

**FCP de droit français**

**AXIOM EQUITY**

**RAPPORT ANNUEL**

au 31 décembre 2018

**Société de Gestion : Axiom Alternative Investments**

**Dépositaire : Caceis Bank**

**Commissaire aux comptes : PriceWaterhouseCoopers Audit**

## SOMMAIRE

1. Caractéristiques de l'OPC	3
2. Changements intéressant l'OPC	11
3. Rapport de gestion	12
4. Informations réglementaires	22
5. Certification du Commissaire aux Comptes	26
6. Comptes de l'exercice	28

## I. CARACTERISTIQUES DE L'OPC

- **FORME JURIDIQUE**

Fonds Commun de Placement de droit français.

- **CLASSIFICATION**

Actions Internationales.

- **MODALITE D'AFFECTATION 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 :

- I<sup>ère</sup> 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<sup>ème</sup> 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<sup>ème</sup> 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 FINANCIERES :**

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

06/02/2018 :

Ajout de la politique de rémunération sur le prospectus.

### 3. RAPPORT DE GESTION

Les actions financières européennes ont démarré l'année 2018 en très forte hausse. L'indice bancaire SX7R termine le mois en hausse de 5,03% et prend ainsi une longueur d'avance sur les indices non-financiers. L'accord de Bâle 3 maintenant derrière nous et son implémentation sur la bonne voie, le nouveau centre d'intérêt de l'Europe sera maintenant le mécanisme européen de garantie des dépôts (EDIS).

A la suite de la réunion ECOFIN de **janvier**, le ministre allemand des finances a fixé les conditions d'adhésion de l'Allemagne : Réduction du niveau de prêts non performants, la mise en œuvre des exigences minimums de fonds propres et passifs éligibles (MREL) ainsi qu'une harmonisation des régimes d'insolvabilité et des pondérations du risque souverain. Nous pensons que ce seront les principaux thèmes réglementaires pour 2018.

Sur le front de la politique monétaire, le marché anticipe une première hausse des taux de la BCE dans 14 mois (contre 19 mois en décembre !). Les minutes de la BCE publiées au début du mois de janvier vont dans ce sens et évoquent une reprise de la croissance et de l'inflation qui pourrait, si cette tendance continue, l'amener à réviser sa politique monétaire. Faisant écho à cette perspective, le Bund allemand a augmenté continuellement en janvier pour franchir la barre des 0,7% pour la première fois depuis 2015. Nous continuons à privilégier les banques sensibles à la remontée des taux, telles que ES RTE (long), CAIXA (Long) et Commerzbank (Long). Une remontée des taux serait également favorable à Axa (Long) et Generali (Long).

Sur le plan des restructurations, la Commission européenne a publié son premier rapport d'étape sur les prêts non performants. Le rapport montre une large dispersion avec des ratios allant de 0,7% à 46,9% et certains pays progressent lentement. Etant donné que la réduction des prêts non performants constitue l'un des jalons de l'accord sur l'EDIS, nous pensons que la pression croissante sur les pays périphériques va augmenter. Banco BPM (Short) reste notre meilleure exposition sur ce sujet. Dans ce contexte, nos thèmes favoris dans le portefeuille restent les taux et les dividendes.

Les principaux contributeurs positifs ce mois-ci sont Erste Bank (Long), Caixabank (Long) et Banca Mediolanum (Long). Les principaux contributeurs négatifs sont BPM (Short), Société Générale (Short) et Topdanmark (Short). Axiom Equity termine le mois en hausse de 5,76%.

En ligne avec le marché, les valeurs financières européennes ont connu un mois de **février** négatif, contrastant avec la forte hausse de janvier. L'indice bancaire SX7R surperforme toutefois les indices non financiers de 1% et termine le mois en baisse de 3,41%. La plupart des résultats du Q4 ont été publiés au cours du mois. Les marges d'intérêts nettes, les revenus et les coûts sont globalement en ligne avec le consensus, tandis que le bénéfice avant impôt est meilleur que prévu. Le changement de consensus sur les résultats pour 2018 et 2019 suite à la publication des résultats du Q4, montre une grande dispersion, avec toutefois une majorité d'upgrades par rapport aux downgrades.

Sur le front de la politique monétaire, la BCE est restée silencieuse mais la tension sur les marchés boursiers à la mi-février a repoussé le Bund 10 ans en-dessous de 0,75%, son niveau de fin février, probablement poussés par les perspectives d'un parlement sans majorité lors des élections législatives en Italie début mars. Nous continuons à privilégier les banques sensibles à la hausse des taux, notamment en Europe de l'Est où Erste (long) et Commerzbank (Long) restent nos valeurs préférées sur ce thème. Sur le plan des restructurations, l'EBA a publié en début de mois les hypothèses macroéconomiques pour les stress tests qui auront lieu en novembre 2018. Avec un scénario macro plus dur qu'en 2016 et des ratios CET1 en moyenne plus élevés de 140bps, les stress tests de 2018 ne devraient pas révéler de surprises.

Au sujet de la réduction des NPE, le gouverneur de la Banque de Grèce a indiqué, lors de la présentation de son rapport annuel, que le transfert du stock de NPE à une « badbank » pouvait être envisagé. Cela fait écho à la pression politique actuelle en Irlande, où le parti républicain irlandais a proposé un projet de loi visant à empêcher les fonds non réglementés d'acquiescer des portefeuilles de créances douteuses auprès des banques. Nous voyons cela comme négatif pour AIB (short). La réduction des expositions non performantes devrait rester un thème clé pour les prochains trimestres. Au cours du mois, Mediobanca (long) a annoncé qu'elle avait obtenu l'autorisation d'utiliser des modèles avancés basés sur la notation interne (AIRB) ce qui augmentera son ratio CET1 de 140bps. CaixaBank (long) a annoncé un dividende final de 0,15€ en 2017, légèrement meilleur que le consensus alors que le taux de distribution reste légèrement supérieur à 50%.

Les principaux contributeurs positifs du mois sont Commerzbank (Long), BBVA (Short) et HSBC (Short). Les principaux contributeurs négatifs sont CaixaBank (long), Barclays (short) et Banca Mediolanum (long). Axiom Equity termine le mois en baisse de 3,91%, versus -3,41% pour l'indice.

Les valeurs financières européennes ont connu un mois négatif, prolongeant la tendance négative du mois de février. L'indice bancaire SX7R termine le mois de mars en baisse de 6,44% sous-performant les indices non financiers d'environ 4%. Le mois de **mars** a commencé avec le succès des partis antisystème lors des élections générales italiennes, la perspective d'un parlement sans majorité et de potentielles nouvelles élections. Alors que la réaction du marché était plutôt contenue, les risques persistants de volatilité politique pèsent sur les grands noms italiens sur lesquels nous restons fondamentalement positifs comme Poste (Long) ou Unicredit (Long).

Sur le front de la politique monétaire, la BCE n'a donné aucun signe de changement imminent de sa politique de taux. Nous sommes actuellement dans un contexte général où les mesures protectionnistes qui viennent d'être annoncés par M. Trump et le niveau élevé de l'euro rendent peu probable une hausse des taux. Les rendements ont continué de reculer par rapport à leurs plus hauts de février et les investisseurs ont revu leurs anticipations d'une première hausse des taux. Nous continuons à privilégier les banques sensibles à la hausse des taux, notamment en Europe centrale et orientale où Erste (long) et Commerzbank (long) restent nos valeurs préférées sur ce thème.

Sur le plan des restructurations, l'EBA a publié son projet de consultation sur les créances douteuses (NPLs). La politique de réduction des stocks et le calendrier sont maintenant clairs : si ce projet consultatif est adopté, les banques devront soumettre des plans pour réduire leurs ratios de NPLs en-dessous de 5% à partir du 1<sup>er</sup> janvier 2019. Parallèlement, la Commission européenne et la BCE ont publié un ensemble de mesures sur les créances douteuses nouvellement provisionnées après mars 2018. L'ensemble de ces mesures doit être mis en place d'ici 2021 et comprend de nouveaux dispositifs prudentiels ainsi que le développement d'un marché secondaire de créances douteuses. Il y aura également un cadre de provisionnement progressif applicable aux nouveaux NPLs. Alors que les régulateurs continuent d'intensifier la pression, la réduction des expositions non performantes devrait rester un thème clé pour les prochains mois. BAMI (Short) est notre banque préférée sur ce thème. Au cours du mois, SocGen (Long) a annoncé la démission de son directeur général adjoint Didier Valet. La presse a rapporté que cela faisait partie d'un processus de règlement sur le LIBOR. Bien que le départ du très respecté M. Valet, représente sans aucun doute une perte pour la banque, les perspectives de voir sa démission accélérer les règlements tant attendus avec le DoJ sont positives pour l'action.

Les principaux contributeurs positifs du mois sont Metrobank (Short), AIB (Short) et Julius Baer (Short). Les principaux contributeurs négatifs sont Commerzbank (Long), HSBC (Long) et BNP (Long).

