE GROUP FL.R 23-33 20/12S	GBP	750.000	888.220,53	0,21
HBOS EMTN SUB FL.R 05-30 18/03A	EUR	2.000.000	1.996.850,00	0,47
INVESTEC BANK PLC FL.R 22-26 11/08A	EUR	2.113.000	1.984.571,86	0,47
LV FRIENDLY SOC LTD FL.R 13-43 22/05A	GBP	1.283.000	1.458.034,63	0,35
OSB GROUP FL.R 23-33 27/07S	GBP	2.000.000	2.271.109,57	0,54
PRUDENTIAL SUB FL.R 13-63 19/12S	GBP	1.400.000	1.549.289,71	0,37
QUILTER FL.R 23-33 18/04S	GBP	778.000	913.390,22	0,22

AXIOM LUX - AXIOM SHORT DURATION BOND FUND

Portefeuille-titres au 31/12/23

Description	Devise	Quantité/ Nominal	Valeur d'évaluation (en EUR)	% actifs nets
SAIN S FL.R 22-33 12/03S	GBP	1.500.000	1.843.205,81	0,44
SHAWBROOK GROUP FL.R 20-30 10/10S	GBP	800.000	895.699,04	0,21
STANDARD CHARTERED FL.R 06-49 08/12S	USD	2.000.000	1.743.312,36	0,41
STANDARD CHART REGS FL.R 07-XX 30/01S	USD	4.000.000	3.651.925,95	0,87
Slovaquie			2.031.150,00	0,48
TATRA BANKA AS FL.R 23-26 17/02A	EUR	2.000.000	2.031.150,00	0,48
Slovénie			5.388.350,00	1,28
NOVA LJUBLJANSKA BANKA FL.R 19-29 19/11A	EUR	2.200.000	1.908.500,00	0,45
NOVA LJUBLJANSKA BK FL.R 22-32 28/11A	EUR	1.000.000	1.087.850,00	0,26
NOVA LJUBLJANSK FL.R 20-30 05/02A	EUR	2.500.000	2.162.500,00	0,51
POZA SA FL.R 19-39 07/11A	EUR	300.000	229.500,00	0,05
Suède			757.700,00	0,18
CASTELLUM AB FL.R 21-XX 02/03A	EUR	1.000.000	757.700,00	0,18
Suisse			1.796.261,26	0,43
CS GROUP REGS FL.R 13-XX 11/12S	USD	4.500.000	407.368,85	0,10
CS GROUP REGS FL.R 14-XX 18/06S	USD	5.400.000	488.842,62	0,12
UBS GROUP SUB FL.R 15-XX 19/02A	USD	1.000.000	900.049,79	0,21
Obligations convertibles			488.406,00	0,12
France			488.406,00	0,12
BPCE FL.R 21-46 13/10A	EUR	600.000	488.406,00	0,12
Autres valeurs mobilières			16.116.271,00	3,83
Obligations			4.585.630,00	1,09
Autriche			1.965.360,00	0,47
KOMMUNALKRED AUSTRIA 0.25 21-24 14/05A	EUR	2.000.000	1.965.360,00	0,47
Espagne			-	0,00
BCO POPULAR ESPANOL 8.00 11-21 29/07Q	EUR	993.000	-	0,00
France			2.186.030,00	0,52
TIKEHAU CAPITA 6.625 23-30 14/03A	EUR	2.000.000	2.186.030,00	0,52
République tchèque			434.240,00	0,10
RAIFFEISENBANK A.S. 1 21-28 09/06A	EUR	500.000	434.240,00	0,10
Obligations à taux variables			11.530.641,00	2,74
Allemagne			3.112.305,00	0,74
BAYERISCHE LANDESBA FL.R 23-34 05/01A	EUR	3.000.000	3.112.305,00	0,74
Autriche			2.243.472,00	0,53
BAWAG GROUP FL.R 23-34 24/02A	EUR	2.200.000	2.243.472,00	0,53
Finlande			1.826.082,00	0,43
SPANKKI OYJ FL.R 23-26 23/11Q	EUR	1.800.000	1.826.082,00	0,43
Hongrie			3.107.310,00	0,74
OTP BANK FL.R 23-27 05/10A	EUR	3.000.000	3.107.310,00	0,74
Slovénie			1.241.472,00	0,29
NOVA KREDITNA BANKA FL.R 23-26 29/06U	EUR	1.200.000	1.241.472,00	0,29
Instruments du marché monétaire			3.958.561,95	0,94
Commercial papers, certificats de dépôts et titres de créances			3.958.561,95	0,94
Pays-Bas			3.958.561,95	0,94
IBERDROLA INT. BV ZCP 150124	EUR	4.000.000	3.958.561,95	0,94
Organismes de placement collectif			40.057.297,58	9,52

AXIOM LUX - AXIOM SHORT DURATION BOND FUND

Portefeuille-titres au 31/12/23

Description	Devise	Quantité/ Nominal	Valeur d'évaluation (en EUR)	% actifs nets
Actions/Parts de fonds d'investissements			40.057.297,58	9,52
France			33.771.182,81	8,02
AXIOM 2027 FCP	EUR	9.500	9.838.010,00	2,34
AXIOM 2027 RD EUR	EUR	1	1.029,99	0,00
GROUPAMA MONETAIRE IC	EUR	37	8.129.642,22	1,93
UNION + - C CAP	EUR	81	15.802.500,60	3,75
Luxembourg			6.286.114,77	1,49
AXIOM CLIMATE FINANCIAL BONDS ZC EUR	EUR	4.310	6.286.114,77	1,49
Total du portefeuille-titres			401.986.604,85	95,49

AXIOM LUX - AXIOM OBLIGATAIRE

AXIOM LUX - AXIOM OBLIGATAIRE

Etat des actifs nets au 31/12/23

	Note	Exprimé en EUR
Actifs		383.129.345,60
Portefeuille-titres à la valeur d'évaluation	2.2	354.538.181,62
<i>Prix de revient</i>		363.575.813,66
Avoirs en banque et liquidités		18.843.755,70
A recevoir sur souscriptions		601.262,22
Plus-value nette non réalisée sur swaps	2.9	4.686,00
Intérêts à recevoir, nets		9.136.041,78
Frais d'établissement, nets	2.11	5.418,28
Passifs		1.644.888,88
Découvert bancaire		127.215,92
A payer sur rachats		176.336,92
Moins-value nette non réalisée sur contrats de change à terme	2.7	253.991,98
Commissions de gestion, de conseil et de la Société de Gestion à payer	3	399.634,71
Commissions de dépositaire et de sous-dépositaire à payer		7.762,99
Commissions d'administration à payer	5	13.271,40
Commissions de performance à payer	4	617.626,15
Intérêts à payer, nets		15.885,32
Autres passifs		33.163,49
Valeur nette d'inventaire		381.484.456,72

AXIOM LUX - AXIOM OBLIGATAIRE

Etat des opérations et des variations des actifs nets du 01/01/23 au 31/12/23

	Note	Exprimé en EUR
Revenus		22.221.335,20
Dividendes sur portefeuille-titres, nets		712.803,76
Intérêts reçus sur obligations et instruments du marché monétaire, nets		21.148.165,89
Intérêts reçus sur swaps		50.555,45
Intérêts bancaires		150.677,00
Revenus sur prêts de titres	8	153.836,11
Autres revenus		5.296,99
Dépenses		5.663.109,90
Commissions de gestion	3	4.443.041,40
Commissions de performance	4	617.578,48
Commissions de dépositaire et de sous-dépositaire		100.161,12
Commissions d'administration	5	222.688,01
Frais de domiciliation		8.604,87
Commissions de distribution		9.043,15
Amortissement des frais d'établissement	2.11	19.342,50
Frais d'audit		26.928,50
Frais légaux		50.676,58
Frais de transaction	6	10.643,64
Rémunération administrateurs		4.777,21
Taxe d'abonnement	7	48.993,80
Intérêts payés sur découvert bancaire		11.181,58
Frais bancaires		1.967,00
Autres dépenses		87.482,06
Revenus / (Pertes) net(te)s des investissements		16.558.225,30
Bénéfices / (Pertes) net(te)s réalisé(e)s sur :		
- ventes d'investissements	2.2,2.3	-17.147.053,64
- contrats de change à terme	2.7	-646.419,19
- contrats futures	2.8	2.282.810,00
- change	2.4	-573.339,18
Bénéfices / (Pertes) net(te)s réalisé(e)s		474.223,29
Variation de la plus-value / (moins-value) nette non réalisée sur :		
- ventes d'investissements	2.2	25.769.363,00
- contrats de change à terme	2.7	-1.110.683,06
- swaps	2.9	60.417,80
Augmentation / (diminution) nette des actifs nets provenant des opérations		25.193.321,03
Dividendes versés	9	-1.714.386,28
Souscriptions d'actions de capitalisation		157.432.803,66
Souscriptions d'actions de distribution		961.597,72
Rachats d'actions de capitalisation		-100.751.979,99
Rachats d'actions de distribution		-504.648,70
Augmentation / (diminution) nette des actifs		80.616.707,44
Actifs nets au début de l'exercice		300.867.749,28
Actifs nets à la fin de l'exercice		381.484.456,72

AXIOM LUX - AXIOM OBLIGATAIRE

Statistiques

		31/12/23	31/12/22	31/12/21
Total des actifs nets	EUR	381.484.456,72	300.867.749,28	289.244.209,60
HC - EUR(v) - Capitalisation				
Nombre d'actions		40.869,3881	48.869,3308	54.065,4829
Valeur nette d'inventaire par action	EUR	2.044,84	1.910,06	2.185,67
IC - EUR(v) - Capitalisation				
Nombre d'actions		46.993,5941	41.355,7354	31.542,5260
Valeur nette d'inventaire par action	EUR	1.263,26	1.172,80	1.333,39
MC GBP (hv) - Capitalisation				
Nombre d'actions		28.984,7360	-	-
Valeur nette d'inventaire par action	GBP	977,99	-	-
NC - GBP(hv) - Capitalisation				
Nombre d'actions		468,0000	601,0000	45,0000
Valeur nette d'inventaire par action	GBP	2.283,98	2.082,18	2.322,76
PC - EUR(v) - Capitalisation				
Nombre d'actions		-	0,0015	7.395,7120
Valeur nette d'inventaire par action	EUR	-	1.080,00	1.216,98
P(1)C - GBP (hv) - Capitalisation				
Nombre d'actions		6.358,4940	-	-
Valeur nette d'inventaire par action	GBP	977,34	-	-
RC - CHF(hv) - Capitalisation				
Nombre d'actions		978,8130	363,8130	525,8130
Valeur nette d'inventaire par action	CHF	1.883,82	1.795,75	2.060,81
RC - EUR(v) - Capitalisation				
Nombre d'actions		19.120,5253	14.866,7386	15.014,6430
Valeur nette d'inventaire par action	EUR	1.875,12	1.753,88	2.007,73
RC - USD(hv) - Capitalisation				
Nombre d'actions		1.636,5353	1.557,1517	1.850,8248
Valeur nette d'inventaire par action	USD	2.341,41	2.151,62	2.418,52
SC - CHF(hv) - Capitalisation				
Nombre d'actions		4.834,7000	3.780,0000	-
Valeur nette d'inventaire par action	CHF	988,01	930,53	-
SC - EUR(v) - Capitalisation				
Nombre d'actions		72.008,3864	59.384,5057	44.700,4831
Valeur nette d'inventaire par action	EUR	1.289,72	1.192,92	1.351,13
SC - GBP(hv) - Capitalisation				
Nombre d'actions		8,4916	8,4916	8,4916
Valeur nette d'inventaire par action	GBP	1.002,26	912,45	1.015,52
SC - USD(hv) - Capitalisation				
Nombre d'actions		19.051,7600	16.694,5644	-
Valeur nette d'inventaire par action	USD	1.045,03	949,98	-
ZC - EUR - Capitalisation				
Nombre d'actions		476,0967	485,1541	7,9967
Valeur nette d'inventaire par action	EUR	2.488,32	2.281,05	2.559,34
ID - EUR(v) - Distribution				
Nombre d'actions		25.877,9908	25.618,9453	14.415,8269
Valeur nette d'inventaire par action	EUR	1.501,13	1.458,21	1.688,24
Dividende par action		66,29	27,47	30,65
RD - USD(hv) - Distribution				
Nombre d'actions		55,0000	-	-
Valeur nette d'inventaire par action	USD	1.049,17	-	-

AXIOM LUX - AXIOM OBLIGATAIRE

Changement dans le nombre d'actions en circulation du 01/01/23 au 31/12/23

	Nombre d'actions au 01/01/23	Nombre d'actions émises	Nombre d'actions rachetées	Nombre d'actions au 31/12/23
HC - EUR(v) - Capitalisation	48.869,3308	7.863,1926	15.863,1353	40.869,3881
IC - EUR(v) - Capitalisation	41.355,7354	12.770,3109	7.132,4522	46.993,5941
MC GBP (hv) - Capitalisation	0,0000	48.532,1590	19.547,4230	28.984,7360
NC - GBP(hv) - Capitalisation	601,0000	53,0000	186,0000	468,0000
PC - EUR(v) - Capitalisation	0,0015	0,0000	0,0015	0,0000
P(1)C - GBP (hv) - Capitalisation	0,0000	18.455,9900	12.097,4960	6.358,4940
RC - CHF(hv) - Capitalisation	363,8130	615,0000	0,0000	978,8130
RC - EUR(v) - Capitalisation	14.866,7386	9.779,4838	5.525,6971	19.120,5253
RC - USD(hv) - Capitalisation	1.557,1517	149,3836	70,0000	1.636,5353
SC - CHF(hv) - Capitalisation	3.780,0000	1.788,0000	733,3000	4.834,7000
SC - EUR(v) - Capitalisation	59.384,5057	24.240,8826	11.617,0019	72.008,3864
SC - GBP(hv) - Capitalisation	8,4916	0,0000	0,0000	8,4916
SC - USD(hv) - Capitalisation	16.694,5644	5.429,3116	3.072,1160	19.051,7600
ZC - EUR - Capitalisation	485,1541	0,0000	9,0574	476,0967
ID - EUR(v) - Distribution	25.618,9453	601,2746	342,2291	25.877,9908
RD - USD(hv) - Distribution	0,0000	55,0000	0,0000	55,0000

AXIOM LUX - AXIOM OBLIGATAIRE

Portefeuille-titres au 31/12/23

Description	Devise	Quantité/ Nominal	Valeur d'évaluation (en EUR)	% actifs nets
Valeurs mobilières admises à la cote officielle d'une bourse de valeurs et/ou traitées sur un autre marché réglementé			335.738.413,70	88,01
Actions			2.290.343,50	0,60
France			2.290.343,50	0,60
BNP PARIBAS PREF	EUR	20.003	2.290.343,50	0,60
Obligations			54.801.284,75	14,37
Allemagne			6.362.071,00	1,67
OLDENBURGISCHE LANDE 5.625 23-26 02/02A	EUR	3.100.000	3.118.321,00	0,82
OLDENBURGISCHE LANDESBANK 6 21-99 31/12A	EUR	4.000.000	3.243.750,00	0,85
Autriche			2.643.500,00	0,69
KOMMUNALKREDIT 6.5000 21-XX XX/XXS	EUR	3.400.000	2.643.500,00	0,69
Belgique			3.891.000,00	1,02
BAD 21 SPRL 8.20 23-28 10/08S	EUR	1.800.000	1.822.500,00	0,48
ETHIAS SA 6.7500 23-33 05/05A	EUR	2.000.000	2.068.500,00	0,54
France			3.022.482,91	0,79
CCF HOLDING 5.2500 21-41 15/10A	EUR	1.000.000	780.835,00	0,20
CLARIANE 4.125 21-XX 15/06A	GBP	3.500.000	2.241.647,91	0,59
Hongrie			2.470.990,36	0,65
OTP BANK PLC 8.75 23-33 15/05S	USD	2.650.000	2.470.990,36	0,65
Irlande			3.459.890,00	0,91
BANK OF IRELAND 6.00 20-XX XX/XXS	EUR	3.500.000	3.459.890,00	0,91
Islande			2.423.843,50	0,64
ISLANDSBANKI HF 7.375 23-26 17/05A	EUR	2.300.000	2.423.843,50	0,64
Jersey			25.367,90	0,01
HYBRID CAP.FD.1 SUB 8.00 05-XX 30/06Q	USD	2.131.000	25.367,90	0,01
Luxembourg			3.606.010,00	0,95
HLD EUROPE 3.85 20-26 23/09A	EUR	2.000.000	1.875.000,00	0,49
HLD EUROPE 3.85 21-27 16/07A	EUR	1.880.000	1.731.010,00	0,45
Pays-Bas			1.608.750,00	0,42
LIFETRI GROEP B.V. 5.25 21-32 01/06A	EUR	1.800.000	1.608.750,00	0,42
Portugal			1.996.065,00	0,52
NOVO BANCO, S.A. 3.0 23-33 01/06A	EUR	1.800.000	1.996.065,00	0,52
Royaume-Uni			21.755.374,08	5,70
ESURE GROUP PLC 6.00 21-99 31/12S	GBP	6.400.000	5.179.158,73	1,36
INTERMEDIATE CAPITAL 2.5 22-30 28/01A	EUR	7.600.000	6.717.374,00	1,76
JERROLD FINCO PLC 5.25 21-27 25/01S	GBP	2.300.000	2.476.623,97	0,65
MAREX GROUP 8.375 23-28 02/02A	EUR	5.000.000	5.287.400,00	1,39
THE CO-OPERATIVE BANK 9.0 20-25 27/11S	GBP	1.800.000	2.094.817,38	0,55
Slovaquie			1.535.940,00	0,40
TATRA BANKA AS 0.5 21-28 23/04A	EUR	1.800.000	1.535.940,00	0,40
Obligations à taux variables			278.166.789,45	72,92
Afrique du Sud			4.003.185,05	1,05
INVESTEC FL.R 22-33 06/03A	GBP	3.300.000	4.003.185,05	1,05
Allemagne			25.186.705,50	6,60
AAREAL BANK AG FL.R 14-XX 30/04A	EUR	4.200.000	3.556.098,00	0,93
COMMERZBANK AG FL.R 20-XX 09/04A	EUR	3.600.000	3.425.130,00	0,90
COMMERZBANK AG FL.R 23-33 05/10A	EUR	1.800.000	1.921.401,00	0,50
DEUTSCHE BANK AG FL.R 21-XX 30/04A2A	EUR	3.800.000	3.124.227,00	0,82

AXIOM LUX - AXIOM OBLIGATAIRE

Portefeuille-titres au 31/12/23

Description	Devise	Quantité/ Nominal	Valeur d'évaluation (en EUR)	% actifs nets
DEUTSCHE BANK FL.R 22-XX 30/04A	EUR	2.000.000	1.864.700,00	0,49
DEUTSCHE PFANDBRIEF FL.R 18-XX XX/XXA	EUR	2.000.000	1.205.080,00	0,32
IKB DEUTSCHE INDUSTRIE FL.R 18-28 31/01A	EUR	7.800.000	6.319.092,00	1,66
LANDESBANK BADEN-WUER FL.R 19-XX XX/XXA	EUR	3.000.000	2.191.305,00	0,57
WUESTENROT WUER FL.R 21-41 10/09A	EUR	2.100.000	1.579.672,50	0,41
Autriche			23.635.326,50	6,20
BAWAG GROUP AG FL.R 18-XX XX/XXS	EUR	2.800.000	2.461.228,00	0,65
BAWAG GROUP AG FL.R 20-30 23/09A	EUR	1.900.000	1.709.819,50	0,45
ERSTE GROUP BANK AG FL.R 23-99 31/12S	EUR	6.000.000	6.345.780,00	1,66
RAIF BA FL.R 22-32 20/12A	EUR	2.000.000	2.117.010,00	0,55
RAIFFEISEN BANK FL.R 20-XX 15/06S	EUR	2.400.000	2.193.324,00	0,57
VOLKSBANK WIEN AG FL.R 19-XX 09/10S	EUR	9.000.000	8.808.165,00	2,31
Belgique			3.177.555,00	0,83
CRELAN 6.0 23-30 28/02A	EUR	3.000.000	3.177.555,00	0,83
Danemark			9.142.291,00	2,40
SAXO BANK AS FL.R 19-29 03/07A	EUR	5.141.000	4.961.065,00	1,30
SAXO BANK AS FL.R 19-XX XX/XXS	EUR	4.200.000	4.181.226,00	1,10
Espagne			22.154.690,50	5,81
ABANCA CORP BANCA FL.R 21-49 31/12Q	EUR	2.000.000	1.900.980,00	0,50
ABANCA CORP BANCA FL.R 23-33 23/09A	EUR	1.800.000	1.941.858,00	0,51
BANCO DE BADELL FL.R 23-33 16/08A	EUR	1.000.000	1.015.620,00	0,27
BANCO DE CREDITO SOC FL.R 21-31 27/11A	EUR	4.900.000	4.546.685,50	1,19
BANKINTER SA FL.R 20-XX 17/10Q	EUR	2.000.000	1.999.450,00	0,52
CAIXABANK SA FL.R 21-XX 14/12Q	EUR	6.400.000	4.959.584,00	1,30
IBERCAJA FL.R 23-XX 25/04Q	EUR	2.600.000	2.708.329,00	0,71
NCG BANCO SA. FL.R 23-99 31/12Q	EUR	2.800.000	3.082.184,00	0,81
Estonie			5.097.425,00	1,34
AKTSIASELTS LUMINOR FL.R 23-26 16/01A	EUR	5.000.000	5.097.425,00	1,34
États-Unis			1.462.256,93	0,38
IKB FUNDING TRUST-DY FL.R 02-XX XX/XXQ	EUR	2.108.700	1.462.256,93	0,38
France			18.418.453,00	4,83
BNP PARIBAS FL.R 23-XX 11/06S	EUR	2.000.000	2.134.220,00	0,56
CREDIT INDUSTRIEL FL.R 90-99 26/12A	EUR	90.000	71.325,00	0,02
PROMONTORIA MMB SASU FL.R 19-XX XX/XXS	EUR	7.200.000	5.688.288,00	1,49
SOCIETE GENERALE SA FL.R 23-XX 18/07S	EUR	6.000.000	6.198.960,00	1,62
SOGECAP FL.R 23-44 16/05A	EUR	4.000.000	4.325.660,00	1,13
Hongrie			2.596.874,86	0,68
OTP BANK NYRT FL.R 19-29 15/07A	EUR	2.689.000	2.596.874,86	0,68
Irlande			6.151.094,00	1,61
AIB GROUP PLC FL.R 20-49 31/12S	EUR	4.200.000	4.176.144,00	1,09
PERMANENT TSB GROUP FL.R 20-XX 25/05S	EUR	2.000.000	1.974.950,00	0,52
Italie			15.516.708,40	4,07
ATHORA ITALIA FL.R 21-31 16/08A	EUR	4.066.000	3.954.185,00	1,04
BANCA MPS SPA FL.R 18-28 18/01A	EUR	2.920.000	2.906.407,40	0,76
CASSA DI RISPARMIO FL.R 20-XX 27/05S	EUR	2.900.000	2.779.113,50	0,73
INTESA SAN PAOLO FL.R 17-XX 11/07S	EUR	2.500.000	2.569.262,50	0,67
INTESA SANPAOLO FL.R 23-XX 07/03S	EUR	3.000.000	3.307.740,00	0,87
Luxembourg			18.559.080,91	4,86
ANACAP FIN EU FL.R 17-24 30/07Q	EUR	5.039.000	3.304.752,56	0,87
BANQUE INTERNATIONALE FL.R 5.25 19-XX XX/XXS	EUR	3.200.000	2.839.424,00	0,74
BANQUE INTLE A LUXEM FL.R 23-33 01/05A	EUR	4.100.000	3.782.455,00	0,99
CPI PROPERTY GROUP FL.R 20-XX 16/11A	EUR	6.100.000	1.829.634,00	0,48

AXIOM LUX - AXIOM OBLIGATAIRE

Portefeuille-titres au 31/12/23

Description	Devise	Quantité/ Nominal	Valeur d'évaluation (en EUR)	% actifs nets
QUINTET PRIVATE BANK FL.R 20-49 31/12S	EUR	3.800.000	3.395.072,00	0,89
UTMOST GROUP FL.R 22-49 31/12S	GBP	3.800.000	3.407.743,35	0,89
Pays-Bas			24.162.772,21	6,33
ACHMEA BV FL.R 19-XX XX/XXS	EUR	6.750.000	5.747.726,25	1,51
ATHORA NETHERLANDS FL.R 22-32 31/08A	EUR	2.000.000	1.921.300,00	0,50
DE VOLKSBANK FL.R 7 22-XX 15/12S	EUR	4.000.000	3.802.920,00	1,00
NIBC BANK NV FL.R 17-XX XX/XXS	EUR	5.441.000	4.713.891,96	1,24
VAN LANSCH KEMP FL.R 19-XX XX/XXS	EUR	8.400.000	7.976.934,00	2,09
Pologne			7.090.461,50	1,86
BANK MILLENNIUM SA FL.R 23-27 18/09A	EUR	3.500.000	3.698.397,50	0,97
MBANK SA FL.R 21-27 21/09A	EUR	3.900.000	3.392.064,00	0,89
Portugal			15.550.860,00	4,08
BANCO COMERCIAL PORT FL.R 19-30 27/03A	EUR	3.500.000	3.403.085,00	0,89
BANCO COMERCIAL PORT FL.R 21-32 17/05A	EUR	4.300.000	3.963.138,00	1,04
BES-VIDA SUB FL.R 12-XX 19/03Q	EUR	345.500	286.765,00	0,08
COMPANHIA DE SEGUROS FL.R 21-31 04/06A	EUR	7.800.000	6.972.927,00	1,83
FINIBCO HLDG FL.R 10-XX 02/10S	EUR	1.149.000	924.945,00	0,24
République tchèque			4.040.515,50	1,06
CESKA SPORITELNA AS FL.R 23-27 29/06A	EUR	1.500.000	1.558.267,50	0,41
CESKA SPORITELNA FL.R 23-28 08/03A	EUR	2.400.000	2.482.248,00	0,65
Royaume-Uni			42.900.748,54	11,25
ABRDN PLC FL.R 21-XX XX/XXS	GBP	2.000.000	1.961.664,07	0,51
BANCO SANTANDER SA FL.R 21-XX 21/03Q	EUR	3.000.000	2.247.630,00	0,59
BARCLAYS PLC FL.R 23-99 31/12Q	GBP	2.000.000	2.306.398,94	0,60
DIRECT LINE INSUR SUB FL.R 17-XX 07/12S	GBP	2.000.000	1.808.089,55	0,47
LLOYDS BANKING FL.R 22-49 31/12Q	GBP	5.000.000	5.881.714,84	1,54
MAREX GROUP FL.R 22-99 31/12S	USD	3.400.000	3.212.556,01	0,84
NATWEST GROUP PLC FL.R 20-XX 31/03Q	GBP	5.300.000	5.507.767,58	1,44
OSB GROUP FL.R 23-33 27/07S	GBP	1.100.000	1.249.110,27	0,33
OSB GROUP PLC FL.R 21-XX 07/04S	GBP	6.700.000	5.842.426,29	1,53
QUILTER FL.R 23-33 18/04S	GBP	1.978.000	2.322.218,34	0,61
RL FINANCE BONDS NO6 FL.R 23-XX 25/11S	GBP	4.500.000	5.537.822,40	1,45
SAIN S FL.R 22-33 12/03S	GBP	4.088.000	5.023.350,25	1,32
Slovaquie			3.148.282,50	0,83
TATRA BANKA AS FL.R 23-26 17/02A	EUR	3.100.000	3.148.282,50	0,83
Slovénie			6.937.200,00	1,82
NOVA LJUBLJANSKA BANKA FL.R 19-29 19/11A	EUR	1.600.000	1.388.000,00	0,36
NOVA LJUBLJANSKA BK FL.R 22-32 28/11A	EUR	2.000.000	2.175.700,00	0,57
NOVA LJUBLJANSK FL.R 20-30 05/02A	EUR	3.900.000	3.373.500,00	0,88
Suisse			19.234.302,55	5,04
CREDIT SUISSE GROUP FL.R 22-29 01/03A	EUR	8.900.000	10.269.888,00	2,69
CS GROUP REGS FL.R 13-XX 11/12S	USD	3.700.000	334.947,72	0,09
CS GROUP REGS FL.R 14-XX 18/06S	USD	1.400.000	126.736,98	0,03
EFG INTERNATIONAL AG FL.R 21-XX 24/03A	USD	5.815.000	4.312.096,36	1,13
JULIUS BAER GRUPPE AG FL.R 20-XX 08/04S	USD	2.900.000	2.385.303,49	0,63
JULIUS BAER GRUPPE AG FL.R 23-XX 15/08S	EUR	2.000.000	1.805.330,00	0,47
Obligations convertibles			479.996,00	0,13
France			479.996,00	0,13
BIGBEN INTERACTIVE CV 1.125 21-26 19/02S	EUR	800.000	479.996,00	0,13
Autres valeurs mobilières			18.799.767,92	4,93
Obligations			7.135.072,00	1,87

