

FCP de droit français

AXIOM EQUITY

RAPPORT ANNUEL

au 29 décembre 2017

Société de Gestion : Axiom Alternative Investments

Dépositaire : Caceis Bank

Commissaire aux comptes : PriceWaterhouseCoopers Audit

Axiom Alternative Investments - 39, Avenue Pierre 1er de Serbie - 75008 - Paris

SOMMAIRE

1. Caractéristiques de l'OPC	3
2. Changements intéressant l'OPC	11
3. Rapport de gestion	12
4. Informations réglementaires	26
5. Certification du Commissaire aux Comptes	30
6. Comptes de l'exercice	35

I. CARACTERISTIQUES DE L'OPC

- **FORME JURIDIQUE**

Fonds Commun de Placement de droit français.

- **CLASSIFICATION**

Actions Internationales.

- **MODALITE D'AFFECTION DES SOMMES DISTRIBUABLES**

Part C, R, BC, M et Z : les sommes distribuables sont intégralement capitalisées à l'exception de celles qui font l'objet d'une distribution obligatoire en vertu de la loi.

- **OBJECTIF DE GESTION**

Le FCP a pour objectif d'obtenir, sur l'horizon minimum d'investissement de cinq ans, un rendement similaire ou supérieur, frais de gestion déduits, à celui de son indice de référence [Stoxx Europe 600 Banks Net Return].

- **INDICATEUR DE REFERENCE**

Le FCP n'est pas géré par rapport à un indice de référence. Cependant, la performance du FCP peut être comparée a posteriori avec celle de l'indice [Stoxx Europe 600 Banks Net Return] (code Bloomberg SX7R) sur un horizon de placement supérieur à 5 ans.

Cet indice est constitué d'actions de banques européennes. L'indice cote en euro et est calculé dividendes réinvestis. Des informations sur l'indice sont disponibles sur le site <http://www.stoxx.com>

L'attention du souscripteur est attirée sur le fait que la composition de l'OPCVM pourra s'éloigner sensiblement de celle de son indicateur de référence.

- **STRATEGIE D'INVESTISSEMENT**

Politique de gestion

Le processus d'investissement de la société de gestion de portefeuille cherche à tirer parti des opportunités majeures existantes sur le marché actions des banques et sociétés d'assurance européennes en sélectionnant les titres dont le potentiel de valorisation est en ligne avec l'objectif de gestion.

Afin d'optimiser le rendement du portefeuille, le processus d'investissement repose sur une approche descendante (« *top down* ») qui tient compte notamment de l'évolution de la conjoncture économique (évolution des taux directeurs, taux long terme, taux du marché monétaire, de l'inflation, de la croissance économique européenne et mondiale etc...), de la réglementation applicable aux banques et sociétés d'assurance et d'une approche ascendante (« *bottom up* ») qui s'organise en trois phases distinctes :

1^{ère} phase : Analyse fondamentale

A partir de critères fondamentaux tels que la solvabilité, la rentabilité, la qualité du management, la politique de dividende, l'équipe de gestion évalue les perspectives d'évolution probable du cours de l'action d'un émetteur à un horizon correspondant à l'objectif de gestion.

2^{ème} phase : Construction du portefeuille

- Le portefeuille est alors construit en fonction des choix d'allocation de risques et des choix des émetteurs opérés ci-dessus.
- La construction du portefeuille respecte une diversification efficace, rendue possible par une allocation par type d'émetteur et sous-secteur d'appartenance : banque universelle, banque de détail, banques d'investissement, banques de gestion privée, sociétés de gestion d'actifs, société de crédit spécialisé, et pour l'assurance, société d'assurance généraliste, ou spécialisée en assurance-vie, assurance IARD, réassurance etc...

- Les gérants pourront couvrir les risques de change et de taux et avoir recours à des swaps d'indice à des fins de couverture actions.
- Informations complémentaires relatives à certains instruments :
Le fonds peut recourir à des contrats d'échange sur rendement global (« Total Return Swap ») ou à d'autres instruments financiers dérivés qui présentent les mêmes caractéristiques (par exemple les Dynamic Portfolio Swap) à des fins d'exposition (acheteuse ou vendeuse) ou de couverture.

Les sous-jacents de ces opérations peuvent être soit des titres individuels, soit des indices financiers dans lesquels le fonds peut effectuer des placements conformément à ses objectifs d'investissement.

Ces contrats dérivés de gré à gré permettent de prendre des positions acheteuses ou vendeuses sur des actions. Ils répliquent le mouvement de prix de l'action sous-jacente mais ne donnent pas lieu au transfert de propriété des titres. Ces instruments sont utilisés dans un cadre conventionné avec des contreparties sélectionnées.

3^{ème} phase : Suivi du portefeuille

- Contrôle régulier de la performance des actifs sous-jacents ;
- Suivi systématique des tendances de chaque secteur et sous-secteur (concentration des émetteurs, changement de législation) ;
- Les circonstances de nature à affecter la distribution de dividende font l'objet d'un suivi particulier.

Principales catégories d'actifs utilisés (hors dérivés intégrés)

Actions :

Le FCP est en permanence exposé sur les marchés actions. Plus particulièrement, l'OPCVM sera investi en permanence à hauteur de 75% minimum de son actif net en actions d'émetteurs du secteur financier de toute capitalisation dont le siège social est situé dans un pays européen membre de l'Union Européenne ainsi que la Norvège et l'Islande, et soumises à l'impôt sur les sociétés (IS) ou en parts ou actions d'OPCVM éligibles au PEA.

Parts ou actions d'OPCVM :

L'exposition à des fonds aura pour objet d'aider à la réalisation de l'objectif du FCP dans la limite de 10%.

L'exposition à des fonds de type monétaire aura également pour objet le placement des liquidités à titre accessoire.

Dans la limite de 10% et afin de parfaire la réalisation de l'objectif de gestion, le FCP pourra également être exposé à des parts de fonds commun de titrisation ou leur équivalent étranger.

Les FCP pourra investir en OPCVM de droit français ou de droit européens.

Le fonds pourra investir dans des OPC gérés par AXIOM ALTERNATIVE INVESTMENTS.

Titres de créance et instruments du marché monétaire :

Dans les périodes où la stratégie d'investissement conduirait l'équipe de gestion à réduire l'exposition du FCP aux actions, afin de permettre la réalisation de l'objectif de gestion, le FCP pourra investir dans des billets de trésorerie, des certificats de dépôt et des euro commercial papers. Ces instruments financiers pourront également être utilisés à titre accessoire aux fins de placement des liquidités.

Le FCP peut investir dans des obligations, titres de créance et autres instruments du marché monétaire des pays de l'OCDE (titres à taux fixe, taux variable, taux révisable ou indexés). Ces titres sont soit des emprunts gouvernementaux, soit des émissions du secteur privé, sans répartition prédéfinie entre dette publique et dette privée. Ces titres sont dits de catégorie « *Investissement Grade* » correspondant à une notation minimale BBB-/Baa3 en application de la méthode de Bâle. Celle-ci stipule qu'en cas de notation du titre par les principales agences existantes (actuellement Standard&Poor's, Moody's, Fitch...), la société de gestion retient la note la plus basse des deux meilleures. Si le titre n'est noté que par deux agences, la moins bonne des deux est retenue. Enfin, dans le cas où une seule agence note le titre, celle-ci est retenue. Certaines de ces émissions peuvent présenter des caractéristiques spéculatives. Le FCP ne peut détenir plus de 10% de l'actif net en titres non notés ou de catégorie « High Yield ».

Autres instruments :

Dans le cadre de sa stratégie d'investissement, le FCP peut investir sur des titres non cotés spécialisés dans les sous-secteurs de la finance. Ces instruments ont pour but de permettre au FCP d'investir dans les sous-secteurs de la finance dont les entreprises ne sont pas encore cotées.

Ce type d'instruments ne représentera pas plus de 10% de l'actif net du FCP.

Instruments dérivés :

Le gérant pourra investir dans des instruments financiers à terme fermes, conditionnels, swaps, CFD (Contracts for Difference), DPS (dynamic portfolio swap) et « Total Return Swap », négociés sur des marchés de la zone euro et/ou internationaux, réglementés ou de gré à gré. Dans ce cadre, le gérant pourra prendre des positions en vue de couvrir et/ou d'exposer le portefeuille à des secteurs d'activité, zones géographiques, taux, actions (tous types de capitalisations), change, indices dans le but de réaliser l'objectif de gestion.

Nature des marchés d'intervention :

- réglementés : oui
- organisés : oui
- de gré à gré : oui

Risques sur lesquels le gérant désire intervenir :

- actions : oui
- taux : oui
- change : oui
- crédit : oui
- indices : oui

Nature des interventions :

- couverture : oui
- exposition : oui
- arbitrage : non

Nature des instruments utilisés :

- futures : oui
- options : oui
- swaps : oui
- change à terme : oui
- dérivés de crédit : oui, CDS

Sur l'ensemble de ces marchés, l'exposition sera limitée à l'actif net.

Les instruments dérivés peuvent être conclus avec des contreparties sélectionnées par la société de gestion conformément à sa politique de « Best Execution/Best Selection » et à la procédure d'agrément de nouvelles contreparties. Ces dernières sont des grandes contreparties françaises ou internationales, telles que des établissements de crédit ou des banques et font l'objet d'échanges de garanties. Il est précisé que ces contreparties n'ont aucun pouvoir de décision discrétionnaire sur la composition ou la gestion du portefeuille du fonds, et/ou sur l'actif sous-jacent des instruments financiers dérivés.

Ces instruments sont sujets à divers types de risques, incluant par exemple le risque de marché, le risque de liquidité, le risque de crédit, le risque de contrepartie, le risque juridique ou encore les risques opérationnels.

La part BC libellée en Dollars sera systématiquement couverte contre le risque de fluctuation de la parité Dollars américains/Euro. En vue de tendre à une couverture systématique et totale, le gérant aura recours à des instruments financiers à terme ; cette couverture sera assurée au moyen d'instruments financiers réduisant au minimum l'impact des opérations de couverture sur les autres catégories de parts. Les instruments utilisés seront principalement des contrats de change à terme.

La part M libellée en Franc Suisse sera systématiquement couverte contre le risque de fluctuation de la parité Franc Suisse/Euro. En vue de tendre à une couverture systématique et totale, le gérant aura recours à des instruments

financiers à terme ; cette couverture sera assurée au moyen d'instruments financiers réduisant au minimum l'impact des opérations de couverture sur les autres catégories de parts. Les instruments utilisés seront principalement des contrats de change à terme.

Instruments intégrant des dérivés

Le FCP pourra être investi dans la limite de 25% de l'actif net dans des instruments intégrant des dérivés.

Dépôts

Le FCP pourra effectuer des dépôts d'une durée maximum de douze mois, auprès d'un ou plusieurs établissements de crédits européens et dans la limite de 20% de l'actif net.

Emprunts d'espèces

Dans le cadre de son fonctionnement normal, le FCP peut se trouver ponctuellement en position débitrice et avoir recours dans ce cas à l'emprunt d'espèces, dans la limite de 10% de son actif net.

Opérations d'acquisitions et de cessions temporaires de titres

Nature des opérations utilisées :

- prises et mises en pension par référence au code monétaire et financier : Oui
- prêts et emprunts de titres par référence au code monétaire et financier : Oui

Nature des interventions, l'ensemble des opérations devant être limitées à la réalisation de l'objectif de gestion :

- gestion de la trésorerie : Oui
- optimisation des revenus de l'OPCVM : Oui
- contribution éventuelle à l'effet de levier de l'OPCVM : Non
- autre nature

Informations sur l'utilisation des cessions et acquisitions temporaires de titres et sur les contrats d'échange sur rendement global

L'utilisation des opérations d'acquisitions ou de cessions temporaires de titres, de contrats d'échange sur rendement global et de Dynamic Portfolio Swap seront systématiquement opérées dans l'unique but d'accomplir l'objectif de gestion de l'OPCVM.

Ces opérations feront l'objet d'une rémunération entièrement acquise à l'OPCVM.

Concernant les opérations d'acquisitions temporaires de titres (prises en pensions), ces opérations ont pour but d'assurer le placement des liquidités de l'OPCVM en prenant des titres comme garanties.

Concernant les opérations de cessions temporaires de titres (mises en pensions (1) et prêts de titres (2)), ces opérations ont soit pour but (1) de se procurer des liquidités aux meilleurs coûts en donnant des titres en garanties ou (2) de bonifier le rendement de l'OPCVM via la rémunération de prêts de titres.

Concernant les opérations de prêts de titres (2) sans garantie financière et dans le respect du ratio de contrepartie de 10%, l'OPCVM peut effectuer de telles opérations exclusivement avec des contreparties de type établissement bancaire de premier rang domicilié dans des pays membres de l'OCDE en respect avec la politique de « Best Selection » de la Société.

Dans le cadre de ces opérations, le FCP peut recevoir/verser des garanties financières (collateral) dont le fonctionnement et les caractéristiques sont présentés dans la rubrique « Gestion des garanties financières ».

Rémunération : des informations complémentaires figurent au paragraphe frais et commissions.

Les types d'actifs pouvant faire l'objet de telles opérations ou contrats sont les actions, les obligations et autres titres de créance, ces actifs sont compatibles avec la stratégie de gestion du fonds.

Les actifs faisant l'objet d'opérations de financement sur titres et les garanties reçues seront conservés par le dépositaire de fonds.

Les actifs faisant l'objet d'un contrat d'échange sur rendement global ou d'un Dynamic Portfolio Swap seront conservés par la contrepartie de l'opération ou le dépositaire.

La proportion cible d'actifs sous gestion qui feront l'objet de telles opérations ou contrats sera inférieure à 10%. Cependant l'engagement du fonds issu des opérations d'acquisitions et cessions temporaires de titres pourra atteindre dans certaines conditions de marché 100% de l'actif.