Axiom Equity termine le mois de mars en baisse de 6,51%, versus -6,44% pour l'indice ce qui porte la performance depuis le début de l'année à -4,99% versus - 5,08% pour l'indice.

Les valeurs financières européennes étaient en hausse ce mois-ci et ont rattrapé une partie de leur retard du mois de mars. Le mois d'**avril** a commencé avec de bons résultats pour le Q1, notamment pour les banques d'investissements telles que Barclays et UBS, mais aussi pour Lloyds et RBS côté banques de détail au Royaume-Uni. A fin avril, les résultats publiés sont en ligne avec le consensus sur la marge nette d'intérêts, les revenus et les coûts ainsi que sur la forte réduction des risques ce qui a conduit à un bénéfice avant impôt globalement supérieur au consensus. Sur le front de la politique monétaire, les espoirs d'un changement de la politique monétaire de la BCE se dissipent, ce qui devient négatif pour les banques sensibles à la hausse des taux au sein de la zone euro telles que Commerzbank (Long) et CaixaBank (Long). Le sentiment d'absence de réaction de la BCE semble avoir eu des répercussions sur les banques centrales d'Europe centrale et orientale, qui ont pour la plupart suspendu leurs actions de relèvement de taux d'intérêt. Nous pensons que c'est un changement important pour les banques exposées à cette zone, et nous revoyons notre analyse notamment sur Erste Bank (Long).

Du côté des restructurations, bien que la pression allemande sur l'assainissement des NPLs reste assez élevée, l'adoption d'IFRS9 a été un soulagement surtout pour les banques italiennes. La période de transition permet aux banques d'augmenter leurs provisions sur créances douteuses sans impacter dans un premier temps leur ratio de CET1. La perte est ensuite introduite progressivement dans les ratios de fonds propres réglementaires (seulement 5% de l'impact est capturé en 2018). C'est un changement important pour les banques avec des ratios de NPLs élevés, notamment pour les banques italiennes et tout particulièrement Banco BPM (Short). Pendant le mois d'avril, les Etats-Unis ont annoncé des sanctions sévères contre la Russie, en particulier pour Rusal, ce qui a fortement impacté le cours de Sberbank (Long). Malgré de bons fondamentaux, l'incertitude politique croissante a transformé la position en situation spéciale et nous avons préféré la sortir du portefeuille.

Les principaux contributeurs positifs du mois sont HSBC (Long), BNP Paribas (Long) et Intesa Sanpaolo (Long). Les principaux contributeurs négatifs sont Sberbank(Long),Banco BPM (Short) et Credito Valtellinese (Long).

Axiom Equity termine le mois en hausse de +0,62%.

Le mois de **mai** a été marqué par une forte correction sur les marchés provoquée par la crise politique italienne, le changement de gouvernement en Espagne et les incertitudes de la politique monétaire en Turquie. L'indice bancaire SX7R termine le mois en baisse de -7,94%, sous-performant les indices non financiers d'environ 5,6%. Les résultats du premier trimestre sont restés globalement solides : les banques ont affiché une amélioration de la qualité de leurs actifs ainsi que des coûts stables, compensant le ralentissement de leurs revenus.

Du côté des bonnes nouvelles, RBS a enfin résolu son litige sur les RMBS avec le département de la justice américaine (DOJ) et la Société Générale a annoncé qu'elle était proche d'un accord sur les enquêtes de manipulation du Libor ainsi que les opérations avec la Libye. Sur le front de la politique monétaire, une autre série de données négatives est venue d'Allemagne avec une croissance du PIB plus faible que prévu au premier trimestre à 0,3% contre 0,6% au quatrième trimestre ce qui n'a pas aidé à réduire l'inquiétude sur les marchés déjà renforcée par la crise politique en Italie. Nous pensons que cela pourrait compromettre la tentative de la BCE de réduire son programme d'achat de titres. L'Euribor3M a perdu -22bps pendant les deux dernières semaines de mai ce qui indique un changement important dans le sentiment de marché.

Suite aux premiers signes négatifs constatés en avril, nous avons réduit davantage notre exposition aux banques très sensibles à l'évolution des taux européens telles que Commerzbank ou Caixa Bank. Du côté des restructurations, bien que la réduction du stock de créances douteuses favorisée par la réforme IFRS9 semble en cours, l'extension du système de titrisation des NPLs (GACS) pourrait être remise en cause par le nouveau gouvernement italien. Nous pensons que c'est un point important à suivre durant le T4. La consolidation dans l'univers des challengers banques au Royaume-Uni est toujours un sujet d'actualité. Clydesdale a annoncé une offre sur Virgin Money(Long). Les rumeurs concernant les grandes banques continentales continuent mais semble peu probables dans le contexte actuel.

Les principaux contributeurs positifs ce mois-ci sont DeutscheBank (Short), Virgin Money (Long) et UBI Banca (Short). Les principaux contributeurs négatifs sont Banco Santander (Long), Société Générale (Long) et UniCredit (Long).

Axiom Equity termine le mois de mai avec une performance de -9,53% versus -7,94% pour l'indice.

Les actions financières européennes ont bien résisté en **juin** par rapport à la dette financière et à la forte baisse du mois dernier. L'indice bancaire SX7R a terminé le mois en légère baisse de 0,58%, en ligne avec les indices non financiers.

En début de mois, les marchés actions ont repris leur souffle après que le gouvernement italien ait clarifié qu'il n'envisageait pas de sortir de la zone euro. Le nouveau gouvernement est en train de négocier le budget avec le risque de voir une détérioration des finances publiques dans les 12 à 24 prochains mois, ce qui est plus ou moins « Business as usual » en Italie. Sur une note plus positive, la garantie publique sur les titrisations de NPL devrait être prolongée en septembre avec le support de Bruxelles. Cela devrait être favorable pour les banques italiennes. Cependant, nous nous attendons à un peu de volatilité au cours de l'été et restons short sur l'Italie.

Sur le front de la politique monétaire, la réunion de juin de la BCE a été l'une des plus attendues depuis longtemps, clarifiant enfin sa position sur sa politique de Quantitative Easing. La BCE n'augmentera pas ses taux avant la fin de l'été 2019 au plus tôt et mettra fin à ses achats nets d'ici la fin de l'année (avec des réductions supplémentaires à partir de fin septembre). Le momentum sur les taux étant temporairement repoussé, nous restons sous pondérés sur les banques sensibles à la remontée des taux au sein de la zone euro.

En opposition à la décision de la BCE, la banque nationale tchèque a remonté de façon inattendue son taux directeur d'encore 25 points de base lors de sa réunion du 27 juin, portant le taux directeur à 1%. Nous continuons à privilégier les banques sensibles à la hausse des taux en Europe de l'Est notamment Erste (long) qui reste notre banque préférée pour bénéficier de ce thème.

Aux Etats-Unis, la Fed a publié les résultats annuels des tests CCAR (Comprehensive Capital Analysis and Review ). Sans surprise, la plupart des 35 établissements suivis par la FED ont réussi les stress tests (résultats 21 juin). Seule la filiale américaine de Deutsche Bank a échoué. Il s'agit à ce stade d'un avertissement qui devrait se traduire par une accélération de la restructuration déjà initiée par la banque. Nous sommes short sur Deutsche Bank.

Du côté des restructurations, le nombre de litiges diminuent. Certains cas très médiatisés ont été réglés récemment (RMBS, Libye, etc.) et le nombre de litiges qui subsistent sont maintenant faibles (nous suivons de près l'affaire Plevin au Royaume-Uni). Les banques italiennes continuent de réduire leurs stocks de créances douteuses avec Banco BPM qui devrait bientôt finaliser une vente de prêts non performants de 5,1 milliards d'euros.

Les principaux contributeurs positifs du mois sont BCP (Long), CAIXA (Long) et MAN (Short). Les principaux contributeurs négatifs sont Banco BPM (Short), GAM (Long) et Standard Chartered (Long).

Le fonds termine le mois de juin en baisse de 1,30%.

Les valeurs financières ont bénéficié d'un marché stable en **juillet**. L'indice bancaire SX7R termine le mois à +4,37% presque 0,6% au-dessus des indices non financiers.

La perspective d'un « soft Brexit » après les départs de deux ministres du gouvernement de Theresa May et les bons résultats trimestriels ont soutenu le marché. Une fois de plus, les banques européennes ont publié des résultats qui ressortent globalement au-dessus du consensus. Crédit Suisse et UBS se sont clairement distinguées tout comme les banques irlandaises qui ont bénéficié d'une amélioration dans la qualité de leurs actifs. La seule exception venait des résultats décevants de la banque Sabadell dont le ratio CET1 a chuté d'1% en raison notamment de la dépréciation de 177M€ constatée sur des actifs non performants en cours de cession et les coûts élevés liés à l'intégration informatique de la banque anglaise TSB. Notons que la consolidation se poursuit dans le secteur financier : acquisition de la banque privée belge de la Société Générale par ABN Amro et la banque italienne Carige qui subit la pression du régulateur pour trouver des acquéreurs.