AXIOM LUX - AXIOM OBLIGATAIRE

Portefeuille-titres au 31/12/23

Description	Devise	Quantité/ Nominal	Valeur d'évaluation (en EUR)	% actifs nets
Autriche			2.358.432,00	0,62
KOMMUNALKRED AUSTRIA 0.25 21-24 14/05A	EUR	2.400.000	2.358.432,00	0,62
Espagne			-	0,00
BANCO POPULAR ESPANOL 8.25 11-21 19/10Q	EUR	2.336.000	-	0,00
BCO POPULAR ESPANOL 8.00 11-21 29/07Q	EUR	4.113.000	-	0,00
POPULAR CAPITAL -A- 6.00 03-XX XX/XXQ	EUR	1.000.000	-	0,00
République tchèque			4.776.640,00	1,25
RAIFFEISENBANK A.S. 1 21-28 09/06A	EUR	5.500.000	4.776.640,00	1,25
Obligations à taux variables			11.599.524,52	3,04
Espagne			4.236.040,00	1,11
BCO POPULAR ESPANOL FL.R 09-19 22/12Q	EUR	1.600.000	-	0,00
CAIXABANK SA FL.R 23-34 30/05A	EUR	4.000.000	4.236.040,00	1,11
France			1.770.806,65	0,46
CLOSE BROTHERS GROUP FL.R 23-99 31/12S	GBP	1.500.000	1.770.806,65	0,46
Irlande			2.422.203,00	0,63
PERMANENT TSB GROUP FL.R 22-XX 26/04S	EUR	2.100.000	2.422.203,00	0,63
Royaume-Uni			3.170.474,87	0,83
SHAWBROOK GROUP PLC FL.R 22-99 31/12S	GBP	2.680.000	2.870.434,48	0,75
THE ECOLOGY BUILD STE FL.R 20-99 31/12S	GBP	250.000	300.040,39	0,08
Obligations convertibles			65.171,40	0,02
Luxembourg			65.171,40	0,02
ESPERITO SANTO CV REGS9.75 11-25 19/12A DEFAULTED	EUR	4.432.000	51.854,40	0,01
ESPERITO SANTO REGS CV 3.125 13-18 02/12S DEFAULTED	EUR	4.600.000	13.317,00	0,00
Total du portefeuille-titres			354.538.181,62	92,94

AXIOM LUX - AXIOM LONG SHORT CREDIT

AXIOM LUX - AXIOM LONG SHORT CREDIT

Etat des opérations et des variations des actifs nets du 01/01/23 au 31/12/23

	Note	Exprimé en EUR
Revenus		297.875,50
Intérêts reçus sur obligations et instruments du marché monétaire, nets		214.085,41
Intérêts reçus sur swaps		45.752,74
Intérêts bancaires		30.563,51
Intérêts reçus sur mises en pension		827,89
Autres revenus		6.645,95
Dépenses		359.960,93
Commissions de gestion	3	20.550,73
Commissions de dépositaire et de sous-dépositaire		1.921,59
Commissions d'administration	5	4.261,94
Frais de domiciliation		160,62
Commissions de distribution		116,24
Amortissement des frais d'établissement	2.11	7.853,70
Frais d'audit		1.580,72
Frais légaux		1.951,62
Frais de transaction	6	2.097,09
Rémunération administrateurs		136,86
Taxe d'abonnement	7	428,20
Intérêts payés sur découvert bancaire		1.398,69
Intérêts payés sur swaps		313.418,92
Frais bancaires		1.561,00
Autres dépenses		2.523,01
Revenus / (Pertes) net(te)s des investissements		-62.085,43
Bénéfices / (Pertes) net(te)s réalisé(e)s sur :		
- ventes d'investissements	2.2,2.3	-3.397.011,72
- contrats de change à terme	2.7	106.708,45
- swaps	2.9	-539.096,91
- change	2.4	-60.421,17
Bénéfices / (Pertes) net(te)s réalisé(e)s		-3.951.906,78
Variation de la plus-value / (moins-value) nette non réalisée sur :		
- ventes d'investissements	2.2	2.976.592,78
- contrats de change à terme	2.7	-89.485,87
- swaps	2.9	399.760,94
Augmentation / (diminution) nette des actifs nets provenant des opérations		-665.038,93
Rachats d'actions de capitalisation		-20.093.215,94
Augmentation / (diminution) nette des actifs		-20.758.254,87
Actifs nets au début de l'exercice		20.758.254,87
Actifs nets à la fin de l'exercice		-

AXIOM LUX - AXIOM LONG SHORT CREDIT

Statistiques

		31/12/23	31/12/22	31/12/21
Total des actifs nets	EUR	-	20.758.254,87	39.923.488,43
A - EUR - Capitalisation				
Nombre d'actions		-	-	50,0000
Valeur nette d'inventaire par action	EUR	-	-	981,26
B - USD - Capitalisation				
Nombre d'actions		-	-	58,6439
Valeur nette d'inventaire par action	USD	-	-	986,23
CG - EUR - Capitalisation				
Nombre d'actions		-	-	1,0000
Valeur nette d'inventaire par action	EUR	-	-	980,59
E - GBP - Capitalisation				
Nombre d'actions		-	-	45,3007
Valeur nette d'inventaire par action	GBP	-	-	985,43
IE - GBP - Capitalisation				
Nombre d'actions		-	-	8,5319
Valeur nette d'inventaire par action	GBP	-	-	993,17
M - CHF - Capitalisation				
Nombre d'actions		-	-	53,7607
Valeur nette d'inventaire par action	CHF	-	-	974,00
P - EUR - Capitalisation				
Nombre d'actions		-	15.349,8286	31.289,9009
Valeur nette d'inventaire par action	EUR	-	872,28	983,97
R - EUR - Capitalisation				
Nombre d'actions		-	-	1,0000
Valeur nette d'inventaire par action	EUR	-	-	972,52
Z - EUR - Capitalisation				
Nombre d'actions		-	8.350,0000	9.000,0000
Valeur nette d'inventaire par action	EUR	-	882,51	991,05

AXIOM LUX - AXIOM LONG SHORT CREDIT

Changement dans le nombre d'actions en circulation du 01/01/23 au 31/12/23

	Nombre d'actions au 01/01/23	Nombre d'actions émises	Nombre d'actions rachetées	Nombre d'actions au 31/12/23
P - EUR - Capitalisation	15.349,8286	0,0000	15.349,8286	0,0000
Z - EUR - Capitalisation	8.350,0000	0,0000	8.350,0000	0,0000

AXIOM LUX

**Notes aux états financiers - Etat des
instruments dérivés**

AXIOM LUX

Notes aux états financiers - Etat des instruments dérivés

Options

Au 31 décembre 2023, les positions ouvertes sur contrats d'options sont les suivantes :

AXIOM LUX - AXIOM EUROPEAN BANKS EQUITY

Quantité	Description	Devise	Engagement (en EUR) (en valeur absolue)	Valeur d'évaluation (en EUR)	Non réalisé (en EUR)
Options achetées					
	Options sur indices				
18.000,00	EURO STOXX BAN JAN 120.00 19.01.24 CALL	EUR	-	900.000,00	-623.000,00
				900.000,00	-623.000,00

AXIOM LUX

Notes aux états financiers - Etat des instruments dérivés

Contrats de change à terme

Au 31 décembre 2023, les contrats de change à terme ouverts sont les suivants :

AXIOM LUX - AXIOM CLIMATE FINANCIAL BONDS (anciennement AXIOM LUX - AXIOM SUSTAINABLE FINANCIAL BONDS)

Devise achetée	Quantité achetée	Devise vendue	Quantité vendue	Échéance	Non réalisé (en EUR)	Contrepartie
CHF	100.000,00	EUR	106.478,24	07/02/24	1.329,51 *	CACEIS Bank, Lux. Branch
EUR	2.636.193,79	GBP	2.300.000,00	07/02/24	-14.667,09	CACEIS Bank, Lux. Branch
EUR	6.160.296,43	USD	6.700.000,00	07/02/24	104.082,54	CACEIS Bank, Lux. Branch
					90.744,96	

AXIOM LUX - AXIOM EUROPEAN BANKS EQUITY

Devise achetée	Quantité achetée	Devise vendue	Quantité vendue	Échéance	Non réalisé (en EUR)	Contrepartie
EUR	18.933.394,37	GBP	16.544.000,00	15/02/24	-129.584,58	CACEIS Bank, Lux. Branch
EUR	42.136,40	USD	45.300,00	15/02/24	1.202,08	CACEIS Bank, Lux. Branch
EUR	7.760.669,63	SEK	90.120.000,00	15/02/24	-334.645,96	CACEIS Bank, Lux. Branch
GBP	587.000,00	EUR	671.778,44	15/02/24	4.590,98 *	CACEIS Bank, Lux. Branch
GBP	38.200,00	EUR	43.717,10	15/02/24	298,76 *	CACEIS Bank, Lux. Branch
GBP	34.500,00	EUR	39.401,55	15/02/24	351,00 *	CACEIS Bank, Lux. Branch
GBP	2.300,00	EUR	2.626,77	15/02/24	23,40 *	CACEIS Bank, Lux. Branch
USD	196.000,00	EUR	182.312,01	15/02/24	-5.191,82 *	CACEIS Bank, Lux. Branch
USD	11.400,00	EUR	10.383,93	15/02/24	-82,04 *	CACEIS Bank, Lux. Branch
					-463.038,18	

AXIOM LUX

Notes aux états financiers - Etat des instruments dérivés

Contrats de change à terme

AXIOM LUX - AXIOM SHORT DURATION BOND FUND

Devise achetée	Quantité achetée	Devise vendue	Quantité vendue	Échéance	Non réalisé (en EUR)	Contrepartie
CHF	29.000,00	EUR	30.724,90	07/02/24	540,25 *	CACEIS Bank, Lux. Branch
CHF	96.000,00	EUR	100.137,69	07/02/24	3.360,74 *	CACEIS Bank, Lux. Branch
CHF	10.000.000,00	EUR	10.410.160,32	07/02/24	370.926,20 *	CACEIS Bank, Lux. Branch
EUR	67.980,97	CHF	64.000,00	07/02/24	-1.015,61 *	CACEIS Bank, Lux. Branch
EUR	9.971.689,57	GBP	8.700.000,00	07/02/24	-55.479,88	CACEIS Bank, Lux. Branch
EUR	226.870,55	USD	250.000,00	07/02/24	888,02 *	CACEIS Bank, Lux. Branch
EUR	42.449,33	CHF	40.000,00	07/02/24	-673,44 *	CACEIS Bank, Lux. Branch
EUR	76.766,66	USD	84.000,00	07/02/24	837,32 *	CACEIS Bank, Lux. Branch
EUR	85.992,39	USD	94.000,00	07/02/24	1.023,97 *	CACEIS Bank, Lux. Branch
EUR	9.010.582,84	USD	9.800.000,00	07/02/24	152.240,14	CACEIS Bank, Lux. Branch
GBP	1.888,00	EUR	2.172,86	07/02/24	3,14 *	CACEIS Bank, Lux. Branch
GBP	182,00	EUR	209,46	07/02/24	0,30 *	CACEIS Bank, Lux. Branch
GBP	90.817,00	EUR	104.091,83	07/02/24	578,42 *	CACEIS Bank, Lux. Branch
GBP	8.813,00	EUR	10.101,21	07/02/24	56,13 *	CACEIS Bank, Lux. Branch
USD	71.000,00	EUR	64.085,21	07/02/24	94,21 *	CACEIS Bank, Lux. Branch
USD	44.000,00	EUR	40.226,73	07/02/24	-453,57 *	CACEIS Bank, Lux. Branch
USD	165.000,00	EUR	149.510,69	07/02/24	-361,34 *	CACEIS Bank, Lux. Branch
USD	138.000,00	EUR	125.866,47	07/02/24	-1.123,37 *	CACEIS Bank, Lux. Branch
USD	36.000,00	EUR	32.345,01	07/02/24	196,67 *	CACEIS Bank, Lux. Branch
USD	105.000,00	EUR	94.339,62	07/02/24	573,61 *	CACEIS Bank, Lux. Branch
USD	53.000,00	EUR	48.182,69	07/02/24	-274,11 *	CACEIS Bank, Lux. Branch
USD	15.200.000,00	EUR	13.975.597,87	07/02/24	-235.778,63 *	CACEIS Bank, Lux. Branch
USD	253.000,00	EUR	231.282,57	07/02/24	-2.586,89 *	CACEIS Bank, Lux. Branch
USD	1.542.000,00	EUR	1.417.787,63	07/02/24	-23.919,13 *	CACEIS Bank, Lux. Branch
USD	50.000,00	EUR	45.549,04	07/02/24	-352,27 *	CACEIS Bank, Lux. Branch
USD	18.000,00	EUR	16.397,65	07/02/24	-126,81 *	CACEIS Bank, Lux. Branch
EUR	24.301.921,57	GBP	21.200.000,00	07/02/24	-131.932,54	Goldman Sachs Intl, Paris Br
EUR	966.820,98	CZK	23.800.000,00	07/02/24	5.353,05	Goldman Sachs Intl, Paris Br
EUR	19.130.570,74	USD	20.800.000,00	07/02/24	328.712,83	Goldman Sachs Intl, Paris Br
GBP	3.000.000,00	EUR	3.461.928,59	07/02/24	-4.307,73	Goldman Sachs Intl, Paris Br
USD	3.600.000,00	EUR	3.330.866,03	07/02/24	-76.698,31	Goldman Sachs Intl, Paris Br
					330.301,37	

AXIOM LUX

Notes aux états financiers - Etat des instruments dérivés

Contrats de change à terme

AXIOM LUX - AXIOM OBLIGATAIRE

Devise achetée	Quantité achetée	Devise vendue	Quantité vendue	Échéance	Non réalisé (en EUR)	Contrepartie
CHF	21.000,00	EUR	22.315,50	15/02/24	334,96 *	CACEIS Bank, Lux. Branch
CHF	66.000,00	EUR	68.806,62	15/02/24	2.380,54 *	CACEIS Bank, Lux. Branch
CHF	164.000,00	EUR	171.170,32	15/02/24	5.718,99 *	CACEIS Bank, Lux. Branch
CHF	1.004.600,00	EUR	1.074.875,35	15/02/24	8.679,53 *	CACEIS Bank, Lux. Branch
CHF	34.000,00	EUR	36.096,10	15/02/24	576,07 *	CACEIS Bank, Lux. Branch
CHF	85.500,00	EUR	90.894,59	15/02/24	1.325,14 *	CACEIS Bank, Lux. Branch
CHF	31.000,00	EUR	32.955,93	15/02/24	480,46 *	CACEIS Bank, Lux. Branch
CHF	140.000,00	EUR	145.727,07	15/02/24	5.276,00 *	CACEIS Bank, Lux. Branch
CHF	1.323.000,00	EUR	1.376.685,22	15/02/24	50.293,78 *	CACEIS Bank, Lux. Branch
CHF	3.609.000,00	EUR	3.755.447,43	15/02/24	137.195,96 *	CACEIS Bank, Lux. Branch
CHF	306.000,00	EUR	319.235,50	15/02/24	10.814,06 *	CACEIS Bank, Lux. Branch
EUR	232.802,17	GBP	203.000,00	15/02/24	-1.105,74 *	CACEIS Bank, Lux. Branch
EUR	159.616,09	CHF	153.000,00	15/02/24	-5.393,65 *	CACEIS Bank, Lux. Branch
EUR	24.981,78	CHF	24.000,00	15/02/24	-901,95 *	CACEIS Bank, Lux. Branch
EUR	9.583,64	CHF	9.000,00	15/02/24	-123,35 *	CACEIS Bank, Lux. Branch
EUR	943.718,48	GBP	815.000,00	15/02/24	4.643,87 *	CACEIS Bank, Lux. Branch
EUR	688.085,23	GBP	600.000,00	15/02/24	-3.268,21 *	CACEIS Bank, Lux. Branch
EUR	110.859,62	USD	120.000,00	15/02/24	2.422,98 *	CACEIS Bank, Lux. Branch
EUR	86.040,29	USD	93.000,00	15/02/24	2.002,11 *	CACEIS Bank, Lux. Branch
EUR	638,91	CHF	600,00	15/02/24	-8,22 *	CACEIS Bank, Lux. Branch
EUR	138.424,27	GBP	120.000,00	15/02/24	154,81 *	CACEIS Bank, Lux. Branch
EUR	12.804.793,09	USD	13.785.000,00	15/02/24	348.256,76	CACEIS Bank, Lux. Branch
EUR	65.089.514,07	GBP	57.008.000,00	15/02/24	-598.719,19	CACEIS Bank, Lux. Branch
GBP	403.000,00	EUR	469.259,43	15/02/24	-4.911,17 *	CACEIS Bank, Lux. Branch
GBP	200,00	EUR	232,88	15/02/24	-2,43 *	CACEIS Bank, Lux. Branch
GBP	27.000,00	EUR	31.439,22	15/02/24	-328,53 *	CACEIS Bank, Lux. Branch
GBP	27.800.000,00	EUR	31.740.957,25	15/02/24	291.965,94 *	CACEIS Bank, Lux. Branch
GBP	150,00	EUR	173,89	15/02/24	-1,05 *	CACEIS Bank, Lux. Branch
GBP	523.000,00	EUR	606.306,52	15/02/24	-3.686,70 *	CACEIS Bank, Lux. Branch
GBP	7.122.000,00	EUR	8.131.622,21	15/02/24	74.686,14 *	CACEIS Bank, Lux. Branch
GBP	1.158.000,00	EUR	1.322.159,30	15/02/24	12.143,57 *	CACEIS Bank, Lux. Branch
GBP	8.100,00	EUR	9.248,26	15/02/24	84,95 *	CACEIS Bank, Lux. Branch
USD	249.000,00	EUR	229.387,38	15/02/24	-4.372,45 *	CACEIS Bank, Lux. Branch
USD	1.200,00	EUR	1.105,48	15/02/24	-21,11 *	CACEIS Bank, Lux. Branch
USD	85.000,00	EUR	78.304,93	15/02/24	-1.492,60 *	CACEIS Bank, Lux. Branch
USD	135.000,00	EUR	122.693,81	15/02/24	-697,76 *	CACEIS Bank, Lux. Branch
USD	70.000,00	EUR	63.619,01	15/02/24	-361,80 *	CACEIS Bank, Lux. Branch
USD	1.100,00	EUR	999,73	15/02/24	-5,69 *	CACEIS Bank, Lux. Branch
USD	55.000,00	EUR	51.089,13	15/02/24	-1.387,04 *	CACEIS Bank, Lux. Branch
USD	19.614.000,00	EUR	18.219.311,69	15/02/24	-494.641,74 *	CACEIS Bank, Lux. Branch
USD	3.648.000,00	EUR	3.388.602,48	15/02/24	-91.998,22 *	CACEIS Bank, Lux. Branch
					-253.991,98	

AXIOM LUX

Notes aux états financiers - Etat des instruments dérivés

Contrats futures

Au 31 décembre 2023, les contrats futures ouverts sont les suivants :

AXIOM LUX - AXIOM SHORT DURATION BOND FUND

Quantité Achat/ (Vente)	Dénomination	Devise	Engagement (en EUR) (en valeur absolue)	Non réalisé (en EUR)	Contrepartie
Futures sur obligations					
-150,00	EURO-OAT-FUTURES-EUX 03/24	EUR	14.443.200,00	-580.500,00	CACEIS Bank, Paris
-50,00	LONG GILT FUTURE-LIF 03/24	GBP	6.056.199,87	-398.130,52	CACEIS Bank, Paris
				-978.630,52	

AXIOM LUX

Notes aux états financiers - Etat des instruments dérivés

Credit Default Swaps ("CDS")

Au 31 décembre 2023, les positions ouvertes sur "Credit default swaps" sont les suivantes :

AXIOM LUX - AXIOM CLIMATE FINANCIAL BONDS (anciennement AXIOM LUX - AXIOM SUSTAINABLE FINANCIAL BONDS)

Description/Sous-jacent	Contrepartie	Nominal	Maturité	Devise	Achat/ Vente	Non réalisé (en EUR)
CDS Index						
SNRFIN CDSI S40 5Y CORP 12/28	Goldman Sachs Intl Ldn	10.000.000	20/12/28	EUR	Buy	-149.167,10
						-149.167,10

AXIOM LUX - AXIOM SHORT DURATION BOND FUND

Description/Sous-jacent	Contrepartie	Nominal	Maturité	Devise	Achat/ Vente	Non réalisé (en EUR)
CDS Index						
SNRFIN CDSI S40 5Y CORP 12/28	Goldman Sachs Intl Ldn	20.000.000	20/12/28	EUR	Buy	-298.334,20
CDS Single Name						
ILFC 8.25 10-20 15/12S	Goldman Sachs Intl Ldn	2.000.000	20/06/25	USD	Buy	-127.617,21
						-425.951,41

AXIOM LUX - AXIOM OBLIGATAIRE

Description/Sous-jacent	Contrepartie	Nominal	Maturité	Devise	Achat/ Vente	Non réalisé (en EUR)
CDS Single Name						
VALEUR INCONNUE ERREUR	J.P. Morgan AG	1.000.000	20/12/24	EUR	Sell	937,20
VALEUR INCONNUE ERREUR	J.P. Morgan AG	4.000.000	20/12/24	EUR	Sell	3.748,80
						4.686,00

AXIOM LUX

Notes aux états financiers - Etat des instruments dérivés

Total Return Swaps ("TRS")

Au 31 décembre 2023, les positions ouvertes sur "Total Return swaps" sont les suivantes :

AXIOM LUX - AXIOM EUROPEAN BANKS EQUITY

Nominale	Devise	Maturité	Contrepartie	Compartiment payé	Compartiment reçu	Non réalisé (en EUR)
100,00	TRY	28/02/25	SGR Société Générale Paris	TRY LIBOR OVERNIGHT	AXIOMTRY INDEX	0,00
100,00	HUF	28/02/25	SGR Société Générale Paris	HUF BUBOR OVERNIGHT	AXIOMHUF INDEX	0,00
100,00	PLN	28/02/25	SGR Société Générale Paris	PLN WIBOR OVERNIGHT	AXIOMPLN INDEX	0,00
100,00	DKK	28/02/25	SGR Société Générale Paris	DKK CIBOR OVERNIGHT	AXIOMDKK INDEX	0,00
100,00	CZK	28/02/25	SGR Société Générale Paris	CZK PRIBOR OVERNIGHT	AXIOMCZK INDEX	0,00
100,00	SEK	28/02/25	SGR Société Générale Paris	SEK STIBOR OVERNIGHT	AXIOMSEK INDEX	0,00
100,00	GBP	28/02/25	SGR Société Générale Paris	GBP OVERNIGHT COMPOUNDED RATE	AXIOMGBP INDEX	0,00
100,00	NOK	28/02/25	SGR Société Générale Paris	NOK OIBOR 1 MONTH	AXIOMNOK INDEX	0,00
100,00	CHF	28/02/25	SGR Société Générale Paris	CHF OVERNIGHT COMPOUNDED RATE	AXIOMCHF INDEX	0,00
100,00	EUR	28/02/25	SGR Société Générale Paris	EURO SHORT TERM RATE COMPOUNDED	AXIOMEUR INDEX	0,00
						0,00

AXIOM LUX

Autres notes aux états financiers

AXIOM LUX

Autres notes aux états financiers

1 - Généralités

AXIOM LUX (le "Fonds") est une Société d'Investissement Collectif à Capital Variable à ("SICAV") de droit luxembourgeois. Le Fonds est soumis en particulier aux dispositions de la Partie I de la Loi modifiée du 17 décembre 2010 relative aux Organismes de Placement Collectif. Le Fonds est qualifié d'Organisme de Placement Collectif en Valeurs Mobilières ("OPCVM") conformément à la Directive 2009/65/EC du Parlement européen et du Conseil du 13 juillet 2009 portant coordination des dispositions législatives, réglementaires et administratives relative aux OPCVM. Le Fonds a été initialement constitué le 27 mars 2015. Axiom Alternative Investments a été désigné en tant que Société de Gestion conformément aux dispositions prévues au Chapitre 15 de la Loi.

Le Fonds est enregistré au Registre de Commerce et des Sociétés de Luxembourg, sous le numéro RCS B196052 et le Siège Social du Fonds se situe à Luxembourg, 5, allée Scheffer, L-2520 Luxembourg.

La Société de Gestion a été constituée sous la forme d'une Société Anonyme à Responsabilité Limitée de droit français. La Société de Gestion est enregistré au Registre de Commerce et des Sociétés de Paris sous le numéro RCS 492.625.470. La Société de Gestion est agréée et autorisée par l'Autorité des Marchés Financiers en tant que Gestionnaire de Valeurs Mobilières. Le numéro d'agrément délivré le 1^{er} décembre 2006 est GP 0600039.

A la date du rapport, les Compartiments suivants sont actifs:

Sub-funds	Currency
AXIOM CLIMATE FINANCIAL BONDS (anciennement AXIOM SUSTAINABLE FINANCIAL BONDS)	EUR
AXIOM EUROPEAN BANKS EQUITY	EUR
AXIOM SHORT DURATION BOND FUND	EUR
AXIOM OBLIGATAIRE	EUR

En date du 7 août 2023, le Conseil d'Administration a décidé de liquider le compartiment AXIOM LONG SHORT CREDIT

A la date du rapport, le montant d'Avoirs en banque et liquidités est encore disponible :

Compartiment	Date de clôture	Montant d'Avoirs et Liquidités restants au 31/12/23
AXIOM LONG SHORT CREDIT	07/08/2023	(58,00) EUR

Les liquidités impayées dans le compartiment à la fin de l'année sont détenues pour payer les factures restantes liées aux dépenses déjà accumulées.

Les classes d'actions émises à la date du présent rapport sont les suivantes :

Classe d'Actions	Investisseur cible	Souscription initiale minimum
H	Tous les investisseurs	Aucune **
R	Tous les investisseurs	
N	Réservé aux investisseurs souscrivant via des distributeurs ou des intermédiaires financiers (notamment au travers du réseau de plateformes de distribution dédiées aux conseillers en gestion de patrimoine et aux conseillers financiers) qui sont : - soumis à une réglementation nationale interdisant toutes rétrocessions aux distributeurs (par exemple UK) - fournir un conseil en investissement indépendant au sens de MIFID II (Directive 2014/65/UE du 15 mai 2014 concernant les marchés d'instruments financiers) ou une gestion individuelle discrétionnaire de portefeuille.	
I	Investisseurs institutionnels	250 000 EUR (ou son équivalent dans la devise de la Classe)
S	Investisseurs institutionnels	10 000 000 EUR (ou son équivalent dans la devise de la Classe)
Z	OPCVM, fonds d'investissement et comptes gérés par Axiom Alternative Investments et le personnel d' Axiom Alternative Investments	Aucune **
A	Investisseurs détenant des Actions de Classe A dans un Compartiment donné à hauteur de 100 000 000 EUR (ou son équivalent dans la devise de la Classe) et autres investisseurs tels que déterminés par la Société de Gestion, à sa seule et absolue discrétion.	250 000 EUR (ou son équivalent dans la devise de la Classe)
P(x)*	Réservé à un ou plusieurs investisseurs	Aucune **
M	Investisseurs institutionnels	30 000 000 EUR (ou son équivalent dans la devise de la Classe)

* La classe P(x) peut être déclinée comme suit : P(1), P(2) etc.