La somme des engagements du fonds issue des dérivés, des dérivés intégrés et des opérations d'acquisitions et cessions temporaires de titres est limitée à 100% de l'actif.

La somme des engagements et de l'exposition liée à la détention de titres vifs est limitée à 200% de l'actif.

Contrats constituant des garanties financières

Dans le cadre de réalisation des opérations d'acquisition/cession temporaire des titres, le fonds peut recevoir les actifs financiers considérés comme des garanties et ayant pour but de réduire son exposition au risque de contrepartie.

Les garanties financières reçues seront essentiellement constituées en espèces pour les transactions sur instruments financiers dérivés de gré à gré, et en espèces et en obligations d'Etat éligibles pour les opérations d'acquisition/cession temporaire de titres.

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

Toute garantie financière reçue respectera les principes suivants :

- Liquidité : Toute garantie financière en titres doit être très liquide et pouvoir se négocier rapidement sur un marché réglementé à prix transparent.
- Cessibilité : Les garanties financières sont cessibles à tout moment.
- Evaluation : Les garanties financières reçues font l'objet d'une évaluation quotidienne. Une politique de décote prudente sera appliquée sur les titres pouvant afficher une volatilité non négligeable ou en fonction de la qualité de crédit.
- Qualité de crédit des émetteurs : Les garanties financières sont de haute qualité de crédit.

Placement de garanties reçues en espèces : Elles sont, soit placées en dépôts auprès d'entités éligibles, soit investies en obligations d'Etat de haute qualité de crédit (notation respectant les critères des OPCVM/FIA « monétaires court terme »), soit investies en OPCVM/FIA « monétaires à court terme », soit utilisées aux fins de transactions de prise en pension conclues avec un établissement de crédit,

- Corrélation : les garanties sont émises par une entité indépendante de la contrepartie.
- Diversification : Le risque de contrepartie dans des transactions de gré à gré ne peut excéder 10% des actifs nets lorsque la contrepartie est un des établissements de crédit tel que défini dans la réglementation en vigueur, ou 5% de ses actifs dans les autres cas.

L'exposition à un émetteur donné ne dépasse pas 20% de l'actif net.

- Conservation : Les garanties financières reçues sont placées auprès du Dépositaire ou par un de ses agents ou tiers sous son contrôle ou de tout dépositaire tiers faisant l'objet d'une surveillance prudentielle et qui n'a aucun lien avec le fournisseur des garanties financières.
- Interdiction de réutilisation : Les garanties financières autres qu'en espèces ne peuvent être ni vendues, ni réinvesties, ni remises en garantie.

Les risques associés aux réinvestissements des espèces dépendent du type d'actifs et/ou du type d'opérations et peuvent être des risques de contrepartie ou des risques de liquidité.

Type de garanties acceptables :

- a) Liquidités (espèces, dépôts bancaires à court terme, instruments du marché monétaire, lettres de crédit) ;
- b) Obligations émises (ou garanties) par un état membre de l'OCDE ;
- c) Actions ou parts émises par des OPC de type monétaire (dont la valeur nette d'inventaire est calculée quotidiennement et dont la note est AAA (S&P) ou son équivalent) ;
- d) Actions ou parts émises par des OPCVM investissant dans les obligations ou actions énoncées ci-dessous ;
- e) Obligations émises ou garanties par des émetteurs de premier ordre qui offrent une liquidité suffisante ;
- f) Actions cotées ou négociées sur un marché réglementé d'un État membre de l'UE ou sur une Bourse de valeurs d'un État faisant partie de l'OCDE, à condition qu'elles fassent partie d'un indice majeur et que leurs émetteurs ne soient pas affiliés à la contrepartie ;
- g) Investissements directs dans des actions ou des obligations présentant les caractéristiques mentionnées aux Points e) et f).

• PROFIL DE RISQUE

Le FCP sera principalement investi dans des instruments financiers sélectionnés par la société de gestion. Ces instruments connaîtront les évolutions et aléas des marchés.

Le FCP est un OPCVM classé « actions internationales ».

Les facteurs de risque exposés ci-dessous ne sont pas limitatifs. Il appartient à chaque investisseur d'analyser le risque inhérent à un tel placement, et de s'assurer de l'adéquation de cet investissement à sa situation financière.

Les risques auxquels s'expose l'investisseur au titre d'un investissement dans le FCP sont les suivants :

Le risque de perte en capital

Le FCP ne bénéficie d'aucune garantie ni protection, il se peut donc que le capital initialement investi ne soit pas intégralement restitué.

Risque actions

En raison de son objectif de gestion, le FCP est exposé au risque actions. Ainsi, si les marchés actions baissent, et plus particulièrement le secteur de la finance, la valeur liquidative du FCP peut baisser. L'exposition du FCP au risque actions est au minimum de 75%.

Risque de contrepartie :

Il s'agit du risque de défaillance d'une contrepartie la conduisant à un défaut de paiement. L'OPCVM pourra être exposé au risque de contrepartie résultant de l'utilisation d'instruments financiers à terme conclus de gré à gré avec un établissement de crédit. L'OPCVM est donc exposé au risque que l'un de ces établissements de crédit ne puisse honorer ses engagements au titre de ces opérations.

La matérialisation de ce risque peut entraîner une baisse de la valeur liquidative de l'OPCVM (incluant les total return swap ou DPS).

Le risque de change

Une partie de l'actif pouvant être libellé dans des devises différentes de la devise de référence, le FCP peut être affecté par une modification en matière de contrôle des taux de change ou par toute fluctuation des taux de change entre la devise de référence et ces autres devises. Ces différentes fluctuations peuvent entraîner une baisse de la valeur liquidative du FCP.

La réalisation de ces risques peut entraîner la baisse de la valeur liquidative de l'OPCVM.

S'agissant des parts BC, le gérant couvrira le portefeuille de façon systématique et totale contre le risque de change Euro contre Dollars US. Cependant, un risque accessoire peut subsister.

S'agissant des parts M, le gérant couvrira le portefeuille de façon systématique et totale contre le risque de change Euro contre Franc Suisse CHF. Cependant, un risque accessoire peut subsister.

Risque lié à la concentration sectorielle du portefeuille

Ce risque est lié à la concentration des investissements dans des instruments financiers sensibles au secteur des sociétés financières. Ce risque peut engendrer une baisse de la valeur liquidative de l'OPCVM et une perte en capital pour le porteur.

Le risque de gestion discrétionnaire

Le risque de gestion discrétionnaire repose sur le choix des titres et des instruments financiers par le gestionnaire. Il existe un risque que le FCP ne soit pas exposé à tout moment aux instruments financiers les plus performants.

La réalisation de ces risques peut entraîner la baisse de la valeur liquidative de l'OPCVM.

Risques liés à l'engagement sur des instruments financiers à terme

L'OPCVM peut avoir recours à des instruments financiers à terme, notamment des futures, dans la limite de 100% de l'actif net sans recherche de surexposition, ce qui pourra induire un risque de baisse de la valeur liquidative de l'OPCVM plus significative que celle de l'indice représentatif du marché sur lequel l'OPCVM est investi.

Risque de taux

Il correspond au risque lié à une remontée des taux des marchés obligataires, qui provoque une baisse des cours des obligations et par conséquent une baisse de valeur liquidative de l'OPCVM.

Risque de crédit

Il représente le risque éventuel de dégradation de la signature de l'émetteur ou dans le cas extrême, de défaillance, ce qui aura un impact négatif sur le cours des titres de créances émis par celui-ci et donc sur la valeur liquidative de l'OPCVM et peut entraîner une perte en capital (incluant les total return swap ou DPS). Le niveau de risque de crédit est variable en fonction des anticipations, des maturités et du degré de confiance en chaque émetteur ce qui peut réduire la liquidité des titres de tel ou tel émetteur et avoir un impact négatif sur la valeur liquidative de l'OPCVM en cas, notamment, de liquidation par l'OPCVM de ses positions dans un marché au volume de transactions réduit.

Ce risque sera d'autant plus important que le FCP pourra être investi jusqu'à 10% dans des titres à hauts rendements (High Yield), présentant des caractères spéculatifs sur des obligations pouvant avoir une notation dégradée voire inexistante.

Risque juridique

L'utilisation entre autre des cessions et acquisitions temporaires de titres et de « Total Return Swap » entraînent des montages complexes pouvant comporter des risques juridiques notamment de la rédaction inadéquate des contrats conclus avec les contreparties. La réalisation de ces risques peut entraîner la baisse de la valeur liquidative du FCP.

Risque opérationnel

Il représente le risque de pertes résultant de l'inadéquation ou de la défaillance des processus internes, des personnes, des systèmes ou d'événements externes. La réalisation de ces risques peut entraîner la baisse de la valeur liquidative du FCP.

• SOUSCRIPTEURS CONCERNES ET PROFIL DE L'INVESTISSEUR TYPE

Ce FCP est destiné aux investisseurs qui souhaitent une valorisation de leur capital, via une exposition au secteur financier au travers d'une exposition aux marchés actions et sont capables d'assumer les risques liés à cet investissement.

Les parts C sont ouvertes à tous les souscripteurs.

Les parts R sont ouvertes aux souscripteurs particuliers dont la distribution, la promotion et la souscription à l'OPCVM est faite principalement via le réseau des plateformes « bancassurance » dédiées aux Conseillers en Gestion de Patrimoine ou en Investissement Financier.

Les parts BC libellées en Dollars sont ouvertes à tous souscripteurs qui souhaitent bénéficier d'une couverture systématique et total contre le risque de change.

Les parts M libellées en Franc Suisse sont ouvertes à tous souscripteurs qui souhaitent bénéficier d'une couverture systématique et total contre le risque de change.

Les parts Z libellées en Euro sont ouvertes aux OPCVM, Fonds d'investissement et mandats de gestion gérés par Axiom ainsi qu'aux salariés d'Axiom.

La durée de placement minimum recommandée dans l'OPCVM est supérieure à 5 ans.

Le montant qu'il est raisonnable d'investir dans l'OPCVM dépend de la situation personnelle de l'investisseur. Pour le déterminer, l'investisseur doit tenir compte de son patrimoine personnel, de ses projets financiers mais également de son souhait de prendre des risques ou au contraire de privilégier un investissement prudent. Il est également fortement recommandé au souscripteur de diversifier suffisamment ses investissements afin de ne pas les exposer uniquement aux risques de cet OPCVM.

2. CHANGEMENTS INTERESSANT L'OPC

31 janvier 2017 :

Mise à jour :

- Frais courant.
- Performance.

Mise en conformité

- dépositaire (UCITS 5 et changement de nom juridique).
- Ajout lié à la mise en application d'UCITS 5 : paragraphe dédié au dépositaire et politique de rémunération.
- Modification du wording sur l'investissement sur d'autres OPC (dans la partie « principales catégories d'actifs utilisés ») : retrait de toute notion de catégorie monétaire et obligataire pour les OPC sur lesquels les fonds peuvent investir.

21 février 2017 :

Modification Investissement :

- Titres de créance et instruments du marché monétaire - possibilité de HY mais limité à 10%.

3. RAPPORT DE GESTION

Rapport annuel de gestion de Janvier 2017 à Décembre 2017

Le mois de **janvier** a été marqué par une phase de consolidation dans le rallye des actions financières européennes. L'indice Stoxx Europe 600 banks a terminé le mois en hausse de +1,82%, surperformant les indices non financiers de +3,50% en moyenne.

Les comptes-rendus publiés en décembre par la BCE sur son programme d'achat suggèrent une prochaine repentification de la courbe des taux. Bien que le « tapering » ne fasse pas encore partie du vocabulaire officiel de la BCE, nous en voyons les prémices arriver.

La saison des résultats a commencé sur une tendance positive, en ligne avec le trimestre précédent, confirmant ainsi le changement de vue sur le secteur. Les banques Santander et Bankinter ont annoncé de très bons résultats tandis que Sabadell a surpris en affichant un objectif de croissance à deux chiffres pour 2017.

Sur le front réglementaire, l'accord final sur Bâle 4 a été repoussé à mars prochain alors que les allemands et les suédois continuent de s'opposer sur les minima d'actifs moyens pondérés. L'accord pourrait tout-à-fait être reporté sine die en fonction de l'approche de la nouvelle administration américaine. Ces reports successifs sont vus positivement par le marché. Ils reflètent un retour de la réglementation vers des règles simples et adaptées à chaque pays, dans un contexte de relance économique.

Enfin, M. Enria, président de l'EBA, a indiqué dans un discours qu'il était favorable à une sorte de « TARP européen », dans lequel les banques européennes transfèreraient une partie de leurs créances douteuses. Bien que cette idée reste très hypothétique, elle témoigne de la vision très constructive des régulateurs pour accélérer le processus d'assainissement des portefeuilles des banques et ce sans utiliser de façon systématique les règles du « bail in ».

Les positions Bâle 4 du fonds ont donc sous-performé (sous-pondération des banques potentiellement les plus touchées) puisque la ligne dure ne l'a pas emporté. Nous avons en conséquence modifié le portefeuille dans l'optique de la publication des résultats.

Nous avons conservé notre sous-pondération sur l'Allemagne et le Portugal et augmenté notre exposition à la Suède et la Belgique.

Sur l'Italie nous avons conservé notre surexposition mais en remplaçant Intesa par Mediobanca dont les bénéfices devraient davantage dépendre de la restructuration du secteur bancaire en cours. La France et l'Espagne restent surpondérées.

Les principaux contributeurs positifs du mois sont Banco Comercial Portugues et Santander, la principale contribution négative est venue d'Intesa.

Axiom Equity termine le mois de janvier avec une performance de +1,17% contre +1,82% pour l'indice.

Février a marqué une phase de consolidation dans le rallye des actions financières européennes. L'indice bancaire SX7R a clôturé en février à -1,44%, sous-performant les indices non financiers de 4% en moyenne.