Sur le front de la politique monétaire, la BCE a publié des minutes rassurantes. Aucune évolution n'a été constatée au niveau de la politique de taux lors de la réunion en juillet. La hausse dans la zone euro est attendue « durant l'été », qui peut être interprétée comme « en juin 2019 » ou en septembre 2019. Aucune précision supplémentaire n'a été donnée sur la réduction progressive du programme d'assouplissement quantitatif.

Du côté des restructurations, la BCE a publié une déclaration plutôt conciliante au sujet des stocks de créances douteuses. Reconnaisant les progrès accomplis jusqu'à présent (le ratio total de NPL est passé de 8% en 2014 à 3,9% au 1<sup>er</sup> trimestre 2018), la BCE a souligné que les NPE restaient « beaucoup trop élevés » et que des efforts supplémentaires seraient nécessaires. Sur une note positive et après une potentielle résistance forte de la part des politiciens italiens au pouvoir, la BCE a indiqué qu'il n'y aurait pas un ratio de NPE cible de « taille unique » applicable à toutes les banques. Il y aura à la place des cibles spécifiques par banque et une volonté de la BCE de voir le stock et le ratio de couverture de créances douteuses converger à moyen terme.

Banco Santander (Long), PKO Bank (Long) et UBS Group (Long) ont été les principaux contributeurs positifs ce mois-ci. Les principaux contributeurs négatifs ont été Danske Bank (Long), Intrum (Short) et UBI Banca (Short).

Axiom Equity termine le mois de juillet en hausse de 4,39% versus +4,37% pour l'indice.

Le mois **d'août** était un mois volatil pour les valeurs financières marqué par une incertitude politique accrue. L'indice bancaire SX7R a terminé le mois à -7,69% sous-performant les indices non financiers.

Les résultats semestriels sont ressortis globalement positifs grâce à l'amélioration de la rentabilité et de la qualité des actifs qui ont mené à plusieurs révisions à la hausse des revenus et des dividendes par action. Cependant, ce sont les nouvelles politiques autour de la Turquie et de l'Italie qui ont dominé le mois d'août.

L'Italie prépare son nouveau plan budgétaire attendu d'ici la mi-octobre. Ce dernier devrait prévoir des mesures pour baisser le déficit sur les deux prochaines années. En Turquie, les mesures prises ont apporté une stabilité de court terme pour la Lire. Les marchés restent attentifs dans l'attente d'une direction concrète du nouveau programme économique prévu pour la mi-septembre. Au Royaume-Uni, la perspective d'un « soft Brexit » gagne du terrain et l'accord de sortie semble avoir été négocié à 80%.

Sur le front de la politique monétaire, le mois d'août était calme. Selon les prévisions du consensus Bloomberg, la hausse des taux de référence n'est prévue que dans 15 mois. En ce qui concerne le Brexit, la BCE a publié plus de détails sur ses attentes en matière de surveillance, mettant en garde contre les banques qui tentent d'établir des « coquilles vides » dans l'union européenne et de poursuivre leurs activités au Royaume-Uni.

Du côté des restructurations, sous la pression de la BCE les banques irlandaises Allied Irish, KBC Ireland, Permanent TSB et RBS Ulster Bank ont toutes annoncé des cessions de prêts non performants. Bien que les banques irlandaises soient toujours au-dessus de l'objectif de 5% fixé par la BCE, nous anticipons un effort continu envers un assainissement rapide de leurs bilans.

Banco BPM (Short), BPER Banca (Short) et AAREAL Bank (Short) ont été les principaux contributeurs positifs ce mois-ci. Les principaux contributeurs négatifs ont été Intesa (Long), Banco Santander (Long) et UniCredit (Long).

Axiom Equity termine le mois d'août en baisse de -8,20%.

Les valeurs financières sont en hausse ce mois de **septembre** malgré une actualité politique chargée. L'indice bancaire SX7R a terminé le mois à +1,50% surperformant les indices non financiers.

Tandis que les négociations entre l'UE et le Royaume-Uni continuent de piétiner, notamment autour de la question de la frontière irlandaise, les yeux se sont tournés vers l'Italie et la publication de son budget 2019. La coalition a finalement convenu d'un objectif de déficit de 2,4% du PIB, supérieur à ce qui avait été demandé par le ministre des Finances Mr. Tria, mais la réaction des marchés a plutôt été contenue, surtout sur les obligations financières.

M. Draghi a quant à lui surpris les marchés en évoquant un rebond « relativement vigoureux » de l'inflation en zone euro (anticipation à 1,7% d'ici à 2020). Cela a eu un impact sur les taux d'intérêt qui ont fortement progressé.

Sur le plan de la consolidation, la présidente du conseil de supervision Daniel Nouy a réitéré la position du régulateur qui voit la consolidation dans le secteur financier européen comme nécessaire et bénéfique. Les rumeurs persistent sur les fusions entre UniCredit et Société Générale ainsi que sur Deutsche Bank et Commerzbank. Le directeur général Mustier a rappelé qu'UniCredit se concentrait sur la croissance organique. Le PDG de Deutsche Bank a écarté l'idée d'une éventuelle fusion, mais le gouvernement allemand a été cité comme étant ouvert à cette idée.

Sur les questions de conduite, Danske Bank fait face, quant à elle, à un scandale de blanchiment d'argent de grande ampleur impliquant sa filiale estonienne. Sur le même thème, ING a réglé une amende de plus de 750M EUR.

Du côté des restructurations, l'assainissement des bilans bancaires se poursuit sous la pression de la BCE avec les cessions de prêts non performants envisagées par UniCredit, BPER, BBVA, Bankia et Novo Banco. Les derniers chiffres publiés par l'EBA affichent un taux de NPL à 3,6% pour les banques européennes le plus bas depuis l'harmonisation de la définition « NPL » entre les pays européens.

BNP (Long), Erste Group (Long) et Intesa Sanpaolo (Long) ont été les principaux contributeurs positifs ce mois-ci. Les principaux contributeurs négatifs ont été Danske (Long), BPER (Short) et Banco BPM (Short).

Axiom Equity termine le mois de septembre en hausse de 0,38%.

Les valeurs financières ont subi une forte baisse au mois de **d'octobre** en ligne avec le reste des marchés. L'indice bancaire SX7R a terminé le mois à -7,89% sous-performant les indices non financiers. D'un point de vue macroéconomique les éléments d'inquiétude restent les mêmes : la situation politique en Italie, les négociations toujours compliquées autour du Brexit et l'évolution des politiques monétaires des banques centrales.

En Italie, la Commission Européenne a rejeté le plan budgétaire et a demandé au gouvernement d'en soumettre un nouveau. Comme attendu, Moody's a abaissé d'un cran la note de l'Italie sans la faire passer en catégorie High Yield et en conservant une perspective stable, ce qui a contenu l'écartement du spread qui reste toutefois sous pression.

En Espagne, les banques espagnoles ont été fragilisées par les délibérations de la Cour suprême sur la taxe imposée aux prêts hypothécaires.

La publication des résultats trimestriels des banques confirme l'amélioration continue des fondamentaux. De bonnes surprises sont venues de la banque d'investissement chez HSBC et chez UBS et de la banque privée chez Crédit Suisse. Les banques espagnoles ont globalement battu le consensus, notamment Santander qui affiche un ratio de capital CET1 au-dessus de son objectif de fin d'année de 11%. Du côté des pays nordiques c'est SEB qui a affiché des résultats solides. S&P a upgradé d'un cran la note long-terme de Crédit Agricole.



Sur le thème des prêts non-performants, la réduction des stocks se poursuit selon les données publiées par la banque d'Italie au T2, avec de bons progrès constatés chez Banco BPM et UBI.

Metro Bank (Long), Legal & General (Short) et Jupiter Fund Management (Short) ont été les principaux contributeurs positifs ce mois-ci. Les principaux contributeurs négatifs ont été BNP (Long), UBS (Long) et Nordea (Long).

Axiom Equity termine le mois d'octobre en baisse de 11,32%.

Les incertitudes autour du Brexit ainsi que celles sur la révision du budget italien, continuent à peser sur le marché. Le vote au parlement britannique de l'accord de retrait de l'UE le 11 décembre bute sur l'opposition de Brexiteurs et Remainers tandis que le gouvernement italien tarde à modifier son budget et ce malgré le risque de déclenchement d'une procédure de déficit excessif par la Commission Européenne.

Mi-novembre marquait la fin d'une bonne saison de résultats trimestriels, légèrement au-dessus des attentes. Notons les résultats solides de Commerzbank et Société Générale et la nette amélioration des profits chez ABN, UBI, Intesa et Crédit Agricole. Quant aux banques espagnoles, la décision de la Cour Suprême sur les droits de mutation pour les prêts hypothécaires leur a été finalement favorable.