** À l'exception du Compartiment Axiom Climate Financial Bonds : montant minimum de souscription initiale de 50 000 € (ou équivalent dans la devise de la Classe).

Exemple : une Classe accessible aux investisseurs institutionnels, étant une Classe de distribution, en USD et couverte et facturant une Commission de performance sera référencée comme suit : « ID USD(hv) ».

Autres notes aux états financiers

2 - Principales méthodes comptables

2.1 - Présentation des états financiers

Les rapports financiers de la SICAV sont préparés conformément aux dispositions légales et réglementaires luxembourgeoises relatives aux Organismes de placement collectif.

2.2 - Evaluation du portefeuille-titres

Les titres cotés en bourse ou négociés sur tout autre marché réglementé sont évalués au dernier cours de clôture disponible sur cette bourse ou marché.

Si une valeur est cotée sur plusieurs bourses ou marchés, le dernier cours disponible sur la Bourse ou le marché qui constitue le principal marché pour ce titre prévaudra.

Les titres ou instruments financiers non cotés sont évalués sur la base de leur réalisation de valeur telle que déterminée par le Conseil d'Administration ou son délégué en utilisant des principes d'évaluation afin de parvenir à une évaluation correcte et juste.

2.3 - Bénéfices ou pertes net(te)s réalisé(e)s sur ventes de titres

Les plus-values ou moins-values nettes réalisées sur la vente d'investissements sont calculées sur la base du coût moyen de l'investissement vendu.

2.4 - Conversion des devises étrangères

Les états financiers du Fonds sont exprimés en euro ("EUR").

Les avoirs autres que ceux exprimés dans la devise du Fonds sont convertis aux derniers cours de change connus. Les revenus et frais en devises autres que la devise du Fonds sont convertis dans la devise du Fonds aux cours de change en vigueur à la date de la transaction. Les actifs et passifs autres que la devise du Fonds sont convertis dans la devise du Fonds aux cours de change en vigueur à la date de clôture. Le prix d'acquisition des titres acquis en une devise autre que l'Euro est converti en Euro sur base des cours de change en vigueur à la date de transaction. Les différences de change résultant de cette conversion sont incluses dans le bénéfice net / perte nette réalisé(e) sur change de l'exercice dans l'Etat des Opérations et des Variations des Actifs Nets.

Au 31 décembre 2022, le taux de change suivant était utilisé :

1 EUR = 1,4566 CAD	1 EUR = 0,9297 CHF	1 EUR = 24,6885 CZK
1 EUR = 7,45455 DKK	1 EUR = 0,86655 GBP	1 EUR = 11,2185 NOK
1 EUR = 4,34375 PLN	1 EUR = 11,1325 SEK	1 EUR = 1,45715 SGD
1 EUR = 1,10465 USD		

2.5 - Etats financiers combinés

Certains des compartiments du Fonds ne sont pas approuvés à l'offre en Suisse. Par conséquent, aucune information relative à ces compartiments n'est mentionnée dans ce rapport annuel. Toutefois, les investisseurs sont rendus attentifs au fait que certaines données contenues dans ce rapport annuel sont exprimées sur une base consolidée et, de ce fait, comprennent aussi les données afférentes aux compartiments qui ne sont pas approuvés à l'offre aux investisseurs non qualifiés en Suisse.

Les états financiers combinés du Fonds sont exprimés en EUR et sont égaux à la somme des postes correspondants dans les états financiers de chaque Compartiment.

Un Compartiment peut souscrire, acquérir et/ou détenir des parts à émettre ou émises par un ou plusieurs Compartiment du Fonds.

Au 31 décembre 2023, le total des investissements croisés au sein des investissements des compartiments s'élève à EUR 6.286.114,77.

La valeur nette d'inventaire consolidée totale à la fin de l'exercice sans investissements croisés s'élève à EUR 1.003.802.880,49.

Au 31 décembre 2023, l'investissement croisé dans le Fonds est structuré de la manière suivante:

Compartiments	Investissements croisés	Montant (en EUR)
AXIOM LUX - AXIOM SHORT DURATION BOND FUND	Axiom Climate Financial Bonds Zc EUR	6.286.114,77
		6.286.114,77

2.6 - Evaluation des contrats d'options

Les options sont valorisées au dernier cours de règlement ou de clôture en bourse ou sur les marchés réglementés. La plus-value ou moins-value latente sur les options est indiquée dans l'état de l'actif net et leurs variations dans l'état des opérations et des variations des actifs nets.

Le détail des options est repris sous la section « Notes aux états financiers - Etat des instruments dérivés ».

Autres notes aux états financiers

2.7 - Evaluation des contrats de change à terme

Les contrats de change à terme non échus sont évalués à la date de clôture sur la base du taux de change applicable à la durée d'échéance résiduelle du contrat. La plus-value ou moins-value latente est indiquée dans l'état des opérations et des variations des actifs nets.

Le détail des contrats de change à terme est repris sous la section « Notes aux états financiers - Etat des instruments dérivés ».

2.8 - Evaluation des contrats futures

Les contrats à terme sont valorisés à leur dernier cours connu à la date d'évaluation. La plus-value ou moins-value latente sur les contrats à terme est indiquée dans l'état de l'actif net et leurs variations dans l'état des opérations et des variations des actifs nets. Le détail des contrats à terme est repris sous la section « Notes aux états financiers - Etat des instruments dérivés ».

2.9 - Evaluation des contrats de swaps

Les swaps sont valorisés à leur juste valeur marchande sur la base du dernier prix connu du ou des actifs sous-jacents.

Les CDS (Credit default Swap) sont évalués par des modèles journaliers en fonction de diffusion des teneurs de marché et de changement de la valeur, le cas échéant, est comptabilisé comme une « Variation de la plus ou moins-value nette non réalisée sur CDS » dans l'état des opérations et des Variations de l'actif net. Tout paiement reçu ou payé pour initier un contrat est comptabilisé en tant que passif ou actif dans l'état de l'actif net.

Le TRS (Total Return Swaps) est un contrat dérivé dans lequel une contrepartie transfère la performance économique totale, y compris les revenus d'intérêts et les frais, les gains et les pertes résultant des mouvements de prix et les pertes sur créances d'une obligation de référence envers une autre contrepartie.

"Bénéfice/perte net réalisé sur swaps" et la "Variation de l'appréciation/dépréciation nette non réalisée sur les swaps" sont incluses dans l'état des opérations et des variations des actifs nets.

Le détail des contrats de swaps est repris sous la section « Notes aux états financiers - Etat des instruments dérivés ».

2.10 - Revenus de dividendes et d'intérêts

Les dividendes sont comptabilisés sur une base ex-dividendes, déduction faite de la retenue à la source. Les produits d'intérêts sont comptabilisés sur une base périodique.

2.11 - Frais de constitution

Les frais et dépenses d'établissement sont à la charge de la Société et sont amortis sur une durée de cinq ans. Les frais d'établissement des nouveaux compartiments sont entièrement à la charge du compartiment concerné et sont amortis sur une période n'excédant pas cinq ans.

2.12 - Abréviations utilisées dans les portefeuilles-titres

A: Annual
Q: Quarterly
S: Semi-annual
M: Monthly
FL.R : Floating Rate Notes
XX: Perpetual Bonds
ZCP: Zero Coupon Bond

AXIOM LUX

Autres notes aux états financiers

3 - Commission de gestion

La Société de Gestion perçoit du Fonds une commission calculée et provisionnée à chaque jour d'évaluation sur la base d'un pourcentage des actifs net moyens de chaque Classe d'Actions. Cette commission est payable mensuellement au cours du mois sous revue.

Compartiments	Classe d'Actions	Taux effectif (par an)
AXIOM CLIMATE FINANCIAL BONDS (anciennement AXIOM SUSTAINABLE FINANCIAL BONDS)	IC - EUR	0.80%
	IC - CHF(h)	0.80%
	RC - EUR	1.30%
	ZC - EUR	0.05%
	ID - EUR	0.80%
AXIOM EUROPEAN BANKS EQUITY	HC - EUR(v)	2.00%
	HC - GBP(hv)	2.00%
	HC - USD(hv)	2.00%
	IC - EUR(v)	1.00%
	IC - GBP(hv)	1.00%
	IC - USD(hv)	0.55%
	NC - EUR(v)	1.00%
	RC - EUR(v)	2.50%
ZC - EUR	0.05%	
AXIOM SHORT DURATION BOND FUND	HC - CHF(h)	1.00%
	HC - EUR	1.00%
	HC - GBP(h)	1.00%
	HC - USD(h)	1.00%
	IC - GBP(h)	0.90%
	MC - EUR	0.90%
	P(1)C - EUR	0.50%
	RC - EUR	1.50%
	RC - USD(h)	1.50%
	ZC - EUR	0.05%
	HD - EUR	1.00%
AXIOM OBLIGATAIRE	HC - EUR(v)	2.00%
	IC - EUR(v)	1.20%
	MC GBP (hv)	0.50%
	NC - GBP(hv)	1.20%
	P(1)C - GBP (hv)	0.75%
	RC - CHF(hv)	2.00%
	RC - EUR(v)	2.00%
	RC - USD(hv)	2.00%
	SC - CHF(hv)	0.75%
	SC - EUR(v)	0.75%
	SC - GBP(hv)	0.75%
	SC - USD(hv)	0.75%
	ZC - EUR	0.05%
	ID - EUR(v)	1.20%
RD - USD(hv)	2.00%	
AXIOM LONG SHORT CREDIT (clôturé le 7 août 2023)	A	0.80%
	B	1.10%
	CG	1.10%
	E	1.10%
	IE	0.50%
	M	1.10%
	P	0.50%
	R	1.50%
Z	0.05%	

4 - Commission de performance

En complément la Société de Gestion peut recevoir pour chaque Classe d'Action une commission de performance, provisionnée à chaque jour d'évaluation et payée à la fin de chaque période de calcul de performance (c.à.d. l'année). La commission de performance repose sur la comparaison entre la performance du Compartiment et la performance de son indice de référence sur la période de calcul.

Période de référence

La société applique une période de référence de cinq (5) ans, appliquée de manière glissante. La période de référence fait référence à l'horizon temporel sur lequel la performance est mesurée et comparée à celle de l'ANR de référence, à l'issue de laquelle le mécanisme de compensation des négatifs. Le bonus peut être réinitialisé.

Autres notes aux états financiers

4 - Commission de performance

Période de calcul

La période de calcul pour chaque compartiment est égale à l'exercice social de la société, ou depuis le lancement de la Classe concernée jusqu'à la fin de la première année financière.

Dans le cas où un actionnaire rachète avant la fin d'une période de calcul, toute commission de performance courue mais non payée relative à ces actions sera payé.

La Société de Gestion peut recevoir une commission de performance applicable aux classes d'actions des compartiments et comme indiqué dans le prospectus:

- AXIOM CLIMATE FINANCIAL BONDS (anciennement AXIOM SUSTAINABLE FINANCIAL BONDS)

Pas de commission de performance pour le compartiment.

- AXIOM EUROPEAN BANKS EQUITY

Les commissions de performance sont basées sur une comparaison entre la performance du compartiment et son indice de référence (défini ci-après) sur la période de référence.

L'indice de référence est le Stoxx Europe 600 Banks Net Return.

Les commissions de performance sont calculées sur une période de référence de 12 mois coïncidant avec l'exercice.

La performance est calculée en comparant la variation des actifs du compartiment avec celle d'un indice de référence qui a suivi avec précision l'indice de référence au cours de la période et enregistré les mêmes variations de souscription et de rachat que le compartiment réel.

- Si, sur la période de référence, la performance du compartiment (avec coupons réinvestis) dépasse celle du fonds de référence, alors les commissions de performance s'élèvera à :

20% de l'écart entre la performance du compartiment et celle de son fonds de référence pour les classes d'actions BC, C, D, I, J, M et R ;
10% de l'écart entre la performance du compartiment et celle de son fonds de référence pour les classes d'actions E et IE.

- Si, sur la période de référence, la performance du compartiment est inférieure à celle du fonds de référence, alors les commissions de performance seront nulles. Au cours de la période de référence suivante, les commissions de performance ne seront pas sous réserve d'une provision jusqu'à la sous-performance accumulée par les actifs nets du compartiment (par rapport à sa référence) au cours de la période de référence précédente est compensé.

- Si, sur la période de référence, la performance du compartiment depuis le début de la période de référence est supérieur à celui du fonds de référence (calculé sur la même période), cette surperformance sera sous réserve d'une provision pour commissions de performance potentielles au moment du calcul de la VNI.

- Si le compartiment sous-performe momentanément le fonds de référence entre deux dates de calcul de la VNI, alors toute provision précédemment constituée sera ajustée par une reprise de provision. De tels reversements ne peut excéder le montant des provisions précédemment accumulées.

Les commissions de performance seront versées à la société de gestion à la fin de la période de référence, uniquement si, sur cette période, la performance du compartiment est supérieure à celle du fonds de référence. Tout rachat effectués au cours de la période entamera le paiement anticipé de leur contribution aux commissions de performance.

Les commissions de performance seront directement imputées au compte de résultat du compartiment.

Au 31 décembre 2023, le montant dû au titre de la commission de performance pour l'exercice clos était de 1.507.874,25 EUR.

Aucune commission de performance pour les actions de classe Z.

- AXIOM SHORT DURATION BOND FUND

Pas de commission de performance pour le compartiment.

- AXIOM OBLIGATAIRE

Les commissions de performance sont basées sur une comparaison entre la performance du compartiment et son indice de référence (défini ci-après) sur la période de référence.

L'indice composite : 40% de l'ICE BofAML Euro Financial Index, 40% de l'ICE BofAML Euro Corporate indice et 20% de l'indice ICE BofAML Contingent Capital.

Les commissions de performance sont calculées sur une période de référence de 12 mois coïncidant avec l'exercice.

La performance est calculée en comparant la variation des actifs du compartiment avec celle d'un indice de référence qui a suivi avec précision l'indice de référence au cours de la période et enregistré les mêmes variations de souscription et de rachat que le compartiment réel.

Autres notes aux états financiers

4 - Commission de performance

- Si, sur la période de référence, la performance du compartiment (avec coupons réinvestis) dépasse celle du fonds de référence, alors les commissions de performance s'élèveront à :

20% de l'écart entre la performance du compartiment et celle de son fonds de référence pour les classes d'actions BC, C, D, G, I, J, M et R ;
10% de l'écart entre la performance du compartiment et celle de son fonds de référence pour les classes d'actions E et IE.

- Si, sur la période de référence, la performance de la performance du compartiment (avec coupons réinvestis) dépasse celle du fonds de référence, les commissions de surperformance s'élèveront à 20% du différentiel entre la performance du compartiment et celle de son fonds de référence.

- Si, sur la période de référence, la performance du compartiment est inférieure à celle du fonds de référence, alors les commissions de performance seront nulles. Au cours de la période de référence suivante, les commissions de performance ne seront pas sous réserve d'une provision jusqu'à la sous-performance accumulée par les actifs nets du compartiment (par rapport à sa référence) au cours de la période de référence précédente est compensé.

- Si, sur la période de référence, la performance du compartiment depuis le début de la période de référence est supérieur à celui du fonds de référence (calculé sur la même période), cette surperformance sera sous réserve d'une provision pour commissions de performance potentielles au moment du calcul de la VNI.

- Si le compartiment sous-performe momentanément le fonds de référence entre deux dates de calcul de la VNI, alors toute provision précédemment constituée sera ajustée par une reprise de provision. De tels renversements ne peut excéder le montant des provisions précédemment accumulées.

Les commissions de performance seront versées à la société de gestion à la fin de la période de référence, uniquement si, sur cette période, la performance du compartiment est supérieure à celle du fonds de référence. Tout rachat effectués au cours de la période entamera le paiement anticipé de leur contribution aux commissions de performance.

Les commissions de performance seront directement imputées au compte de résultat du compartiment.

Au 31 décembre 2023, le montant dû au titre de la commission de performance pour l'exercice clos était de 617.578,48 EUR.

- AXIOM LONG SHORT CREDIT

Chaque année, des commissions de performances sont calculées, en comparant à l'exercice, l'évolution des actifs du compartiment (hors commissions de surperformance et dividendes réinvestis) sur le High Water Mark ajusté, comme défini ci-dessous. Les commissions de performance sont calculées sur une période de référence de 12 mois coïncidant avec l'exercice social (la « Période de Calcul »).

Le prix d'émission initial sera considéré comme le prix de départ de la première période de calcul.

Le High Water Mark vise à rattraper la sous-performance des périodes de référence passées.

Le High Water Mark est défini comme le plus élevé des deux valeurs suivantes :

- La dernière Valeur Nette d'Inventaire ajustée la plus élevée par Classe d'Actions pour laquelle une commission de performance a été payée au cours de la période de référence; et
- La première Valeur Nette d'Inventaire ajustée par Classe d'Actions.

En cas de souscription et de rachats, le calcul de la commission de performance est ajusté pour éviter que ces souscriptions et rachats aient une incidence sur le montant de la commission de performance.

Le montant auquel toute commission de performance devient payable à la société de gestion. La cristallisation interviendra soit en fin d'exercice annuel si une commission de surperformance est payée ou le jour de transaction où un actionnaire rachète, convertit ou cède tout ou partie de cette participation soit à sa propre initiative de suivre la fermeture ou la fusion du compartiment (cette cristallisation ne devant intervenir que dans la proportion des actions étant racheté, converti ou transféré).

La commission de performance est égale à la surperformance de la Valeur Nette d'Inventaire ajustée par action par rapport à la VNI de référence lors de la période de calcul.

La performance est calculée en comparant la variation des actifs du compartiment avec celle du High Water Mark ajusté.

- Si, sur la période de référence, la performance du compartiment (avec coupons réinvestis) dépasse celle du High Water Mark ajusté, les commissions de performance s'élèveront au taux de pourcentage indiqué dans le tableau ci-dessous pour chacune des classes d'actions concernées (le « pourcentage ») du différentiel entre la performance du compartiment et celle du High Water Mark ajusté.

- Si, sur la période de référence, la performance du compartiment est inférieure à celle du High Water Mark ajusté, alors les commissions de performance seront nulles.

- Si, sur la période de référence, la performance du compartiment depuis le début de la période de référence est supérieure à celle du High Water Mark ajusté (calculé sur la même période), cette surperformance fait l'objet d'une provision pour commissions de performance potentielles au moment du calcul de la Valeur Nette d'Inventaire.

AXIOM LUX

Autres notes aux états financiers

4 - Commission de performance

- Si le compartiment est momentanément sous-performant le High Water Mark ajusté entre deux dates VNI de calcul, alors toute provision précédemment constituée sera ajustée par reprise de provision. Les reprises ne peuvent excéder le montant des provisions précédemment accumulées.

La commission de performance est payable dans les cinquante (50) jours ouvrés à compter de la fin de l'année concernée. Il n'y a pas de valeur maximale de commission de performance qui pourraient devenir payable à la société de gestion. S'il y a un rachat net, un dividende et/ou une conversion d'Actions à tout jour d'évaluation avant la fin de la période de calcul, toute commission de performance accumulée au titre de ces Actions rachetées se cristallisera sur cette évaluation et deviendra alors exigible.

Les commissions de performance seront versées à la Société de Gestion à l'issue de la période de calcul, uniquement si, au cours de cette période, la performance du compartiment dépasse celle du High Water Mark ajusté. Quelconque rachat effectué au cours de la période entraînera le paiement anticipé de leur contribution aux frais de performance.

Les commissions de performance seront directement imputées au compte de résultat du compartiment.

Aucune commission de performance pour le compartiment clôturé le 7 août 2023.

En application des orientations ESMA sur les commissions de performance (ESMA34-39-992) et la Circulaire CSSF 20/764, le tableau ci-dessous présente le montant des commissions de performance chargées pour chaque catégorie d'actions concernée ainsi que le pourcentage de ces commissions calculé en fonction de la Valeur Nette d'Inventaire (« VNI ») de la catégorie d'actions. Seules les catégories d'actions pour lesquelles des commissions de performance ont été chargées sont présentées :

Compartiments	Classe d'Actions	Code ISIN	Devise du Compartiment	Montants des commissions de performance au 31/12/23 (en devise du compartiment)	VNI moyenne de la Classe d'actions (en devise du compartiment)	% de la VNI moyenne de la Classe d'actions
AXIOM EUROPEAN BANKS EQUITY	HC - EUR(v) - Cap	LU1876459212	EUR	272.164,34	21.248.299,40	1,28
	HC - GBP(hv) - Cap	LU2249462792	EUR	405,00	46.912,31	0,86
	HC - USD(hv) - Cap	LU1876459568	EUR	3.162,08	194.924,87	1,62
	IC - EUR(v) - Cap	LU2249462958	EUR	551.713,39	44.132.252,69	1,25
	IC - GBP(hv) - Cap	LU2336815126	EUR	4.795,39	661.491,59	0,72
	IC - USD(hv) - Cap	LU2336815043	EUR	(32,81)	155.551,88	(0,02)
	NC - EUR(v) - Cap	LU2249462875	EUR	111.155,48	6.708.822,29	1,66
	RC - EUR(v) - Cap	LU1876459303	EUR	564.511,38	66.012.460,25	0,86
AXIOM OBLIGATAIRE	HC - EUR(v) - Cap	LU1876460731	EUR	7.749,98	89.508.284,66	0,01
	IC - EUR(v) - Cap	LU1876461465	EUR	77.863,87	54.255.659,04	0,14
	MC GBP (hv) - Cap	LU2648982267	EUR	142.538,19	37.008.435,81	0,39
	NC - GBP(hv) - Cap	LU1876461200	EUR	2.516,44	1.397.366,70	0,18
	P(1)C - GBP (hv) - Cap	LU2650977668	EUR	48.276,41	11.291.022,90	0,43
	RC - EUR(v) - Cap	LU1876460905	EUR	3.882,83	32.205.280,12	0,01
	RC - USD(hv) - Cap	LU1876461036	EUR	11.604,59	3.297.859,48	0,35
	SC - CHF(hv) - Cap	LU2336815399	EUR	162,68	3.617.424,25	0,00
	SC - EUR(v) - Cap	LU1876461549	EUR	185.295,11	87.502.231,18	0,21
	SC - GBP(hv) - Cap	LU2336815555	EUR	25,01	9.169,07	0,27
	SC - USD(hv) - Cap	LU2336815472	EUR	89.080,99	17.330.623,26	0,51
	ID - EUR(v) - Dis	LU1876460814	EUR	48.534,47	38.129.786,14	0,13
	RD - USD(hv) - Dis	LU2475193780	EUR	47,91	51.690,26	0,09
					2.125.452,73	

Les montants de performance du tableau ci-dessus sont ceux accumulés du 1er janvier 2023 au 31 décembre 2023 et ne sont pas nécessairement indicatifs des montants futurs payés pour toute l'année.

5 - Commission d'administration

La Banque Dépositaire et l'Agent Administratif perçoivent du Fonds une rémunération sur la base des pratiques commerciales en vigueur au Luxembourg. Ces frais sont payables mensuellement au prorata des actifs, et calculée sur la moyenne journalière des actifs nets des différents Compartiments du Fonds.

6 - Frais de transaction

La Banque Dépositaire se fait rembourser par le Fonds des frais de transactions et dépenses engagés en relation avec les achats et ventes de titres et instruments financiers.

AXIOM LUX

Autres notes aux états financiers

7 - Taxe d'abonnement

En vertu de la législation et des pratiques en vigueur, le Fonds n'est soumis à aucun impôt luxembourgeois sur les revenus et dividendes versés par le Fonds. Toutefois le Fonds est soumis au Luxembourg à une "taxe d'abonnement" correspondant à 0,05% par an de ses avoirs nets. Cette taxe est réduite à 0,01% par an des avoirs nets attribuables aux classes d'actions réservées aux investisseurs institutionnels. Cette taxe est payable chaque trimestre et son assiette est constituée par les avoirs nets du Fonds à la clôture du trimestre concerné. La "taxe d'abonnement" ne s'applique pas aux fonds sous-jacents qui la paient déjà.

8 - Prêts de titres

A la fin de l'année, la valeur de marché des titres en prêt ouverts est la suivante:

Compartiments	Valeur d'évaluation des titres prêtés (en EUR)	Garantie reçue en espèce (en EUR)
AXIOM OBLIGATAIRE	6.962.416,49	5.638.482,26
	6.962.416,49	5.638.482,26

Pour l'exercice clos le 31 décembre 2023, les revenus de prêts de titres générés par le Fonds sont les suivants :

Compartiments	Devise	Montant brut total des revenus des prêts de titres	Coût direct-indirect sur les revenus de prêts de titres	Montant net total des revenus des prêts de titres
AXIOM SHORT DURATION BOND FUND	EUR	82.876,53	24.862,96	58.013,57
AXIOM OBLIGATAIRE	EUR	219.765,87	65.929,76	153.836,11

Le montant net total des revenus sur prêts de titres est repris dans la rubrique « Autres revenus » de l'Etat des opérations et des variations des actifs nets.

9 - Distribution de dividendes

Le Fonds a distribué les dividendes suivants au cours de l'exercice clôturant le 31 décembre 2023 :

Compartiments	Classe d'actions	ISIN	Devise	Dividende	Ex-date	Date de paiement
AXIOM LUX - AXIOM CLIMATE FINANCIAL BONDS (anciennement AXIOM LUX - AXIOM SUSTAINABLE FINANCIAL BONDS)	ID - EUR - Distribution	LU2342935918	EUR	9,29	26/09/23	29/09/23
AXIOM LUX - AXIOM SHORT DURATION BOND FUND	HD - EUR - Distribution	LU1876460657	EUR	23,87	26/09/23	29/09/23
AXIOM LUX - AXIOM OBLIGATAIRE	ID - EUR(v) - Distribution	LU1876460814	EUR	66,29	26/09/23	29/09/23

10 - Collatéral

Au 31 décembre 2023, la garantie reçue ou payée composée de dépôts de garantie pour des futures et options et les garanties détenues ou payées afin de réduire l'exposition aux dérivés de gré à gré sont détaillées comme suit :

Compartiments	Devise du compartiment	Contrepartie	Type de garantie	Garantie reçue	Garantie payée
AXIOM CLIMATE FINANCIAL BONDS (anciennement AXIOM SUSTAINABLE FINANCIAL BONDS)	EUR	Caceis Bank Luxembourg	Cash	EUR 130.000,00	-
AXIOM EUROPEAN BANKS EQUITY	EUR	Caceis Bank Luxembourg	Cash	-	EUR 490.000,00
AXIOM SHORT DURATION BOND FUND	EUR	Goldman Sachs International	Cash	-	EUR 40.000,00
		Goldman Sachs International	Cash	-	USD 360.000,00
		Caceis Bank Luxembourg	Cash	EUR 140.000,00	-
AXIOM OBLIGATAIRE	EUR	Caceis Bank Luxembourg	Cash	-	EUR 5.868.482,26
		JP Morgan AG	Cash	-	EUR 64.711,95

Autres notes aux états financiers

11 - Changement dans la composition du portefeuille-titres

La liste concernant les changements intervenus dans la composition des portefeuille-titres au 30 juin 2023 peut être obtenue sans frais et sur simple demande auprès du siège social du Fonds.

12 - Evénements post-clôture

Le Conseil d'Administration a décidé de lancer un nouveau Compartiment AXIOM LONG SHORT EQUITY en février 2024.

13 - SFDR

Des informations sur les caractéristiques environnementales et/ou sociales et/ou sur les investissements durables sont disponibles dans les annexes pertinentes sous la section (non auditée) du Règlement sur la divulgation durable.

AXIOM LUX

**Informations supplémentaires non
auditées**

Informations supplémentaires non auditées

Politique de rémunération

Sur l'exercice 2023, le montant total des rémunérations (incluant les rémunérations fixes et variable différées et non différées) versées par le groupe Axiom Alternative Investments à l'ensemble de son personnel (32 ETP) s'est élevé à 3.259.000 euros. Ce montant se décompose comme suit :

- Montant total des rémunérations fixes rattachées à l'exercice : 2.121.000 euros.
- Montant total des rémunérations variables différées et non différées rattachées à l'exercice : 1.135.000 euros.