Les investisseurs ont adopté une attitude prudente devant la saison des résultats qui a commencé. Par ailleurs, les problèmes que rencontre le candidat François Fillon à l'élection présidentielle française ont lourdement pesé sur les banques françaises qui ont significativement sous-performé leurs pairs au cours du mois.

Les fondamentaux du secteur bancaire ont continué de s'améliorer. La saison annuelle des résultats a révélé une meilleure qualité des encours de crédit (baisse des provisions, réduction des ratios de créances douteuses), des coûts sous contrôle (après ajustement des éléments exceptionnels) et des revenus soutenus en dépit de O·HQYLURQQHPHQW de taux ultra-bas en 2016. Par rapport au consensus des analystes, les résultats ont montré 25 annonces au-dessus des attentes, 8 en dessous et 3 en ligne, tandis que 24 banques sur 35 ont vu une révision à la hausse des estimations prévisionnelles pour 2018.

Les avancées réglementaires ont quant à elles ralenti, dans l'attente de la prochaine réunion du Comité de Bâle début mars. La proposition du président de l'Autorité Bancaire Européenne, Monsieur Enria, d'une société de gestion d'actifs à l'échelle européenne pour la gestion des créances douteuses n'a pas trouvé de consensus. La Banque d'Angleterre a lancé une consultation pour affiner les coussins P2A pour les banques utilisant les pondérations-risque standardisées.

Dans ce contexte, le fonds a souffert de sa surpondération française et de ses positions défensives sur Bâle 4.

Nous avons maintenu notre sous-pondération sur l'Allemagne et la Norvège et maintenu notre surpondération sur l'Italie, la France et le Royaume-Uni.

Les principaux contributeurs positifs de ce mois sont LLOYDS, UNICREDIT et UBI tandis que les contributions négatives importantes proviennent de BNP, SG, BPER.

Axiom Equity termine le mois de février avec une performance de -3,82%, contre -1,44% pour l'indice.

Au mois de **mars**, les actions financières européennes ont bien performé malgré l'approche des élections françaises et les craintes d'un éventuel FREXIT. L'indice bancaire SX7R a clôturé le mois en hausse de 5,81% en ligne avec les indices non financiers.

La quatrième et dernière opération de TLTRO 2 (octroi de liquidité à long terme) a eu lieu au cours du mois avec des emprunts plus élevés que prévu (233 milliards d'euros contre 110 milliards attendus). En l'absence de tensions de liquidité, ce taux de participation élevée au TLTRO pourrait être une indication sur les attentes des banques quant à une hausse des taux d'intérêt ainsi qu'une planification prudente pour faire face à d'éventuels coûts de financement plus élevés dans le futur.

Sur le front réglementaire, M. Dombret, le négociateur allemand pour Bâle 4, a signalé dans un discours que « des progrès réels » avaient été faits pendant les dernières négociations. Les discussions sur la fourchette des fameux « outputs floors » ont montré que les points de vue s'étaient finalement rapprochés. Cependant un accord final semble peu probable à court terme car les représentants américains contestent maintenant la conformité de Bâle 4 avec la réforme sur la réglementation financière du président Trump.

La restructuration des banques se poursuit : la recapitalisation de précaution de Monte dei Paschi a été approuvée par la BCE. Co-operative Bank lance un processus de vente et Popular en Espagne étudie des cessions d'actifs pour renforcer son capital. La vente de Novo Banco est quant à elle encore conditionnée à une opération de LME. Enfin le plan de recapitalisation de Caixa Geral a obtenu O ·DSSUREDWLRQ de la Commission Européenne.

Dans ce contexte, nous avons maintenu notre sous-pondération sur la France, l'Espagne et l'Italie, et nous avons maintenu notre surexposition sur le Royaume-Uni. Nous avons vendu notre position longue sur Mediobanca et sommes revenus neutres sur UBI après avoir été sous-pondéré. Nous avons réduit notre position sur BNP et augmenté notre position sur Commerzbank qui est actuellement notre conviction la plus forte en Allemagne.

Les principaux contributeurs positifs sur le mois sont Caixa Bank, Erste Bank et Old Mutual et Admiral. Les principaux contributeurs négatifs sont BBVA et MAPFRE.

Axiom Equity termine le mois en hausse de +6,02% contre +5,81% pour l'indice bancaire européen.

Après un début de mois d'**avril** relativement calme, le secteur a progressé fortement après le premier tour des élections françaises. Les premiers résultats trimestriels publiés au cours des 10 derniers jours d'avril confirment la tendance observée au cours des deux trimestres précédents : le secteur affiche dans son ensemble une forte amélioration des bénéfices, du capital et des risques.

Nous avons également observé un premier changement de ton de la BCE sur l'impact de sa politique monétaire sur les banques : la BCE indiquait précédemment que sa politique avait un léger impact positif sur leur résultat. Une présentation récente faite par M Angeloni (membre du conseil de surveillance de la BCE) suggère que les taux négatifs (NIRP) ont eu un impact négatif. Nous voyons cela comme une autre indication que la BCE prépare lentement mais sûrement le marché pour les futurs changements de sa politique monétaire.

Côté réglementaire, le Comité de Bâle a mis à jour les thèmes 2017/2018 de son programme de travail, indiquant qu'ils seraient axés sur la finalisation des sujets en cours. Étant donné que l'administration Trump attend toujours pour

juin les conclusions du Département du Trésor des États-Unis sur le cadre réglementaire existant, et qu'il s'agit d'une condition préalable pour reprendre les négociations baloises, nous ne voyons pas de nouvelles initiatives politiques à court terme.

Côté restructuration, l'Association bancaire européenne (EBA) a publié des règles concernant l'utilisation de l'outil de bail-in dans le cadre de la Directive résolution, apportant plus de clarté sur le traitement des créanciers en cas de bail-in.

Dans ce contexte, nous avons maintenu notre légère sous-exposition à la France, alors que la sous-exposition plus marquée en Espagne reste liée à notre positionnement sur BBVA, SANTANDER et MAPFRE. Nous avons augmenté notre position sur BANCA MEDIOLANUM à la vue de sa très bonne collecte et des frais de performance réalisés au premier trimestre. Nous avons vendu nos positions sur AEGON car nous craignons un déficit de capital potentiel.

Les principaux contributeurs positifs de ce mois ont été LLOYDS, COMMERZBANK, ERSTE BANK, SOCIETE GENERALE et BANCO POPULAR (sous-pondéré dans le portefeuille), les contributions négatives importantes proviennent de BBVA et ROYAL BANK OF SCOTLAND.

Axiom Equity termine le mois de mars avec une performance de +4,89% vs +3,09% pour l'indice.

Juin a été un mois plutôt positif pour les actions financières européennes. L'indice bancaire SX7R a gagné 1,04% tandis que les indices non financiers ont baissé d'environ 3%.

Le mois de **mai** a été légèrement négatif pour les actions financières européennes. L'indice bancaire SX7R baisse de 0,63% et sous performe les indices non financiers de 0,7% en moyenne.

Le rallye des actions bancaires européennes a continué en début du mois, en réaction à l'élection présidentielle française et aux solides résultats du premier trimestre, pour ensuite se stabiliser. Les investisseurs ont en effet commencé à prendre leurs bénéfices dans un contexte positif tant sur le plan macroéconomique que politique.

Au sein de la BCE, le débat sur les taux d'intérêts s'est à nouveau intensifié dans un contexte macroéconomique de plus en plus favorable. Il faudra regarder avec attention le prochain meeting de la BCE pour y voir les signes d'éventuelle modification de sa politique monétaire.

Côté réglementaire, des rumeurs ont circulé sur le fait que les différents acteurs du comité de Bâle se seraient mis d'accord sur un plancher d'exigence en capital à 75%, dernier obstacle à la mise en œuvre de Bâle 4. Il n'y a cependant pas eu de confirmation des banques allemandes (qui sont connues pour être opposées à ce plancher). Nous pensons qu'il n'y aura pas d'annonce officielle avant que M. Trump nomme le nouveau gouverneur de la Fed.

Côté restructuration, le Commissaire Vestager et les autorités italiennes se sont entendus sur un accord de principe pour le plan de restructuration de Monte dei Paschi et permettre ainsi sa recapitalisation de précaution prévue par les règles de l'UE. Même si les besoins définitifs en recapitalisation n'ont pas été confirmés, nous considérons que c'est une étape importante vers la restructuration du système bancaire italien.

Dans ce contexte, nous maintenons notre légère sous-pondération à la France et notre sous-exposition plus marquée sur l'Espagne, due à notre sous-pondération sur BBVA, Santander et Mapfire. Nous continuons à favoriser les banques sensibles aux taux comme Commerzbank, CaixaBank et Erste Bank.

Les principaux contributeurs positifs de ce mois ont été Banco Popular (position net short dans le portefeuille), Commerzbank et Erste Bank. Les contributions négatives importantes proviennent de BBVA, Barclays et Deutsche Bank.

Axiom Equity termine le mois de mai avec une performance de -0,11% contre -0,63% pour l'indice.

Précédent les résultats du second trimestre qui seront publiés en juillet, le secteur a de nouveau montré des signes grandissants d'amélioration des fondamentaux. **Juin** a été marqué par des améliorations de notation crédit (RBS, Sadabell, Bank of Ireland, AIB), par de nouvelles introductions en bourse (AIB, Unicaja) et des cessions de créances douteuse en particulier en Italie avec Banco BPM, Credito Valtellinese et Banca Carige.

Du côté de la BCE, de la fumée blanche est venue de Mario Draghi lui-même lors du forum annuel de la BCE à Sintra qui a souligné qu'il était confiant sur l'économie.

Nous continuons à penser que la BCE prépare le marché à la thématique de la relance, ce qui devrait entraîner des changements dans sa politique monétaire. Le bund a rebondi suite à la conférence.

Côté réglementation, les accords de Bâle 4 semblent à nouveau dans une impasse, le comité de Bâle n'étant pas parvenu à un accord en juin.

Même si des progrès semblent avoir été faits, l'absence de compromis sur les « output floors » (planchers d'exigences en capital) paralyse les négociations. Les banques allemandes et nordiques sont les principaux bénéficiaires de ce blocage.

Côté restructuration, la première action décisive du Single Resolution Board (l'autorité européenne de résolution) a eu lieu, avec le rachat de la banque espagnole Banco Popular par Banco Santander pour 1€. La situation de Banco Popular était bien connue des investisseurs, et l'événement a été perçu comme une étape importante dans le processus d'assainissement des bilans des banques périphériques. Axiom Equity était short sur Banco Popular et neutre sur Santander.

Dans ce contexte positif, nous maintenons une légère sous-pondération des banques exposées à Bâle 4. Nous continuons à favoriser les banques sensibles aux taux comme Commerzbank, CaixaBank et Erste Bank.

Les principaux contributeurs positifs de ce mois ont été Commerzbank (surpondéré), UBS (surpondéré), HSBC (sous-pondéré) et Banco Popular (short).

Axiom Equity termine le mois de juin avec une performance mensuelle de +1,52% contre 1,04% pour l'indice.

Le mois de **juillet** a été un mois très positif pour les actions financières européennes. L'indice des banques SX7R est en hausse de 2,73%, tandis que les indices non financiers sont restés stables.

Les résultats du second trimestre, presque tous publiés lorsque nous écrivons ce commentaire, ont été de nouveau très bons. C'est maintenant le cinquième trimestre consécutif de résultats positifs pour le secteur bancaire européen. Une grande majorité des banques ont battu le consensus des analystes, ce qui a conduit à de nouvelles estimations prévisionnelles à la hausse.

Sur le front de la politique monétaire, bien que le programme d'achat d'obligations de la BCE passe désormais de 80 milliards à 60 milliards d'euros par mois, nous pensons toujours que l'institution est très prudente et lente à modifier sa politique monétaire existante. Cependant, nous continuons à voir de légères avancées qui devraient mener à une réorientation de sa politique. Les taux ont été ajustés en conséquence. L'automne maintenant est probablement la fenêtre la plus évidente pour un changement plus officiel.

Sur le front de la réglementation, Randal Quarles a été nommé par Donald Trump comme Vice-Président de la supervision à la Fed. Cela pourrait permettre aux négociations de Bâle 4 de progresser à nouveau alors qu'elles restent toujours bloquées pour l'instant.

La Commission européenne (CE) et le gouvernement italien se sont finalement mis d'accord sur la recapitalisation de la banque italienne Monte dei Paschi. Cela marque l'épilogue des principales histoires de restructuration du système bancaire italien. Si on ajoute la liquidation et la reprise des banques vénitiennes Banca Popolare di Vicenza et Veneto Banca par Banca Intesa, le secteur bancaire italien a résolu ses principaux problèmes. Les banques qui sont toujours en difficulté sont beaucoup plus petites et/ou bénéficient d'une base d'actionnaires plus forte (Banca Carige par exemple).

Dans ce contexte positif, nous continuons à privilégier les banques sensibles aux taux tels que Commerzbank, CaixaBank et Erste Bank.

Les principaux contributeurs positifs ce mois-ci sont à nouveau Commerzbank (surpondéré), UBS (surpondéré), HSBC (sous-pondéré).

Axiom Equity termine le mois de juillet en hausse de +3,24% et +13,29% depuis le début d'année, contre +2,73% et +12,91% pour l'indice.

Les actions financières européennes ont sous-performé en **août**. L'indice bancaire SX7R a baissé de 3,21% contre -0,81% pour les indices non financiers.

Tous les résultats du second trimestre ont maintenant été publiés. La tendance est en ligne avec les semestres précédents : des résultats solides dans son ensemble, avec une réduction des expositions aux prêts non performants et au secteur du transport maritime (Commerzbank, NordLB), moins de provisions et des ratios de capital plus élevés (Unicredit, Crédit Agricole). Au Royaume-Uni, RBS a publié des bénéfices historiques. L'amélioration du consensus se poursuit : le consensus sur le bénéfice par action a augmenté de 0,5% pour les estimations de 2017 et 2018.