A la suite de ces bons résultats trimestriels, ce sont les stress tests 2018 de l'EBA et de la BoE qui ont confirmé l'amélioration continue des fondamentaux bancaires et la résistance accrue des banques aux chocs et cela sous les scénarii de stress les plus défavorables, jusqu'alors jamais envisagés en Europe. Trois banques UK ont ainsi vu leur politique de remboursement de capital approuvée : Standard Chartered pour les actions, Barclays et RBS pour les titres subordonnés.

Sur le plan de la politique monétaire, certains médias suggèrent que la BCE pourrait envisager un nouveau tour de TLTRO lors de sa prochaine réunion prévue le 13 décembre. Une telle décision serait favorable aux banques italiennes.

Eurobank (Long), Provident Financial (Long) et HSBC (Long) ont été les principaux contributeurs positifs ce mois-ci. Les principaux contributeurs négatifs ont été AIB (Long), CYBG (Long) et RBS (Long).

Le mois de **décembre** a mis fin à une année difficile ponctuée par une incertitude politique et économique accrue (Brexit, Italie, guerre commerciale entre la Chine et les Etats-Unis, chute des prix du pétrole...) qui s'est traduite par une correction des marchés.

Les valeurs financières ont fortement chuté en décembre. L'indice bancaire SX7R termine le mois à -7,68%, sous-performant les indices non-financiers.

La perception des investisseurs s'est en effet dégradée petit à petit et un sentiment de risk-off s'est matérialisé au cours des derniers mois malgré des éléments toujours plus favorables : solidité des résultats affichée trimestre après trimestre, dynamique soutenue de relèvement des notations de crédit et des tests de résistance bancaires et assurantiels passés avec succès sur des hypothèses historiquement sévères.

La baisse sur les valeurs financières nous semble exagérée compte tenu de la solidité des fondamentaux. En effet, les ratios de capital ont augmenté significativement depuis la crise (le niveau de capital moyen était à 14,70% en septembre 2018 soit quatre fois plus qu'en 2007), et les banques ont fait un important travail de réduction de leur stock de prêts non-performants confirmant la bonne qualité de leurs bilans (le ratio de NPL moyen était de 3,4% en septembre 2018).

Seules les banques italiennes restent sous surveillance rapprochée. Comme attendu, fin décembre, la BCE a décidé de placer la banque Banca Carige sous tutelle et des administrateurs temporaires ont été nommés. Banca Carige devait, en effet, procéder à une augmentation de capital ou trouver un acheteur avant fin 2018.

Compte tenu de l'amélioration continue des fondamentaux, il nous semble opportun de se positionner sur le secteur bancaire en 2019. Avec un price to book proche des niveaux de 2008 et un rendement boursier moyen de 5,3%, plus d'1% au-dessus des indices non financiers, le secteur devrait retrouver de l'attrait.

Hanover (short), Unipol (short) et Mapfre (short) ont été les principaux contributeurs positifs ce mois-ci. Les principaux contributeurs négatifs ont été Unicredit (Long), Erstebank (Long) et Commerzbank (Long).

#### Analyse sur le risque action lié aux actions préférentielles

Les actions préférentielles représentent plus de 20% de l'actif du fonds. Ces actions préférentielles ne portent pas d'option d'échange en action. Néanmoins, la nature juridique de ces titres sont des 'preferred shares'. Les banques ont créé ces "preferred shares" pour que les régulateurs les acceptent dans les fonds propres comme une action ordinaire. Le fonds détenteur est actionnaire et non créancier. Cependant la "preferred share" ne participera pas à la hausse de l'action, ne participera pas aux assemblées des actionnaires etc... De plus ces actions préférentielles ont des caractéristiques obligataires (coupon fixe mais subordonné à certaines conditions, un nominal, une notation, une durée, un remboursement au nominal). Par contre en cas de faillite de la banque, les preferred shares participeront au comblement du passif mais au même titre que les obligations subordonnées classiques.

*Axiom en conclue que ces actions préférentielles, de par leur nature, ne présente aucun risque action. La sensibilité action est non nulle uniquement quand le risque de faillite se rapproche.*

#### 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 31/12/2018, l'exposition en autre devise représentait 44,49%.

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 -29,27% 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 11.50% de l'actif net du fonds.

L'investissement dans des titres PEA représentait 92,76% au 31/12/2018.

#### Performances

Axiom Equity	2018
Part C	-37,89%
Part R	-38,21%
Part BC	-36,12%

*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
CAIXABANK S.A.	4 339 407,65	5 123 444,89
DANSKE BANK AS	4 193 639,90	4 362 905,28
INTESA SANPAOLO SPA	4 161 723,96	3 989 846,82
DEUTSCHE BANK AG	3 747 273,53	3 832 959,70
MEDIOBANCA SPA	3 558 284,04	3 507 360,05
DNB ASA	3 459 318,93	3 429 783,36
COMMERZBANK AG	3 208 466,31	3 538 455,79
ING GROEP NV	3 117 992,14	3 327 741,68
ERSTE GROUP BANK	2 746 584,26	3 604 477,85
BANCO DE BILBAO VIZCAYA S.A.	2 769 014,76	2 675 908,93

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

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

• **TECHNIQUES DE GESTION EFFICACE DU PORTEFEUILLE ET INSTRUMENTS FINANCIERS DERIVES**

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

- Exposition obtenue au travers des techniques de gestion efficace :
  - **Prêts de titres :**
  - **Emprunt de titres :**
  - **Prises en pensions :**
  - **Mises en pensions :**
  
- Exposition sous-jacentes atteintes au travers des instruments financiers dérivés : **7 815 963,96**
  - **Change à terme : 1 169 020,06**
  - **Future :**
  - **Options :**
  - **CFD : 6 646 943,90**

**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 LUXEMBOURG CACEIS BANK (FRANCE)

(\*) 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><b>Techniques de gestion efficace</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>. Dépôts à terme</li> <li>. Actions</li> <li>. Obligations</li> <li>. OPCVM</li> <li>. Espèces (**)</li> </ul> <p style="text-align: center;"><b>Total</b></p>	
<p><b>Instruments financiers dérivés</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>. Dépôts à terme</li> <li>. Actions</li> <li>. Obligations</li> <li>. OPCVM</li> <li>. Espèces</li> </ul> <p style="text-align: center;"><b>Total</b></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"> <li>. Revenus (***)</li> <li>. Autres revenus</li> </ul> <p style="text-align: center;"><b>Total des revenus</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>. Frais opérationnels directs</li> <li>. Frais opérationnels indirects</li> <li>. Autres frais</li> </ul> <p style="text-align: center;"><b>Total des frais</b></p>	

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

## 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 1<sup>er</sup> 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](http://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<sup>o</sup> du I de l'article L. 221-31 du Code monétaire et financier.

Proportion d'investissement effectivement réalisé au cours de l'exercice : 89,60%.

### • 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<sup>ère</sup> 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<sup>ème</sup> 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**

Sur l'exercice 2018, le montant total des rémunérations (incluant les rémunérations fixes et variable différées et non différées) versées par Axiom Alternative Investments à l'ensemble de son personnel (13 personnes) s'est élevé à 1 379 000 euros. Ce montant se décompose comme suit :

- Montant total des rémunérations fixes rattachées à l'exercice : 988 000 euros,
- Montant total des rémunérations variables différées et non différées rattachées à l'exercice : 390 000 euros.

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

- Montant total des rémunérations fixes rattachées à l'exercice : 1 492 000 euros,
- Montant total des rémunérations variables différées et non différées rattachées à l'exercice : 973 000 euros.

## **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 I<sup>er</sup> de Serbie  
75008 Paris

## 5. CERTIFICATION DU COMMISSAIRE AUX COMPTES

**ERROR!!!**  
**Invalid DBCONT style given!**

## 6. COMPTES ANNUELS

### • BILAN en EUR

#### ACTIF

	31/12/2018	29/12/2017
<b>Immobilisations nettes</b>		
<b>Dépôts</b>		
<b>Instruments financiers</b>	<b>7 206 877,65</b>	<b>17 242 634,40</b>
<b>Actions et valeurs assimilées</b>	<b>7 022 563,76</b>	<b>16 789 036,12</b>
Négociées sur un marché réglementé ou assimilé	7 022 563,76	16 789 036,12
Non négociées sur un marché réglementé ou assimilé		
<b>Obligations et valeurs assimilées</b>		
Négociées sur un marché réglementé ou assimilé		
Non négociées sur un marché réglementé ou assimilé		
<b>Titres de créances</b>		
Négociés sur un marché réglementé ou assimilé		
Titres de créances négociables		
Autres titres de créances		
Non négociés sur un marché réglementé ou assimilé		
<b>Organismes de placement collectif</b>		
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		
<b>Opérations temporaires sur titres</b>		
Créances représentatives de titres reçus en pension		
Créances représentatives de titres prêtés		
Titres empruntés		
Titres donnés en pension		
Autres opérations temporaires		
<b>Instruments financiers à terme</b>	<b>184 313,89</b>	<b>453 598,28</b>
Opérations sur un marché réglementé ou assimilé		4 960,00
Autres opérations	184 313,89	448 638,28
<b>Autres instruments financiers</b>		
<b>Créances</b>	<b>2 283 380,42</b>	<b>2 891 483,48</b>
<b>Opérations de change à terme de devises</b>	<b>1 169 020,06</b>	<b>2 120 775,68</b>
<b>Autres</b>	<b>1 114 360,36</b>	<b>770 707,80</b>
<b>Comptes financiers</b>	<b>672 944,22</b>	<b>662,56</b>
<b>Liquidités</b>	<b>672 944,22</b>	<b>662,56</b>
<b>Total de l'actif</b>	<b>10 163 202,29</b>	<b>20 134 780,44</b>