Le montant total de la rémunération versée aux membres de la direction et aux membres du personnel du gestionnaire dont les actions ont un impact significatif sur le profil de risque de la Société est de 4.293.000 euros qui se répartit comme suit :

- Montant total des rémunérations fixes rattachées à l'exercice : 2.168.000 euros.
- Montant total des rémunérations variables différées et non différées rattachées à l'exercice : 2.168.000 euros.

Méthode de calcul de l'exposition globale

Tous les Compartiments de la Société utilisent l'approche des engagements afin de surveiller et de mesurer l'exposition globale.

AXIOM LUX

Informations supplémentaires non auditées

Informations relatives à SFTR (*Securities Financing Transactions Regulation*)

TOTAL RETURN SWAPS	AXIOM LONG SHORT CREDIT
Actifs utilisés	<i>En EUR</i>
En termes absolus	-
En % de la Valeur Nette d'Inventaire totale	-
Opérations classées en fonction de leur maturité résiduelle ;	<i>En EUR</i>
Moins de 1 jour	-
De 1 jour à 1 semaine	-
De 1 semaine à 1 mois	-
De 1 mois à 3 mois	-
De 3 mois à 1 an	-
Plus d'1 an	-
Échéance ouverte	-
Les 10 plus grandes contreparties	<i>En EUR</i>
1er nom	-
Volumes bruts des opérations en cours	-
1er pays de domicile	-
2ème nom	-
Volumes bruts des opérations en cours	-
1er pays de domicile	-
3ème nom	-
Volumes bruts des opérations en cours	-
1er pays de domicile	-
Garantie reçue	<i>En EUR</i>
Type:	
Liquidités	-
Qualité	-
Devise	-
Opérations classées en fonction de leur maturité résiduelle:	
Moins de 1 jour	-
De 1 jour à 1 semaine	-
De 1 semaine à 1 mois	-
De 1 mois à 3 mois	-
De 3 mois à 1 an	-
Plus d'1 an	-
Échéance ouverte	-
Les 10 plus grandes contreparties	<i>En EUR</i>
1er nom	S.O.
Montant	S.O.
Composant des revenus et dépenses du Fonds	<i>En EUR</i>
<i>Composante de revenus du Compartiment:</i>	
En montant absolu	115.331,67
En % des revenus bruts	100%
<i>Composante de dépenses du Compartiment</i>	67.641,80
<i>Composante de revenus de la Société de Gestion:</i>	
En montant absolu	-
En % des revenus bruts	-
<i>Composante de revenus de tierces parties:</i>	
En montant absolu	-
En % des revenus bruts	-

Il n'y a pas de réutilisation des garanties en espèces liées aux total return swaps. Toutes transactions ouvertes à la fin de l'année ont été traitées par règlement bilatéral.

Les composants des revenus et dépenses des compartiments comprennent les intérêts, dividendes, bénéfices et pertes nettes réalisés et les variations des plus-ou moins-values nettes non réalisées sur total return swaps.

AXIOM LUX

Informations supplémentaires non auditées

Informations relatives à SFTR (*Securities Financing Transactions Regulation*)

TRANSACTIONS SUR PRÊTS DE TITRES	AXIOM SHORT DURATION BOND FUND	AXIOM OBLIGATAIRE
Actifs utilisés	<i>En EUR</i>	<i>En EUR</i>
En valeur absolue	-	6.962.416,49
En % des actifs pouvant être prêtés	-	1,96
En % de la valeur nette d'inventaire totale	-	1,83
Opérations classées selon les échéances résiduelles	<i>En EUR</i>	<i>En EUR</i>
Moins d'1 jour	-	-
Entre 1 jour et 1 semaine	-	-
Entre 1 semaine et 1 mois	-	-
Entre 1 mois et 3 mois	-	-
Entre 3 mois et 1 an	-	-
Plus d'1 an	-	-
Opérations ouvertes	-	6.962.416,49
Garanties reçues	<i>En EUR</i>	<i>En EUR</i>
Type:	-	-
Espèces	-	5.638.482,26
Quality	-	-
Qualité (notation des émetteurs de sûretés obligataires):	-	-
Moins d'1 jour	-	-
Entre 1 jour et 1 semaine	-	-
Entre 1 semaine et 1 mois	-	-
Entre 1 mois et 3 mois	-	-
Entre 3 mois et 1 an	-	-
Plus d'1 an	-	-
Opérations ouvertes	-	-
Revenus et coûts	<i>En EUR</i>	<i>En EUR</i>
<i>Revenus du Compartiment</i>		
En valeur absolue	82.876,53	219.765,87
En % des revenus bruts	70%	70%
<i>Composante de revenus du Compartiment</i>		
<i>Revenus des tiers</i>		
En valeur absolue	24.862,96	65.929,76
En % des revenus bruts	30%	30%

Chaque compartiment a Caceis Bank, Luxembourg Branch comme contrepartie pour les positions de prêt de titres.

AXIOM LUX

Informations supplémentaires non auditées

Informations relatives à SFTR (*Securities Financing Transactions Regulation*)

TRANSACTION SUR CONTRATS DE RACHATS	AXIOM LONG SHORT CREDIT
Actifs utilisés	<i>En EUR</i>
En valeur absolue	313.560,00
En % de la valeur nette d'inventaire totale	1,51
Opérations classées selon les échéances résiduelles	<i>En EUR</i>
Moins d'1 jour	-
Entre 1 jour et 1 semaine	-
Entre 1 semaine et 1 mois	-
Entre 1 mois et 3 mois	-
Entre 3 mois et 1 an	-
Plus d'1 an	-
Opérations ouvertes	313.560,00
Garanties reçues	<i>En EUR</i>
Type:	-
Espèces (empruntées au début de la transaction)	-
Devise:	-
EUR	-
Garanties payées	<i>En EUR</i>
Type:	-
Espèces (empruntées au début de la transaction)	<i>En EUR</i>
Devise:	-
EUR	-
Revenus et coûts	<i>En EUR</i>
<i>Revenus de la SICAV:</i>	
En valeur absolue	12.176,92
En % des revenus bruts	60%
<i>Revenus des tiers</i>	
En valeur absolue	4.870,77
En % des revenus bruts	40%

AXIOM LUX

Informations supplémentaires non auditées

Informations destinées aux investisseurs suisses (non auditées)

1. Représentant et service de paiement pour la Suisse

Le représentant en Suisse est CACEIS (Switzerland) SA, Route de Signy 35, CH-1260 Nyon, Suisse.

Le service de paiement pour la Suisse est assuré par CACEIS Bank, Paris, succursale de Nyon / Suisse ayant son siège social, Route de Signy, 35, CH-1260 Nyon, Suisse.

Le prospectus, le Document d'Informations Clés aux Investisseurs, les statuts, le rapport annuel et semi-annuel, ainsi que les mouvements de portefeuille du Fonds sont disponibles sur simple demande et sans frais à l'adresse du représentant Suisse.

En ce qui concerne les Classes d'Actions distribuées à l'intérieur et à partir de la Suisse, le lieu d'exécution et de juridiction est au siège social du représentant en Suisse.

2. Publications

Les publications concernant la Société ont lieu en Suisse sur la plateforme électronique www.swissfunddata.ch.

Les prix d'émission et de rachat, respectivement la valeur d'inventaire avec la mention "commissions non comprises" sont publiés quotidiennement sur la plateforme électronique www.swissfunddata.ch.

3. Total Expenses Ratio ("TER")

Le TER présenté dans ce rapport est calculé en respect de la Directive sur le calcul et la publication du TER pour les placements collectifs de capitaux, émise le 16 mai 2008 par la Swiss Funds and Asset Management Association "SFAMA".

Lorsqu'un compartiment investit plus de 10% de sa fortune nette dans d'autres placements collectifs (fonds cibles) publiant un TER, il convient de publier un TER Composé (Synthétique). Au 31 décembre 2023 les Compartiments détiennent moins de 10% dans des fonds cibles.

Au 31 décembre 2023, le TER des Classes d'Actions est le suivant :

Exercice du 01/01/23 au 31/12/23	Classes d'actions	TER en % (commission de performance incluse)	Commission de performance en %
AXIOM CLIMATE FINANCIAL BONDS (anciennement AXIOM SUSTAINABLE FINANCIAL BONDS)	IC - EUR	0.95	-
	IC - CHF(h)	0.02	-
	RC - EUR	1.44	-
	ZC - EUR	0.19	-
	ID - EUR	0.94	-
AXIOM EUROPEAN BANKS EQUITY	HC - EUR(v)	3.53	1.28
	HC - GBP(hv)	2.08	0.86
	HC - USD(hv)	3.87	1.62
	IC - EUR(v)	2.5	1.25
	IC - GBP(hv)	1.63	0.72
	NC - EUR(v)	2.92	1.66
	RC - EUR(v)	3.64	0.86
AXIOM SHORT DURATION BOND FUND	ZC - EUR	0.29	-
	HC - CHF(h)	1.15	-
	HC - EUR	1.15	-
	HC - GBP(h)	0.83	-
	HC - USD(h)	1.15	-
	IC - GBP(h)	0.81	-
	MC - EUR	1.05	-
	P(1)C - EUR	0.65	-
	RC - EUR	1.68	-
	RC - USD(h)	1.65	-
ZC - EUR	0.20	-	
AXIOM OBLIGATAIRE	HD - EUR	1.15	-
	HC - EUR(v)	2.1	0.01
	IC - EUR(v)	1.49	0.14
	MC GBP (hv)	0.67	0.25
	NC - GBP(hv)	1.15	0.18
	P(1)C - GBP (hv)	0.77	0.32
	RC - CHF(hv)	2.15	-
	RC - EUR(v)	2.19	0.01
	RC - USD(hv)	2.49	0.35
	SC - CHF(hv)	0.91	-
	SC - EUR(v)	1.11	0.21
	SC - GBP(hv)	0.97	0.27
	SC - USD(hv)	1.42	0.51
	ZC - EUR	0.21	-
ID - EUR(v)	1.48	0.13	
RD - USD(hv)	-	-	

AXIOM LUX

Informations supplémentaires non auditées

Informations destinées aux investisseurs suisses (non auditées)

4. Données historiques de performance

Les performances sont publiées conformément aux exigences de la Swiss Funds & Asset Management Association (SFAMA).
Performance sur exercices comptables clôturant au 31 décembre 2023, 31 décembre 2022, au 31 décembre 2021

Compartiment	Classes d'actions	31/12/23	31/12/22	31/12/21
AXIOM CLIMATE FINANCIAL BONDS (anciennement AXIOM SUSTAINABLE FINANCIAL BONDS)	IC - EUR	0.09%	-0.07%	0.04%
	IC - CHF(h)	-	-	-
	RC - EUR	0.08%	-0.08%	0.04%
	ZC - EUR	0.10%	-0.06%	0.05%
	ID - EUR	0.09%	-	-
AXIOM EUROPEAN BANKS EQUITY	HC-USD(hv)	0.35%	0.06%	-
	HC-EUR(v)	0.32%	0.02%	0.57%
	HC-GBP(hv)	0.36%	0.06%	-
	IC-EUR(v)	0.33%	0.02%	-
	IC-USD(hv)	-1.00%	-	-
	IC-GBP(hv)	0.36%	0.06%	-
	NC-EUR(v)	0.33%	0.02%	-
	RC-EUR(v)	0.31%	0.01%	0.56%
	ZC-EUR	0.35%	-	-
AXIOM SHORT DURATION BOND FUND	HC-USD(h)	0.08%	-0.02%	0.03%
	HC-EUR	0.06%	-0.04%	0.02%
	HC - CHF(h)	0.04%	-0.04%	0.02%
	HC - GBP(h)	0.08%	-0.02%	-
	MC-EUR	0.06%	-0.04%	0.02%
	IC-GBP(h)	0.08%	-0.02%	-
	RC-EUR	0.05%	-0.04%	0.01%
	RC-USD(h)	0.08%	-0.02%	0.02%
	ZC-EUR	0.07%	-0.03%	0.03%
	D-EUR	0.06%	-0.04%	0.02%
	AXIOM OBLIGATAIRE	RC-USD(hv)	0.09%	-0.11%
HC-EUR(v)		0.07%	-0.13%	0.04%
NC-GBP(hv)		0.10%	-0.10%	0.06%
PC-EUR(v)		-1.00%	-0.11%	0.05%
IC-EUR(v)		0.08%	-0.12%	0.05%
SC - USD(hv)		0.10%	-	-
SC-GBP(hv)		0.10%	-0.10%	-
SC - CHF(hv)		0.06%	-	-
SC-EUR(v)		0.08%	-0.12%	0.05%
RC-CHF(hv)		0.05%	-0.13%	0.04%
RC-EUR(v)		0.07%	-0.13%	0.04%
ZC-EUR		0.09	-0.11%	0.07%
D-EUR		0.07%	-0.12%	0.05%
AXIOM LONG SHORT CREDIT (clôturé le 7 août 2023)	A-EUR	-	-	-0.02%
	B-USD	-	-	-0.01%
	CG-EUR	-	-	-
	E-GBP	-	-	-0.02%
	IE-GBP	-	-	-
	M-CHF	-	-	-0.03%
	P-EUR	-	-0.11	-0.02%
	R-EUR	-	-	-
	Z-EUR	-	-0.11	-0.01%

La performance historique ne représente pas un indicateur de performance actuelle ou future ;
Les données de performance ne tiennent pas compte des commissions et frais perçus lors de l'émission et du rachat des parts.

Informations supplémentaires non auditées

Informations relatives au règlement SFDR (*Sustainable Finance Disclosure Regulation*)

Annexes SFDR pour les compartiments:

AXIOM CLIMATE FINANCIAL BONDS (anciennement AXIOM SUSTAINABLE FINANCIAL BONDS)
AXIOM EUROPEAN BANKS EQUITY
AXIOM SHORT DURATION BOND FUND
AXIOM OBLIGATAIRE

Informations précontractuelles relatives aux produits financiers visés à l'Article 9, paragraphes 1 à 4a, du Règlement (UE) 2019/2088 et à l'Article 5, premier paragraphe, du Règlement (UE) 2020/852.

Nom du produit : Axiom Climate Financial Bonds

Identifiant de l'entité juridique : 549300GQD0A7PU5S7566

Objectif d'investissement durable

Ce produit financier répondait-il un objectif d'investissement durable ? [cocher et compléter comme il convient ; le pourcentage représente l'engagement minimal en faveur d'investissements durables]

Oui

Non

Il a effectué des **investissements durables avec un objectif environnemental** : 100 %

dans les activités économiques qui sont considérées comme durables sur le plan environnemental au sens de la Taxonomie de l'UE

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

Il a effectué des **investissements durables ayant un objectif social** : %

Il a promu des **caractéristiques environnementales/sociales (E/S)** et bien qu'il n'ait pas eu pour objectif un investissement durable, il a détenu une part de % d'investissements durables

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

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

ayant un objectif social

Il a promu des caractéristiques E/S, mais **n'a effectué aucun investissement durable**

Dans quelle mesure l'objectif d'investissement durable de ce produit financier a-t-il été atteint ?

Le Compartiment soutient l'objectif d'atténuation du changement climatique. Pour ce faire, il utilise le score Axiom Climate Readiness Score (ACRS), une méthode exclusive qui attribue une note à la performance climatique des assureurs et des banques. La performance est définie par : i. l'intégration des risques liés au climat dans les processus et produits des assureurs et des banques et ii. leur action en faveur de l'atténuation du changement climatique par le biais de leurs portefeuilles et produits d'investissement et de prêt. Les actions concernant ce dernier critère sont mesurées quantitativement pour les banques et qualitativement pour les



Les indicateurs de durabilité

permettent de mesurer la manière dont les objectifs de durabilité de ce produit financier sont atteints.

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 humains et à la lutte contre la corruption et les actes de corruption.

assureurs. Dans le cas des banques, un Taux de température implicite est calculé à partir de données sur les prêts syndiqués ; dans le cas des assureurs, ce sont les informations qu'ils publient eux-mêmes ou des données de tiers qui sont utilisées. En examinant ces informations au fil du temps, la Société de gestion peut comprendre si les sociétés bénéficiaires des investissements pilotent leurs portefeuilles dans le but de soutenir les objectifs de l'Accord de Paris et sélectionner les institutions financières qui déploient des efforts significatifs pour atténuer le changement climatique.

Une institution financière est considérée comme déployant des efforts significatifs pour atténuer le changement climatique si elle respecte les seuils de performance minimaux du score ACRS : Au moins 30 % de l'engagement de la société (pilier n° 1) ; ii. Au moins 25 % de la moyenne pondérée des piliers Gestion des risques et des opportunités climatiques (pilier n° 2) et Contribution à la transition vers une économie bas carbone (pilier n° 3). Par ailleurs, la Hausse de température implicite (ITR) du portefeuille de prêts aux entreprises des banques ne peut être supérieure à 3°C et les banques doivent être signataires des Principes pour une Banque Responsable. En outre, le compartiment a pour objectif un ITR de 2,5°C d'ici fin 2024 et de 2°C d'ici 2030.

Au cours de l'année 2023, le compartiment n'a investi que dans des institutions financières classées investissements durables et s'est efforcé de réduire son ITR. Toutefois, étant donné que la Société de gestion n'a pas été en mesure de mettre à jour les ITR des banques en 2023 en raison de retards du fournisseur de données climatiques, les changements concernant l'allocation des actifs ont été limités. Un pilotage de l'ITR plus actif sera réalisé au premier trimestre 2024 une fois les données disponibles.

Il convient de noter que 2023 était la première année durant laquelle ce compartiment a été classé fonds Article 9 qui suit une stratégie exclusivement axée sur le climat. Auparavant, le fonds était un fonds classé Article 8 combinant une stratégie ESG best in class et des contraintes climatiques supplémentaires.

● **Quelle a été la performance des indicateurs de durabilité ?**

Indicateur	Valeur
Axiom Climate Readiness Score	44,1 %
Hausse de température implicite	2,61°C

● **...et par rapport aux périodes précédentes ?**

Indicateur	Valeur
Axiom Climate Readiness Score	43,7 %
Hausse de température implicite	2,64°C

La performance des deux indicateurs de durabilité s'est légèrement améliorée. Nous attendons une augmentation plus forte en 2024 à mesure que les deux indicateurs ITR seront mis à jour. Cette évolution s'explique principalement par les changements d'allocation du portefeuille suite à la réorientation de la stratégie du portefeuille (stratégie ESG + climat à stratégie exclusivement axée sur le climat), le fonds s'étant retiré de plusieurs assureurs pour se concentrer sur plusieurs banques.

● ***Dans quelle mesure les investissements durables n'ont-ils pas causé de préjudice important à un objectif d'investissement ?***

Comment les indicateurs concernant les incidences négatives sur les facteurs de durabilité ont-ils été pris en considération ?

Afin de s'assurer que les investissements durables du Compartiment ne causent pas de préjudice important à l'objectif environnemental du Compartiment ainsi qu'aux objectifs sociaux (par exemple, les Objectifs de développement durable des Nations Unies), la Société de gestion surveille les Principales Incidences Négatives du tableau 1 de l'annexe I au niveau de l'émetteur comme suit :

1. PAI 1 (émissions absolues de GES) : il s'agit de sociétés qui n'augmentent pas sensiblement leurs émissions de GES d'une année sur l'autre, en particulier celles qui affichent les émissions absolues de GES les plus élevées de leur secteur. Il y a lieu de noter qu'à ce jour, les données sur les émissions financées sont relativement insuffisantes et que les émissions de Scope 1, de Scope 2 et de Scope 3 en amont représentent moins de 5 % des émissions totales d'une institution financière.
2. PAI 3 (intensité de GES) : il ne s'agit pas de sociétés dont l'intensité des émissions de GES affiche une valeur extrême.
3. PAI 4 (sociétés actives dans le secteur des combustibles fossiles) : il ne s'agit pas de sociétés actives dans le secteur des combustibles fossiles.
4. PAI 5 (part de consommation et de production d'énergies non renouvelables) : il ne s'agit pas de sociétés dont le ratio affiche une valeur extrême.
5. PAI 6 (intensité de consommation d'énergie par secteur à fort impact climatique) : il s'agit de sociétés issues de secteurs considérés comme n'ayant pas un fort impact en termes de consommation d'énergie.
6. PAI 10 (violations des principes du Pacte mondial des Nations Unies et des Principes directeurs de l'OCDE à l'intention des entreprises multinationales) : il ne s'agit pas de sociétés qui enfreignent les deux standards du marché.
7. PAI 11 (absence de processus et de mécanismes de conformité permettant de contrôler le respect des principes du Pacte mondial des Nations Unies et des Principes directeurs de l'OCDE à l'intention des entreprises multinationales) : il s'agit de sociétés ayant défini un nombre minimum de politiques conformes aux deux standards du marché.
8. PAI 12 (écart de rémunération entre hommes et femmes non corrigé) : il ne s'agit pas de sociétés dont l'écart de rémunération entre hommes et femmes non corrigé affiche une valeur extrême.
9. PAI 13 (mixité au sein des organes de gouvernance) : il ne s'agit pas de sociétés dont la représentation des femmes au sein des organes de gouvernance n'est pas inférieure à 20 %.
10. PAI 14 (exposition à des armes controversées) : il ne s'agit pas de sociétés ayant des activités directement liées aux fabricants d'armes controversées ainsi qu'aux fournisseurs de composants et de services.

Bien que nos fournisseurs de données aient augmenté leur couverture en 2023, pour plusieurs sociétés, nous ne disposons toujours pas de données en ce qui concerne les PAI 7 (activités ayant une incidence négative sur des zones sensibles sur le plan de la biodiversité), 8 (rejets dans l'eau) et 9 (ratio de déchets dangereux et de déchets radioactifs). Ces indicateurs ne sont toutefois pas significatifs pour les sociétés classées investissements durables, ces dernières étant pour l'instant

uniquement composées de banques et d'assureurs. Nous continuerons de surveiller la couverture de nos fournisseurs et nous prendrons des mesures correctives faute d'amélioration continue au fil du temps.

Notons que le PAI 2 (empreinte carbone) ne figure pas dans la liste ci-dessus, car la surveillance de cet indicateur ne peut s'exercer qu'au niveau du portefeuille.

En ce qui concerne les PAI volontaires, Axiom AI prend en considération deux d'entre elles : i. les investissements dans des sociétés n'ayant pas pris d'initiatives pour réduire leurs émissions de carbone et ii. le nombre de condamnations à des amendes pour infraction à la législation sur la lutte contre la corruption. S'agissant de la première PAI, tous les investissements durables se sont engagés à atteindre des objectifs conformes aux objectifs de l'Accord de Paris et prennent des mesures pour les atteindre. Dans le cas de la seconde, la qualité des données pour 2023 a diminué, nous avons donc décidé de changer de PAI en 2024.

En ce qui concerne les investissements durables liés aux obligations souveraines, les PAI ont été estimées. Aucun pays n'est impliqué dans des violations sociales. Pour ce qui est de l'intensité de GES, nous avons observé une augmentation de 10 %, principalement due à une hausse de l'intensité des émissions des émetteurs détenus par le fonds. Notons qu'en 2023, l'allocation d'actifs aux titres souverains d'États a été divisée par deux.

Les investissements durables étaient-ils été 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 humains ?

Oui, aucun des investissements durables n'a été associé à une violation potentielle des principes directeurs de l'OCDE à l'intention des entreprises multinationales et des principes directeurs des Nations Unies relatifs aux entreprises et aux droits humains, selon les informations de notre fournisseur de données. De plus amples précisions concernant sa méthodologie sont consultables [ici](#).



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

Ce fonds est un fonds Article 9 dont 100 % des investissements (hors instruments dérivés, trésorerie et équivalents de trésorerie) sont réalisés dans des Investissements Durables. Les PAI sont donc prises en compte à titre individuel pour chaque société du fonds dans le cadre de la surveillance du principe Ne Pas Causer de Préjudice Important des Investissements Durables.

En ce qui concerne les PAI environnementales, la performance des émissions de Scope 1 et de Scope 2 du fonds a fortement reculé (46 % pour chaque Scope), tandis que la performance des émissions de Scope 3 (6 %) a augmenté, entraînant une hausse des émissions de GES du fonds de 2 %.

L'évolution des émissions de Scope 1 et de Scope 2 s'explique principalement par une augmentation de la taille du fonds (progression de 33 % des actifs sous gestion), ce qui a augmenté la répartition des émissions des sociétés vers le fonds, et par une diminution des EVIC des émetteurs existants du fonds (c'est-à-dire les émetteurs restés dans le fonds de fin décembre 2022 à fin décembre 2023). Les émissions des émetteurs restés dans le fonds depuis

fin 2022 sont restées relativement stables, affichant une légère hausse de 4 % des émissions de Scope 1 et de 1 % des émissions de Scope 2 (hors valeurs aberrantes, c'est-à-dire une société montrant une hausse de plus de 1 000 % des émissions). Concernant le Scope 3, la baisse des émissions est due à des changements concernant l'allocation des actifs. En effet, le fonds s'est retiré de certaines compagnies d'assurance afin de réduire les émissions totales du fonds de 30 % par rapport à son univers. Cette évolution a été si importante que la hausse des actifs sous gestion des fonds n'a pas eu d'impact.

L'augmentation de la taille du fonds est l'autre raison principale expliquant la baisse de l'empreinte carbone du fonds (76 %).

Enfin, l'augmentation de l'intensité de GES du fonds s'explique principalement par une baisse des revenus des sociétés du fonds, qui a dépassé d'un facteur de 3 l'augmentation des émissions de GES des sociétés.

En 2023, le fonds n'a investi dans aucune société sans initiative de décarbonation.

Concernant les PAI sociales, deux d'entre elles se sont améliorées (PAI 12 de 10 % et PAI 13 de 7 %) grâce au redressement des indicateurs chez les sociétés restées dans le fonds entre fin 2022 et fin 2023. La PAI 11 a reculé de 11 % compte tenu de changements opérés dans l'allocation du portefeuille en 2023, la Société de gestion ayant défini le meilleur moyen d'intégrer la PAI en tenant compte de la disponibilité des données. En décembre 2023, l'indicateur était de 4 %, soit l'exposition d'une société qui n'atteint pas le seuil établi, autrement dit une société dont les processus et mécanismes de conformité pour surveiller la conformité au PMNU et aux principes directeurs de l'OCDE (moins de 50/100) ne sont pas suffisants, mais qui est signataire du PMNU et a fait état de progrès en 2023.

Incidence négative sur la durabilité	Incidence négative sur les facteurs de durabilité	Élément de mesure	Valeur en 2022
Indicateurs obligatoires			
Environnement	1. Émissions de GES	Émissions de GES de scope 1 (tonnes d'équivalent CO2/m EUR)	8,8
		Émissions de GES de scope 2 (tonnes d'équivalent CO2/m EUR)	27,0
		Émissions de GES de scope 3 (tonnes d'équivalent CO2/m EUR)	204,7
		Émissions totales de GES (tonnes d'équivalent CO2/m EUR)	240,4
	2. Empreinte carbone	Empreinte carbone (tonnes d'équivalent CO2/m EUR)	3,6
	3. Intensité des GES des sociétés bénéficiaires des investissements	Intensité des GES (tonnes d'équivalent de CO2/m EUR)	24,1
Social	11. Absence de processus et de mécanismes de conformité permettant de contrôler le respect	Part des investissements dans des sociétés qui n'ont pas de politique de contrôle du respect des principes du Pacte mondial des Nations unies ou des principes directeurs de l'OCDE à l'intention des	4,7 %

	des principes du Pacte mondial des Nations unies et des principes directeurs de l'OCDE à l'intention des entreprises multinationales	entreprises multinationales, ni de mécanismes de traitement des plaintes ou des différents permettant de remédier à de telles violations	
	12. Écart de rémunération entre hommes et femmes non corrigé	Écart de rémunération moyen non corrigé entre les hommes et les femmes au sein des sociétés bénéficiaires des investissements	17,6
	13. Mixité au sein des organes de gouvernance	Ratio femmes/hommes moyen dans les organes de gouvernance des sociétés bénéficiaires des investissements, en pourcentage du nombre total de membres (de 0 à 1)	41 %

Indicateurs volontaires			
Environnement	4. Investissements dans des sociétés n'ayant pas pris d'initiatives pour réduire leurs émissions de carbone	Part des investissements dans les sociétés bénéficiaires qui n'ont pas pris d'initiatives pour réduire leurs émissions de carbone aux fins du respect de l'accord de Paris (Oui 1, Non 0)	0 %

L'allocation des actifs décrit la part des investissements dans des actifs spécifiques.