Sur le front des restructurations, Novo Banco a vendu son activité d'assurance-vie GNB Seguros Vida, tandis que Cooperative Bank et Monte Paschi ont terminé leurs augmentations de capital. Provident Capital apparaît comme un nouveau candidat potentiel pour une restructuration, après avoir publié de très mauvais résultats pour le second semestre qui risquent d'empêcher le versement de dividendes en 2017 et subit actuellement une enquête des autorités de tutelle qui pourrait affecter son activité principale (Axiom Equity était short).

Côté politique monétaire, rien n'est ressorti du discours de Mario Draghi à la convention annuelle des Banques Centrales à Jackson Hole. Il n'y a encore aucun signe officiel d'un tapering mais la BCE est confrontée à un dilemme, car les obligations éligibles au programme d'achat se font de plus en plus rares alors que l'inflation, elle, ralentit. La BCE approche de sa limite d'achat pour plusieurs pays, en particulier en Allemagne. La fin du QE paraît donc inévitable. Comme nous le prévoyions, cet automne semble le moment idéal pour un changement plus officiel de sa politique.

Côté réglementation, août a été calme. Le projet Bâle 4 est toujours à l'arrêt et la réunion du Comité de Bâle a été repoussée de mi-septembre à début octobre. Le Comité peine toujours à trouver un accord sur les « output floors » (planchers d'exigence en capital). Aux Etats-Unis, des voix s'élèvent contre la tendance à la dérégulation bancaire, notamment pour les banques de taille importante.

Les meilleurs contributeurs à la performance ce mois-ci sont Nordea (surpondéré), Mapfre (surpondéré) et Provident Financial (short). Les contributions négatives viennent principalement de Banco Santander (surpondéré), Deutsche Bank (surpondéré) et UBS (surpondéré).

Nous maintenons notre surexposition sur les banques de la zone euro qui, selon nous, profiteront le plus d'une hausse des taux au sein de la zone (Commerzbank, Erste, Caixabank et Intesa).

Axiom Equity finit le mois d'août en baisse de 3,21%, en ligne avec l'indice SX7R, portant la performance depuis le début de l'année à 9,65% contre 9,29% pour l'indice.

Les actions financières européennes ont fortement rebondi en **septembre**. L'indice bancaire SX7R est en hausse de 4,82%, en ligne avec les indices non-financiers.

Au cours du mois, les fondamentaux et les fusions-acquisitions étaient sur le devant de la scène. Les agences de rating ont fait un certain nombre d'actions de notation, majoritairement positives en Europe continentale (ING, BNP) et un peu plus contrastées au Royaume-Uni, Moody's ayant rehaussé la notation de Lloyds mais diminué celle d'HSBC Holdings à la suite de la détérioration continue de ses principaux marchés (Royaume-Uni, Hong Kong, Chine, Mexique, Canada et Moyen Orient). HSBC est sous-pondéré dans notre portefeuille. Danièle Nouy, Présidente du Mécanisme de Surveillance Unique, a annoncé plus tard dans le mois que la BCE souhaiterait voir plus de fusions-acquisitions, y compris transfrontalières, faisant ainsi diminuer l'attention du marché sur Commerzbank (nous sommes surpondérés dans Axiom Equity).

Tout au long du mois, les tensions entre les gouvernements catalans et espagnols se sont accélérées, ce qui a pesé sur les banques espagnoles. Bien qu'elles soient vulnérables dans ce contexte, nous considérons toujours les banques espagnoles comme solides et au-dessus de la moyenne du secteur en termes de fondamentaux (CaixaBank est pour le moment notre banque favorite). Nous pensons toujours que l'indépendance catalane reste peu probable.

Du côté de la politique monétaire, la perspective de hausse des taux à court ou moyen terme semble s'éloigner, et on attend désormais plus de détails sur le tapering en octobre puisque rien n'est ressorti de la conférence de la BCE en septembre. Notre banque favorite sur ce thème demeure Commerzbank.

Côté réglementation, septembre a été calme. Nous ne voyons toujours aucun signe de progrès sur Bâle 4, mais la pression augmente sur les expositions non-performantes et les ratios de couverture s'améliorent. Nous pensons que

l'augmentation de capital de Liberbank début septembre est directement liée à ce thème de réduction de prêts non performants.

Les meilleurs contributeurs à la performance ce mois-ci sont UBS (surpondéré) et Lloyds (surpondéré). Les contributions négatives viennent principalement de Banco BPM (sous-pondéré).

Nous maintenons notre surexposition sur les banques de la zone euro qui, selon nous, profiteront le plus d'une hausse des taux au sein de la zone (Commerzbank, Erste, CaixaBank et Intesa), et qui demeurent peu chères en valeur relative.

Axiom Equity termine le mois en hausse de 4,95% contre 4,82% pour l'indice, portant la performance depuis le début de l'année à 15,08% contre 14,57% pour l'indice.

Les actions financières européennes ont baissé pendant le mois d'**octobre**, l'indice bancaire SX7R a perdu 1,31% sur la période tandis que les indices non-financiers étaient en hausse.

La saison des publications du Q3 vient de démarrer avec dans l'ensemble de très bons résultats. Cette dynamique positive sur le secteur se poursuit et s'est traduite au cours du mois par une forte compression des spreads sur les obligations subordonnées. Le rendement des ATI est maintenant en dessous des dividendes des actions bancaires ce qui soulève la question de la valorisation des actions de banques européennes qui semblent dorénavant bon marché pour les investisseurs crédit.

Vers la fin du mois, l'action de Monte dei Paschi a repris sa cotation sur la bourse italienne après plusieurs mois de suspension. Le titre affichait une prime de 10 - 15% par rapports aux actions comparables sur la valeur comptable de l'actif. Après avoir été un contributeur positif pour le fonds, nous avons clôturé notre position sur la banque italienne et nous regarderons de nouveau le dossier au premier trimestre 2018.

La tentative d'indépendance de la Catalogne a été de courte durée, puisque le gouvernement espagnol a appliqué l'article 155, lui permettant de prendre le contrôle effectif du gouvernement et de destituer l'ancien président Puigdemont. De nouvelles élections ont été programmées le 21 décembre.

Les banques espagnoles qui ont une présence en Catalogne comme CAIXA et SABADEL ont rebondi au cours du mois mais n'ont pas encore retrouvé leur niveau de valorisation d'avant le référendum.

Sur le front de la politique monétaire, les détails de la réduction du programme d'achats de la BCE ont été annoncés, les achats ont été ramenés à 30 Mds d'euros par mois (contre 60 Mds d'euros initialement) pour une période de 9 mois jusqu'en septembre 2018. Nous continuons de penser que les taux sont à un niveau plancher et nous maintenons notre surexposition sur les banques qui profiteront le plus d'une hausse des taux (Commerzbank, Erste, CaixaBank et Intesa), et qui paraissent toujours bon marché en valeur relative.

Sur le plan réglementaire, le comité de Bâle ne s'est pas encore mis d'accord sur les minimums de RWA malgré les rumeurs persistantes depuis quelques mois qui suggèrent un accord proche. Nous voyons KBC (surpondéré dans notre portefeuille) comme la banque la mieux placée pour bénéficier d'un délai supplémentaire sur l'accord Bâle 4.

Les contributeurs positifs du mois sont Svenska Handelsbanken (sous-pondéré), UBI (sous-pondéré) et Commerzbank (surpondéré), et les principaux contributeurs négatifs sont Gjensidige (sous-pondéré), BPER (surpondéré) et Intesa (surpondéré).

Axiom Equity termine le mois en baisse de -1,05%, contre -1,31% pour l'indice SX7R, portant la performance depuis le début de l'année à 13,86% contre 13,07% pour l'indice.

En **novembre**, les actions financières européennes étaient en baisse en ligne avec le marché. L'indice bancaire SX7R termine le mois à -2,08%, légèrement mieux que les indices non-financiers.

Les résultats du troisième trimestre, tous publiés au moment où nous écrivons ce commentaire, ont été à nouveau solides. C'est maintenant le sixième trimestre consécutif de résultats positifs pour le secteur bancaire européen. Les chiffres du troisième trimestre sont meilleurs que prévu en termes de capital et de risque, tandis que les revenus ont connu une évolution en ligne avec le consensus. Alors que les perspectives d'une hausse des taux dans la zone

euro semblent repoussées à 2019, la dynamique d'amélioration des bénéfices semble stagner après la publication des résultats.

L'indice bancaire européen affiche une performance de +10,72% depuis le début de l'année et pourtant le secteur apparaît toujours sous-valorisé en relatif.

Sur le front de la BCE, les détails des échéances du programme d'achat d'actifs pour les 12 prochains mois seront désormais publiés régulièrement, ce qui devrait permettre au marché une meilleure visibilité et une gestion plus facile des rachats et des réinvestissements, ramenés désormais à 30 Mds€ par mois à partir de janvier 2018.

Du côté de la politique monétaire, nous pensons que les banques centrales de la CEE pourraient commencer à relever leurs taux en suivant l'exemple de la Banque Centrale tchèque. Nous nous attendons à un impact très positif pour Erste (long), RBI, Commerzbank (long), UniCredit et Société Générale.

Sur le plan réglementaire, les médias ont annoncé que les règles de Bâle 3 pourraient être finalisées le 7 décembre. Ceci signifierait que les Etats-Unis et la Fed auraient accepté la revue du Trading Book (Fundamental Review of the Trading Book - FRTB) et le ratio de liquidité à long terme (Net Stable Funding - NSFR) alors que l'Europe aurait, elle, accepté un compromis sur les « output floor » à 72,5%. Un tel accord aurait des conséquences importantes sur les exigences en capital et la distribution des dividendes.

Du côté des restructurations, la presse a annoncé que la BCE allait certainement repousser à janvier 2019 les nouvelles règles de provisionnement des expositions non performantes (pour les nouvelles expositions classées après cette date). La BCE pourrait attendre la publication du rapport de la Commission Européenne prévu pour le 28 mars avant de publier ses règles définitives. Bien que cela semble positif, nous pensons que la Commission Européenne souhaite réduire le stock des prêts non performants avant la mise en place du mécanisme européen de garantie des dépôts (EDIS), ce qui représenterait un défi de taille pour les petites et moyennes banques périphériques.

Dans ce contexte, nous continuons à privilégier les titres sensibles aux taux tels que Commerzbank (Long) et Erste Bank (Long) ainsi que les institutions qui ont une forte capacité à verser des dividendes. Nous maintenons notre sous-exposition aux banques italiennes de taille moyenne qui sont en processus de nettoyage de leurs bilans, et notre surexposition sur les sociétés de gestion italiennes qui ont un réseau de CGP italiens très importants.

Les principaux contributeurs ce mois-ci sont Banco BPM (short), Deutsche Bank (long) et Svenska Handelsbanken (short).

Axiom Equity termine le mois en baisse de -1,35% contre -2,08% pour l'indice, et affiche une performance depuis le début d'année de +12,32% versus +10,72% pour l'indice.

Les valeurs financières européennes sont en hausse en **décembre**, portées par un fort sentiment du marché envers le secteur. L'indice bancaire européen, le SX7R termine le mois en hausse de 0,92% et fait mieux que les indices non financiers qui ont terminé pour la plupart en négatif.

Le mois de décembre a commencé avec la finalisation de Bâle 3, mettant fin à près d'une décennie de discussions et d'incertitude réglementaire pour les banques européennes et les investisseurs. Les règles de l'accord final, restent contraignantes mais gérables et offrent une phase de mise en œuvre très accommodante pour les banques. Nous voyons cela comme un point d'inflexion pour le secteur notamment parce que cela devrait apporter plus de visibilité sur la rentabilité des banques.

Sur le front de la politique monétaire, à la suite de la réunion de décembre de la BCE, Yves Mersch et Benoît Coeuré ont chacun mentionné dans la presse que la BCE devait faire attention à ne pas être en retard dans la normalisation de sa politique monétaire. Nous voyons ces messages comme une préparation graduelle du marché pour la première hausse des taux prévue maintenant dans 15 mois au lieu de 20 mois évoqué précédemment avant la réunion de décembre. Nous continuons de favoriser les banques telles que ERSTE (long), CAIXA (Long) et Commerzbank (long) pour être exposés à la remontée des taux.

En ce qui concerne les restructurations, Madame Nouy, Présidente du mécanisme de surveillance unique de la BCE, continue de mettre la pression sur la réduction des prêts non performants (NPLs) qui est pour le régulateur un prérequis à la mise en place du mécanisme européen de garantie des dépôts (EDIS). Les banques italiennes nous semblent les plus exposées à ce thème avec Banco BPM comme short favori.

Dans ce contexte, nous n'avons pas fait de modification majeure au sein du portefeuille. Nous continuons à privilégier les banques sensibles à la remontée des taux, nous restons sous-pondérés sur les banques italiennes de taille moyenne et surpondérés sur les sociétés de gestion italiennes (« Asset gatherer »).

Les principaux contributeurs positifs ce mois-ci sont Banco BPM (Short), Unicredit (Short), Barclays (Long) et Commerzbank (Long). Les principaux contributeurs négatifs sont Old Mutual (Short), BPER (Long), Swiss Life (Short) et HSBC (Short).

Axiom Equity termine le mois en hausse de 0,34% contre +0,92% pour l'indice et réalise une performance annuelle de +12,71% sur l'année 2017 contre 11,73% pour l'indice.

Exposition

Le fonds Axiom Equity a contracté des contrats de change à terme avec la contrepartie Caceis dans le but de couvrir le portefeuille contre le risque de change lié aux investissements en devises. Au 29/12/2017, l'exposition en autre devis représentait 50,67%.

Le fonds était également investi dans DPS (Dynamic Portfolio Swap) dont la contrepartie est la Société Générale dont l'exposition nette au marché action représentait -1,84% du portefeuille (le détail est disponible dans l'Annexe Hors Bilan). Dans le cadre de ces contrats le fonds a déposé des garanties financières auprès de ces contreparties représentant au total 4,20% de l'actif net du fonds.