## PASSIF

	31/12/2018	29/12/2017
<b>Capitaux propres</b>		
<b>Capital</b>	<b>10 276 142,30</b>	<b>14 632 597,57</b>
<b>Plus et moins-values nettes antérieures non distribuées (a)</b>		
<b>Report à nouveau (a)</b>		
<b>Plus et moins-values nettes de l'exercice (a, b)</b>	<b>-3 272 788,90</b>	<b>2 144 604,18</b>
<b>Résultat de l'exercice (a, b)</b>	<b>124 937,43</b>	<b>130 223,85</b>
<b>Total des capitaux propres (= Montant représentatif de l'actif net)</b>	<b>7 128 290,83</b>	<b>16 907 425,60</b>
<b>Instruments financiers</b>	<b>581 416,70</b>	<b>576 976,45</b>
<b>Opérations de cession sur instruments financiers</b>		
<b>Opérations temporaires sur titres</b>		
Dettes représentatives de titres donnés en pension		
Dettes représentatives de titres empruntés		
Autres opérations temporaires		
<b>Instruments financiers à terme</b>	<b>581 416,70</b>	<b>576 976,45</b>
Opérations sur un marché réglementé ou assimilé		4 960,00
Autres opérations	581 416,70	572 016,45
<b>Dettes</b>	<b>1 388 797,30</b>	<b>2 207 078,94</b>
<b>Opérations de change à terme de devises</b>	<b>1 166 684,29</b>	<b>2 119 616,57</b>
<b>Autres</b>	<b>222 113,01</b>	<b>87 462,37</b>
<b>Comptes financiers</b>	<b>1 064 697,46</b>	<b>443 299,45</b>
<b>Concours bancaires courants</b>	<b>1 064 697,46</b>	<b>443 299,45</b>
<b>Emprunts</b>		
<b>Total du passif</b>	<b>10 163 202,29</b>	<b>20 134 780,44</b>

(a) Y compris comptes de régularisation

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

• **HORS BILAN en EUR**

	31/12/2018	29/12/2017
<b>Opérations de couverture</b>		
<b>Engagement sur marchés réglementés ou assimilés</b>		
<b>Engagement sur marché de gré à gré</b>		
<b>Autres engagements</b>		
<b>CFD</b>		
RAIFFEISEN BANK INTERNATIONAL	1 265,40	
<b>Autres opérations</b>		
<b>Engagement sur marchés réglementés ou assimilés</b>		
<b>Contrats futures</b>		
EUR DJE 600 BAN 0318		501 600,00
<b>Engagement sur marché de gré à gré</b>		
<b>Autres engagements</b>		
<b>CFD</b>		
AAREAL BANK AG		
AAREAL BANK AG		
ADMIRAL GROUP PLC		359 261,62
ADMIRAL GROUP PLC		
ADMIRAL GROUP PLC	148 493,31	
AEGON NV		338 677,12
AEGON NV	146 436,10	
AGEAS		
AIB GROUP PLC		274 950,50
AIB GROUP PLC	169 291,04	
ALLIANZ SE	289 856,70	
ASR NEDERLAND NV		
ASSICURAZIONI GENERALI SPA	289 956,00	
AVIVA PLC	146 907,50	
AVIVA PLC		
AXA SA	290 337,77	
AZIMUT HOLDING SPA		
AZIMUT HOLDING SPA		332 160,03
AZIMUT HOLDING SPA		
BALOISE HOLDING AG		
BANCO BILBAO VIZCAYA ARGENTARIA SA		
BANCO BPM SPA		597 758,24
BANCO BPM SPA	168 734,35	
BANCO COMERCIAL PORTUGUES-R	17 075,95	
BANCO DE SABADELL SA		
BANCO DE SABADELL SA		191 585,95
BANCO DE SABADELL SA		

• **HORS BILAN en EUR**

	31/12/2018	29/12/2017
BANK OF IRELAND GROUP PLC		
BANKIA SA		279 987,08
BANKIA SA	8 491,52	
BARCLAYS PLC		
BARCLAYS PLC		
BARCLAYS PLC		169 955,11
BARCLAYS PLC		
BARCLAYS PLC		
BNP PARIBAS SA		
BNP PARIBAS SA		
BNP PARIBAS SA		736 915,50
BPER BANCA		
CAIXABANK	98 833,87	
CEMBRA MONEY BANK AG		33 773,23
CEMBRA MONEY BANK AG	20 863,18	
CLOSE BROTHERS GROUP PLC	22 461,14	
CREDIT AGRICOLE SA	104 946,47	
CREDIT SUISSE GROUP AG		293 546,47
CYBG PLC		
CYBG PLC		
CYBG PLC		
CYBG PLC		
DANSKE BANK A/S		
DANSKE BANK A/S	113 950,95	
DANSKE BANK A/S		
DEUTSCHE BOERSE AG		
DNB ASA		
DNB ASA		
ERSTE GROUP BANK AG	479 673,60	
FINECOBANK BANCA FINECO SPA		
FINECOBANK BANCA FINECO SPA		
GAM HOLDING AG		
GAM HOLDING AG		
GAM HOLDING AG		
GAM HOLDING AG		
GJENSIDIGE FORSIKRING ASA	145 966,15	
GROUPE BRUXELLES LAMBERT SA		
HANNOVER RUECK SE	292 837,60	
HARGREAVES LANSDOWN PLC		

• **HORS BILAN en EUR**

	31/12/2018	29/12/2017
HISCOX LTD	150 387,91	
HSBC HOLDINGS PLC/LSE.		66 102,09
IG GROUP HOLDINGS PLC	143 759,01	
IG GROUP HOLDINGS PLC		
INTRUM AB		
INTRUM AB	107 304,97	
INVESTEC PLC		
INVESTEC PLC		
INVESTOR B FR		335 002,43
JULIUS BAER GROUP LTD		161 714,31
JULIUS BAER GROUP LTD	66 484,57	
JUPITER FUND MANAGEMENT PLC		
JUPITER FUND MANAGEMENT PLC		
JYSKE BANK A/S		638 240,09
JYSKE BANK A/S		
JYSKE BANK A/S		
JYSKE BANK A/S		
JYSKE BANK A/S	97 925,80	
JYSKE BANK A/S		
KBC GROUP NV	99 303,36	
KINNEVIK AB	148 483,02	
KINNEVIK AB		345 937,50
KOMERCNI BANKA AS--		
KOMERCNI BANKA AS--		
KOMERCNI BANKA AS--		
KOMERCNI BANKA AS--	118 804,45	
KOMERCNI BANKA AS--		36 200,01
LEGAL & GENERAL GROUP PLC		
LLOYDS BANK PLC		44 793,93
LLOYDS BANKING GROUP PLC		
LLOYDS BANKING GROUP PLC		
LLOYDS BANKING GROUP PLC		
LLOYDS BANKING GROUP PLC		
MAN GROUP PLC		
MAN GROUP PLC	144 728,54	
MAPFRE SA		
MAPFRE SA		344 497,92
MEDIOBANCA SPA		762 447,62
METRO BANK PLC	12 864,20	
MUENCHENER RUECKVERSICHERUNGS-GESELLSCHAFT AG IN	145 961,30	



• **HORS BILAN en EUR**

	31/12/2018	29/12/2017
MUENCHENER RUECKVERSICHERUNGS-GESELLSCHAFT AG IN		
NATIXIS		20 493,77
NATIXIS SA	38 780,39	
NORDEA BANK ABP	123 529,79	
OLD MUTUAL LTD		
OLD MUTUAL LTD		
OLD MUTUAL LTD		
OLD MUTUAL PLC/GBR		359 070,40
PARTNERS GROUP HOLDING AG	144 914,50	
PHOENIX GROUP HOLDINGS		
PHOENIX GROUP HOLDINGS		
PHOENIX GROUP HOLDINGS		
POSTE ITALIANE SPA		339 314,35
PROVIDENT FINANCIAL PLC		
PRUDENTIAL PLC		
RAIFFEISEN BANK INTERNATIONAL		
ROYAL BANK OF SCOTLAND GROUP PLC/		
ROYAL BANK OF SCOTLAND GROUP PLC/		
SCOR SE		322 971,26
SCOR SE		
SKANDINAVISKA ENSKILDA-BANKEN.	90 398,63	
SKANDINAVISKA ENSKILDA-BANKEN.		96 275,51
SOCIETE GENERALE SA	207 259,00	
STANDARD CHARTERED PLC		4 965,43
STANDARD LIFE ABERDEEN PLC		
STANDARD LIFE ABERDEEN PLC		
SVENSKA HANDELSBANKEN AB	4 335,48	
SVENSKA HANDELSBANKEN AB		408 069,51
SWEDBANK AB	127 586,31	
SWISS LIFE HOLDING AG		
SWISS LIFE HOLDING AG	146 145,31	
SWISS LIFE HOLDING AG		681 656,20
SWISS RE AG		340 077,13
TALANX AG	290 132,80	
TOPDANMARK A/S	145 481,58	
TRYG A/S	144 342,78	
UNICREDIT SPA	48 470,71	
UNICREDIT SPA		
UNICREDIT SPA		511 086,32
UNIONE DI BANCHE ITALIANE SPA		