Quels ont-été les principaux investissements de ce produit financier ?

Investissements les plus importants	Secteur	% d'actifs	Pays
Swedbank AB	Banques	7,6 %	SE
La Banque postale	Banques	5,1 %	FR
Bankinter SA	Banques	4,4 %	ES
BNP Paribas SA	Banques	4,3 %	FR
BBVA SA	Banques	4,2 %	ES
Caixabank SA	Banques	4,0 %	ES
KBC Groep	Banques	3,9 %	BE
Intesa SanPaolo SPA	Banques	3,7 %	IT
Société Générale	Banques	3,6 %	FR
Erste Group Bank AG	Banques	3,5 %	AT
Nordea Bank Abp	Banques	3,2 %	FI
Bonos del Estado	Dettes souveraines	3,1 %	ES
Repubblica Italiana	Dettes souveraines	2,9 %	IT
Nationwide Building Society	Épargne et prêts	2,9 %	GB
ABN AMRO Bank N.V	Banques	2,9 %	NL

Afin de respecter la Taxonomie de l'UE, les critères applicables au **gaz fossile** incluent la limitation des émissions et le passage à l'énergie entièrement renouvelable ou à des carburants bas carbone d'ici fin 2035. S'agissant de **l'énergie nucléaire**, les critères incluent des règles exhaustives de sécurité et de gestion des déchets.

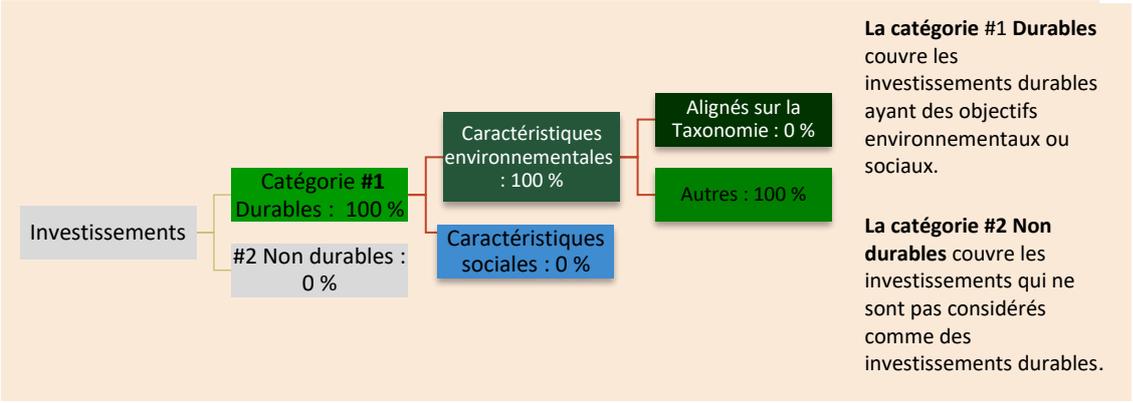
Les **activités habilitantes** permettent directement à d'autres activités de contribuer de manière substantielle à la réalisation d'un objectif environnemental.

Les **activités transitoires** sont des activités pour lesquelles il n'existe pas encore de solutions de remplacement sobres en carbone et, entre autres, dont les niveaux d'émission de gaz à effet de serre correspondent aux meilleures performances réalisables.

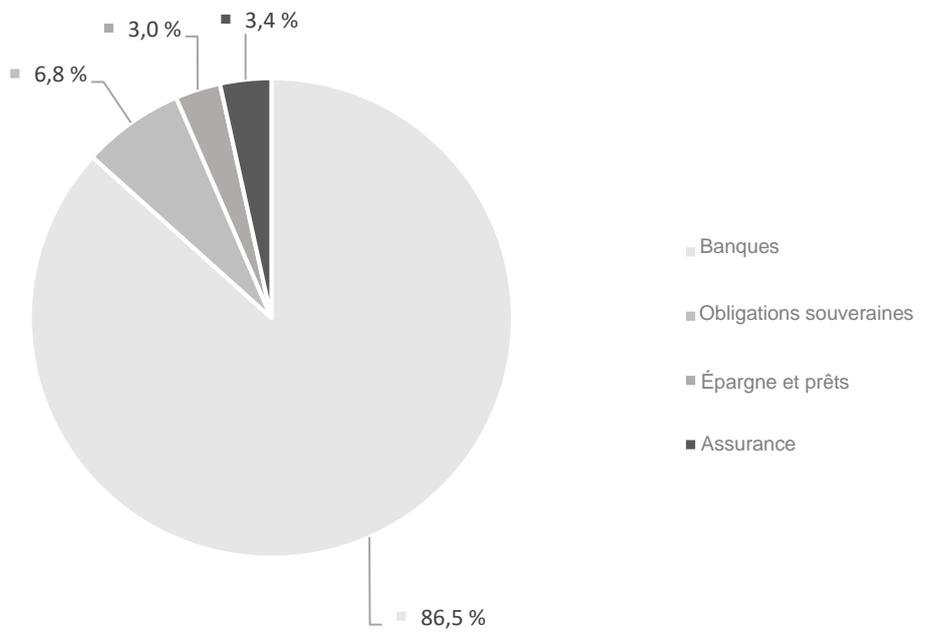
La liste inclut les investissements constituant **la plus grande proportion d'investissements** du produit financier au cours de la période de référence, à savoir : 01/01/2023 – 31/12/2023

Quelle était la proportion d'investissements liés à la durabilité ?

● Quelle était l'allocation des actifs ?



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

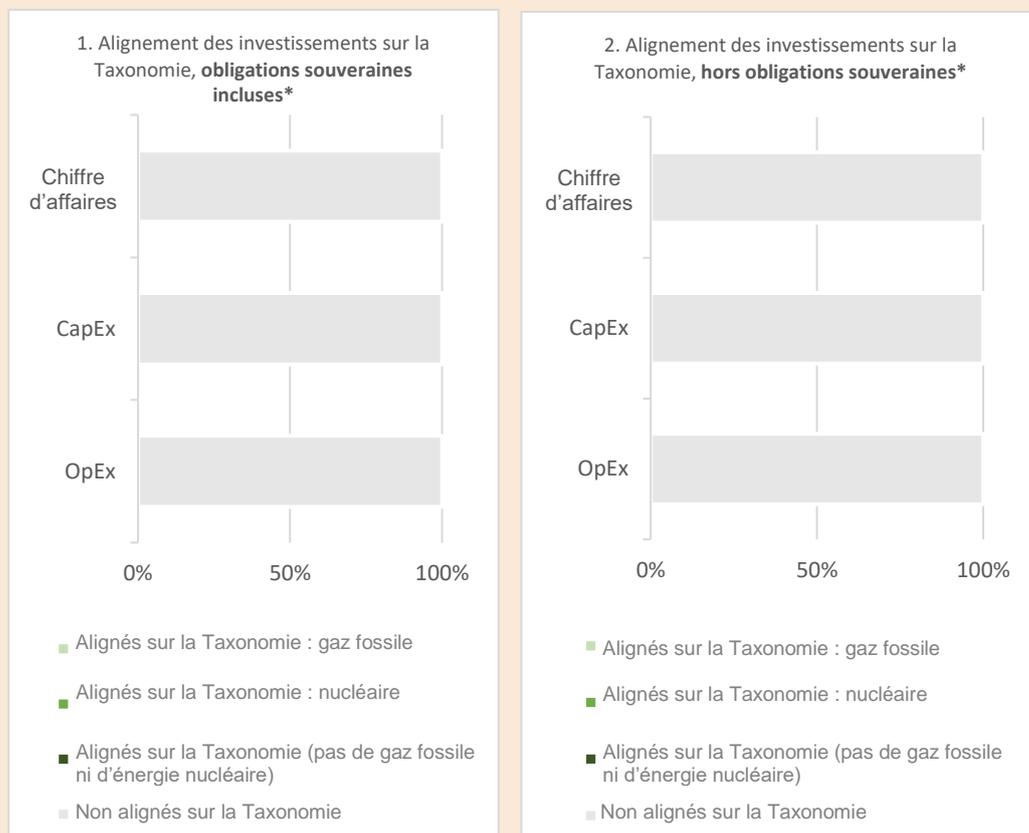


Dans quelle mesure les investissements durables ayant un objectif environnemental étaient-ils alignés sur la Taxonomie de l'UE ?

● Le produit financier investit-il dans des activités liées au gaz fossile et/ou à l'énergie nucléaire qui sont conformes à la Taxonomie de l'UE¹ ?

- Oui :
- Dans le gaz
- fossile
- Dans l'énergie nucléaire
- Non

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



*Pour les besoins de ces graphiques, les « obligations souveraines » regroupent l'ensemble des expositions souveraines

 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 sens de la Taxonomie de l'UE.

0 % des investissements du Compartiment sont alignés sur la taxonomie. Étant donné que les banques ne divulgueront pas leurs données avant juin 2024, le Compartiment déclarera une part de 0 % des investissements dans des activités alignées sur la taxonomie, car les fournisseurs de données n'ont pas suffisamment de visibilité sur les portefeuilles de prêts des banques et leurs estimations reposent sur plusieurs hypothèses qu'Axiom AI ne souhaite pas utiliser.

● **Quelle est la part minimale des investissements dans les activités transitoires et habilitantes ?**

0 % des investissements du Compartiment ont été réalisés dans des activités transitoires et habilitantes. Étant donné que les banques ne divulgueront pas leurs données avant juin 2024, le Compartiment déclarera une part minimale de 0 % des investissements dans des activités transitoires et habilitantes, car les fournisseurs de données n'ont pas suffisamment de visibilité sur les portefeuilles de prêts des banques et leurs estimations reposent sur plusieurs hypothèses que la Société de gestion ne souhaite pas utiliser.



Quelle était la part d'investissements durables ayant un objectif environnemental qui n'étaient pas alignés sur la Taxonomie de l'UE ?

100 %. Axiom AI n'a défini les investissements durables que pour les entreprises du secteur financier. Ce secteur investit de longue date dans l'ensemble de l'économie réelle, sans se limiter à un segment particulier. Cependant, bien plus que n'importe quelle société de l'économie réelle, les institutions financières ont le pouvoir de transformer l'économie en une économie verte/durable. C'est la raison pour laquelle la définition de l'investissement durable retenue par Axiom AI ne suit pas la définition fournie par la taxonomie de l'UE. Toutefois, à compter de 2024, nous serons en mesure de déclarer la part d'investissements alignés sur la taxonomie que le fonds détient à travers ses investissements dans des banques et des compagnies d'assurance, et ces émetteurs commenceront à communiquer ces données courant 2023.

Les indices de référence sont des indices permettant de mesurer si le produit financier atteint l'objectif de d'investissement durable.



Quelle était la part d'investissements durables sur le plan social ?

Le produit n'a investi dans aucun investissement durable sur le plan social.



Quels étaient les investissements inclus dans la catégorie « non durables », quelle était leur finalité et existait-il des garanties environnementales ou sociales minimales ?

Aucun investissement n'a été inclus dans la rubrique « non durables ».



Quelles mesures ont été prises pour atteindre l'objectif d'investissement durable au cours de la période de référence ?

La surveillance de l'objectif d'investissement durable du produit se matérialise de diverses manières. Le dispositif avant et après négociation contrôle le non-respect de notre liste d'émetteurs classés Investissements Durables, les filtres d'exclusion utilisés pour classer une institution financière Investissement Durable et l'ITR du fonds. Le gérant de portefeuille dispose d'un outil interne pour simuler les évolutions du portefeuille en fonction des contraintes climatiques avant d'envoyer un ordre de négociation. Grâce à ces mesures, le fonds a respecté les exigences du produit.



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

Aucun indice de référence ESG n'est utilisé.

- ***En quoi l'indice de référence différait-il d'un indice de marché large ?***

Sans objet.

- ***Quelle a été la performance de ce produit financier au regard des indicateurs de durabilité visant à déterminer l'alignement de l'indice de référence sur l'objectif d'investissement durable ?***

Sans objet.

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

Sans objet.

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

Sans objet.

ANNEXE IV

Modèle d'informations précontractuelles relatives aux produits financiers visés à l'Article 8, paragraphes 1, 2 et 2a, du Règlement (UE) 2019/2088 et à l'Article 6, premier paragraphe, du Règlement (UE) 2020/852

Nom du produit : **Axiom European Banks Equity** Identifiant de l'entité juridique : **549300TDAFVQTIWNP54**

Caractéristiques environnementales et/ou sociales

Ce produit financier répondait-il un objectif d'investissement durable ? *[cocher et compléter comme il convient ; le pourcentage représente l'engagement minimal en faveur d'investissements durables]*

<input checked="" type="radio"/> <input type="radio"/> Oui	<input type="radio"/> <input checked="" type="radio"/> Non
<input type="checkbox"/> Il a effectué des investissements durables avec un objectif environnemental : ___ % <ul style="list-style-type: none"> <input type="checkbox"/> dans les activités économiques qui sont considérées comme durables sur le plan environnemental au sens de la Taxonomie de l'UE <input type="checkbox"/> dans des activités économiques qui ne sont pas considérées comme durables sur le plan environnemental au sens de la Taxonomie de l'UE <input type="checkbox"/> Il a effectué des investissements durables ayant un objectif social : ___ %	<input checked="" type="checkbox"/> Il a promu des caractéristiques environnementales/sociales (E/S) et bien qu'il n'ait pas eu pour objectif un investissement durable, il a détenu une part de 85 % d'investissements durables <ul style="list-style-type: none"> <input type="checkbox"/> ayant un objectif environnemental dans des activités économiques qui sont considérées comme durables sur le plan environnemental au sens de la Taxonomie de l'UE <input checked="" type="checkbox"/> ayant un objectif environnemental dans des activités économiques qui ne sont pas considérées comme durables sur le plan environnemental au sens de la Taxonomie de l'UE <input type="checkbox"/> ayant un objectif social <input type="checkbox"/> Il a promu des caractéristiques E/S, mais n'a effectué aucun investissement durable

Dans quelle mesure les caractéristiques environnementales et/ou sociales promues par ce produit financier ont-elles été atteintes ?

Le Compartiment promeut les caractéristiques environnementales et sociales suivantes :

Caractéristiques environnementales :

Sont pris en compte les facteurs liés à la fois à l'impact direct et indirect des activités des banques sur l'environnement. S'agissant des impacts directs, les scores ESG comprennent notamment l'évaluation de leur éco-efficacité opérationnelle, y compris les émissions de GES, la

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 de préjudice important à aucun de ces objectifs et que les sociétés bénéficiaires des investissements appliquent des pratiques de bonne gouvernance.

La **Taxonomie 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 de 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 Taxonomie.



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

consommation d'énergie, l'utilisation et l'élimination de l'eau. L'évaluation des activités indirectes est également prise en considération dans les scores ESG via l'examen notamment de la stratégie climatique des portefeuilles de prêts ainsi que l'évaluation des risques. Ces informations sont complétées par une méthodologie interne appelée « [Axiom Climate Readiness Score](#) » qui fournit une évaluation beaucoup plus solide de la performance climatique des banques.

Cette analyse complémentaire est motivée par la conviction d'Axiom que le secteur bancaire européen joue un rôle clé dans la réalisation des objectifs fixés par l'Accord de Paris dans la mesure où il finance plus de 70 % de l'économie de l'UE. La transition énergétique ne se fera donc pas sans l'action des banques. Il est donc nécessaire d'utiliser des méthodologies plus robustes qui permettent de comprendre la manière dont les banques pilotent leurs portefeuilles pour financer le secteur et les activités nécessaires à la transition énergétique.

Caractéristiques sociales :

Les scores ESG comprennent des indicateurs relatifs aux pratiques des banques en matière de développement du capital humain, d'attraction et de rétention des talents, d'inclusion financière, de pratiques sociales, de droits humains et de santé et sécurité au travail. En outre, la base de données sur les controverses permet d'analyser la bonne conduite des banques dans leurs pratiques de vente, car elle surveille l'exposition des banques aux litiges et règlements résultant de mauvaises pratiques en matière de protection des consommateurs.

Aucun indice de référence n'a été désigné pour les caractéristiques environnementales et sociales promues par le Compartiment.

Le score ESG du Compartiment doit être supérieur au score de l'univers. L'analyse au regard des critères ESG couvre au moins 90 % des investissements du Compartiment dans les instruments de grandes capitalisations et au moins 75 % dans les instruments de moyennes et petites capitalisations. Durant toute la période, le compartiment a affiché un score ESG supérieur à celui de son univers et la couverture des critères ESG était en moyenne supérieure à 90 %. Le produit a ainsi atteint les caractéristiques environnementales et sociales qu'il a promues.

● *Quelle a été la performance des indicateurs de durabilité ?*

Thème lié à la durabilité	Indicateur	Valeur
Environnement	Score ACRS (Axiom Climate Readiness Score)	43,9 %
	Hausse de température implicite (ITR)	2,73°C
Social	Ratio moyen de femmes par rapport aux hommes dans les sociétés bénéficiaires des investissements	42,7 %
	Nombre de contentieux sociaux en cours	132
Environnemental et Social	Score ESG	59

● **...et par rapport aux périodes précédentes ?**

Thème lié à la durabilité	Indicateur	Valeur
Environnement	Score ACRS (Axiom Climate Readiness Score)	44,1 %
	Hausse de température implicite (ITR)	2,72°C
Social	Ratio moyen de femmes par rapport aux hommes dans les sociétés bénéficiaires des investissements	39,7 %
	Nombre de contentieux sociaux en cours	115
Environnemental et Social	Score ESG	61

Par rapport à décembre 2022, le seul indicateur de durabilité ayant progressé est le ratio moyen femmes/hommes au conseil d'administration, en hausse de 3 %. Quant aux autres indicateurs, le fonds a affiché une légère baisse. La variation de 2 points du score ESG s'explique principalement par l'évolution des allocations du fonds et la dégradation de la note de certaines sociétés qui n'a pas été compensée par celles dont la note a progressé. La variation du score ACRS de moins de 1 % et de l'ITR de 0,01°C est principalement due à des changements concernant l'allocation des actifs en fin d'année.

L'indicateur de durabilité en plus forte progression est le nombre de contentieux sociaux en cours, en raison d'une augmentation du nombre de litiges chez les sociétés toujours détenues dans le fonds (comparaison sur un an).

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

Le fonds soutient l'objectif d'investissement durable d'atténuation du changement climatique. La Société de gestion définit les Investissement durable dans des institutions financières comme tout investissement dans des banques et des compagnies d'assurance qui, du point de vue du changement climatique, déploient des efforts importants pour atténuer le changement climatique, appliquent des bonnes pratiques de gouvernance et ne causent pas de préjudices importants à d'autres objectifs environnementaux et sociaux.

L'importance des efforts déployés pour atténuer le changement climatique est mesurée à l'aune des seuils minimaux de performance du score [Axiom Climate Readiness Score](#), notre méthode exclusive qui attribue une note à la performance climatique. Ces seuils sont les suivants : i. au moins 30 % de l'engagement de la société (pilier n° 1), ii. au moins 25 % de la moyenne pondérée des piliers Gestion des risques et des opportunités climatiques (pilier n° 2) et Contribution à la transition vers une économie bas carbone (pilier n° 3). Par ailleurs, les banques ne peuvent dépasser une température de plus de 3°C en termes de portefeuille de prêts aux entreprises et elles doivent être signataires des Principes pour une banque responsable.

En investissant dans les actions de ces banques et compagnies d'assurance, le fonds flèche ses investissements vers des émetteurs ayant exprimé l'intention de contribuer à l'atténuation du changement climatique, ayant pris des mesures tangibles en ce sens et pouvant être considérés comme des champions du climat.

Dans quelle mesure les investissements durables que le produit financier a partiellement effectués n'ont-ils pas causé de préjudice important à un objectif d'investissement durable sur le plan environnemental ou social ?

Comment les indicateurs concernant les incidences négatives sur les facteurs de durabilité ont-ils été pris en considération ?

Les indicateurs des principales incidences négatives (PAI) ont été pris en considération afin de s'assurer que les investissements durables n'ont pas causé de préjudice important à d'autres objectifs environnementaux et sociaux qui n'ont pas été traités dans notre définition des investissements durables (SI).

Au cours de l'exercice, le fonds a investi dans 31 sociétés considérées comme des investissements durables. Nous surveillons la manière dont ces investissements ne causent pas de préjudice important au niveau de l'émetteur au regard des indicateurs PAI suivants :

1. PAI 1 (émissions absolues de GES) : il s'agit de sociétés qui n'augmentent pas sensiblement leurs émissions de GES d'une année sur l'autre, en particulier celles qui affichent les émissions absolues de GES les plus élevées de leur secteur. Il y a lieu de noter qu'à ce jour, les données sur les émissions financées sont relativement insuffisantes et que les émissions de Scope 1, de Scope 2 et de Scope 3 en amont représentent moins de 5 % des émissions totales d'une institution financière.
2. PAI 3 (intensité de GES) : il ne s'agit pas de sociétés dont l'intensité des émissions de GES affiche une valeur extrême.
3. PAI 4 (sociétés actives dans le secteur des combustibles fossiles) : il ne s'agit pas de sociétés actives dans le secteur des combustibles fossiles.
4. PAI 5 (part de consommation et de production d'énergies non renouvelables) : il ne s'agit pas de sociétés dont le ratio affiche une valeur extrême.
5. PAI 6 (intensité de consommation d'énergie par secteur à fort impact climatique) : il s'agit de sociétés issues de secteurs considérés comme n'ayant pas un fort impact en termes de consommation d'énergie.
6. PAI 10 (violations des principes du Pacte mondial des Nations Unies et des Principes directeurs de l'OCDE à l'intention des entreprises multinationales) : il ne s'agit pas de sociétés qui enfreignent les deux standards du marché.
7. PAI 11 (absence de processus et de mécanismes de conformité permettant de contrôler le respect des principes du Pacte mondial des Nations Unies et des Principes directeurs de l'OCDE à l'intention des entreprises multinationales) : il s'agit de sociétés ayant défini un nombre minimum de politiques conformes aux deux standards du marché.
8. PAI 12 (écart de rémunération entre hommes et femmes non corrigé) : il ne s'agit pas de sociétés dont l'écart de rémunération entre hommes et femmes non corrigé affiche une valeur extrême.

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 humains et à la lutte contre la corruption et les actes de corruption.

9. PAI 13 (mixité au sein des organes de gouvernance) : il ne s'agit pas de sociétés dont la représentation des femmes au sein des organes de gouvernance n'est pas inférieure à 20 %.
10. PAI 14 (exposition à des armes controversées) : il ne s'agit pas de sociétés ayant des activités directement liées aux fabricants d'armes controversées ainsi qu'aux fournisseurs de composants et de services.

Bien que nos fournisseurs de données aient augmenté leur couverture en 2023, pour plusieurs sociétés, nous ne disposons toujours pas de données en ce qui concerne les PAI 7 (activités ayant une incidence négative sur des zones sensibles sur le plan de la biodiversité), 8 (rejets dans l'eau) et 9 (ratio de déchets dangereux et de déchets radioactifs). Ces indicateurs ne sont toutefois pas significatifs pour les sociétés classées investissements durables, ces dernières étant pour l'instant uniquement composées de banques et d'assureurs. Nous continuerons de surveiller la couverture de nos fournisseurs et nous prendrons des mesures correctives faute d'amélioration continue au fil du temps.

Notons que le PAI 2 (empreinte carbone) ne figure pas dans la liste ci-dessus, car la surveillance de cet indicateur ne peut s'exercer qu'au niveau du portefeuille. En ce qui concerne les PAI volontaires, Axiom AI prend en considération deux d'entre elles : i. les investissements dans des sociétés n'ayant pas pris d'initiatives pour réduire leurs émissions de carbone et ii. le nombre de condamnations à des amendes pour infraction à la législation sur la lutte contre la corruption. S'agissant de la première PAI, tous les investissements durables se sont engagés à atteindre des objectifs conformes aux objectifs de l'Accord de Paris et prennent des mesures pour les atteindre. Dans le cas de la seconde, la qualité des données pour 2023 a diminué, nous avons donc décidé de changer de PAI en 2024.

— — — *Les investissements durables étaient-ils été 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 humains ?*

Oui, aucun des investissements durables n'a été associé à une violation potentielle des principes directeurs de l'OCDE à l'intention des entreprises multinationales et des principes directeurs des Nations Unies relatifs aux entreprises et aux droits humains, selon les informations de notre fournisseur de données. De plus amples précisions concernant sa méthodologie sont consultables [ici](#).



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

Au cours de l'année 2023, les Principales Incidences Négatives (PAI) ont été essentiellement surveillées au regard des Investissements Durables ; pour les sociétés non classées Investissements Durables, les PAI n'ont pas fait l'objet d'une surveillance active faute de ressources suffisantes. L'exposition du produit a donc été indirectement minimisée compte tenu des contraintes ESG du fonds, à savoir un score ESG supérieur à celui de l'univers. L'impact que ces scores peuvent avoir sur les PAI est toutefois marginal.

Tous les indicateurs des PAI sociales se sont améliorés par rapport à 2022 : le PAI 11 a reculé de 0,2 %, le PAI 12 de 1,6 % et le PAI 13 de 2 %.

S'agissant des PAI environnementales, les indicateurs ont connu une nette dégradation des PAI liées aux émissions absolues de GES (71 % pour les émissions de Scope 1, 45 % pour les émissions de Scope 2 et 81 % pour les émissions de Scope 3). Trois facteurs sont en cause : 1. Hausse des actifs sous gestion des fonds (15 %) qui sont allés aux sociétés déjà en portefeuille ainsi qu'aux nouvelles sociétés ; 2. baisse de l'EVIC de toutes les sociétés en portefeuille sauf une (de 13 à 60 %), ce qui augmente mécaniquement l'allocation des émissions de GES au fonds ; 3. hausse des émissions d'une poignée de sociétés en portefeuille (de 3 à 10 selon le périmètre). Seules 5 sociétés ont enregistré une augmentation globale des émissions totales de GES. Notre analyse montre que les facteurs financiers (1 et 2) ont eu plus d'impact dans l'augmentation des émissions de GES que les facteurs physiques (3). C'est également le cas pour l'intensité des émissions de GES, laquelle a augmenté de 1 %, principalement en raison d'une baisse des revenus des sociétés en portefeuille.

Enfin, le nombre de sociétés en portefeuille sans initiatives de décarbonation a reculé à 0,03 %, contre 3 % l'année dernière.

Incidence négative sur la durabilité	Incidence négative sur les facteurs de durabilité	Élément de mesure	Valeur en 2023
Indicateurs obligatoires			
Environnement	1. Émissions de GES	Émissions de GES de scope 1 (tonnes d'équivalent CO2/m EUR)	13,8
		Émissions de GES de scope 2 (tonnes d'équivalent CO2/m EUR)	40,7
		Émissions de GES de scope 3 (tonnes d'équivalent CO2/m EUR)	328,4
		Émissions totales de GES (tonnes d'équivalent CO2/m EUR)	382,8
	2. Empreinte carbone	Empreinte carbone (tonnes d'équivalent CO2/m EUR)	3,6
	3. Intensité des GES des sociétés bénéficiaires des investissements	Intensité des GES (tonnes d'équivalent de CO2/m EUR)	25,8
Social	11. Absence de processus et de mécanismes de conformité permettant de contrôler le respect des principes du Pacte mondial des Nations unies et des principes directeurs de l'OCDE à l'intention des entreprises multinationales	Part des investissements dans des sociétés qui n'ont pas de politique de contrôle du respect des principes du Pacte mondial des Nations unies ou des principes directeurs de l'OCDE à l'intention des entreprises multinationales, ni de mécanismes de traitement des plaintes ou des différents permettant de remédier à de telles violations	4,1 %

	12. Écart de rémunération entre hommes et femmes non corrigé	Écart de rémunération moyen non corrigé entre les hommes et les femmes au sein des sociétés bénéficiaires des investissements	20,3
	13. Mixité au sein des organes de gouvernance	Ratio femmes/hommes moyen dans les organes de gouvernance des sociétés bénéficiaires des investissements, en pourcentage du nombre total de membres (de 0 à 1)	42 %
Indicateurs volontaires			
Environnement	4. Investissements dans des sociétés n'ayant pas pris d'initiatives pour réduire leurs émissions de carbone	Part des investissements dans les sociétés bénéficiaires qui n'ont pas pris d'initiatives pour réduire leurs émissions de carbone aux fins du respect de l'accord de Paris (Oui 1, Non 0)	0 %



Quels ont-été les principaux investissements de ce produit financier ?