L'investissement dans des titres PEA représentait 90,78% au 29/12/2017.

Performances

Axiom Equity	2017
Part C	12,71%
Part R	12,18%
Part BC	14,15%
Part Z	

Les performances passées ne préjugent pas des performances futures.

Principaux mouvements dans le portefeuille au cours de l'exercice

Titres	Mouvements ("Devise de comptabilité")	
	Acquisitions	Cessions
INTESA SANPAOLO SPA	2 906 151,24	3 563 263,28
NORDEA AB	2 657 627,22	3 063 405,61
BANCO SANTANDER S.A.	2 720 315,12	2 841 107,81
COMMERZBANK AG	2 729 180,32	2 752 554,23
UNICREDIT SPA	2 176 522,72	3 135 377,07
ERSTE GROUP BANK	2 651 756,85	2 538 913,05
DEUTSCHE BANK AG	2 515 733,15	2 177 550,38
ING GROEP NV	2 059 805,19	1 847 130,62
SKANDINAVISKA ENSKILDA BANKEN	1 922 816,99	1 948 840,83
BANCA POPOLARE EMILIA ROMAGNA	1 811 635,79	1 575 332,16

• TECHNIQUES DE GESTION EFFICACE DU PORTEFEUILLE ET INSTRUMENTS FINANCIERS DERIVES

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

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

- Exposition sous-jacentes atteintes au travers des instruments financiers dérivés : **12 622 467,76**
 - **Change à terme : 2 120 775,68**
 - **Future : 501 600,00**
 - **Options :**
 - **Swap : 10 000 092,08**

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

Techniques de gestion efficace	Instruments financiers dérivés (*)
	CACEIS BANK (FRANCE) SOCIETE GENERALE

(*) Sauf les dérivés listés.

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

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

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

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

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

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

• **TRANSPARENCE DES OPERATIONS DE FINANCEMENT SUR TITRES ET DE LA REUTILISATION DES INSTRUMENTS FINANCIERS – REGLEMENT SFTR – en devise de comptabilité de l'OPC (EUR)**

	Prêts de titres	Emprunts de titres	Mise en pension	Prise en pension	TRS
--	-----------------	--------------------	-----------------	------------------	-----

a) Titres et matières premières prêtés

Montant					
% de l'actif net*					

*% hors trésorerie et équivalent de trésorerie

b) Actifs engagés pour chaque type d'opérations de financement sur titres et TRS exprimés en valeur absolue

Montant					10 000 092
% de l'actif net					59,51%

c) 10 principaux émetteurs de garanties reçues (hors cash) pour tous les types d'opérations de financement

--	--	--	--	--	--

d) 10 principales contreparties en valeur absolue des actifs et des passifs sans compensation

					FRANCE
--	--	--	--	--	--------

e) Type et qualité des garanties (collatéral)

Type					
- Actions					
- Obligations					
- OPC					
- TCN					
- Cash					
Rating					

f) Règlement et compensation des contrats

Triparties					
Contrepartie centrale					
Bilatéraux					X

g) Échéance de la garantie ventilée en fonction des tranches

Moins d'1 jour					
1 jour à 1 semaine					
1 semaine à 1 mois					
1 à 3 mois					
3 mois à 1 an					
Plus d'1 an					
Ouvertes					

	Prêts de titres	Emprunts de titres	Mise en pension	Prise en pension	TRS
--	-----------------	--------------------	-----------------	------------------	-----

h) Échéance des opérations de financement sur titres et TRS ventilée en fonction des tranches

Moins d'1 jour					
1 jour à 1 semaine					
1 semaine à 1 mois					
1 à 3 mois					
3 mois à 1 an					
Plus d'1 an					
Ouvertes					X

i) Données sur la réutilisation des garanties

Montant maximal (%)					
Montant utilisé (%)					
Revenus pour l'OPC suite au réinvestissement des garanties espèces en euros					

j) Données sur la conservation des garanties reçues par l'OPC

Comptes séparés					100%
Comptes groupés					
Autres Comptes					

k) Données sur la conservation des garanties fournies par l'OPC

Titres					
Cash					

l) Données sur les revenus et les coûts ventilés

Revenus					
- OPC					
- Gestionnaire					
- Tiers					
Coûts					
- OPC (Valeursabsolue)					73 524,16
- OPC (% des revenus globaux)					0,43%
- Gestionnaire (Valeursabsolue)					
- Gestionnaire (% des revenus globaux)					
- Tiers (Valeursabsolue)					
- Tiers (% des revenus globaux))					

	Prêts de titres	Emprunts de titres	Mise en pension	Prise en pension	TRS
--	-----------------	--------------------	-----------------	------------------	-----

e) Données Type et qualité des garanties (collatéral)

Axiom Alternative Investments veille à n'accepter que des titres d'une haute qualité de crédit et veille à rehausser la valeur de ses garanties en appliquant des décotes de valorisation sur les titres reçus.

Ce dispositif est régulièrement revu et remis à jour.

i) Données sur la réutilisation des garanties

Les garanties reçues en espèces sont réinvesties dans les 5 supports suivants :

- o OPCVM monétaires court terme (tels que définis par l'ESMA dans ses orientations sur les fonds cotés et autres questions liées aux OPCVM)

- o Dépôt

- o Titres d'Etats Long Terme de haute qualité

- o Titres d'Etats Court Terme de haute qualité

- o Prises en pension

Le montant maximal de réutilisation est de 0% pour les titres et 100% du montant reçu pour les espèces.

Le montant utilisé est de 0% pour les titres et 100% pour les espèces reçues.

k) Données sur la conservation des garanties fournies par l'OPC

Axiom Alternative Investments veille à travailler avec un nombre réduit de dépositaires, sélectionnés pour s'assurer de la bonne conservation des titres reçus et du cash.

l) Données sur les revenus et les coûts ventilés

Tous les revenus résultant des opérations d'acquisitions et de cessions temporaires de titres, nets des coûts opérationnels, sont restitués à l'OPC.

Les opérations de cessions temporaires de titres sont conclues avec des contreparties de marché et intermédies par Axiom Alternative Investments.

4. INFORMATIONS REGLEMENTAIRES

• PROCEDURE DE SELECTION ET D'EVALUATION DES INTERMEDIAIRES ET CONTREPARTIES

La société de gestion sélectionne les courtiers ou contreparties selon une procédure conforme à la réglementation qui lui est applicable et en particulier les dispositions de l'article 322-50 du Règlement général de l'Autorité des marchés financiers (« AMF »). Dans le cadre de cette sélection, la société de gestion respecte à tout moment son obligation de « best execution ». Les critères objectifs de sélection utilisés par la société de gestion sont notamment la qualité de l'exécution des ordres, les tarifs pratiqués, ainsi que la solidité financière de chaque courtier ou contrepartie.

• POLITIQUE DE VOTE

Les droits de vote attachés aux titres détenus par le FCP sont exercés par la société de gestion, laquelle est seule habilitée à prendre les décisions conformément à la réglementation en vigueur.

La politique de vote de la société de gestion peut être consultée au siège social de la société de gestion conformément à l'article 322-75 du Règlement Général de l'AMF.

• LES CRITERES ENVIRONNEMENTAUX, SOCIAUX ET DE QUALITE DE GOUVERNANCE (ESG)

A compter du 1er juillet 2012, les informations relatives à la prise en compte des critères environnementaux, sociaux et de qualité de gouvernance (ESG) seront disponibles sur le site Internet www.axiom-ai.com, et figureront dans le rapport annuel. La sélection n'intègre pas de façon systématique et simultanée les critères liés à l'Environnement, au Social et à la qualité de la Gouvernance («critères ESG»)

• METHODE DE CALCUL DU RISQUE GLOBAL

L'OPC utilise la méthode du calcul de l'engagement pour calculer le risque global de l'OPC sur les contrats financiers.

• PEA

En application des dispositions de l'Article 91 quater L du Code Général des Impôts, le FCP est investi de manière permanente à 75% au moins en titres et droits mentionnés aux a, b et c du 1° du I de l'article L. 221-31 du Code monétaire et financier.

Proportion d'investissement effectivement réalisé au cours de l'exercice : 90,78%.

• POLITIQUE DE REMUNERATION

I. Préambule

La politique de rémunération mise en œuvre par Axiom AI est cohérente avec les risques auxquels elle est susceptible d'être exposée. En effet, les principes retenus ne favorisent pas la prise de risque au détriment des intérêts des clients.

La rémunération est individuelle et négociée lors de la signature du contrat par la direction d'Axiom.

Selon la fonction occupée et le degré de responsabilité, la rémunération globale est donc composée d'une part fixe et d'une part variable :

- la partie fixe rémunère la compétence, l'expérience, le niveau de qualification et l'implication dans les tâches confiées
- la partie variable rémunère les réalisations quantitatives et/ou qualitatives mesurées à partir des performances constatées et des évaluations individuelles, au regard des objectifs fixés. Elle est déterminée en fonction du marché (local et/ou métier), des résultats dégagés par l'activité et des réalisations par rapport aux objectifs. Elle ne constitue pas un droit et est fixée chaque année dans le respect de la politique de rémunération de l'année considérée et des principes de gouvernance en vigueur. Les objectifs sont fixés de façon individuelle et/ou collective et sur la base de critères qualitatifs et quantitatifs. Ils sont discutés et validés avec le collaborateur concerné et la direction

La rémunération des collaborateurs est revue annuellement, par la Direction Générale, à partir des évaluations annuelles réalisées par les responsables hiérarchiques.

Cette politique est formalisée et fait partie intégrante du recueil de procédures. Elle est mise à jour annuellement pour tenir compte notamment des évolutions réglementaires.

Les 16 principes « généraux » présents à l'annexe II de la Directive AIFM seront respectés par Axiom AI.

2. Gouvernance et Création d'un comité de rémunération

La société de gestion déclare se conformer au point I, 3) de l'article 314-85-2 du règlement général de l'AMF relatif à la gouvernance de la rémunération.

La société invoque le principe de proportionnalité afin de ne pas constituer un comité de rémunération, mentionné au point I, 3) de l'article 314-85-2 du règlement général de l'AMF, car conformément à l'exemple cité dans les orientations de l'ESMA, la société de gestion de portefeuille gère des portefeuilles d'OPCVM dont la valeur n'excède pas 1,25 milliard d'euros et n'a pas plus de 50 employés, y compris ceux dédiés à la gestion des FIA et à la prestation des services visés à l'article 6, paragraphe 3, a) et b) de la directive OPCVM (gestion sous mandat et services auxiliaires)

3. Personnes identifiées comme concernées

Le personnel identifié se compose de l'ensemble des membres du conseil de gérance qui occupent, pour la plupart, des fonctions opérationnelles relevant également de la catégorie de « personnel identifié ».

Entrent également dans la catégorie de « personnel identifié » le RCCI-secrétaire général, le contrôleur des risques ainsi que les gérants de portefeuille.

Aucun salarié ne perçoit de rémunération variable forfaitaire et discrétionnaire, qui serait incluse dans son contrat de travail. Le cas échéant, pour tout nouveau collaborateur, une telle rémunération variable contractuelle ne serait prévue qu'au titre de la 1^{ère} année suivant l'embauche.

i) Le personnel identifié en charge des fonctions de gestion des risques et de conformité

La rémunération variable (hors dispositif PEE) du personnel en charge des fonctions de gestion des risques et de conformité est déterminée indépendamment de la performance des OPCVM. Elle tient compte de la performance individuelle de l'individu, à savoir sa capacité à atteindre les objectifs préalablement fixés par son responsable hiérarchique au titre desquels figurent nécessairement l'efficacité de la gestion des risques au regard notamment de la surveillance continue et de l'évaluation de la politique globale de rémunération de la société. Elle est également déterminée en considération de la situation financière globale de la société.

ii) Le personnel identifié qui n'est pas en charge des fonctions de gestion des risques et de conformité

La rémunération variable (hors dispositif PEE) du personnel identifié qui n'est pas en charge des fonctions de gestion des risques et de conformité est déterminée au terme d'une évaluation multifactorielle. Sont ainsi prises en considération :

- la performance et le comportement individuels
- la performance du ou des OPCVM gérés ou de l'unité opérationnelle concernée
- la rentabilité financière de la société

En outre, cette catégorie de personnel peut se voir attribuer pendant un an au plus et exclusivement au moment de l'embauche, une rémunération variable garantie.

4. Modalités de versement de la rémunération variable

La composante variable de la rémunération allouée au personnel identifié reflète des performances durables et ajustées aux risques.

Dès lors que la rémunération brute variable attribuée à un collaborateur identifié comme preneur de risque est supérieure à 100 000€ et représente plus de 30% de sa rémunération fixe annuelle, Axiom applique à la totalité de la rémunération variable correspondante les règles exposées ci-dessous.

Le paiement des rémunérations variables des preneurs de risques est effectué en tenant compte de deux principes issus de la réglementation :

- En prenant en compte un mécanisme de différé de paiement qui s'articule comme suit :
 - 60% de la rémunération variable versée au terme immédiat de la période d'accumulation (avant la fin du 4^{ème} mois suivant l'exercice écoulé),
 - 40% versés en différé sur 3 années (1/3 par année, après une durée de rétention d'une année). Si la composante variable représente un montant particulièrement élevé, le paiement d'au moins 60% de ce montant est reporté.

- En prenant en compte un versement de 50% du variable en cash, et 50 % complémentaires :
 - Soit en parts d'OPC (le ou les OPC à l'origine de rémunération variable),
 - Soit en cash indexé sur un ou deux fonds représentatifs de l'activité individuelle du possible bénéficiaire.

La combinaison de ces deux principes conduit à verser les variables selon les modalités suivantes :

- 60% payables en cash immédiatement
- 40% payable en différé sur 3 ans
 - Soit en parts d'OPC (le ou les OPC à l'origine de rémunération variable),
 - soit en cash indexé sur un ou deux fonds représentatifs de l'activité individuelle du possible bénéficiaire.