- **HORS BILAN en EUR**

	<b>31/12/2018</b>	<b>29/12/2017</b>
UNIONE DI BANCHE ITALIANE SPA	226 992,26	
UNIONE DI BANCHE ITALIANE SPA		234 981,05
UNIPOL GRUPPO SPA	283 202,52	
UNIPOLSAI SPA	285 254,41	
VIENNA INSURANCE GROUP AG WIEN		
VIENNA INSURANCE GROUP AG WIEN		
WENDEL	147 731,70	
ZURICH INSURANCE GROUP AG		337 624,41

• **COMPTE DE RÉSULTAT en EUR**

	31/12/2018	29/12/2017
<b>Produits sur opérations financières</b>		
Produits sur dépôts et sur comptes financiers	291,60	0,53
Produits sur actions et valeurs assimilées	551 008,38	498 992,00
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		
<b>Total (1)</b>	<b>551 299,98</b>	<b>512 667,78</b>
<b>Charges sur opérations financières</b>		
Charges sur acquisitions et cessions temporaires de titres		
Charges sur instruments financiers à terme		
Charges sur dettes financières	20 604,54	9 722,05
Autres charges financières		
<b>Total (2)</b>	<b>20 604,54</b>	<b>9 722,05</b>
<b>Résultat sur opérations financières (1 - 2)</b>	<b>530 695,44</b>	<b>502 945,73</b>
Autres produits (3)		
Frais de gestion et dotations aux amortissements (4)	294 763,42	364 114,47
<b>Résultat net de l'exercice (L. 214-17-1) (1 - 2 + 3 - 4)</b>	<b>235 932,02</b>	<b>138 831,26</b>
Régularisation des revenus de l'exercice (5)	-110 994,59	-8 607,41
Acomptes sur résultat versés au titre de l'exercice (6)		
<b>Résultat (1 - 2 + 3 - 4 + 5 - 6)</b>	<b>124 937,43</b>	<b>130 223,85</b>

### REGLES ET METHODES COMPTABLES

Les comptes annuels sont présentés sous la forme prévue par le Règlement ANC 2014-01, 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 :**

La commission de surperformance est basée sur la comparaison entre la performance de l'OPCVM 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'OPCVM. 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'OPCVM à l'évolution de l'actif d'un OPCVM de référence réalisant exactement l'indice de référence par an de performance et enregistrant les mêmes variations de souscriptions et de rachats que l'OPCVM réel.

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

- Si, sur la période de référence, la performance de l'OPCVM est inférieure à la performance de l'OPCVM 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'OPCVM 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'OPCVM 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'OPCVM 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'OPCVM.

### **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 :**

<b>Sommes Distribuables</b>	<b>Parts C</b>	<b>Parts R</b>	<b>Parts BC</b>	<b>Parts Z</b>
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**

	<b>31/12/2018</b>	<b>29/12/2017</b>
<b>Actif net en début d'exercice</b>	<b>16 907 425,60</b>	<b>18 358 706,50</b>
Souscriptions (y compris les commissions de souscription acquises à l'OPC)	9 691 081,61	8 896 301,25
Rachats (sous déduction des commissions de rachat acquises à l'OPC)	-13 649 027,76	-12 105 439,03
Plus-values réalisées sur dépôts et instruments financiers	1 418 695,83	3 056 168,92
Moins-values réalisées sur dépôts et instruments financiers	-4 013 281,49	-804 679,87
Plus-values réalisées sur instruments financiers à terme	921 087,86	2 121 034,53
Moins-values réalisées sur instruments financiers à terme	-2 067 299,06	-2 044 116,08
Frais de transactions	-180 386,67	-100 957,01
Différences de change	-124 123,26	-72 907,81
Variations de la différence d'estimation des dépôts et instruments financiers	-1 743 049,21	-423 326,20
Différence d'estimation exercice N	-1 119 711,06	623 338,15
Différence d'estimation exercice N-1	-623 338,15	-1 046 664,35
Variations de la différence d'estimation des instruments financiers à terme	-268 764,64	-112 190,86
Différence d'estimation exercice N	-397 102,81	-128 338,17
Différence d'estimation exercice N-1	128 338,17	16 147,31
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	235 932,02	138 831,26
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		
<b>Actif net en fin d'exercice</b>	<b>7 128 290,83</b>	<b>16 907 425,60</b>



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

	Montant	%
<b>Actif</b>		
<b>Obligations et valeurs assimilées</b>		
Obligations et valeurs assimilées		
<b>TOTAL Obligations et valeurs assimilées</b>		
<b>Titres de créances</b>		
Titres de creances		
<b>TOTAL Titres de créances</b>		
<b>Passif</b>		
<b>Opérations de cession sur instruments financiers</b>		
Actions et valeurs assimilées		
<b>TOTAL Opérations de cession sur instruments financiers</b>		
<b>Hors-bilan</b>		
<b>Opérations de couverture</b>		
Actions	1 265,40	0,02
<b>TOTAL Opérations de couverture</b>	<b>1 265,40</b>	<b>0,02</b>
<b>Autres opérations</b>		
Actions	6 645 678,50	93,23
Autres		
<b>TOTAL Autres opérations</b>	<b>6 645 678,50</b>	<b>93,23</b>

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

	Taux fixe	%	Taux variable	%	Taux révisable	%	Autres	%
<b>Actif</b>								
Dépôts								
Obligations et valeurs assimilées								
Titres de créances								
Opérations temporaires sur titres								
Comptes financiers							672 944,22	9,44
<b>Passif</b>								
Opérations temporaires sur titres								
Comptes financiers							1 064 697,46	14,94
<b>Hors-bilan</b>								
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	%
<b>Actif</b>										
Dépôts										
Obligations et valeurs assimilées										
Titres de créances										
Opérations temporaires sur titres										
Comptes financiers	672 944,22	9,44								
<b>Passif</b>										
Opérations temporaires sur titres										
Comptes financiers	1 064 697,46	14,94								
<b>Hors-bilan</b>										
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		SEK		CHF		Autres devises	
	Montant	%	Montant	%	Montant	%	Montant	%
<b>Actif</b>								
Dépôts								
Actions et valeurs assimilées	1 866 846,49	26,19	620 069,35	8,70	410 283,80	5,76	310 790,16	4,36
Obligations et valeurs assimilées								
Titres de créances								
OPC								
Opérations temporaires sur titres								
Créances	734 274,32	10,30			64 481,65	0,90	257 963,50	3,62
Comptes financiers			372 833,24	5,23	299 933,34	4,21	177,64	
<b>Passif</b>								
Opérations de cession sur instruments financiers								
Opérations temporaires sur titres								
Dettes			278 745,30	3,91			10 635,74	0,15
Comptes financiers	31 191,64	0,44					181 702,55	2,55
<b>Hors-bilan</b>								
Opérations de couverture								
Autres opérations	769 601,61	10,80	601 638,20	8,44	378 407,56	5,31	766 471,71	10,75

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

	<b>Nature de débit/crédit</b>	<b>31/12/2018</b>
Créances	Achat à terme de devise	884 837,27
	Fonds à recevoir sur vente à terme de devises	284 182,79
	Ventes à règlement différé	261 878,00
	Souscriptions à recevoir	30 776,16
	Coupons et dividendes en espèces	1 706,20
	Collatéraux	820 000,00
<b>Total des créances</b>		<b>2 283 380,42</b>
Dettes	Vente à terme de devise	289 381,04
	Fonds à verser sur achat à terme de devises	877 303,25
	Rachats à payer	206 142,25
	Frais de gestion	15 970,76
<b>Total des dettes</b>		<b>1 388 797,30</b>