Investissements les plus importants	Secteur	% d'actifs	Pays
-------------------------------------	---------	------------	------

HSBC Holdings PLC	Banques	7,1 %	GB
ING Groep N.V	Banques	6,4 %	NL
Intesa San Paolo	Banques	5,3 %	IT
Société Générale	Banques	4,5 %	FR
BBVA SA	Banques	4,4 %	ES
Banco de Sabadell SA	Banques	4,3 %	ES
Commerzbank AG	Banques	4,2 %	DE
Barclays PLC	Banques	4,1 %	GB
BAWAG Group	Banques	4,0 %	AT
Unicredit SA	Banques	3,9 %	IT
KBC Groep	Banques	3,9 %	BE
Lloyds Banking Group PLC	Banques	3,9 %	IE
BNP Paribas SA	Banques	3,9 %	FR
Erste Group Bank AG	Banques	3,9 %	AT
Banco Santander	Banques	3,8 %	ES

Remarque : les participations les plus importantes présentées ci-dessus ont été calculées en prenant la moyenne de la part mensuelle des investissements dans chaque société. Elles ne tiennent pas compte des investissements dans des indices actions.

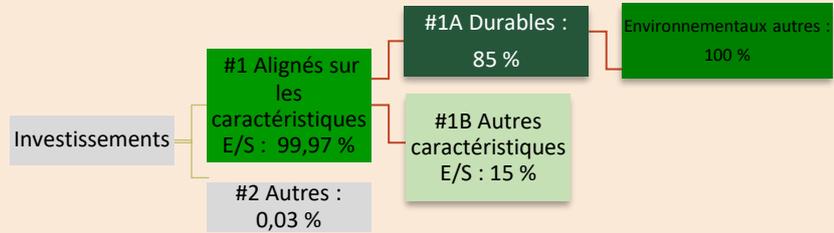
La liste inclut les investissements constituant **la plus grande proportion d'investissements** du produit financier au cours de la période de référence, à savoir : 01/2022 – 12/2022

Quelle était la proportion d'investissements liés à la durabilité ?

- Quelle était l'allocation des actifs ?



L'allocation des actifs décrit la part des investissements dans des actifs



La catégorie **#1 Alignés sur les caractéristiques E/S** inclut les investissements du produit financier utilisés pour atteindre les caractéristiques environnementales ou sociales promues par le produit financier.

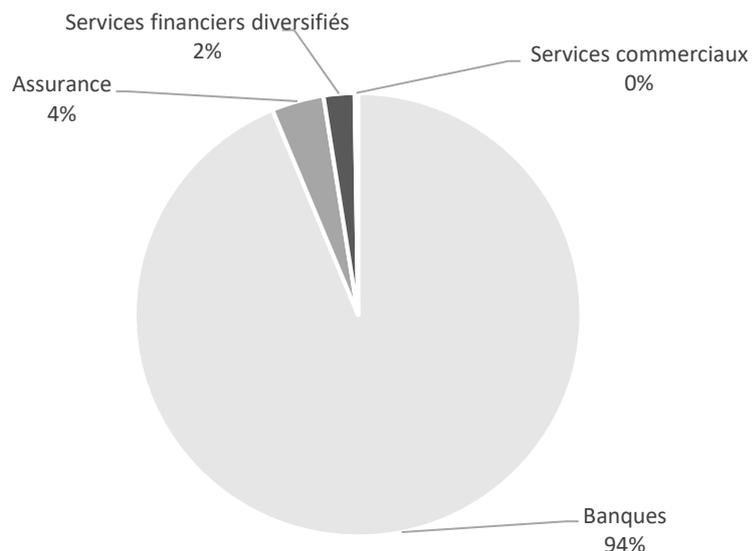
La catégorie **#2 Autres** inclut les investissements restants du produit financier qui ne sont ni alignés sur les caractéristiques environnementales ou sociales, ni considérés comme des investissements durables.

La catégorie **#1 Alignés sur les caractéristiques E/S** couvre :

- La sous-catégorie **#1A Durables** couvrant les investissements durables sur le plan environnemental et social.
- La sous-catégorie **#1B Autres caractéristiques E/S** couvrant les investissements alignés sur des caractéristiques environnementales ou sociales qui ne sont pas considérés comme des investissements durables.

Veillez noter que dans le prospectus, il est mentionné que ces chiffres excluent les instruments dérivés utilisés à des fins de couverture, la trésorerie et les équivalents de trésorerie.

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





Dans quelle mesure les investissements durables ayant un objectif environnemental étaient-ils alignés sur la Taxonomie de l'UE ?

- Le produit financier investit-il dans des activités liées au gaz fossile et/ou à l'énergie nucléaire qui sont conformes à la Taxonomie de l'UE¹ ?

Oui :

Dans le gaz fossile Dans l'énergie nucléaire

Non

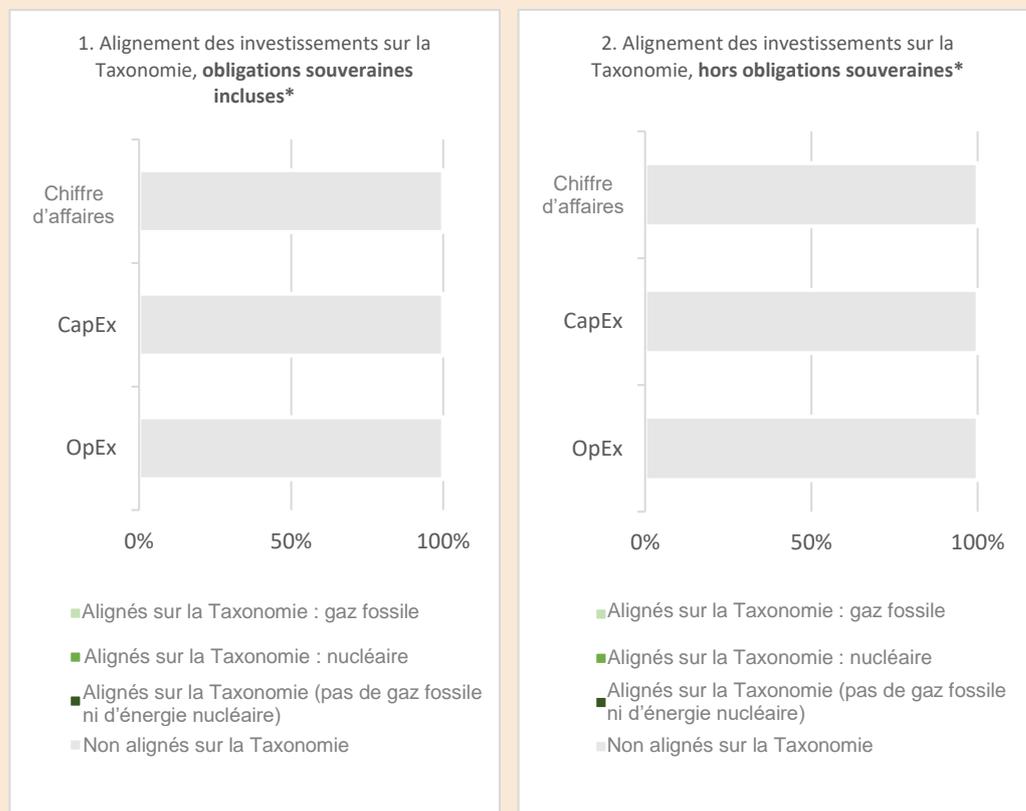
Afin de respecter la Taxonomie de l'UE, les critères applicables au **gaz fossile** incluent la limitation des émissions et le passage à l'énergie entièrement renouvelable ou à des carburants bas carbone d'ici fin 2035. Pour ce qui est de l'**énergie nucléaire**, les critères prévoient un ensemble exhaustif de règles de sécurité et de gestion des déchets.

Les **activités habilitantes** permettent directement à d'autres activités de contribuer de manière substantielle à la réalisation d'un objectif environnemental.

Les **activités transitoires** sont des activités pour lesquelles il n'existe pas encore de solutions de remplacement sobres en carbone et, entre autres, dont les niveaux d'émission de gaz à effet de serre correspondent aux meilleures performances réalisables.

¹ Les activités liées au gaz fossile et/ou à l'énergie nucléaire ne seront jugées conformes à la Taxonomie de l'UE que si elles contribuent à limiter le changement climatique (« atténuation du changement climatique ») et ne causent de préjudice important à aucun objectif de la Taxonomie de l'UE – voir la note explicative dans la marge de gauche. L'ensemble des critères applicables aux activités économiques dans les secteurs du gaz fossile et de l'énergie nucléaire qui sont conformes à la Taxonomie de l'UE sont définis dans le Règlement délégué (UE) 2022/1214 de la Commission.

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



*Pour les besoins de ces graphiques, les « obligations souveraines » regroupent l'ensemble des expositions souveraines

0 % des investissements du Compartiment sont alignés sur la Taxonomie. Étant donné que les banques ne divulgueront pas leurs données avant 2024, le Compartiment déclarera une part de 0 % des investissements dans des activités alignées sur la taxonomie, car les fournisseurs de données n'ont pas suffisamment de visibilité sur les portefeuilles de prêts des banques et leurs estimations reposent sur plusieurs hypothèses qu'Axiom AI ne souhaite pas utiliser.

● **Quelle était la part des investissements réalisés dans des activités transitoires et habilitantes ?**

0 % des investissements du Compartiment ont été réalisés dans des activités transitoires et habilitantes. Étant donné que les banques ne divulgueront pas leurs données avant 2024, le Compartiment déclarera une part minimale de 0 % des investissements dans des activités transitoires et habilitantes, car les fournisseurs de données n'ont pas suffisamment de visibilité sur les portefeuilles de prêts des banques et leurs estimations reposent sur plusieurs hypothèses que la Société de gestion ne souhaite pas utiliser.



Le symbole représente des investissements durables ayant un objectif environnemental qui **ne tiennent pas compte des critères** en matière d'activités économiques durables sur le plan environnemental au titre du Règlement (UE) 2020/852.

- **Où se situe le pourcentage d'investissements alignés sur la Taxonomie de l'UE par rapport aux précédents périodes de référence ?**

Il n'existe pas de périodes de référence antérieures.



Quelle était la part d'investissements durables ayant un objectif environnemental non alignés sur la Taxonomie de l'UE ?

100 %. Le produit n'investit pas dans des sociétés de l'économie réelle mais plutôt dans des institutions financières. Ce secteur investit de longue date dans l'ensemble de l'économie réelle, sans se limiter à un segment particulier. Cependant, bien plus que n'importe quelle autre société de l'économie réelle, les institutions financières ont le pouvoir de transformer l'économie en une économie verte/durable. C'est la raison pour laquelle la définition de l'investissement durable retenue par Axiom AI ne suit pas la définition fournie par la Taxonomie de l'UE. Toutefois, à compter de 2025, nous serons en mesure de déclarer la part d'investissements alignés sur la taxonomie que le fonds détient à travers ses investissements dans des banques et des compagnies d'assurance, et ces émetteurs commenceront à communiquer ces données courant 2024.



Quelle était la part d'investissements durables sur le plan social ?

Le produit n'a investi dans aucun investissement durable sur le plan social.



Quels étaient les investissements inclus dans la catégorie « autres », quelle était leur finalité et existait-il des garanties environnementales ou sociales minimales ?

Les investissements inclus dans la rubrique « #2 Autres » concernent des sociétés pour lesquelles les notes ESG ne sont pas disponibles. Le Compartiment investit dans des émetteurs de moyennes et petites capitalisations, émetteurs pour lesquels les données ESG sont peu disponibles. Les garanties environnementales et sociales minimales sont toutefois couvertes par l'application des politiques sectorielles et thématiques consultables ici : <http://axiom-ai.com/web/data/documentation/Thematic-And-Sectoral-Exclusions.pdf>



Quelles mesures ont été prises pour respecter les caractéristiques environnementales et/ou sociales durant la période de référence ?

La surveillance des caractéristiques environnementales et sociales du produit se matérialise de diverses manières. Le dispositif avant et après négociation contrôle le non-respect de notre liste d'exclusion ainsi que des seuils ESG du fonds (score et couverture ESG). Le gérant de portefeuille dispose d'un outil interne pour simuler les évolutions du portefeuille en fonction de ces contraintes ESG avant d'envoyer un ordre de négociation. Grâce à ces mesures, le fonds a respecté les caractéristiques environnementales et sociales du produit.



Les **indices de référence** sont des indices permettant de mesurer si le produit financier atteint les caractéristiques environnementales ou sociales qu'il promeut.

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

Aucun indice de référence ESG n'est utilisé, l'indice de référence (Stoxx Europe 600 Banks Net Return) n'est pas un indice intégrant des considérations environnementales et sociales.

- ***En quoi l'indice de référence différait-il d'un indice de marché large ?***

Sans objet.

- ***Quelle a été la performance de ce produit financier au regard des indicateurs de durabilité visant à déterminer l'alignement de l'indice de référence sur les caractéristiques environnementales ou sociales promues ?***

Sans objet.

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

Sans objet.

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

Sans objet.

ANNEXE IV

Modèle d'informations précontractuelles relatives aux produits financiers visés à l'Article 8, paragraphes 1, 2 et 2a, du Règlement (UE) 2019/2088 et à l'Article 6, premier paragraphe, du Règlement (UE) 2020/852

Nom du produit : **Axiom Short Duration Bond Fund**

Identifiant de l'entité juridique : **549300ES12114FSSHT65**

Caractéristiques environnementales et/ou sociales

Ce produit financier répondait-il un objectif d'investissement durable ?

Oui

Il a effectué des **investissements durables avec un objectif environnemental** : ___ %

dans les activités économiques qui sont considérées comme durables sur le plan environnemental au sens de la Taxonomie de l'UE

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

Il a effectué des **investissements durables ayant un objectif social** : ___ %

Non

Il a **promu des caractéristiques environnementales/sociales (E/S)** et bien qu'il n'ait pas eu pour objectif un investissement durable, il a détenu une part de 40,4 % d'investissements durables

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

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

ayant un objectif social

Il a promu des caractéristiques E/S, mais **n'a effectué aucun investissement durable**

Dans quelle mesure les caractéristiques environnementales et/ou sociales promues par ce produit financier ont-elles été atteintes ?

Le Compartiment promeut les caractéristiques environnementales et sociales suivantes :

Caractéristiques environnementales :

Institutions financières : Sont pris en compte les facteurs liés à la fois à l'impact direct et indirect des activités des banques sur l'environnement. S'agissant des impacts directs, les scores ESG comprennent notamment l'évaluation de leur éco-efficacité opérationnelle, y compris les émissions de GES, la consommation d'énergie, l'utilisation et l'élimination de l'eau. L'évaluation des activités indirectes est également prise en considération dans les scores ESG via l'examen

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 de préjudice important à aucun de ces objectifs et que les sociétés bénéficiaires des investissements appliquent des pratiques de bonne gouvernance.

La **Taxonomie 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 Taxonomie.



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

notamment de la stratégie climatique des portefeuilles de prêts ainsi que l'évaluation des risques. Ces informations sont complétées par une méthodologie interne appelée « Axiom Climate Readiness Score » qui fournit une évaluation beaucoup plus solide de la performance climatique des banques.

Cette analyse complémentaire est motivée par la conviction d'Axiom que le secteur bancaire européen joue un rôle clé dans la réalisation des objectifs fixés par l'Accord de Paris dans la mesure où il finance plus de 70 % de l'économie de l'UE. La transition énergétique ne se fera donc pas sans l'action des banques. Il est donc nécessaire d'utiliser des méthodologies plus robustes qui permettent de comprendre la manière dont les banques pilotent leurs portefeuilles pour financer le secteur et les activités nécessaires à la transition énergétique.

Institutions non financières : Les scores ESG comprennent des facteurs communs à tous les secteurs et d'autres spécifiques aux secteurs. Les indicateurs relatifs à l'éco-efficacité opérationnelle, à la stratégie climatique, à la politique environnementale, aux systèmes de gestion et au reporting sont évalués pour l'ensemble des sociétés. Selon l'importance relative du secteur, d'autres domaines sont évalués, notamment la biodiversité et les risques liés à l'eau. De même, des indicateurs généraux et sectoriels sont utilisés pour évaluer l'ensemble de ces domaines. Par exemple, dans le cas de l'éco-efficacité opérationnelle, les émissions de GES et l'élimination des déchets sont évaluées pour tous les secteurs, et complétées par des indicateurs d'énergie et d'eau propres au secteur (p. ex. utilisation ou consommation). Les indicateurs sectoriels incluent, entre autres, l'efficacité des centres de données et la part des énergies renouvelables pour les fournisseurs de services de télécommunication, et les émissions de substances acidifiantes dans les secteurs du pétrole et du gaz et de la chimie.

Caractéristiques sociales :

Institutions financières : Les scores ESG comprennent des indicateurs relatifs aux pratiques des banques en matière de développement du capital humain, d'attraction et de rétention des talents, d'inclusion financière, de pratiques sociales, de droits humains et de santé et sécurité au travail. En outre, la base de données sur les controverses permet d'analyser la bonne conduite des banques dans leurs pratiques de vente, car elle surveille l'exposition des banques aux litiges et règlements résultant de mauvaises pratiques en matière de protection des consommateurs. Aucun indice de référence n'a été désigné pour les caractéristiques environnementales et sociales promues par le Compartiment.

Institutions non financières : Les scores ESG comprennent des facteurs communs à tous les secteurs et d'autres spécifiques aux secteurs. Les indicateurs relatifs au développement du capital humain, à la santé et la sécurité au travail, à l'attraction et la rétention des talents, à la citoyenneté d'entreprise et à la philanthropie, aux droits humains, aux pratiques du travail et au reporting sont évalués pour l'ensemble des sociétés. Selon l'importance relative du secteur, d'autres domaines sont évalués, notamment l'engagement des parties prenantes et l'impact social sur les communautés.

Le fonds applique des filtres d'exclusion pour limiter les investissements et atteindre les caractéristiques environnementales et sociales du produit. Ces filtres sont utilisés pour exclure les sociétés dont la gouvernance est de très piètre qualité et qui sont impliquées dans des activités interdites, ce qui est couvert par les politiques thématiques et sectorielles d'Axiom et la liste d'exclusion associée. Ces activités comprennent la production de tabac, la production de charbon

et la production minière, le pétrole et le gaz conventionnels et non conventionnels, l'alcool, les jeux de hasard, le cannabis et le divertissement pour adultes.

● **Quelle a été la performance des indicateurs de durabilité ?**

Thème lié à la durabilité	Indicateur	Valeur
Environnement	Axiom Climate Readiness Score	40,3 %
	Hausse de température implicite	2,69°C
Social	Ratio moyen de femmes par rapport aux hommes dans les sociétés bénéficiaires des investissements	32,4 %
	Nombre de contentieux sociaux en cours	314
Environnemental et Social	Score ESG	48,0

● **...et par rapport aux périodes précédentes ?**

Thème lié à la durabilité	Indicateur	Valeur
Environnement	Axiom Climate Readiness Score	41 %
	Hausse de température implicite	2,72°C
Social	Ratio moyen de femmes par rapport aux hommes dans les sociétés bénéficiaires des investissements	29,7 %
	Nombre de contentieux sociaux en cours	296
Environnemental et Social	Score ESG	50,3

Par rapport à l'année précédente, le fonds a enregistré une hausse de la performance de deux indicateurs sur cinq. La Hausse de température implicite a légèrement augmenté, principalement en raison de changements concernant l'allocation des actifs, tandis que le ratio femmes/hommes moyen au sein des organes de gouvernance a augmenté en raison d'une hausse de l'indicateur chez les sociétés du fonds. La légère baisse de l'ACRS s'explique principalement par des changements concernant l'allocation des actifs, tandis que la baisse du score ESG est un facteur de baisse des scores des sociétés existantes et des nouvelles sociétés ayant intégré le fonds en 2023. Enfin, l'augmentation du nombre de contentieux sociaux en cours est due à une hausse du nombre de litiges chez les émetteurs existants du fonds.

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

Le fonds soutient l'objectif d'investissement durable d'atténuation du changement climatique. Par investissement durable dans des institutions financières, nous entendons tout investissement dans des banques et des compagnies d'assurance qui, du point de vue du changement climatique, déploient des efforts importants pour atténuer le changement climatique, appliquent des bonnes pratiques de gouvernance et ne causent pas de préjudices importants à d'autres objectifs environnementaux et sociaux.

L'importance des efforts déployés pour atténuer le changement climatique est mesurée à l'aune des seuils minimaux de performance du score [Axiom Climate Readiness Score](#), notre méthode exclusive qui attribue une note à la performance climatique. Ces seuils sont les suivants : i. au moins 30 % de l'engagement de la société (pilier n° 1), ii. au moins 25 % de la moyenne pondérée des piliers Gestion des risques et des opportunités climatiques (pilier n° 2) et Contribution à la transition vers une économie bas carbone (pilier n° 3). Par ailleurs, les banques affichent à ce jour une température élevée en termes de portefeuille de prêts aux entreprises (supérieure à 3°C) et elles doivent être signataires des Principes pour une banque responsable.

En investissant dans les obligations de ces banques et compagnies d'assurance, le fonds flèche ses investissements vers des émetteurs ayant exprimé l'intention de contribuer à l'atténuation du changement climatique, ayant pris des mesures tangibles en ce sens et pouvant être considérés comme des champions dans ce domaine.

Une faible part de ce fonds est investie dans la dette souveraine. Nous avons défini les investissements durables dans la dette souveraine comme des investissements dans des États qui, du point de vue du changement climatique, ont fixé des objectifs « zéro émission nette » considérés comme « acceptables » par [Climate Action Tracker](#).

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

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

Les indicateurs des principales incidences négatives (PAI) ont été pris en considération afin de s'assurer que les investissements durables n'ont pas causé de préjudice important à d'autres objectifs environnementaux et sociaux qui n'ont pas été pris en compte dans notre définition des investissements durables (SI).

Au cours de l'exercice, le fonds a investi dans 31 sociétés considérées comme des investissements durables. Nous surveillons la manière dont ces investissements ne causent pas de préjudice important au regard des indicateurs PAI suivants :

1. PAI 1 (émissions absolues de GES) : il s'agit de sociétés qui n'augmentent pas sensiblement leurs émissions de GES d'une année sur l'autre, en particulier celles qui affichent les émissions absolues de GES les plus élevées de leur secteur. Il y a lieu de noter qu'à ce jour, les données sur les émissions financées sont relativement insuffisantes et que les émissions de Scope 1, de Scope 2 et de

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 humains et à la lutte contre la corruption et les actes de corruption.

Scope 3 en amont représentent moins de 5 % des émissions totales d'une institution financière.

2. PAI 3 (intensité de GES) : il ne s'agit pas de sociétés dont l'intensité des émissions de GES affiche une valeur extrême.
3. PAI 4 (sociétés actives dans le secteur des combustibles fossiles) : il ne s'agit pas de sociétés actives dans le secteur des combustibles fossiles.
4. PAI 5 (part de consommation et de production d'énergies non renouvelables) : il ne s'agit pas de sociétés dont le ratio affiche une valeur extrême.
5. PAI 6 (intensité de consommation d'énergie par secteur à fort impact climatique) : il s'agit de sociétés issues de secteurs considérés comme n'ayant pas un fort impact en termes de consommation d'énergie.
6. PAI 10 (violations des principes du Pacte mondial des Nations Unies et des Principes directeurs de l'OCDE à l'intention des entreprises multinationales) : il ne s'agit pas de sociétés qui enfreignent les deux standards du marché.
7. PAI 11 (absence de processus et de mécanismes de conformité permettant de contrôler le respect des principes du Pacte mondial des Nations Unies et des Principes directeurs de l'OCDE à l'intention des entreprises multinationales) : il s'agit de sociétés ayant défini un nombre minimum de politiques conformes aux deux standards du marché.
8. PAI 12 (écart de rémunération entre hommes et femmes non corrigé) : il ne s'agit pas de sociétés dont l'écart de rémunération entre hommes et femmes non corrigé affiche une valeur extrême.
9. PAI 13 (mixité au sein des organes de gouvernance) : il ne s'agit pas de sociétés dont la représentation des femmes au sein des organes de gouvernance n'est pas inférieure à 20 %.
10. PAI 14 (exposition à des armes controversées) : il ne s'agit pas de sociétés ayant des activités directement liées aux fabricants d'armes controversées ainsi qu'aux fournisseurs de composants et de services.

Bien que nos fournisseurs de données aient augmenté leur couverture en 2023, pour plusieurs sociétés, nous ne disposons toujours pas de données en ce qui concerne les PAI 7 (activités ayant une incidence négative sur des zones sensibles sur le plan de la biodiversité), 8 (rejets dans l'eau) et 9 (ratio de déchets dangereux et de déchets radioactifs). Ces indicateurs ne sont toutefois pas significatifs pour les sociétés classées investissements durables, ces dernières étant pour l'instant uniquement composées de banques et d'assureurs. Nous continuerons de surveiller la couverture de nos fournisseurs et nous prendrons des mesures correctives faute d'amélioration continue au fil du temps.

Notons que le PAI 2 (empreinte carbone) ne figure pas dans la liste ci-dessus, car la surveillance de cet indicateur ne peut s'exercer qu'au niveau du portefeuille.

En ce qui concerne les PAI volontaires, Axiom AI prend en considération deux d'entre elles : i. les investissements dans des sociétés n'ayant pas pris d'initiatives pour réduire leurs émissions de carbone et ii. le nombre de condamnations à des amendes pour infraction à la législation sur la lutte contre la corruption. S'agissant de la première PAI, tous les investissements durables se sont engagés à atteindre des objectifs conformes aux objectifs de l'Accord de Paris et prennent des mesures pour les atteindre. Dans le cas de la seconde, la qualité des données pour 2023 a diminué, nous avons donc décidé de changer de PAI en 2024.

En ce qui concerne les investissements durables liés aux obligations souveraines, les PAI ont été estimées. Aucun pays n'est impliqué dans des violations sociales. Pour ce qui est de l'intensité de GES, nous observons une augmentation de 10 %, principalement due à changements concernant l'allocation des actifs. Fin 2023, l'allocation d'actifs aux titres souverains d'État a diminué de deux tiers.

— — *Les investissements durables étaient-ils été 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 humains ? Réponse circonstanciée*

Oui, aucun des investissements durables n'a été associé à une violation potentielle des principes directeurs de l'OCDE à l'intention des entreprises multinationales et des principes directeurs des Nations Unies relatifs aux entreprises et aux droits humains, selon les informations de notre fournisseur de données. De plus amples précisions concernant sa méthodologie sont consultables [ici](#).

— — *Les investissements durables étaient-ils été 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 humains ? Réponse circonstanciée*

Oui, aucun des investissements durables n'a été associé à une violation potentielle des principes directeurs de l'OCDE à l'intention des entreprises multinationales et des principes directeurs des Nations Unies relatifs aux entreprises et aux droits humains, selon les informations de notre fournisseur de données. De plus amples précisions concernant sa méthodologie sont consultables [ici](#).



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

Au cours de l'année 2023, les Principales Incidences Négatives (PAI) ont été essentiellement surveillées au regard des Investissements Durables ; pour les sociétés non classées Investissements Durables, les PAI n'ont pas fait l'objet d'une surveillance active faute de ressources suffisantes. L'exposition du produit a donc été indirectement minimisée compte tenu de la thématique et de la politique d'exclusions sectorielles.