5. Alignement sur le risque

AXIOM n'a pas mis en place de politique de pensions discrétionnaires (y compris lors de départ(s)).

AXIOM n'a pas mis en place de dispositif permettant l'attribution de parachutes dorés et s'interdit de verser ce type d'indemnité.

La partie en numéraire de la rémunération variable qui est reportée peut faire l'objet d'un ajustement à la baisse pouvant aller jusqu'à 100% de son montant si, à la date de son versement théorique, l'une ou l'autre des conditions ci-dessous est remplie :

- Le résultat d'exploitation enregistré par AXIOM au titre de l'exercice précédent est négatif,
- L'encours moyen sous gestion a diminué de plus de 50% au titre de l'exercice précédent,
- Le rendement annuel moyen des parts d'OPCVM tel qu'enregistré au titre de l'exercice précédent l'acquisition est inférieur à -30%.

A ce jour la société de gestion n'a pas mis en place de politique de pensions discrétionnaires versable en numéraire ou instruments financiers et interdit toute forme de couverture des variations de rémunération induites par les instruments de paiements.

6. Reporting

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

7. Déclaration de conformité

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

8. Contrôle du respect de la politique et mise à jour

Cette politique est formalisée et fait partie intégrante du recueil de procédures. Elle est mise à jour annuellement pour tenir compte notamment des évolutions réglementaires.

La politique de rémunération suit les recommandations de l'AMF et des associations professionnelles en la matière et prend en considération les nouvelles normes introduites par la Directive AIFM, sous réserve de l'application du principe de proportionnalité.

En effet, l'équilibre des rémunérations entre les parties fixe et variable est d'ores et déjà respecté. Les critères de la rémunération variable sont fondés sur une performance à la fois collective et individuelle. La politique mise en place n'encourage pas la prise de risque du personnel concerné et évite toute mesure de contournement à la réglementation.

Le contrôle de son respect est effectué annuellement par la direction générale et le RCCI notamment

- contrôle du respect des diligences ;
- contrôle des décisions prises en matière de rémunération en comité de rémunération ;
- contrôle de la mise à jour de la politique de rémunération annuellement.

9. Données quantitatives de la politique de rémunération requise par l'instruction AMF 2011-20

Les données quantitatives de la politique de rémunération requise par l'instruction AMF 2011-20.

Le montant total des rémunérations (**hors mandataires sociaux**) pour l'exercice 2017 est de 1 153 000€, ventilé en 676 000€ de rémunérations fixes et 477 000€ de variables, payées par la Société Axiom Alternative Investments à son personnel, et il y a eu 12 bénéficiaires. Le montant total de la rémunération des membres de la direction (**mandataires sociaux compris**) et des membres du personnel d'Axiom AI dont les actions ont un impact significatif sur le profil de risque de la Société au cours de la période s'élève à 2 104 202€.

10. Références Règlementaires

Directive 2009/65/CE (consolidée),
Article L.533-22-2 du code monétaire et financier,
Article 314-85-2 du règlement général de l'AMF,
Guide OPCVM 5 pour les sociétés de gestion de portefeuille,
Orientations de l'ESMA en matière de rémunération.

• AUTRES INFORMATIONS

Le prospectus du fonds, le dernier rapport annuel et le dernier état périodique sont adressés dans un délai d'une semaine sur simple demande écrite du porteur auprès de :

Axiom Alternative Investments

39, Avenue Pierre 1er de Serbie
75008 Paris

5. CERTIFICATION DU COMMISSAIRE AUX COMPTES



**RAPPORT DU COMMISSAIRE AUX COMPTES
SUR LES COMPTES ANNUELS
Exercice clos le 29 décembre 2017**

AXIOM EQUITY
OPCVM CONSTITUE SOUS FORME DE FONDS COMMUN DE PLACEMENT
Régé par le Code monétaire et financier

Société de gestion
AXIOM ALTERNATIVE INVESTMENT
39, Avenue Pierre 1er de Serbie
75008 PARIS

Opinion

En exécution de la mission qui nous a été confiée par la société de gestion, nous avons effectué l'audit des comptes annuels de l'OPCVM constitué sous forme de fonds commun de placement AXIOM EQUITY relatifs à l'exercice clos le 29 décembre 2017, tels qu'ils sont joints au présent rapport.

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

Fondement de l'opinion

Référentiel d'audit

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

Indépendance

Nous avons réalisé notre mission d'audit dans le respect des règles d'indépendance qui nous sont applicables, sur la période du 30/12/2016 à la date d'émission de notre rapport, et notamment nous n'avons pas fourni de services interdits par le code de déontologie de la profession de commissaire aux comptes.

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



AXIOM EQUITY

Justification des appréciations

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

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

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

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

Nous n'avons pas d'observation à formuler sur la sincérité et la concordance avec les comptes annuels des informations données dans le rapport de gestion et dans les documents adressés aux porteurs sur la situation financière et les comptes annuels.

Informations résultant d'autres obligations légales et réglementaires

La vérification du respect des dispositions légales et réglementaires appelle de notre part l'observation suivante : au cours du 1^{er} semestre 2017, le fonds n'a pas respecté de manière permanente les règles de division des risques disposées aux paragraphes I et II de l'article R. 214-21 et à l'article R. 214-15-1 du COMOFI pour les OPCVM (Règle des 5-10-40/20). En effet, au cours des mois de janvier à juin 2017, les titres d'émetteurs privés dépassant 5 % de l'actif ont représenté en investissement et en exposition plus de 40% sur de courtes périodes mais de manière récurrente. Durant cette période, les titres d'émetteurs privés dépassant 5 % de l'actif ont représenté entre 40 % et 79 % de l'actif au lieu de 40 % maximum.

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



AXIOM EQUITY

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

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

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

Il incombe à la société de gestion de suivre le processus d'élaboration de l'information financière et de suivre l'efficacité des systèmes de contrôle interne et de gestion des risques, et de l'audit interne, en ce qui concerne les procédures relatives à l'élaboration et au traitement de l'information comptable et financière.

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

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

Objectif et démarche d'audit

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

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

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

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

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



AXIOM EQUITY

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

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

Neuilly sur Seine, date de la signature électronique

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

6. COMPTES ANNUELS

• BILAN en EUR

ACTIF

	29/12/2017	30/12/2016
Immobilisations nettes		
Dépôts		
Instruments financiers	17 242 634,40	17 803 642,00
Actions et valeurs assimilées	16 789 036,12	17 293 814,74
Négociées sur un marché réglementé ou assimilé	16 789 036,12	17 293 814,74
Non négociées sur un marché réglementé ou assimilé		
Obligations et valeurs assimilées		
Négociées sur un marché réglementé ou assimilé		
Non négociées sur un marché réglementé ou assimilé		
Titres de créances		
Négociés sur un marché réglementé ou assimilé		
Titres de créances négociables		
Autres titres de créances		
Non négociés sur un marché réglementé ou assimilé		
Organismes de placement collectif		
OPCVM et FIA à vocation générale destinés aux non professionnels et équivalents d'autres pays		
Autres Fonds destinés à des non professionnels et équivalents d'autres pays Etats membres de l'UE		
Fonds professionnels à vocation générale et équivalents d'autres Etats membres de l'UE et organismes de titrisations cotés		
Autres Fonds d'investissement professionnels et équivalents d'autres Etats membres de l'UE et organismes de titrisations non cotés		
Autres organismes non européens		
Opérations temporaires sur titres		
Créances représentatives de titres reçus en pension		
Créances représentatives de titres prêtés		
Titres empruntés		
Titres donnés en pension		
Autres opérations temporaires		
Instruments financiers à terme	453 598,28	509 827,26
Opérations sur un marché réglementé ou assimilé	4 960,00	
Autres opérations	448 638,28	509 827,26
Autres instruments financiers		
Créances	2 891 483,48	7 014 554,64
Opérations de change à terme de devises	2 120 775,68	6 097 696,40
Autres	770 707,80	916 858,24
Comptes financiers	662,56	973 682,42
Liquidités	662,56	973 682,42
Total de l'actif	20 134 780,44	25 791 879,06

PASSIF

	29/12/2017	30/12/2016
Capitaux propres		
Capital	14 632 597,57	20 933 189,18
Plus et moins-values nettes antérieures non distribuées (a)		
Report à nouveau (a)		
Plus et moins-values nettes de l'exercice (a, b)	2 144 604,18	-2 793 812,71
Résultat de l'exercice (a, b)	130 223,85	219 330,03
Total des capitaux propres (= Montant représentatif de l'actif net)	16 907 425,60	18 358 706,50
Instruments financiers	576 976,45	525 974,57
Opérations de cession sur instruments financiers		
Opérations temporaires sur titres		
Dettes représentatives de titres donnés en pension		
Dettes représentatives de titres empruntés		
Autres opérations temporaires		
Instruments financiers à terme	576 976,45	525 974,57
Opérations sur un marché réglementé ou assimilé	4 960,00	
Autres opérations	572 016,45	525 974,57
Dettes	2 207 078,94	6 172 114,43
Opérations de change à terme de devises	2 119 616,57	6 117 526,80
Autres	87 462,37	54 587,63
Comptes financiers	443 299,45	735 083,56
Concours bancaires courants	443 299,45	735 083,56
Emprunts		
Total du passif	20 134 780,44	25 791 879,06

(a) Y compris comptes de régularisation

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

• **HORS BILAN en EUR**

	29/12/2017	30/12/2016
Opérations de couverture		
Engagement sur marchés réglementés ou assimilés		
Engagement sur marché de gré à gré		
Autres engagements		
Autres opérations		
Engagement sur marchés réglementés ou assimilés		
Contrats futures		
EUR DJE 600 BAN 0318	501 600,00	
Engagement sur marché de gré à gré		
Autres engagements		
CFD		
AAREAL BANK AG		606 574,40
AAREAL BANK AG		
AAREAL BANK AG		
ABN AMRO GROUP NV		286 406,30
ADMIRAL GROUP PLC		
ADMIRAL GROUP PLC	359 261,62	
AEGON NV		250 384,60
AEGON NV		
AEGON NV	338 677,12	
AIB GROUP PLC	274 950,50	
ALLIANZ SE		
ALLIED IRISH BANKS PLC		
ASSICURAZIONI GENERALI SPA		251 801,96
AVIVA PLC		
AVIVA PLC		248 282,81
AXA SA /		255 008,52
AZIMUT HOLDING SPA	332 160,03	
BANCO BILBAO VIZCAYA ARGENTARIA SA		
BANCO BILBAO VIZCAYA ARGENTARIA SA		
BANCO BILBAO VIZCAYA ARGENTARIA SA		
BANCO BPM SPA	597 758,24	
BANCO COMERCIAL PORTUGUES-R		601 047,34
BANCO DE SABADELL SA		
BANCO DE SABADELL SA	191 585,95	
BANCO POPOLARE SC		332 993,22
BANKIA SA	279 987,08	
BARCLAYS PLC		140 101,27
BARCLAYS PLC		
BARCLAYS PLC	169 955,11	

• **HORS BILAN en EUR**

	29/12/2017	30/12/2016
BNP PARIBAS SA		469 201,95
BNP PARIBAS SA	736 915,50	
CEMBRA MONEY BANK AG	33 773,23	
CREDIT AGRICOLE SA		247 910,10
CREDIT SUISSE GROUP AG	293 546,47	
CREDIT SUISSE GROUP AG		
CREDIT SUISSE GROUP AG		795 522,68
CYBG PLC		54 137,79
DEUTSCHE PFANDBRIEFBANK AG		374 996,16
DIRECT LINE INSURANCE GROUP PLC		248 319,37
DIRECT LINE INSURANCE GROUP PLC		
GJENSIDIGE FORSIKRING ASA		380 397,95
HSBC HOLDINGS PLC/LSE.	66 102,09	
HSBC HOLDINGS PLC/LSE.		532 353,73
INVESTOR B FR	335 002,43	
JULIUS BAER GROUP LTD		184 042,22
JULIUS BAER GROUP LTD	161 714,31	
JULIUS BAER GROUP LTD		
JULIUS BAER GROUP LTD		
JYSKE BANK A/S	638 240,09	
KBC GROUP NV		
KBC GROUP NV		69 948,87
KINNEVIK AB	345 937,50	
KOMERCNI BANKA AS--	36 200,01	
KOMERCNI BANKA AS--		323 664,25
LEGAL & GENERAL GROUP PLC		
LEGAL & GENERAL GROUP PLC		614 828,86
LEGAL & GENERAL GROUP PLC		
LEGAL & GENERAL GROUP PLC		
LEGAL & GENERAL GROUP PLC		
LIBERBANK SA		378 186,81
LLOYDS BANK PLC	44 793,93	
LLOYDS BANK PLC		153 806,38
MAPFRE SA		
MAPFRE SA	344 497,92	
MEDIOBANCA SPA	762 447,62	
MEDIOBANCA SPA		
MUENCHENER RUECKVERSICHERUNGS-GESELLSCHAFT AG IN		251 689,65
NATIXIS		147 180,24
NATIXIS	20 493,77	