• **NOMBRE DE TITRES ÉMIS OU RACHETÉS**

	En parts	En montant
<b>Part C</b>		
Parts souscrites durant l'exercice	2 976,7229	2 708 594,43
Parts rachetées durant l'exercice	-9 769,3271	-8 194 780,21
Solde net des souscriptions/rachats	-6 792,6042	-5 486 185,78
<b>Part R</b>		
Parts souscrites durant l'exercice	8 212,7265	6 982 487,18
Parts rachetées durant l'exercice	-5 243,6130	-4 182 632,05
Solde net des souscriptions/rachats	2 969,1135	2 799 855,13
<b>Part BC</b>		
Parts souscrites durant l'exercice		
Parts rachetées durant l'exercice	-12,0000	-8 912,06
Solde net des souscriptions/rachats	-12,0000	-8 912,06
<b>Part Z</b>		
Parts souscrites durant l'exercice		
Parts rachetées durant l'exercice	-1 551,0694	-1 262 703,44
Solde net des souscriptions/rachats	-1 551,0694	-1 262 703,44

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

	En montant
<b>Part C</b>	
Commissions de rachat acquises	
Commissions de souscription acquises	
Total des commissions acquises	
<b>Part R</b>	
Commissions de rachat acquises	
Commissions de souscription acquises	
Total des commissions acquises	
<b>Part BC</b>	
Commissions de rachat acquises	
Commissions de souscription acquises	
Total des commissions acquises	
<b>Part Z</b>	
Commissions de rachat acquises	
Commissions de souscription acquises	
Total des commissions acquises	

• **FRAIS DE GESTION**

	31/12/2018
<b>Part C</b>	
Commissions de garantie	
Frais de gestion fixes	131 442,67
Pourcentage de frais de gestion fixes	2,00
Frais de gestion variables	676,32
Rétrocessions des frais de gestion	
<b>Part R</b>	
Commissions de garantie	
Frais de gestion fixes	160 253,68
Pourcentage de frais de gestion fixes	2,51
Frais de gestion variables	159,33
Rétrocessions des frais de gestion	

- **FRAIS DE GESTION**

	<b>31/12/2018</b>
<b>Part BC</b>	
Commissions de garantie	
Frais de gestion fixes	1 635,26
Pourcentage de frais de gestion fixes	2,00
Frais de gestion variables	
Rétrocessions des frais de gestion	
<b>Part Z</b>	
Commissions de garantie	
Frais de gestion fixes	596,16
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**

	<b>31/12/2018</b>
Titres pris en pension livrée	
Titres empruntés	

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

	<b>31/12/2018</b>
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**

	<b>Code Isin</b>	<b>Libellés</b>	<b>31/12/2018</b>
Actions			
Obligations			
TCN			
OPC			
Instruments financiers à terme			

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

	31/12/2018	29/12/2017
<b>Sommes restant à affecter</b>		
Report à nouveau		
Résultat	124 937,43	130 223,85
<b>Total</b>	<b>124 937,43</b>	<b>130 223,85</b>

	31/12/2018	29/12/2017
<b>Part C</b>		
<b>Affectation</b>		
Distribution		
Report à nouveau de l'exercice		
Capitalisation	40 202,40	68 614,93
<b>Total</b>	<b>40 202,40</b>	<b>68 614,93</b>

	31/12/2018	29/12/2017
<b>Part R</b>		
<b>Affectation</b>		
Distribution		
Report à nouveau de l'exercice		
Capitalisation	83 496,38	14 567,04
<b>Total</b>	<b>83 496,38</b>	<b>14 567,04</b>

	31/12/2018	29/12/2017
<b>Part BC</b>		
<b>Affectation</b>		
Distribution		
Report à nouveau de l'exercice		
Capitalisation	1 238,65	562,34
<b>Total</b>	<b>1 238,65</b>	<b>562,34</b>

	31/12/2018	29/12/2017
<b>Part Z</b>		
<b>Affectation</b>		
Distribution		
Report à nouveau de l'exercice		
Capitalisation		46 479,54
<b>Total</b>		<b>46 479,54</b>

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

	31/12/2018	29/12/2017
<b>Sommes restant à affecter</b>		
Plus et moins-values nettes antérieures non distribuées		
Plus et moins-values nettes de l'exercice	-3 272 788,90	2 144 604,18
Acomptes versés sur plus et moins-values nettes de l'exercice		
<b>Total</b>	<b>-3 272 788,90</b>	<b>2 144 604,18</b>

	31/12/2018	29/12/2017
<b>Part C</b>		
Affectation		
Distribution		
Plus et moins-values nettes non distribuées		
Capitalisation	-808 219,93	1 222 766,14
<b>Total</b>	<b>-808 219,93</b>	<b>1 222 766,14</b>

	31/12/2018	29/12/2017
<b>Part R</b>		
Affectation		
Distribution		
Plus et moins-values nettes non distribuées		
Capitalisation	-2 444 567,37	713 482,23
<b>Total</b>	<b>-2 444 567,37</b>	<b>713 482,23</b>

	31/12/2018	29/12/2017
<b>Part BC</b>		
Affectation		
Distribution		
Plus et moins-values nettes non distribuées		
Capitalisation	-20 001,60	2 138,31
<b>Total</b>	<b>-20 001,60</b>	<b>2 138,31</b>

	31/12/2018	29/12/2017
<b>Part Z</b>		
Affectation		
Distribution		
Plus et moins-values nettes non distribuées		
Capitalisation		206 217,50
<b>Total</b>		<b>206 217,50</b>



• **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	31/12/2018
<b>Actif net Global en EUR</b>	<b>23 876 201,56</b>	<b>22 099 940,48</b>	<b>18 358 706,50</b>	<b>16 907 425,60</b>	<b>7 128 290,83</b>
<b>Axiom Equity C</b>					
Actif net en EUR	18 489 027,59	16 340 889,11	12 830 173,02	9 603 048,95	1 759 378,74
Nombre de titres	16 602,1221	17 738,4472	14 508,6747	9 634,7180	2 842,1138
Valeur liquidative unitaire en EUR	1 113,65	921,21	884,31	996,71	619,03
Capitalisation unitaire sur plus et moins-values nettes en EUR	48,42	-75,03	-135,60	126,91	-284,37
Capitalisation unitaire en EUR sur résultat	0,67	-4,98	10,19	7,12	14,14
<b>Axiom Equity R</b>					
Actif net en EUR	3 379 092,08	3 282 853,96	4 030 312,88	5 568 666,48	5 312 018,11
Nombre de titres	2 929,2483	3 447,5542	4 432,8333	5 460,0654	8 429,1789
Valeur liquidative unitaire en EUR	1 153,56	952,22	909,19	1 019,89	630,19
Capitalisation unitaire sur plus et moins-values nettes en EUR	56,66	-77,62	-140,29	130,67	-290,01
Capitalisation unitaire en EUR sur résultat	-9,04	-7,30	6,23	2,66	9,90
<b>Axiom Equity BC</b>					
Actif net en USD	2 218 629,28	1 825 743,82	78 150,44	113 449,65	65 038,35
Nombre de titres	2 080,0000	2 080,0000	92,0000	117,0000	105,0000
Valeur liquidative unitaire en USD	1 066,64	877,76	849,46	969,65	619,41
Capitalisation unitaire sur plus et moins-values nettes en EUR	26,64	-49,68	93,49	18,27	-190,49
Capitalisation unitaire en EUR sur résultat	0,92	-4,30	9,62	4,80	11,79
<b>Axiom Equity Z</b>					
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
<b>Actions et valeurs assimilées</b>				
<b>Actions et valeurs assimilées négociées sur un marché réglementé ou assimilé</b>				
<b>ALLEMAGNE</b>				
COMMERZBANK AG	EUR	27 923	161 478,71	2,27
DEUTSCHE BANK AG	EUR	33 144	230 914,25	3,23
<b>TOTAL ALLEMAGNE</b>			<b>392 392,96</b>	<b>5,50</b>
<b>AUTRICHE</b>				
RAIFFEISEN BANK INTERNATIONAL	EUR	1 301	28 882,20	0,41
<b>TOTAL AUTRICHE</b>			<b>28 882,20</b>	<b>0,41</b>
<b>BELGIQUE</b>				
KBC GROUPE	EUR	2 512	142 380,16	2,00
<b>TOTAL BELGIQUE</b>			<b>142 380,16</b>	<b>2,00</b>
<b>DANEMARK</b>				
JYSKE BANK	DKK	928	29 248,52	0,41
SYDBANK	DKK	689	14 320,22	0,20
<b>TOTAL DANEMARK</b>			<b>43 568,74</b>	<b>0,61</b>
<b>ESPAGNE</b>				
BANCO DE BILBAO VIZCAYA S.A.	EUR	61 256	283 952,19	3,98
BANCO DE SABADELL S.A.	EUR	350 524	350 699,26	4,92
BANCO SANTANDER S.A.	EUR	145 682	578 794,59	8,12
BANKINTER SA	EUR	6 714	47 118,85	0,66
CAIXABANK S.A.	EUR	36 499	115 482,84	1,62
<b>TOTAL ESPAGNE</b>			<b>1 376 047,73</b>	<b>19,30</b>
<b>FINLANDE</b>				
NORDEA BANK ABP	SEK	30 609	225 241,17	3,16
<b>TOTAL FINLANDE</b>			<b>225 241,17</b>	<b>3,16</b>
<b>FRANCE</b>				
BNP PARIBAS	EUR	7 933	313 155,18	4,39
SOCIETE GENERALE SA	EUR	4 011	111 586,02	1,57
<b>TOTAL FRANCE</b>			<b>424 741,20</b>	<b>5,96</b>
<b>IRLANDE</b>				
BANK OF IRELAND GROUP PLC	EUR	9 310	45 246,60	0,63
<b>TOTAL IRLANDE</b>			<b>45 246,60</b>	<b>0,63</b>
<b>ITALIE</b>				
AZIMUT HOLDING	EUR	11 689	111 442,93	1,56
BANCA POPOLARE EMILIA ROMAGNA	EUR	4 145	13 943,78	0,20
FINECOBANK SPA	EUR	3 777	33 154,51	0,47
INTESA SANPAOLO SPA	EUR	134 474	260 852,67	3,66
MEDIOBANCA SPA	EUR	6 558	48 371,81	0,68
UNICREDIT SPA	EUR	49 877	493 483,04	6,91
<b>TOTAL ITALIE</b>			<b>961 248,74</b>	<b>13,48</b>
<b>NORVEGE</b>				
DNB ASA	NOK	19 147	267 221,42	3,75
<b>TOTAL NORVEGE</b>			<b>267 221,42</b>	<b>3,75</b>