En ce qui concerne les PAI environnementales, nous avons constaté une nette amélioration de l'ensemble des PAI liées aux émissions de carbone, à l'exception de l'indicateur des émissions de Scope 3 qui a affiché une hausse importante.

S'agissant des émissions de Scope 1 (réduction de 41 %) et de Scope 2 (réduction de 43 %), deux facteurs ont essentiellement entraîné une baisse des émissions : les changements d'allocation du portefeuille et les réductions des émissions des sociétés les plus émettrices du fonds. L'augmentation des émissions du Scope 3 (693 %) s'explique principalement par une augmentation de la couverture des PAI. Cette année, nous avons inclus pour la première fois les PAI des fonds classés Article 8 dans lesquels le fonds a investi ; un fonds en particulier est responsable de 88 % des émissions de Scope 3 du fonds. Si ce fonds était exclu de l'analyse, les émissions du Scope 3 auraient effectivement diminué de 14 %. Conséquence de cette

augmentation significative des émissions de Scope 3, l’empreinte carbone et l’intensité de GES ont été multipliées respectivement par 5,4 et 4.

Enfin, le nombre de sociétés en portefeuille sans initiatives de décarbonation a diminué à 23 % (baisse de 51 %). Ce recul est dû à l’investissement dans de nouvelles sociétés ayant pris des initiatives de décarbonation ainsi qu’aux nouveaux engagements des sociétés du fonds.

Pour ce qui est des PAI sociales, la performance du PAI 11 a diminué (de 4 à 22 %) en raison i. des émetteurs existants qui n’ont pas été couverts en 2022 par notre fournisseur de données et pour lesquels le nouveau score n’atteint pas notre seuil permettant de qualifier une société conforme à l’indicateur PAI 11 ; ii. de la part des nouvelles sociétés dans le fonds qui n’atteignent pas notre seuil ; et iii. des émetteurs existants dont le score a baissé. L’indicateur PAI 12 a reculé de 13 %, sous l’effet de l’écart de rémunération entre hommes et femmes qui s’est creusé chez les sociétés existantes dans le fonds. Enfin, l’indicateur PAI 13 a augmenté de 9 % en raison de l’écart de rémunération entre hommes et femmes qui s’est creusé chez les sociétés existantes du fonds.

Le tableau ci-dessous résume les valeurs de nos PAI en décembre 2023 :

Incidence négative sur la durabilité	Incidence négative sur les facteurs de durabilité	Élément de mesure	Valeur en 2022
Indicateurs obligatoires			
Environnement	1. Émissions de GES	Émissions de GES de scope 1 (tonnes d'équivalent CO2/m EUR)	2 471
		Émissions de GES de scope 2 (tonnes d'équivalent CO2/m EUR)	767
		Émissions de GES de scope 3 (tonnes d'équivalent CO2/m EUR)	86 089
		Émissions totales de GES (tonnes d'équivalent CO2/m EUR)	89 327
	2. Empreinte carbone	Empreinte carbone (tonnes d'équivalent CO2/m EUR)	204
	3. Intensité des GES des sociétés bénéficiaires des investissements	Intensité des GES (tonnes d'équivalent de CO2/m EUR)	222
Social	11. Absence de processus et de mécanismes de conformité permettant de contrôler le respect des principes du Pacte mondial des Nations unies et des principes directeurs de l’OCDE à l’intention des	Part des investissements dans des sociétés qui n’ont pas de politique de contrôle du respect des principes du Pacte mondial des Nations unies ou des principes directeurs de l’OCDE à l’intention des entreprises multinationales, ni de mécanismes de traitement des plaintes ou des différents permettant de remédier à de telles violations	22 %

La liste inclut les investissements constituant **la plus grande proportion d'investissements** du produit financier au cours de la période de référence, à savoir : 01/2023 – 12/2023

	entreprises multinationales		
	12. Écart de rémunération entre hommes et femmes non corrigé	Écart de rémunération moyen non corrigé entre les hommes et les femmes au sein des sociétés bénéficiaires des investissements	15
	13. Mixité au sein des organes de gouvernance	Ratio femmes/hommes moyen dans les organes de gouvernance des sociétés bénéficiaires des investissements, en pourcentage du nombre total de membres (de 0 à 1)	32 %
Indicateurs volontaires			
Environnement	4. Investissements dans des sociétés n'ayant pas pris d'initiatives pour réduire leurs émissions de carbone	Part des investissements dans les sociétés bénéficiaires qui n'ont pas pris d'initiatives pour réduire leurs émissions de carbone aux fins du respect de l'accord de Paris (Oui 1, Non 0)	23 %



Quels ont-été les principaux investissements de ce produit financier ?

Investissements les plus importants	Secteur	% d'actifs	Pays
Union Plus	Fonds monétaires	4,0 %	FR
Bonos del Estado	Dette souveraine	3,4 %	ES
Groupama Monétaire	Fonds monétaires	2,9 %	FR
CNP Assurances	Assurance	2,8 %	FR
Standard Chartered PLC	Banques	2,1 %	GB
Repubblica Italiana	Dette souveraine	1,7 %	IT
OTP Bank Nyrt	Banques	1,7 %	HU
Allianz SE	Assurance	1,6 %	DE
AXA	Assurance	1,4 %	FR
Unicredit	Banques	1,4 %	IT
Axiom Climate Financial Bonds	Fonds de type ouvert	1,3 %	FR
Royaume de Belgique	Dette souveraine	1,3 %	BE
CRELAN	Banques	1,2 %	BE
Deutsche Bank AG	Banques	1,2 %	DE
Nova Ljubljanska Banka	Banques	1,2 %	SI
Commerzbank AG	Banques	1,1 %	DE
Bank International Luxembourg	Banques	1,1 %	LU
Crédit Agricole Assurance	Assurance	1,1 %	FR
Virgin Money UK	Banques	1,0 %	GB
Grenke Finance	Services financiers	1,0 %	IE
Unicaja Banco SA	Banques	0,9 %	ES
Marex Group PLC	Services financiers	0,9 %	GB
Norddeutsche Landesbank	Banques	0,9 %	DE
Sogecap	Assurance	0,9 %	FR
Intesa Sanpaolo SA	Banques	0,9 %	IT

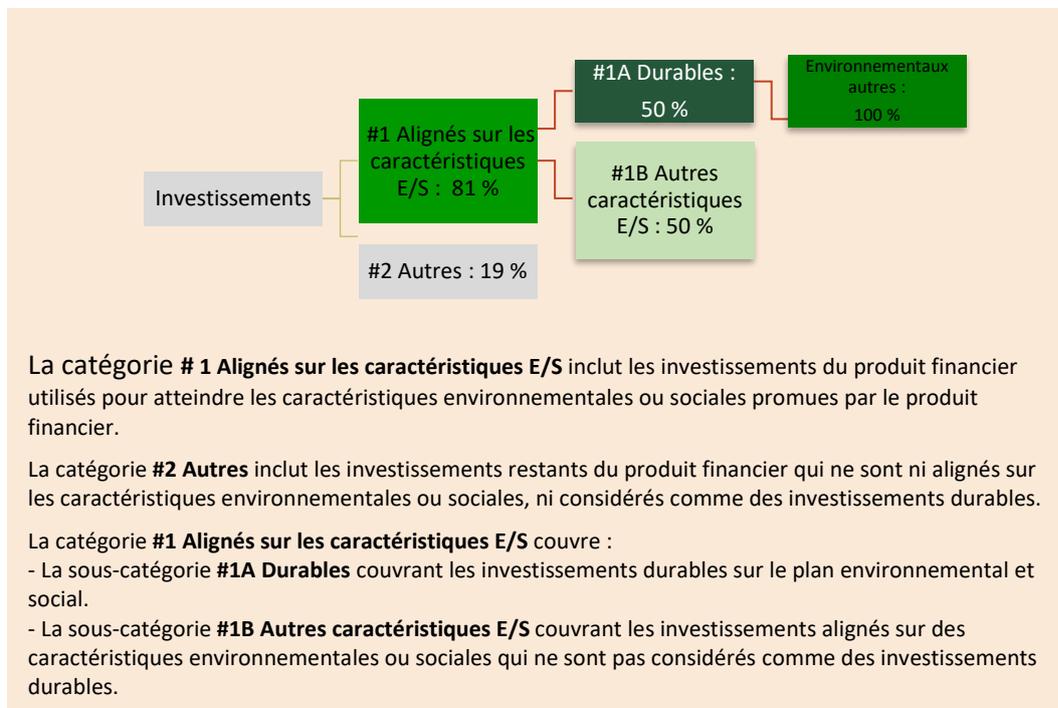
Oldenburgische Landesbank	Banques	0,9 %	DE
Banco Santander SA	Banques	0,9 %	ES
General Accident PLC	Assurance	0,9 %	GB
Landesbank Hessen-Thuringen	Banques	0,9 %	DE
Banco De Sabadell SA	Banques	0,9 %	ES
Intesa Sanpaola Vita SPA	Assurance	0,8 %	IT
Caixabank SA	Banques	0,8 %	ES
Atradius Finance BV	Assurance	0,8 %	NL
NN Group N.V.	Assurance	0,8 %	NL
Athora Italia SPA	Assurance	0,8 %	IT
Luminor Bank AS	Banques	0,8 %	EE
Caisse Nationale de Réassurance	Assurance	0,8 %	FR
Raiffeisenbank A.S.	Banques	0,8 %	CZ
Saxo Bank AS	Services financiers	0,8 %	DK

Remarque : Les participations les plus importantes présentées ci-dessus ont été calculées en prenant la moyenne de la part mensuelle des investissements dans chaque société. Elles ne tiennent pas compte des investissements dans les contrats à terme sur indices d'actions, la tranche des indices de CDS liquides, l'indice de CDS et les contrats à terme sur obligations.



Quelle était la proportion d'investissements liés à la durabilité ?

● Quelle était l'allocation des actifs ?



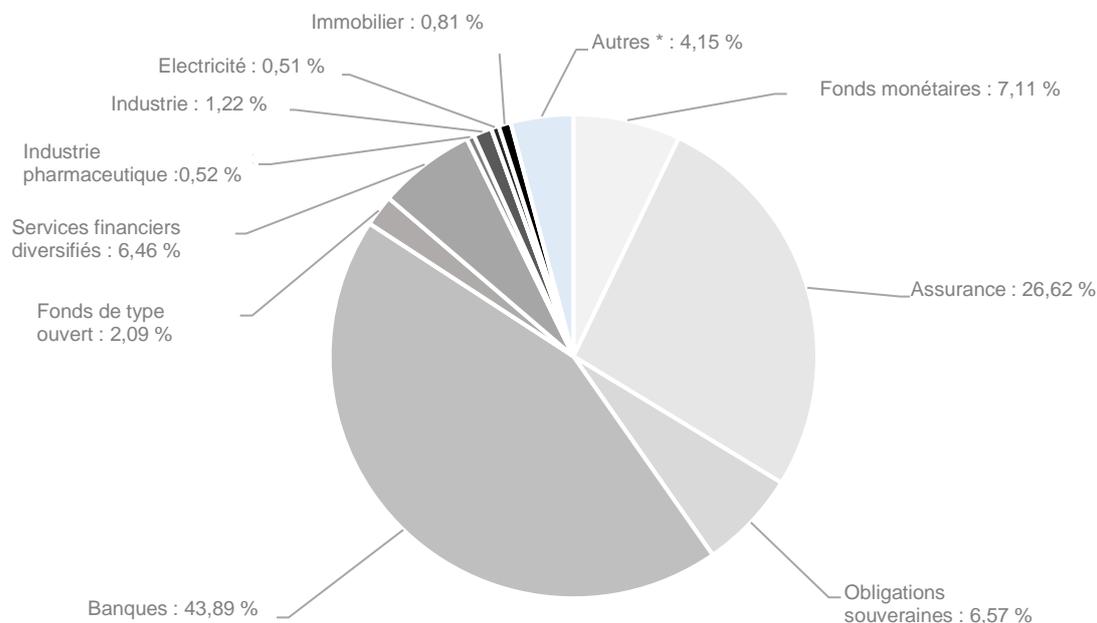
La catégorie **# 1 Alignés sur les caractéristiques E/S** inclut les investissements du produit financier utilisés pour atteindre les caractéristiques environnementales ou sociales promues par le produit financier.

La catégorie **#2 Autres** inclut les investissements restants du produit financier qui ne sont ni alignés sur les caractéristiques environnementales ou sociales, ni considérés comme des investissements durables.

La catégorie **#1 Alignés sur les caractéristiques E/S** couvre :

- La sous-catégorie **#1A Durables** couvrant les investissements durables sur le plan environnemental et social.
- La sous-catégorie **#1B Autres caractéristiques E/S** couvrant les investissements alignés sur des caractéristiques environnementales ou sociales qui ne sont pas considérés comme des investissements durables.

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



Autres* : Télécommunications (0,50 %), fonds de type fermé (0,46 %), sociétés d'investissement (0,42 %), ingénierie et construction (0,40 %), capital-investissement (0,35 %), pétrole et gaz (0,33 %), alimentation (0,23 %), constructeurs automobiles (0,23 %), multinationales (0,21 %), services de santé (0,20 %), produits chimiques (0,19 %), transports (0,19 %), gaz (0,18 %), compagnies aériennes (0,16 %), Internet (0,08 %).

L'**allocation des actifs** décrit la part des investissements dans des actifs spécifiques.

Afin de respecter la Taxonomie de l'UE, les critères applicables au **gaz fossile** incluent la limitation des émissions et le passage à l'énergie entièrement renouvelable ou à des carburants bas carbone d'ici fin 2035. S'agissant de **l'énergie nucléaire**, les critères incluent des règles exhaustives de sécurité et de gestion des déchets.

Les **activités habilitantes** permettent directement à d'autres activités de contribuer de manière substantielle à la réalisation d'un objectif environnemental.

Les **activités transitoires** sont des activités pour lesquelles il n'existe pas encore de solutions de remplacement sobres en carbone et, entre autres, dont les niveaux d'émission de gaz à effet de serre correspondent aux meilleures performances réalisables.



Dans quelle mesure les investissements durables ayant un objectif environnemental étaient-ils alignés sur la Taxonomie de l'UE ?

- Le produit financier investit-il dans des activités liées au gaz fossile et/ou à l'énergie nucléaire qui sont conformes à la Taxonomie de l'UE¹ ?

Oui :

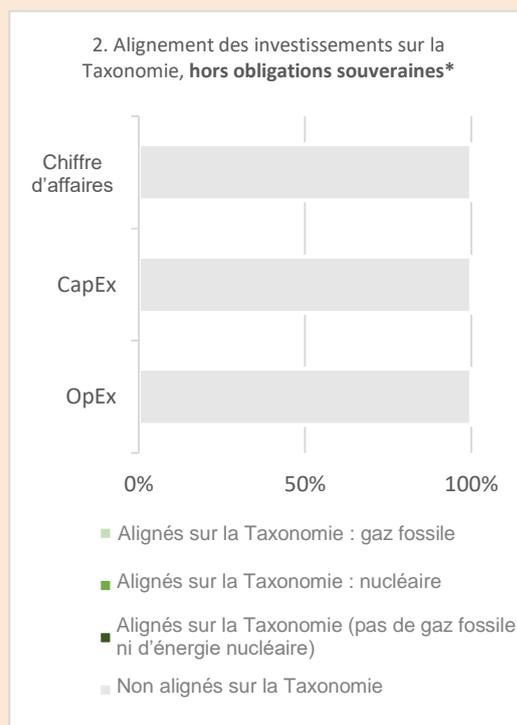
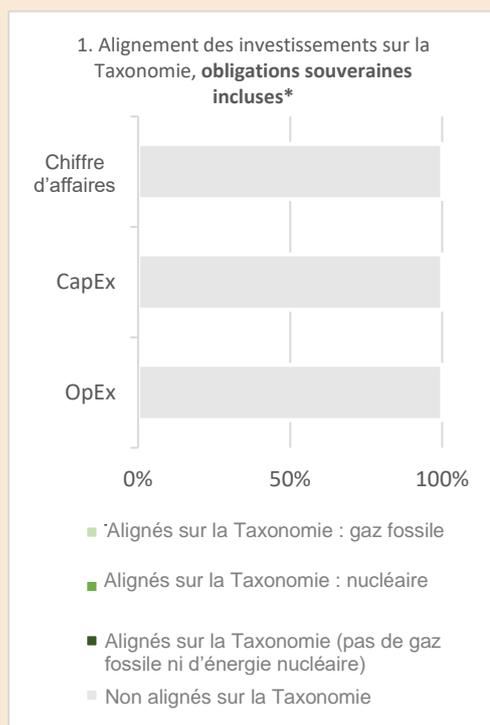
Dans le gaz

fossile

Dans l'énergie nucléaire

Non

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



*Pour les besoins de ces graphiques, les « obligations souveraines » regroupent l'ensemble des expositions souveraines

Les activités alignées sur la taxonomie 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, ce qui est pertinent pour une transition vers une économie verte.
- des **dépenses d'exploitation** (OpEx) reflétant les activités opérationnelles vertes des sociétés bénéficiaires des investissements.

¹ Les activités liées au gaz fossile et/ou à l'énergie nucléaire ne seront jugées conformes à la Taxonomie de l'UE que si elles contribuent à limiter le changement climatique (« atténuation du changement climatique ») et ne causent de préjudice important à aucun objectif de la Taxonomie de l'UE – voir la note explicative dans la marge de gauche. L'ensemble des critères applicables aux activités économiques dans les secteurs du gaz fossile et de l'énergie nucléaire qui sont conformes à la Taxonomie de l'UE sont définis dans le Règlement délégué (UE) 2022/1214 de la Commission.

0 % des investissements du Compartiment sont alignés sur la taxonomie. Étant donné que les banques ne divulgueront pas leurs données avant 2024, le Compartiment déclarera une part de 0 % des investissements dans des activités alignées sur la taxonomie, car les fournisseurs de données n'ont pas suffisamment de visibilité sur les portefeuilles de prêts des banques et leurs estimations reposent sur plusieurs hypothèses qu'Axiom AI ne souhaite pas utiliser.

● **Quelle était la part des investissements réalisés dans des activités transitoires et habilitantes ?**

0 % des investissements du Compartiment ont été réalisés dans des activités transitoires et habilitantes. Étant donné que les banques ne divulgueront pas leurs données avant 2024, le Compartiment déclarera une part minimale de 0 % des investissements dans des activités transitoires et habilitantes, car les fournisseurs de données n'ont pas suffisamment de visibilité sur les portefeuilles de prêts des banques et leurs estimations reposent sur plusieurs hypothèses que la Société de gestion ne souhaite pas utiliser.

● **Où se situe le pourcentage d'investissements alignés sur la Taxonomie de l'UE par rapport aux précédents périodes de référence ?**

Il n'existe pas de périodes de référence antérieures.



Quelle était la part d'investissements durables ayant un objectif environnemental non alignés sur la Taxonomie de l'UE ?

100 % Axiom AI n'a défini les investissements durables que pour les entreprises du secteur financier. Ce secteur investit de longue date dans l'ensemble de l'économie réelle, sans se limiter à un segment particulier. Cependant, bien plus que n'importe quelle société de l'économie réelle, les institutions financières ont le pouvoir de transformer l'économie en une économie verte/durable. C'est la raison pour laquelle la définition de l'investissement durable retenue par Axiom AI ne suit pas la définition fournie par la taxonomie de l'UE. Toutefois, à compter de 2025, nous serons en mesure de déclarer la part d'investissements alignés sur la taxonomie que le fonds détient à travers ses investissements dans des banques et des compagnies d'assurance, et ces émetteurs commenceront à communiquer ces données courant 2024.



Quelle était la part d'investissements durables sur le plan social ?

Le produit n'a investi dans aucun investissement durable sur le plan social.



Quels étaient les investissements inclus dans la catégorie « autres », quelle était leur finalité et existait-il des garanties environnementales ou sociales minimales ?

Les investissements inclus dans la rubrique « #2 Autres » concernent des sociétés ou des instruments pour lesquels les notes ESG ne sont pas disponibles ou pour lesquels il n'est pas possible d'évaluer tous les indicateurs environnementaux et sociaux faute de données. Les garanties minimales concernant les enjeux environnementaux et sociaux sont toutefois couvertes par l'application des politiques sectorielles et thématiques.



Le symbole représente des investissements durables ayant un objectif environnemental qui ne tiennent pas compte des critères en matière d'activités économiques durables sur le plan environnemental au titre du Règlement (UE) 2020/852.



Quelles mesures ont été prises pour respecter les caractéristiques environnementales et/ou sociales durant la période de référence ?

La surveillance des caractéristiques environnementales et sociales du produit se matérialise de diverses manières. Le dispositif avant et après négociation contrôle le non-respect de notre liste d'exclusion. En outre, le gérant du portefeuille peut examiner la performance du fonds à l'aune des différents indicateurs de durabilité (p. ex., ITR, ACRS, score ESG) sur une base quotidienne.



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

Aucun indice de référence ESG n'est utilisé. Les indices de référence (ICE BofAML Euro Financial Index (40 %), ICE BofAML Euro Corporate Index (40 %) et ICE BofAML Contingent Capital Index (20 %)) ne sont pas des indices intégrant les aspects environnementaux et sociaux.

- ***En quoi l'indice de référence différerait-il d'un indice de marché large ?***
Sans objet.
- ***Quelle a été la performance de ce produit financier au regard des indicateurs de durabilité visant à déterminer l'alignement de l'indice de référence sur les caractéristiques environnementales ou sociales promues ?***
Sans objet.
- ***Quelle a été la performance de ce produit financier par rapport à l'indice de référence ?***
Sans objet.
- ***Quelle a été la performance de ce produit financier par rapport à l'indice de marché large ?***
Sans objet.

Les indices de référence sont des indices permettant de mesurer si le produit financier atteint les caractéristiques environnementales ou sociales qu'il promeut.

ANNEXE IV

Modèle d'informations précontractuelles relatives aux produits financiers visés à l'Article 8, paragraphes 1, 2 et 2a, du Règlement (UE) 2019/2088 et à l'Article 6, premier paragraphe, du Règlement (UE) 2020/852

Nom du produit : **Axiom Obligataire**

Identifiant de l'entité juridique : **549300JXQ1ZOFIOEMP20**

Caractéristiques environnementales et/ou sociales

Ce produit financier répondait-il un objectif d'investissement durable ? [cocher et compléter comme il convient ; le pourcentage représente l'engagement minimal en faveur d'investissements durables]

<input checked="" type="radio"/> <input type="radio"/> Oui	<input checked="" type="radio"/> <input type="radio"/> Non
<input type="checkbox"/> Il a effectué des investissements durables avec un objectif environnemental : ___ % <ul style="list-style-type: none"><input type="checkbox"/> dans les activités économiques qui sont considérées comme durables sur le plan environnemental au sens de la Taxonomie de l'UE<input type="checkbox"/> dans des activités économiques qui ne sont pas considérées comme durables sur le plan environnemental au sens de la Taxonomie de l'UE	<input checked="" type="checkbox"/> Il a promu des caractéristiques environnementales/sociales (E/S) et bien qu'il n'ait pas eu pour objectif un investissement durable, il a détenu une part de 31,7 % d'investissements durables <ul style="list-style-type: none"><input type="checkbox"/> ayant un objectif environnemental dans des activités économiques qui sont considérées comme durables sur le plan environnemental au sens de la Taxonomie de l'UE<input checked="" type="checkbox"/> ayant un objectif environnemental dans des activités économiques qui ne sont pas considérées comme durables sur le plan environnemental au sens de la Taxonomie de l'UE<input type="checkbox"/> ayant un objectif social
<input type="checkbox"/> Il a effectué des investissements durables ayant un objectif social : ___ %	<input type="checkbox"/> Il a promu des caractéristiques E/S, mais n'a effectué aucun investissement durable

Dans quelle mesure les caractéristiques environnementales et/ou sociales promues par ce produit financier ont-elles été atteintes ?

Le Compartiment promeut les caractéristiques environnementales et sociales suivantes :

Caractéristiques environnementales :

Institutions financières : Sont pris en compte les facteurs liés à la fois à l'impact direct et indirect des activités des banques sur l'environnement. S'agissant des impacts directs, les scores ESG comprennent notamment l'évaluation de leur éco-efficacité opérationnelle, y compris les émissions de GES, la consommation d'énergie, l'utilisation et l'élimination de

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 de préjudice important à aucun de ces objectifs et que les sociétés bénéficiaires des investissements appliquent des pratiques de bonne gouvernance.

La **Taxonomie 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 Taxonomie.

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



l'eau. L'évaluation des activités indirectes est également prise en considération dans les scores ESG via l'examen notamment de la stratégie climatique des portefeuilles de prêts ainsi que l'évaluation des risques. Ces informations sont complétées par une méthodologie interne appelée « Axiom Climate Readiness Score » qui fournit une évaluation beaucoup plus solide de la performance climatique des banques.

Cette analyse complémentaire est motivée par la conviction d'Axiom que le secteur bancaire européen joue un rôle clé dans la réalisation des objectifs fixés par l'Accord de Paris dans la mesure où il finance plus de 70 % de l'économie de l'UE. La transition énergétique ne se fera donc pas sans l'action des banques. Il est donc nécessaire d'utiliser des méthodologies plus robustes qui permettent de comprendre la manière dont les banques pilotent leurs portefeuilles pour financer le secteur et les activités nécessaires à la transition énergétique.

Institutions non financières : Les scores ESG comprennent des facteurs communs à tous les secteurs et d'autres spécifiques aux secteurs. Les indicateurs relatifs à l'éco-efficacité opérationnelle, à la stratégie climatique, à la politique environnementale, aux systèmes de gestion et au reporting sont évalués pour l'ensemble des sociétés. Selon l'importance relative du secteur, d'autres domaines sont évalués, notamment la biodiversité et les risques liés à l'eau. De même, des indicateurs généraux et sectoriels sont utilisés pour évaluer l'ensemble de ces domaines. Par exemple, dans le cas de l'éco-efficacité opérationnelle, les émissions de GES et l'élimination des déchets sont évaluées pour tous les secteurs, et complétées par des indicateurs d'énergie et d'eau propres au secteur (p. ex. utilisation ou consommation). Les indicateurs sectoriels incluent, entre autres, l'efficacité des centres de données et la part des énergies renouvelables pour les fournisseurs de services de télécommunication, et les émissions de substances acidifiantes dans les secteurs du pétrole et du gaz et de la chimie.

Caractéristiques sociales :

Institutions financières : Les scores ESG comprennent des indicateurs relatifs aux pratiques des banques en matière de développement du capital humain, d'attraction et de rétention des talents, d'inclusion financière, de pratiques sociales, de droits humains et de santé et sécurité au travail. En outre, la base de données sur les controverses permet d'analyser la bonne conduite des banques dans leurs pratiques de vente, car elle surveille l'exposition des banques aux litiges et règlements résultant de mauvaises pratiques en matière de protection des consommateurs.

Aucun indice de référence n'a été désigné pour les caractéristiques environnementales et sociales promues par le Compartiment.

Institutions non financières : Les scores ESG comprennent des facteurs communs à tous les secteurs et d'autres spécifiques aux secteurs. Les indicateurs relatifs au développement du capital humain, à la santé et la sécurité au travail, à l'attraction et la rétention des talents, à la citoyenneté d'entreprise et à la philanthropie, aux droits humains, aux pratiques du travail et au reporting sont évalués pour l'ensemble des sociétés. Selon l'importance relative du secteur, d'autres domaines sont évalués, notamment l'engagement des parties prenantes et l'impact social sur les communautés.

Le fonds applique des filtres d'exclusion pour limiter les investissements et atteindre les caractéristiques environnementales et sociales du produit. Ces filtres sont utilisés pour exclure les sociétés dont la gouvernance est de très piètre qualité et qui sont impliquées dans des activités interdites, ce qui est couvert par les politiques thématiques et sectorielles d'Axiom et la liste d'exclusion associée. Ces activités comprennent la production de tabac, la

production de charbon et la production minière, le pétrole et le gaz conventionnels et non conventionnels, l'alcool, les jeux de hasard, le cannabis et le divertissement pour adultes.