• **HORS BILAN en EUR**

	29/12/2017	30/12/2016
NATIXIS		
OLD MUTUAL PLC/GBR		257 612,02
OLD MUTUAL PLC/GBR	359 070,40	
OTP BANK PLC		370 278,28
POSTE ITALIANE SPA	339 314,35	
POWSZECHNY ZAKLAD UBEZPIECZEN SA		390 779,54
POWSZECHNY ZAKLAD UBEZPIECZEN SA		28 670,34
RAIFFEISEN BANK INTERNATIONAL		197 315,14
ROYAL BANK OF SCOTLAND GROUP PLC/		808 102,17
ROYAL BANK OF SCOTLAND GROUP PLC/		
SCOR SE	322 971,26	
SKANDINAVISKA ENSKILDA-BANKEN.	96 275,51	
SKANDINAVISKA ENSKILDA-BANKEN.		
SOCIETE GENERALE SA		1 415 578,84
SOCIETE GENERALE SA		
ST JAMES'S PLACE PLC		241 715,93
STANDARD CHARTERED PLC	4 965,43	
STANDARD CHARTERED PLC		
STANDARD CHARTERED PLC		411 088,38
SVENSKA HANDELSBANKEN AB	408 069,51	
SWEDBANK AB		
SWEDBANK AB		
SWISS LIFE HOLDING AG		374 767,54
SWISS LIFE HOLDING AG	681 656,20	
SWISS RE AG	340 077,13	
TOPDANMARK A/S		247 553,15
TRYG A/S		
TRYG A/S		
UBS GROUP AG		
UBS GROUP AG		889 763,01
UNICREDIT SPA		
UNICREDIT SPA	511 086,32	
UNICREDIT SPA		
UNIONE DI BANCHE ITALIANE SPA	234 981,05	
UNIONE DI BANCHE ITALIANE SPA		258 478,30
VIENNA INSURANCE GROUP AG WIEN		374 049,30
ZURICH INSURANCE GROUP AG		915 223,51
ZURICH INSURANCE GROUP AG	337 624,41	

• **COMPTE DE RÉSULTAT en EUR**

	29/12/2017	30/12/2016
Produits sur opérations financières		
Produits sur dépôts et sur comptes financiers	0,53	
Produits sur actions et valeurs assimilées	498 992,00	582 433,57
Produits sur obligations et valeurs assimilées	13 675,25	
Produits sur titres de créances		
Produits sur acquisitions et cessions temporaires de titres		
Produits sur instruments financiers à terme		
Autres produits financiers		
Total (1)	512 667,78	582 433,57
Charges sur opérations financières		
Charges sur acquisitions et cessions temporaires de titres		
Charges sur instruments financiers à terme		
Charges sur dettes financières	9 722,05	10 747,35
Autres charges financières		
Total (2)	9 722,05	10 747,35
Résultat sur opérations financières (1 - 2)	502 945,73	571 686,22
Autres produits (3)		
Frais de gestion et dotations aux amortissements (4)	364 114,47	378 569,19
Résultat net de l'exercice (L. 214-17-1) (1 - 2 + 3 - 4)	138 831,26	193 117,03
Régularisation des revenus de l'exercice (5)	-8 607,41	26 213,00
Acomptes sur résultat versés au titre de l'exercice (6)		
Résultat (1 - 2 + 3 - 4 + 5 - 6)	130 223,85	219 330,03

REGLES ET METHODES COMPTABLES

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

Les principes généraux de la comptabilité s'appliquent :

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

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

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

Règles d'évaluation des actifs

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

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

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

Dépôts :

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

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

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

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

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

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

Titres de créances négociables :

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

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

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

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

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

OPC détenus :

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

Opérations temporaires sur titres :

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

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

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

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

Instruments financiers à terme :

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

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

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

Les swaps :

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

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

Les autres swaps sont évalués à leur valeur de marché ou à une valeur estimée selon les modalités arrêtées par la société de gestion.

Engagements Hors Bilan :

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

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

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

Frais de gestion

Les frais de gestion sont calculés à chaque valorisation sur l'actif net.

Ces frais sont imputés au compte de résultat de l'OPC.

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

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

Le taux appliqué sur la base de l'actif net est de 2,00% TTC sur les parts C et BC,

Le taux appliqué sur la base de l'actif net est de 2,50% TTC sur la part R,

Le taux appliqué sur la base de l'actif net est de 0,05% TTC sur la part Z.

Modalité de calcul de la commission de surperformance (Parts C, BC et R) :

La commission de surperformance est basée sur la comparaison entre la performance de l'OPC et l'indice de référence défini ci-après, sur la période de référence.

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

La commission de surperformance se calcule sur une période de référence de 12 mois correspondant à l'exercice comptable.

Par exception, la première période de référence pourra être supérieure à 12 mois et débutera à la constitution de l'OPC. Elle prendra fin le dernier jour d'ouverture du mois de décembre 2015.

La performance est calculée en comparant l'évolution de l'actif de l'OPC à l'évolution de l'actif d'un OPC de référence réalisant exactement l'indice de référence par an de performance et enregistrant les mêmes variations de souscriptions et de rachats que l'OPC réel.

- Si, sur la période de référence, la performance de l'OPC (calculée coupon réinvesti) est supérieure à la performance de l'OPC de référence, la part variable des frais de gestion représentera 20% de la différence entre la performance de l'OPC et la performance de l'OPC de référence.

- Si, sur la période de référence, la performance de l'OPC est inférieure à la performance de l'OPC de référence, la part variable des frais de gestion sera nulle.

- Si, en cours de période de référence, la performance du FCP, depuis le début de la période de référence est supérieure à la performance de l'OPC de référence calculée sur la même période, cette surperformance fera l'objet d'une provision au titre des frais de gestion variables lors du calcul de la valeur liquidative.

Dans le cas d'une sous-performance du FCP par rapport à l'OPC de référence entre deux valeurs liquidatives, toute provision passée précédemment sera réajustée par une reprise sur provision. Les reprises sur provision sont plafonnées à hauteur des dotations antérieures.

Cette part variable ne sera définitivement perçue à l'issue de la période de référence que si, sur la période de référence écoulée, la performance du FCP est supérieure à la performance de l'OPC de référence. Les rachats survenus en cours d'exercice donneront lieu à un versement anticipé pour leur quote-part de frais variables.

Ces frais seront directement imputés au compte de résultat de l'OPC.

La part Z n'a pas de commission de surperformance.

Affectation des sommes distribuables

Définition des sommes distribuables :

Les sommes distribuables sont constituées par :

Le résultat :

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

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

Les Plus et Moins-values :

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

Modalités d'affectation des sommes distribuables :

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

• **EVOLUTION DE L'ACTIF NET en EUR**

	29/12/2017	30/12/2016
Actif net en début d'exercice	18 358 706,50	22 099 940,48
Souscriptions (y compris les commissions de souscription acquises à l'OPC)	8 896 301,25	12 355 023,54
Rachats (sous déduction des commissions de rachat acquises à l'OPC)	-12 105 439,03	-15 342 544,74
Plus-values réalisées sur dépôts et instruments financiers	3 056 168,92	2 433 897,85
Moins-values réalisées sur dépôts et instruments financiers	-804 679,87	-5 277 997,39
Plus-values réalisées sur instruments financiers à terme	2 121 034,53	2 547 320,44
Moins-values réalisées sur instruments financiers à terme	-2 044 116,08	-2 535 982,08
Frais de transactions	-100 957,01	-131 339,22
Différences de change	-72 907,81	-333 363,62
Variations de la différence d'estimation des dépôts et instruments financiers	-423 326,20	2 193 595,55
Différence d'estimation exercice N	623 338,15	1 046 664,35
Différence d'estimation exercice N-1	-1 046 664,35	1 146 931,20
Variations de la différence d'estimation des instruments financiers à terme	-112 190,86	157 038,66
Différence d'estimation exercice N	-128 338,17	-16 147,31
Différence d'estimation exercice N-1	16 147,31	173 185,97
Distribution de l'exercice antérieur sur plus et moins-values nettes		
Distribution de l'exercice antérieur sur résultat		
Résultat net de l'exercice avant compte de régularisation	138 831,26	193 117,03
Acompte(s) versé(s) au cours de l'exercice sur plus et moins-values nettes		
Acompte(s) versé(s) au cours de l'exercice sur résultat		
Autres éléments		
Actif net en fin d'exercice	16 907 425,60	18 358 706,50

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

	Montant	%
Actif		
Obligations et valeurs assimilées		
Obligations et valeurs assimilées		
TOTAL Obligations et valeurs assimilées		
Titres de créances		
Titres de creances		
TOTAL Titres de créances		
Passif		
Opérations de cession sur instruments financiers		
Actions et valeurs assimilées		
TOTAL Opérations de cession sur instruments financiers		
Hors-bilan		
Opérations de couverture		
Actions		
TOTAL Opérations de couverture		
Autres opérations		
Actions	10 501 692,09	62,11
TOTAL Autres opérations	10 501 692,09	62,11

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

	Taux fixe	%	Taux variable	%	Taux révisable	%	Autres	%
Actif								
Dépôts								
Obligations et valeurs assimilées								
Titres de créances								
Opérations temporaires sur titres								
Comptes financiers							662,56	
Passif								
Opérations temporaires sur titres								
Comptes financiers							443 299,45	2,62
Hors-bilan								
Opérations de couverture								
Autres opérations								

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

	< 3 mois	%]3 mois - 1 an]	%]1 - 3 ans]	%]3 - 5 ans]	%	> 5 ans	%
Actif										
Dépôts										
Obligations et valeurs assimilées										
Titres de créances										
Opérations temporaires sur titres										
Comptes financiers	662,56									
Passif										
Opérations temporaires sur titres										
Comptes financiers	443 299,45	2,62								
Hors-bilan										
Opérations de couverture										
Autres opérations										

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

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

	GBP		CHF		SEK		Autres devises	
	Montant	%	Montant	%	Montant	%	Montant	%
Actif								
Dépôts								
Actions et valeurs assimilées	3 746 443,69	22,16	1 439 963,90	8,52	798 295,42	4,72	629 865,06	3,73
Obligations et valeurs assimilées								
Titres de créances								
OPC								
Opérations temporaires sur titres								
Créances	1 113 377,14	6,59	273 550,68	1,62	496 080,77	2,93	237 767,09	1,41
Comptes financiers	598,50						64,06	
Passif								
Opérations de cession sur instruments financiers								
Opérations temporaires sur titres								
Comptes financiers			1 101,58	0,01	76,06		44,25	
Hors-bilan								
Opérations de couverture								
Autres opérations	1 004 148,58	5,94	1 848 391,75	10,93	1 185 284,95	7,01	674 440,10	3,99

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

	Nature de débit/crédit	29/12/2017
Créances	Achat à terme de devise	2 120 775,68
	Dépôts de garantie en espèces	60 707,80
	Collatéraux	710 000,00
Total des créances		2 891 483,48
Dettes	Fonds à verser sur achat à terme de devises	2 119 616,57
	Rachats à payer	21 436,08
	Frais de gestion	26 543,28
	Frais de gestion variable	39 483,01
Total des dettes		2 207 078,94

• **NOMBRE DE TITRES ÉMIS OU RACHETÉS**

	En parts	En montant
Part C		
Parts souscrites durant l'exercice	4 546,9161	4 343 979,47
Parts rachetées durant l'exercice	-9 420,8728	-8 709 682,21
Solde net des souscriptions/rachats	-4 873,9567	-4 365 702,74
Part R		
Parts souscrites durant l'exercice	4 550,7560	4 532 197,78
Parts rachetées durant l'exercice	-3 523,5239	-3 395 756,82
Solde net des souscriptions/rachats	1 027,2321	1 136 440,96
Part BC		
Parts souscrites durant l'exercice	25,0000	20 124,00
Parts rachetées durant l'exercice		
Solde net des souscriptions/rachats	25,0000	20 124,00
Part Z		
Parts souscrites durant l'exercice		
Parts rachetées durant l'exercice		
Solde net des souscriptions/rachats		

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

	En montant
Part C	
Commissions de rachat acquises	
Commissions de souscription acquises	
Total des commissions acquises	
Part R	
Commissions de rachat acquises	
Commissions de souscription acquises	
Total des commissions acquises	
Part BC	
Commissions de rachat acquises	
Commissions de souscription acquises	
Total des commissions acquises	
Part Z	
Commissions de rachat acquises	
Commissions de souscription acquises	
Total des commissions acquises	

• **FRAIS DE GESTION**

	29/12/2017
Part C	
Commissions de garantie	
Frais de gestion fixes	207 012,98
Pourcentage de frais de gestion fixes	2,00
Frais de gestion variables	26 572,17
Rétrocessions des frais de gestion	
Part R	
Commissions de garantie	
Frais de gestion fixes	114 608,97
Pourcentage de frais de gestion fixes	2,50
Frais de gestion variables	12 775,42
Rétrocessions des frais de gestion	

- **FRAIS DE GESTION**

	29/12/2017
Part BC	
Commissions de garantie	
Frais de gestion fixes	1 873,37
Pourcentage de frais de gestion fixes	2,00
Frais de gestion variables	492,63
Rétrocessions des frais de gestion	
Part Z	
Commissions de garantie	
Frais de gestion fixes	778,93
Pourcentage de frais de gestion fixes	0,05
Frais de gestion variables	
Rétrocessions des frais de gestion	

- **ENGAGEMENTS RECUS ET DONNÉS**

Garanties reçues par l'OPC :

Néant.

Autres engagements reçus et/ou donnés :

Néant.

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

	29/12/2017
Titres pris en pension livrée	
Titres empruntés	

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

	29/12/2017
Instruments financiers donnés en garantie et maintenus dans leur poste d'origine	
Instruments financiers reçus en garantie et non inscrits au bilan	

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

	Code Isin	Libellés	29/12/2017
Actions			
Obligations			
TCN			
OPC			
Instruments financiers à terme			

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

	29/12/2017	30/12/2016
Sommes restant à affecter		
Report à nouveau		
Résultat	130 223,85	219 330,03
Total	130 223,85	219 330,03

	29/12/2017	30/12/2016
Part C		
Affectation		
Distribution		
Report à nouveau de l'exercice		
Capitalisation	68 614,93	147 871,58
Total	68 614,93	147 871,58

	29/12/2017	30/12/2016
Part R		
Affectation		
Distribution		
Report à nouveau de l'exercice		
Capitalisation	14 567,04	27 644,96
Total	14 567,04	27 644,96

	29/12/2017	30/12/2016
Part BC		
Affectation		
Distribution		
Report à nouveau de l'exercice		
Capitalisation	562,34	885,04
Total	562,34	885,04

	29/12/2017	30/12/2016
Part Z		
Affectation		
Distribution		
Report à nouveau de l'exercice		
Capitalisation	46 479,54	42 928,45
Total	46 479,54	42 928,45

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

	29/12/2017	30/12/2016
Sommes restant à affecter		
Plus et moins-values nettes antérieures non distribuées		
Plus et moins-values nettes de l'exercice	2 144 604,18	-2 793 812,71
Acomptes versés sur plus et moins-values nettes de l'exercice		
Total	2 144 604,18	-2 793 812,71

	29/12/2017	30/12/2016
Part C		
Affectation		
Distribution		
Plus et moins-values nettes non distribuées		
Capitalisation	1 222 766,14	-1 967 414,18
Total	1 222 766,14	-1 967 414,18

	29/12/2017	30/12/2016
Part R		
Affectation		
Distribution		
Plus et moins-values nettes non distribuées		
Capitalisation	713 482,23	-621 908,95
Total	713 482,23	-621 908,95

	29/12/2017	30/12/2016
Part BC		
Affectation		
Distribution		
Plus et moins-values nettes non distribuées		
Capitalisation	2 138,31	8 601,84
Total	2 138,31	8 601,84

	29/12/2017	30/12/2016
Part Z		
Affectation		
Distribution		
Plus et moins-values nettes non distribuées		
Capitalisation	206 217,50	-213 091,42
Total	206 217,50	-213 091,42

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

	31/07/2015	31/12/2015	30/12/2016	29/12/2017
Actif net Global en EUR	23 876 201,56	22 099 940,48	18 358 706,50	16 907 425,60
Axiom Equity C				
Actif net en EUR	18 489 027,59	16 340 889,11	12 830 173,02	9 603 048,95
Nombre de titres	16 602,1221	17 738,4472	14 508,6747	9 634,7180
Valeur liquidative unitaire en EUR	1 113,65	921,21	884,31	996,71
Capitalisation unitaire sur plus et moins-values nettes en EUR	48,42	-75,03	-135,60	126,91
Capitalisation unitaire en EUR sur résultat	0,67	-4,98	10,19	7,12
Axiom Equity R				
Actif net en EUR	3 379 092,08	3 282 853,96	4 030 312,88	5 568 666,48
Nombre de titres	2 929,2483	3 447,5542	4 432,8333	5 460,0654
Valeur liquidative unitaire en EUR	1 153,56	952,22	909,19	1 019,89
Capitalisation unitaire sur plus et moins-values nettes en EUR	56,66	-77,62	-140,29	130,67
Capitalisation unitaire en EUR sur résultat	-9,04	-7,30	6,23	2,66
Axiom Equity BC				
Actif net en USD	2 218 629,28	1 825 743,82	78 150,44	113 449,65
Nombre de titres	2 080,0000	2 080,0000	92,0000	117,0000
Valeur liquidative unitaire en USD	1 066,64	877,76	849,46	969,65
Capitalisation unitaire sur plus et moins-values nettes en EUR	26,64	-49,68	93,49	18,27
Capitalisation unitaire en EUR sur résultat	0,92	-4,30	9,62	4,80
Axiom Equity Z				
Actif net en EUR		795 497,95	1 424 126,80	1 641 231,78
Nombre de titres		850,0000	1 551,0694	1 551,0694
Valeur liquidative unitaire en EUR		935,87	918,15	1 058,12
Capitalisation unitaire sur plus et moins-values nettes en EUR		-18,34	-137,38	132,95
Capitalisation unitaire en EUR sur résultat		0,32	27,67	29,96

• **INVENTAIRE en EUR**

Désignation des valeurs	Devise	Qté Nbre ou nominal	Valeur actuelle	% Actif Net
Actions et valeurs assimilées				
Actions et valeurs assimilées négociées sur un marché réglementé ou assimilé				
ALLEMAGNE				
COMMERZBANK AG	EUR	65 872	823 729,36	4,87
DEUTSCHE BANK AG	EUR	28 597	453 977,38	2,69
TOTAL ALLEMAGNE			1 277 706,74	7,56
AUTRICHE				
ERSTE GROUP BANK	EUR	22 869	825 685,25	4,88
RAIFFEISEN BANK INTERNATIONAL	EUR	2 108	63 661,60	0,38
TOTAL AUTRICHE			889 346,85	5,26
BELGIQUE				
KBC GROUPE	EUR	8 744	621 785,84	3,68
TOTAL BELGIQUE			621 785,84	3,68
DANEMARK				
DANSKE BANK AS	DKK	11 526	374 013,70	2,21
SYDBANK	DKK	1 036	34 772,67	0,21
TOTAL DANEMARK			408 786,37	2,42
ESPAGNE				
BANCO DE BILBAO VIZCAYA S.A.	EUR	55 439	394 282,17	2,33
BANCO SANTANDER S.A.	EUR	249 355	1 366 216,05	8,08
BANKINTER SA	EUR	10 046	79 403,58	0,47
CAIXABANK S.A.	EUR	227 732	885 649,75	5,24
TOTAL ESPAGNE			2 725 551,55	16,12
FRANCE				
BNP PARIBAS	EUR	11 000	684 750,00	4,05
CREDIT AGRICOLE	EUR	6 702	92 487,60	0,55
NATIXIS	EUR	117 770	776 810,92	4,59
SOCIETE GENERALE SA	EUR	352	15 153,60	0,09
TOTAL FRANCE			1 569 202,12	9,28
IRLANDE				
BANK OF IRELAND GROUP PLC	EUR	13 197	93 632,72	0,55
TOTAL IRLANDE			93 632,72	0,55
ITALIE				
ASSICURAZIONI GENERALI	EUR	22 404	340 540,80	2,01
BANCA MEDIOLANUM	EUR	93 518	674 732,37	4,00
BANCA POPOLARE EMILIA ROMAGNA	EUR	87 589	368 749,69	2,18
INTESA SANPAOLO SPA	EUR	107 421	297 556,17	1,76
TOTAL ITALIE			1 681 579,03	9,95
NORVEGE				
DNB ASA	NOK	14 276	221 078,69	1,31
TOTAL NORVEGE			221 078,69	1,31
PAYS-BAS				
ABN AMRO GROUP GDR	EUR	18 820	506 258,00	2,99
ING GROEP NV	EUR	52 816	809 405,20	4,79
TOTAL PAYS-BAS			1 315 663,20	7,78

Désignation des valeurs	Devise	Qté Nbre ou nominal	Valeur actuelle	% Actif Net
ROYAUME UNI				
BARCLAYS PLC	GBP	322 744	738 458,92	4,37
CYBG	GBP	13 580	51 970,10	0,31
HSBC HLDGS PLC GBP	GBP	188 666	1 630 011,32	9,63
LLOYDS BANKING GROUP PLC	GBP	1 025 900	786 602,31	4,65
ROYAL BANK OF SCOTLAND	GBP	52 841	165 490,88	0,98
STANDARD CHARTERED	GBP	42 546	373 910,16	2,21
TOTAL ROYAUME UNI			3 746 443,69	22,15
SUEDE				
NORDEA AB	SEK	49 827	503 262,08	2,98
SWEDBANK AB	SEK	14 657	295 033,34	1,74
TOTAL SUEDE			798 295,42	4,72
SUISSE				
CREDIT SUISSE GROUP	CHF	35 889	533 665,43	3,16
UBS GROUP AG	CHF	59 114	906 298,47	5,36
TOTAL SUISSE			1 439 963,90	8,52
TOTAL Actions & val. ass. ng. sur marchés régl. ou ass.			16 789 036,12	99,30
TOTAL Actions et valeurs assimilées			16 789 036,12	99,30
Instruments financiers à terme				
Engagements à terme ferme				
Engagements à terme ferme sur marché réglementé ou assimilé				
EUR DJE 600 BAN 0318	EUR	55	-4 960,00	-0,03
TOTAL Engagements à terme fermes sur marché réglementé			-4 960,00	-0,03
TOTAL Engagements à terme fermes			-4 960,00	-0,03
Autres instruments financiers à terme				
CFD				
AAREAL BANK AG	EUR	0	-2 577,07	-0,02
AAREAL BANK AG	EUR	0	-7 290,65	-0,04
ADMIRAL GROUP PLC	GBP	15 929	11 748,16	0,07
ADMIRAL GROUP PLC	GBP	0	-467,42	
AEGON NV	EUR	-63 721	149,11	
AEGON NV	EUR	0	-61,70	
AIB GROUP PLC	EUR	-49 991	-274 950,50	-1,64
ALLIANZ SE	EUR	0	790,08	
ALLIED IRISH BANKS PLC	EUR	0	270 120,81	1,60
AVIVA PLC	GBP	0	-557,87	
AZIMUT HOLDING SPA	EUR	-20 799	-357,02	
BANCO BILBAO VIZCAYA ARGENTARIA SA	EUR	0	1 744,26	0,01
BANCO BILBAO VIZCAYA ARGENTARIA SA	EUR	0	34,99	
BANCO BILBAO VIZCAYA ARGENTARIA SA	EUR	0	-2 968,12	-0,02
BANCO BPM SPA	EUR	-228 152	51 146,85	0,30
BANCO DE SABADELL SA	EUR	-115 692	3 109,99	0,02
BANCO DE SABADELL SA	EUR	0	2 655,14	0,02
BANKIA SA	EUR	-70 225	3 303,94	0,02
BARCLAYS PLC	GBP	0	3 991,97	0,02
BARCLAYS PLC	GBP	-74 279	-788,21	
BNP PARIBAS SA	EUR	11 838	-25 878,22	-0,15

Désignation des valeurs	Devise	Qté Nbre ou nominal	Valeur actuelle	% Actif Net
CEMBRA MONEY BANK AG	CHF	435	783,82	
CREDIT SUISSE GROUP AG	CHF	0	9 203,94	0,05
CREDIT SUISSE GROUP AG	CHF	19 741	-2 424,43	-0,01
DIRECT LINE INSURANCE GROUP PLC	GBP	0	-5 687,88	-0,03
HSBC HOLDINGS PLC/LSE.	GBP	7 651	5 157,00	0,03
INVESTOR B FR	SEK	-8 804	13 424,00	0,08
JULIUS BAER GROUP LTD	CHF	0	1 306,09	0,01
JULIUS BAER GROUP LTD	CHF	0	271,20	
JULIUS BAER GROUP LTD	CHF	-3 175	-6 645,10	-0,04
JYSKE BANK A/S	DKK	-13 454	-29 884,17	-0,18
KBC GROUP NV	EUR	0	7 077,27	0,04
KINNEVIK AB	SEK	12 265	8 818,51	0,05
KOMERCNI BANKA AS--	CZK	1 010	609,13	
LEGAL & GENERAL GROUP PLC	GBP	0	4 784,53	0,03
LEGAL & GENERAL GROUP PLC	GBP	0	-160,50	
LEGAL & GENERAL GROUP PLC	GBP	0	-1 000,71	-0,01
LEGAL & GENERAL GROUP PLC	GBP	0	-1 835,62	-0,01
LLOYDS BANK PLC	GBP	58 421	1 330,07	0,01
MAPFRE SA	EUR	128 640	-3 776,82	-0,02
MAPFRE SA	EUR	0	-5 477,50	-0,03
MEDIOBANCA SPA	EUR	0	252,47	
MEDIOBANCA SPA	EUR	80 597	-8 304,22	-0,05
NATIXIS	EUR	-3 107	439,28	
NATIXIS	EUR	0	-4 145,57	-0,02
OLD MUTUAL PLC/GBR	GBP	-137 561	-55 606,07	-0,33
POSTE ITALIANE SPA	EUR	54 074	-5 387,53	-0,03
ROYAL BANK OF SCOTLAND GROUP PLC/	GBP	0	1 639,42	0,01
SCOR SE	EUR	9 628	-6 896,28	-0,04
SKANDINAVISKA ENSKILDA-BANKEN.	SEK	-9 829	651,33	
SKANDINAVISKA ENSKILDA-BANKEN.	SEK	0	-314,12	
SOCIETE GENERALE SA	EUR	0	-2 139,48	-0,01
STANDARD CHARTERED PLC	GBP	565	4 189,48	0,02
STANDARD CHARTERED PLC	GBP	0	2 724,97	0,02
SVENSKA HANDELSBANKEN AB	SEK	-35 757	9 767,33	0,06
SWEDBANK AB	SEK	0	417,61	
SWEDBANK AB	SEK	0	-651,97	
SWISS LIFE HOLDING AG	CHF	-2 312	-30 763,84	-0,18
SWISS RE AG	CHF	4 361	-3 178,81	-0,02
TRYG A/S	DKK	0	-5 344,12	-0,03
TRYG A/S	DKK	0	-10 263,77	-0,06
UBS GROUP AG	CHF	0	5 564,94	0,03
UNICREDIT SPA	EUR	0	20 072,03	0,12
UNICREDIT SPA	EUR	0	1 358,56	0,01
UNICREDIT SPA	EUR	32 804	-34 286,53	-0,20
UNIONE DI BANCHE ITALIANE SPA	EUR	64 449	-31 424,02	-0,19
ZURICH INSURANCE GROUP AG	CHF	-1 332	-520,61	
TOTAL CFD			-123 378,17	-0,73
TOTAL Autres instruments financiers à terme			-123 378,17	-0,73
TOTAL Instruments financiers à terme			-128 338,17	-0,76

Désignation des valeurs	Devise	Qté Nbre ou nominal	Valeur actuelle	% Actif Net
Appel de marge				
Appels de marges C.A.Indo en euro	EUR	4 960	4 960,00	0,03
TOTAL Appel de marge			4 960,00	0,03
Créances			2 891 483,48	17,10
Dettes			-2 207 078,94	-13,05
Comptes financiers			-442 636,89	-2,62
Actif net			16 907 425,60	100,00

Axiom Equity R	EUR	5 460,0654	1 019,89
Axiom Equity BC	USD	117,0000	969,65
Axiom Equity Z	EUR	1 551,0694	1 058,12
Axiom Equity C	EUR	9 634,7180	996,71