● **Quelle a été la performance des indicateurs de durabilité ?**

Thème lié à la durabilité	Indicateur	Valeur
Environnement	Axiom Climate Readiness Score	40,46 %
	Hausse de température implicite	2,71°C
Social	Ratio moyen de femmes par rapport aux hommes dans les sociétés bénéficiaires des investissements	30,37 %
	Nombre de contentieux sociaux en cours	230
Environnemental et Social	Score ESG	44

● **...et par rapport aux périodes précédentes ?**

Thème lié à la durabilité	Indicateur	Valeur
Environnement	Axiom Climate Readiness Score	39,40 %
	Hausse de température implicite	2,72°C
Social	Ratio moyen de femmes par rapport aux hommes dans les sociétés bénéficiaires des investissements	22,9 %
	Nombre de contentieux sociaux en cours	134
Environnemental et Social	Score ESG	43

Par rapport à l'année précédente, le fonds a enregistré une hausse de la performance de tous les indicateurs de durabilité, à l'exception du nombre de contentieux sociaux en cours. La progression du score ESG et du ratio femmes/hommes moyen au sein des organes de gouvernance s'explique principalement par l'augmentation du score/indicateur des émetteurs restés dans le fonds entre fin 2022 et fin 2023 ainsi que par les changements d'allocation du portefeuille. L'évolution de la Hausse de température implicite résulte de changements d'allocation au sein du portefeuille. Le nombre de contentieux sociaux en cours a augmenté en raison d'une hausse du nombre de litiges chez les émetteurs existants du fonds et d'investissements dans de nouveaux émetteurs exposés à des contentieux sociaux.

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

Le fonds soutient l'objectif d'investissement durable d'atténuation du changement climatique. Par investissement durable dans des institutions financières, nous

entendons tout investissement dans des banques et des compagnies d'assurance qui, du point de vue du changement climatique, déploient des efforts importants pour atténuer le changement climatique, appliquent des bonnes pratiques de gouvernance et ne causent pas de préjudices importants à d'autres objectifs environnementaux et sociaux.

L'importance des efforts déployés pour atténuer le changement climatique est mesurée à l'aune des seuils minimaux de performance du score [Axiom Climate Readiness Score](#), notre méthode exclusive qui attribue une note à la performance climatique. Ces seuils sont les suivants : i. au moins 30 % de l'engagement de la société (pilier n° 1), ii. au moins 25 % de la moyenne pondérée des piliers Gestion des risques et des opportunités climatiques (pilier n° 2) et Contribution à la transition vers une économie bas carbone (pilier n° 3). Par ailleurs, les banques affichent à ce jour une température élevée en termes de portefeuille de prêts aux entreprises (supérieure à 3°C) et elles doivent être signataires des Principes pour une banque responsable.

En investissant dans les obligations de ces banques et compagnies d'assurance, le fonds flèche ses investissements vers des émetteurs ayant exprimé l'intention de contribuer à l'atténuation du changement climatique, ayant pris des mesures tangibles en ce sens et pouvant être considérés comme des champions dans ce domaine.

Une faible part de ce fonds est investie dans la dette souveraine. Nous avons défini les investissements durables dans la dette souveraine comme des investissements dans des États qui, du point de vue du changement climatique, ont fixé des objectifs « zéro émission nette » considérés comme « acceptables » par [Climate Action Tracker](#).

Dans quelle mesure les investissements durables que le produit financier a partiellement réalisés n'ont-ils pas causé de préjudice important à un objectif d'investissement durable sur le plan environnemental ou social ?

Comment les indicateurs concernant les incidences négatives sur les facteurs de durabilité ont-ils été pris en considération ?

Les indicateurs des principales incidences négatives (PAI) ont été pris en considération afin de s'assurer que les investissements durables n'ont pas causé de préjudice important à d'autres objectifs environnementaux et sociaux qui n'ont pas été pris en compte dans notre définition des investissements durables (SI).

Au cours de l'exercice, le fonds a investi dans 31 sociétés considérées comme des investissements durables. Nous surveillons la manière dont ces investissements ne causent pas de préjudice important au regard des indicateurs PAI suivants :

1. PAI 1 (émissions absolues de GES) : il s'agit de sociétés qui n'augmentent pas sensiblement leurs émissions de GES d'une année sur l'autre, en particulier celles qui affichent les émissions absolues de GES les plus élevées de leur secteur. Il y a lieu de noter qu'à ce jour, les données sur les émissions financées sont relativement insuffisantes et que les émissions

de Scope 1, de Scope 2 et de Scope 3 en amont représentent moins de 5 % des émissions totales d'une institution financière.

2. PAI 3 (intensité de GES) : il ne s'agit pas de sociétés dont l'intensité des émissions de GES affiche une valeur extrême.
3. PAI 4 (sociétés actives dans le secteur des combustibles fossiles) : il ne s'agit pas de sociétés actives dans le secteur des combustibles fossiles.
4. PAI 5 (part de consommation et de production d'énergies non renouvelables) : il ne s'agit pas de sociétés dont le ratio affiche une valeur extrême.
5. PAI 6 (intensité de consommation d'énergie par secteur à fort impact climatique) : il s'agit de sociétés issues de secteurs considérés comme n'ayant pas un fort impact en termes de consommation d'énergie.
6. PAI 10 (violations des principes du Pacte mondial des Nations Unies et des Principes directeurs de l'OCDE à l'intention des entreprises multinationales) : il ne s'agit pas de sociétés qui enfreignent les deux standards du marché.
7. PAI 11 (absence de processus et de mécanismes de conformité permettant de contrôler le respect des principes du Pacte mondial des Nations Unies et des Principes directeurs de l'OCDE à l'intention des entreprises multinationales) : il s'agit de sociétés ayant défini un nombre minimum de politiques conformes aux deux standards du marché.
8. PAI 12 (écart de rémunération entre hommes et femmes non corrigé) : il ne s'agit pas de sociétés dont l'écart de rémunération entre hommes et femmes non corrigé affiche une valeur extrême.
9. PAI 13 (mixité au sein des organes de gouvernance) : il ne s'agit pas de sociétés dont la représentation des femmes au sein des organes de gouvernance n'est pas inférieure à 20 %.
10. PAI 14 (exposition à des armes controversées) : il ne s'agit pas de sociétés ayant des activités directement liées aux fabricants d'armes controversées ainsi qu'aux fournisseurs de composants et de services.

Bien que nos fournisseurs de données aient augmenté leur couverture en 2023, pour plusieurs sociétés, nous ne disposons toujours pas de données en ce qui concerne les PAI 7 (activités ayant une incidence négative sur des zones sensibles sur le plan de la biodiversité), 8 (rejets dans l'eau) et 9 (ratio de déchets dangereux et de déchets radioactifs). Ces indicateurs ne sont toutefois pas significatifs pour les sociétés classées investissements durables, ces dernières étant pour l'instant uniquement composées de banques et d'assureurs. Nous continuerons de surveiller la couverture de nos fournisseurs et nous prendrons des mesures correctives faute d'amélioration continue au fil du temps.

Notons que le PAI 2 (empreinte carbone) ne figure pas dans la liste ci-dessus, car la surveillance de cet indicateur ne peut s'exercer qu'au niveau du portefeuille.

En ce qui concerne les PAI volontaires, Axiom AI prend en considération deux d'entre elles : i. les investissements dans des sociétés n'ayant pas pris d'initiatives pour réduire leurs émissions de carbone et ii. le nombre de condamnations à des amendes pour infraction à la législation sur la lutte contre la corruption. S'agissant de la première PAI, tous les investissements

durables se sont engagés à atteindre des objectifs conformes aux objectifs de l'Accord de Paris et prennent des mesures pour les atteindre. Dans le cas de la seconde, la qualité des données pour 2023 a diminué, nous avons donc décidé de changer de PAI en 2024.

En ce qui concerne les investissements durables liés aux obligations souveraines, les PAI ont été estimées. Aucun pays n'est impliqué dans des violations sociales. En ce qui concerne l'intensité de GES, le seul émetteur du fonds a augmenté son intensité d'émissions de 2 %. Fin 2023, le fonds n'était exposé à aucune obligation souveraine.

Les investissements durables étaient-ils été 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 humains ? Réponse circonstanciée

Oui, aucun des investissements durables n'a été associé à une violation potentielle des principes directeurs de l'OCDE à l'intention des entreprises multinationales et des principes directeurs des Nations Unies relatifs aux entreprises et aux droits humains, selon les informations de notre fournisseur de données. De plus amples précisions concernant sa méthodologie sont consultables [ici](#).



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

Au cours de l'année 2023, les Principales Incidences Négatives (PAI) ont été essentiellement surveillées au regard des Investissements Durables ; pour les sociétés non classées Investissements Durables, les PAI n'ont pas fait l'objet d'une surveillance active faute de ressources suffisantes. L'exposition du produit a donc été indirectement minimisée compte tenu de la thématique et de la politique d'exclusions sectorielles.

En ce qui concerne les PAI environnementales, nous avons constaté une nette amélioration de l'ensemble des PAI liées aux émissions de carbone, à l'exception de l'indicateur des émissions de Scope 3 en légère hausse.

S'agissant des émissions de Scope 1 (réduction de 38 %), le principal moteur a été la baisse des émissions d'un émetteur qui représentait 76 % des émissions totales du fonds en 2022. Pour ce qui est des émissions de Scope 2 (réduction de 5 %), le principal facteur ayant contribué à cette réduction a été l'évolution de l'allocation des actifs, celle-ci ayant davantage privilégié les sociétés ayant réduit leurs émissions entre 2022 et 2023. La baisse a été moins importante que celle observée pour les émissions de Scope 1 dans la mesure où les émissions des émetteurs ont globalement augmenté (15 %) et où l'EVIC des émetteurs du fonds a globalement reculé (27%), recul qui s'est traduit par une augmentation des émissions attribuées au fonds. Enfin, les émissions de Scope 3 ont augmenté (11 %), principalement en raison d'une hausse des émissions des émetteurs existants (5 %), d'investissements dans quelques émetteurs dont les émissions de Scope 3 étaient supérieures à la moyenne et d'une baisse de l'EVIC. Dans l'ensemble, les émissions totales de GES du fonds ont diminué de 5 %.

L’empreinte carbone du fonds a reculé de 25 % grâce à la baisse des émissions totales expliquée précédemment et à l’augmentation de la taille du fonds (21 %). L’intensité de GES du fonds a diminué (13 %) sous l’effet d’une allocation d’actifs moins concentrée sur les sociétés qui ont augmenté leur intensité d’émissions.

Enfin, le nombre de société en portefeuille sans initiatives de décarbonation a reculé à 28 % (baisse de 17 %). Ce recul est dû à l’investissement dans de nouvelles sociétés ayant pris des initiatives de décarbonation ainsi qu’aux nouveaux engagements des sociétés du fonds.

Du côté des PAI sociales, le PAI 11 a diminué (de 4 à 16 %) principalement en raison des émetteurs existants qui n’ont pas été couverts en 2022 par notre fournisseur de données et pour lesquels le nouveau score n’atteint pas notre seuil permettant de considérer une société conforme au PAI 11 et compte tenu de la part des nouvelles sociétés dans le fonds qui n’atteignent pas notre seuil. Le PAI 12 a progressé de 2 %. En cause, des changements d’allocation du portefeuille en faveur de sociétés dont l’écart de rémunération entre les hommes et les femmes s’est creusé. Enfin, le PAI 13 a enregistré une hausse de 25 % en raison d’une allocation plus importante dans les sociétés dont la performance de l’indicateur a augmenté et de nouveaux investissements dans des sociétés dont la valeur de l’indicateur est supérieure à la moyenne.

Le tableau ci-dessous résume les valeurs de nos PAI en décembre 2023 :

Incidence négative sur la durabilité	Incidence négative sur les facteurs de durabilité	Élément de mesure	Valeur en 2023
Indicateurs obligatoires			
Environnement	1. Émissions de GES	Émissions de GES de scope 1 (tonnes d'équivalent CO2/m EUR)	909
		Émissions de GES de scope 2 (tonnes d'équivalent CO2/m EUR)	623
		Émissions de GES de scope 3 (tonnes d'équivalent CO2/m EUR)	3 659
		Émissions totales de GES (tonnes d'équivalent CO2/m EUR)	5 190
	2. Empreinte carbone	Empreinte carbone (tonnes d'équivalent CO2/m EUR)	15
	3. Intensité des GES des sociétés bénéficiaires des investissements	Intensité des GES (tonnes d'équivalent de CO2/m EUR)	42
Social	11. Absence de processus et de mécanismes de conformité	Part des investissements dans des sociétés qui n’ont pas de politique de contrôle du respect des principes du Pacte mondial des Nations unies ou	16 %

La liste inclut les investissements constituant la plus grande proportion d'investissements du produit financier au cours de la période de référence, à savoir : 01/2023 – 12/2023

	permettant de contrôler le respect des principes du Pacte mondial des Nations unies et des principes directeurs de l'OCDE à l'intention des entreprises multinationales	des principes directeurs de l'OCDE à l'intention des entreprises multinationales, ni de mécanismes de traitement des plaintes ou des différents permettant de remédier à de telles violations	
	12. Écart de rémunération entre hommes et femmes non corrigé	Écart de rémunération moyen non corrigé entre les hommes et les femmes au sein des sociétés bénéficiaires des investissements	16
	13. Mixité au sein des organes de gouvernance	Ratio femmes/hommes moyen dans les organes de gouvernance des sociétés bénéficiaires des investissements, en pourcentage du nombre total de membres (de 0 à 1)	29 %

Indicateurs volontaires

Environnement	4. Investissements dans des sociétés n'ayant pas pris d'initiatives pour réduire leurs émissions de carbone	Part des investissements dans les sociétés bénéficiaires qui n'ont pas pris d'initiatives pour réduire leurs émissions de carbone aux fins du respect de l'accord de Paris (Oui 1, Non 0)	28 %
----------------------	---	---	------



Quels ont-été les principaux investissements de ce produit financier ?

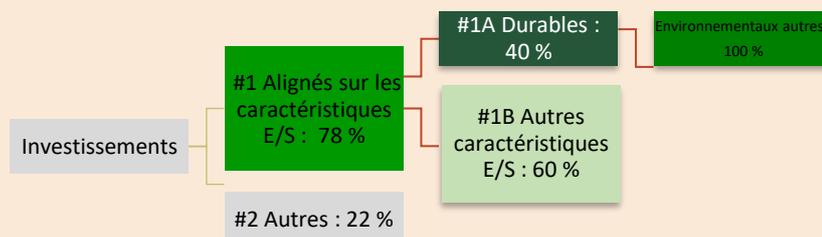
Investissements les plus importants	Secteur	% d'actifs	Pays
Van Lanschot Kempen NV	Services financiers diversifiés	2,3 %	NL
Saxo Bank AS	Services financiers diversifiés	2,2 %	DK
Marex Group PLC	Services financiers diversifiés	2,1 %	GB
Banco Comercial Portugues SA	Banques	2,0 %	PT
Volksbank Wien AG	Banques	2,0 %	AT
IKB Deutsche Industriebank AG	Banques	1,9 %	DE
Banque International Luxembourg	Banques	1,9 %	LU
Fidelidade – Companhia de Seguros	Assurance	1,8 %	PT
Abanca Corporacion Bancaria SA	Banques	1,8 %	ES
HLD Europe	Sociétés d'investissement	1,8 %	LU
OTP Bank Nvrt	Banques	1,8 %	HU
Axiom European Financial Debt	Fonds de type fermé	1,7 %	FR
Erste Group Bank AG	Banques	1,7 %	AT
LeasePlan Corporation NV	Services financiers diversifiés	1,7 %	NL
Nova Ljubljanska Banka	Banques	1,7 %	SI
Luminor Bank AS	Banques	1,6 %	EE

Intermediate Capital Group PLC	Capital-investissement	1,6 %	GB
OSB Group PLC	Services financiers diversifiés	1,6 %	GB
Fincobank Banca Fineco SPA	Banques	1,5 %	IT
UBS Group PLC	Banques	1,5 %	CH
Caixabank S.A	Banques	1,5 %	ES
CCF Holding	Services financiers diversifiés	1,5 %	FR
Banco Santander SA	Banques	1,5 %	ES
Quatrim	Industrie alimentaire	1,4 %	FR
Oldenburgische Landesbank AG	Banques	1,4 %	DE
Raiffeisenbank AS	Banques	1,4 %	CZ
Achmea BV	Assurance	1,3 %	NL
Kommunalkredit Austria AG	Banques	1,3 %	AT
Tatra Banka AS	Banques	1,3 %	SK
CRELAN	Banques	1,3 %	BE
Esure Group PLC	Assurance	1,3 %	GB



Quelle était la proportion d'investissements liés à la durabilité ?

● Quelle était l'allocation des actifs ?



L'allocation des actifs décrit la part des investissements dans des actifs spécifiques.

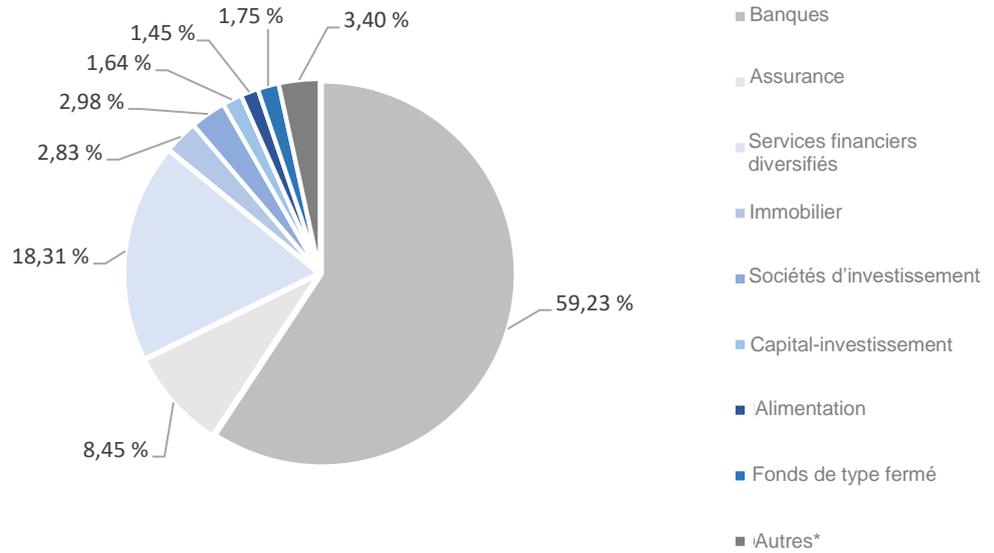
La catégorie **# 1 Alignés sur les caractéristiques E/S** inclut les investissements du produit financier utilisés pour atteindre les caractéristiques environnementales ou sociales promues par le produit financier.

La catégorie **#2 Autres** inclut les investissements restants du produit financier qui ne sont ni alignés sur les caractéristiques environnementales ou sociales, ni considérés comme des investissements durables.

La catégorie **#1 Alignés sur les caractéristiques E/S** couvre :

- La sous-catégorie **#1A Durables** couvrant les investissements durables sur le plan environnemental et social.
- La sous-catégorie **#1B Autres caractéristiques E/S** couvrant les investissements alignés sur des caractéristiques environnementales ou sociales qui ne sont pas considérés comme des investissements durables.

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



Autres* : obligations souveraines (0,81 %), hôtellerie (0,55 %), commerce de détail (0,47 %), ameublement (0,16 %), épargne et prêts (0,10 %), industrie (0,05 %) et fonds de type ouvert (0,03 %).



● **Dans quelle mesure les investissements durables ayant un objectif environnemental étaient-ils alignés sur la Taxonomie de l'UE ?**

● **Le produit financier investit-il dans des activités liées au gaz fossile et/ou à l'énergie nucléaire qui sont conformes à la Taxonomie de l'UE¹ ?**

- Oui :
- Dans le gaz fossile Dans l'énergie nucléaire
- Non

¹ Les activités liées au gaz fossile et/ou à l'énergie nucléaire ne seront jugées conformes à la Taxonomie de l'UE que si elles contribuent à limiter le changement climatique (« atténuation du changement climatique ») et ne causent de préjudice important à aucun objectif de la Taxonomie de l'UE – voir la note explicative dans la marge de gauche. L'ensemble des critères applicables aux activités économiques dans les secteurs du gaz fossile et de l'énergie nucléaire qui sont conformes à la Taxonomie de l'UE sont définis dans le Règlement délégué (UE) 2022/1214 de la Commission.

Afin de respecter la Taxonomie de l'UE, les critères applicables au **gaz fossile** incluent la limitation des émissions et le passage à l'énergie entièrement renouvelable ou à des carburants bas carbone d'ici fin 2035. Pour ce qui est de **l'énergie nucléaire**, les critères prévoient un ensemble exhaustif de règles de sécurité et de gestion des déchets.

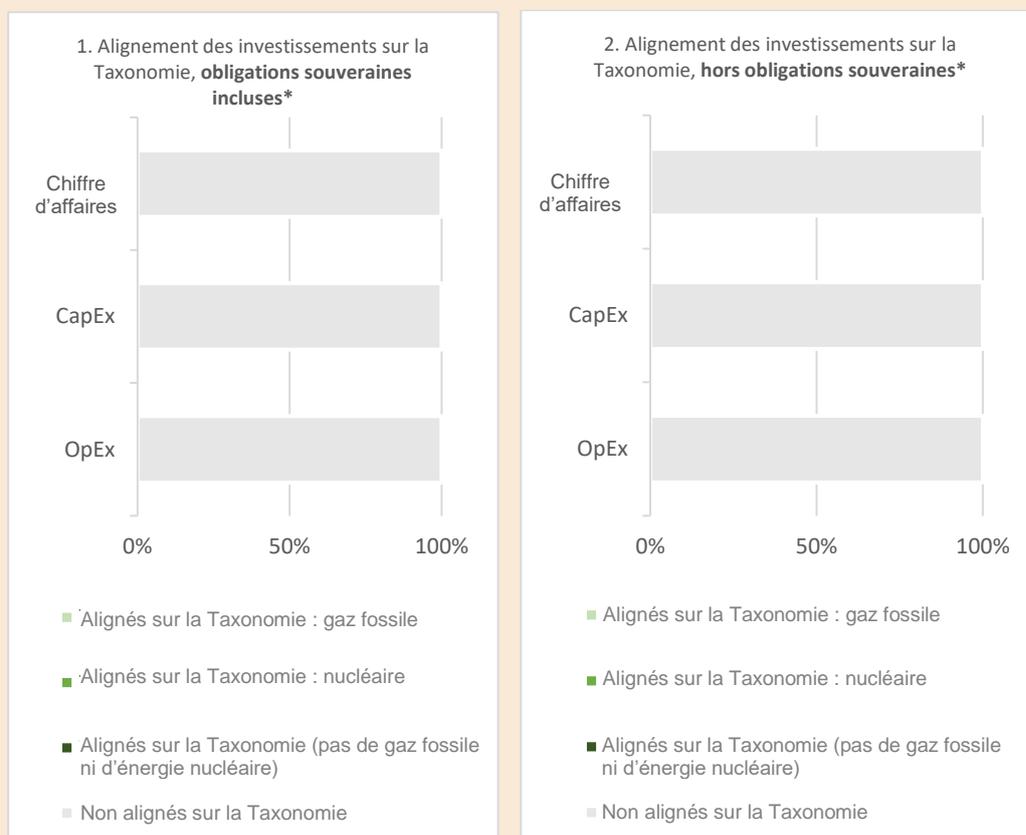
Les **activités habilitantes** permettent directement à d'autres activités de contribuer de manière substantielle à la réalisation d'un objectif environnemental.

Les **activités transitoires** sont des activités pour lesquelles il n'existe pas encore de solutions de remplacement sobres en carbone et, entre autres, dont les niveaux d'émission de gaz à effet de serre correspondent aux meilleures performances réalisables.

Les activités alignées sur la taxonomie sont exprimées en pourcentage :

- du **chiffre d'affaires** pour refléter la part des activités vertes des sociétés bénéficiaires des investissements à ce jour.
- des **dépenses d'investissement** (CapEx) pour montrer les investissements verts réalisés par les sociétés bénéficiaires des investissements, ce qui est pertinent pour une transition vers une économie verte.
- des **dépenses d'exploitation** (OpEx) pour refléter les activités opérationnelles vertes des sociétés bénéficiaires des investissements.

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



*Pour les besoins de ces graphiques, les « obligations souveraines » regroupent l'ensemble des expositions souveraines

0 % des investissements du Compartiment sont alignés sur la taxonomie. Étant donné que les banques ne divulgueront pas leurs données avant 2024, le Compartiment déclarera une part de 0 % des investissements dans des activités alignées sur la taxonomie, car les fournisseurs de données n'ont pas suffisamment de visibilité sur les portefeuilles de prêts des banques et leurs estimations reposent sur plusieurs hypothèses qu'Axiom AI ne souhaite pas utiliser.

● **Quelle était la part des investissements réalisés dans des activités transitoires et habilitantes ?**

0 % des investissements du Compartiment ont été réalisés dans des activités transitoires et habilitantes. Étant donné que les banques ne divulgueront pas leurs données avant 2024, le Compartiment déclarera une part minimale de 0 % des investissements dans des activités transitoires et habilitantes, car les fournisseurs de données n'ont pas suffisamment de visibilité sur les portefeuilles de prêts des banques et leurs estimations reposent sur plusieurs hypothèses que la Société de gestion ne souhaite pas utiliser.

- **Où se situe le pourcentage d'investissements alignés sur la Taxonomie de l'UE par rapport aux précédents périodes de référence ?**

Il n'existe pas de périodes de référence antérieures.



Quelle était la part d'investissements durables ayant un objectif environnemental non alignés sur la Taxonomie de l'UE ?

100 %. Axiom AI n'a défini les investissements durables que pour les entreprises du secteur financier. Ce secteur investit de longue date dans l'ensemble de l'économie réelle, sans se limiter à un segment particulier. Cependant, bien plus que n'importe quelle société de l'économie réelle, les institutions financières ont le pouvoir de transformer l'économie en une économie verte/durable. C'est la raison pour laquelle la définition de l'investissement durable retenue par Axiom AI ne suit pas la définition fournie par la taxonomie de l'UE. Toutefois, à compter de 2025, nous serons en mesure de déclarer la part d'investissements alignés sur la taxonomie que le fonds détient à travers ses investissements dans des banques et des compagnies d'assurance, et ces émetteurs commenceront à communiquer ces données courant 2024.



Quelle était la part d'investissements durables sur le plan social ?

Le produit n'a investi dans aucun investissement durable sur le plan social.



Quels étaient les investissements inclus dans la catégorie « autres », quelle était leur finalité et existait-il des garanties environnementales ou sociales minimales ?

Les investissements inclus dans la rubrique « #2 Autres » concernent des sociétés ou des instruments pour lesquels les notes ESG ne sont pas disponibles ou pour lesquels il n'est pas possible d'évaluer tous les indicateurs environnementaux et sociaux faute de données. Les garanties environnementales et sociales minimales sont toutefois couvertes par l'application des politiques sectorielles et thématiques consultables ici : <http://axiom-ai.com/web/data/documentation/Thematic-And-Sectoral-Exclusions.pdf>



Quelles mesures ont été prises pour respecter les caractéristiques environnementales et/ou sociales durant la période de référence ?

La surveillance des caractéristiques environnementales et sociales du produit se matérialise de diverses manières. Le dispositif avant et après négociation contrôle le non-respect de notre liste d'exclusion. En outre, le gérant du portefeuille peut examiner la performance des fonds à l'aune des différents indicateurs de durabilité (p. ex., ITR, ACRS, score ESG) sur une base quotidienne.

 Le symbole représente des investissements durables ayant un objectif environnemental qui **ne tiennent pas compte des critères** en matière d'activités économiques durables sur le plan environnemental au titre du Règlement (UE) 2020/852.



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

Aucun indice de référence ESG n'est utilisé.

- *En quoi l'indice de référence différait-il d'un indice de marché large ?*

Sans objet.

- *Quelle a été la performance de ce produit financier au regard des indicateurs de durabilité visant à déterminer l'alignement de l'indice de référence sur les caractéristiques environnementales ou sociales promues ?*

Sans objet.

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

Sans objet.

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

Sans objet.

Les indices de référence sont des indices permettant de mesurer si le produit financier atteint les caractéristiques environnementales ou sociales qu'il promet.