Désignation des valeurs	Devise	Qté Nbre ou nominal	Valeur actuelle	% Actif Net
<b>PAYS-BAS</b>				
ABN AMRO GROUP GDR	EUR	4 508	92 594,32	1,30
ING GROEP NV	EUR	37 305	351 040,05	4,92
<b>TOTAL PAYS-BAS</b>			<b>443 634,37</b>	<b>6,22</b>
<b>ROYAUME UNI</b>				
BARCLAYS PLC	GBP	148 108	248 378,54	3,48
CYBG	GBP	8 920	18 007,95	0,25
HSBC HLDGS PLC GBP	GBP	97 744	704 479,91	9,89
ICG	GBP	13 692	142 632,95	2,00
LLOYDS BANKING GROUP PLC	GBP	614 771	355 143,18	4,99
ROYAL BANK OF SCOTLAND	GBP	33 106	79 929,47	1,12
RSA INSURANCE GROUP PLC	GBP	25 865	148 005,84	2,08
STANDARD CHARTERED	GBP	25 082	170 268,65	2,39
<b>TOTAL ROYAUME UNI</b>			<b>1 866 846,49</b>	<b>26,20</b>
<b>SUEDE</b>				
SKANDINAVISKA ENSKILDA BANKEN	SEK	46 476	394 828,18	5,54
<b>TOTAL SUEDE</b>			<b>394 828,18</b>	<b>5,54</b>
<b>SUISSE</b>				
CREDIT SUISSE GROUP	CHF	6 940	66 511,67	0,93
UBS GROUP AG	CHF	31 663	343 772,13	4,83
<b>TOTAL SUISSE</b>			<b>410 283,80</b>	<b>5,76</b>
<b>TOTAL Actions &amp; val. ass. ng. sur marchés régl. ou ass.</b>			<b>7 022 563,76</b>	<b>98,52</b>
<b>TOTAL Actions et valeurs assimilées</b>			<b>7 022 563,76</b>	<b>98,52</b>
<b>Instruments financiers à terme</b>				
<b>Autres instruments financiers à terme</b>				
<b>CFD</b>				
AAREAL BANK AG	EUR	0	5 259,65	0,07
AAREAL BANK AG	EUR	0	-871,62	-0,01
ADMIRAL GROUP PLC	GBP	0	8 757,69	0,12
ADMIRAL GROUP PLC	GBP	-6 511	-5 261,29	-0,07
AEGON NV	EUR	35 900	-39 916,54	-0,56
AGEAS	EUR	0	125,40	
AIB GROUP PLC	EUR	46 003	-7 332,49	-0,10
ALLIANZ SE	EUR	1 655	-20 882,31	-0,29
ASR NEDERLAND NV	EUR	0	-12 916,04	-0,18
ASSICURAZIONI GENERALI SPA	EUR	19 860	-8 214,12	-0,12
AVIVA PLC	GBP	0	-472,67	-0,01
AVIVA PLC	GBP	35 115	-476,88	-0,01
AXA SA	EUR	15 396	-47 425,55	-0,67
AZIMUT HOLDING SPA	EUR	0	-850,00	-0,01
AZIMUT HOLDING SPA	EUR	0	-4 026,50	-0,06
BALOISE HOLDING AG	CHF	0	-2 559,20	-0,04
BANCO BILBAO VIZCAYA ARGENTARIA SA	EUR	0	905,20	0,01
BANCO BPM SPA	EUR	85 739	-12 950,64	-0,18
BANCO COMERCIAL PORTUGUES-R	EUR	74 405	-19 720,77	-0,28
BANCO DE SABADELL SA	EUR	0	1 524,56	0,02
BANCO DE SABADELL SA	EUR	0	-368,82	-0,01
BANK OF IRELAND GROUP PLC	EUR	0	-14 132,82	-0,20

Désignation des valeurs	Devise	Qté Nbre ou nominal	Valeur actuelle	% Actif Net
BANKIA SA	EUR	-3 317	12 076,94	0,17
BARCLAYS PLC	GBP	0	681,61	0,01
BARCLAYS PLC	GBP	0	367,63	0,01
BARCLAYS PLC	GBP	0	313,27	
BARCLAYS PLC	GBP	0	207,70	
BARCLAYS PLC	GBP	0	-574,17	-0,01
BNP PARIBAS SA	EUR	0	-424,09	-0,01
BNP PARIBAS SA	EUR	0	-5 838,80	-0,08
BPER BANCA	EUR	0	-1 135,87	-0,02
CAIXABANK	EUR	31 237	3 192,42	0,04
CEMBRA MONEY BANK AG	CHF	302	-1 441,60	-0,02
CLOSE BROTHERS GROUP PLC	GBP	1 400	-1 540,35	-0,02
CREDIT AGRICOLE SA	EUR	11 129	-15 674,87	-0,22
CYBG PLC	GBP	0	4 458,71	0,06
CYBG PLC	GBP	0	57,61	
CYBG PLC	GBP	0	15,27	
CYBG PLC	GBP	0	-3 477,66	-0,05
DANSKE BANK A/S	DKK	0	1 207,20	0,02
DANSKE BANK A/S	DKK	6 597	1 082,65	0,02
DANSKE BANK A/S	DKK	0	795,23	0,01
DEUTSCHE BOERSE AG	EUR	0	2 330,20	0,03
DNB ASA	NOK	0	41,23	
DNB ASA	NOK	0	-467,35	-0,01
ERSTE GROUP BANK AG	EUR	16 512	-72 304,06	-1,01
FINECOBANK BANCA FINECO SPA	EUR	0	131,95	
FINECOBANK BANCA FINECO SPA	EUR	0	-31,16	
GAM HOLDING AG	CHF	0	11 893,91	0,17
GAM HOLDING AG	CHF	0	1 976,49	0,03
GAM HOLDING AG	CHF	0	-2 315,35	-0,03
GAM HOLDING AG	CHF	0	-48 046,23	-0,67
GJENSIDIGE FORSIKRING ASA	NOK	-10 687	-644,25	-0,01
GROUPE BRUXELLES LAMBERT SA	EUR	0	8 464,12	0,12
HANNOVER RUECK SE	EUR	-2 488	14 689,83	0,21
HARGREAVES LANSDOWN PLC	GBP	0	6 579,66	0,09
HISCOX LTD	GBP	-8 327	7 621,09	0,11
IG GROUP HOLDINGS PLC	GBP	22 637	5 519,79	0,08
IG GROUP HOLDINGS PLC	GBP	0	-214,98	
INTRUM AB	SEK	0	8 499,90	0,12
INTRUM AB	SEK	5 287	-26,81	
INVESTEC PLC	GBP	0	1 189,47	0,02
INVESTEC PLC	GBP	0	-10 169,50	-0,14
JULIUS BAER GROUP LTD	CHF	2 140	-16 208,47	-0,23
JUPITER FUND MANAGEMENT PLC	GBP	0	767,00	0,01
JUPITER FUND MANAGEMENT PLC	GBP	0	-2 082,49	-0,03
JYSKE BANK A/S	DKK	0	611,81	0,01
JYSKE BANK A/S	DKK	3 107	-24,48	
JYSKE BANK A/S	DKK	0	-227,40	
JYSKE BANK A/S	DKK	0	-285,10	
JYSKE BANK A/S	DKK	0	-6 640,42	-0,09

Désignation des valeurs	Devise	Qté Nbre ou nominal	Valeur actuelle	% Actif Net
KBC GROUP NV	EUR	1 752	465,86	0,01
KINNEVIK AB	SEK	7 042	-13 725,77	-0,19
KOMERCNI BANKA AS--	CZK	0	2 523,82	0,04
KOMERCNI BANKA AS--	CZK	-3 610	103,50	
KOMERCNI BANKA AS--	CZK	0	-143,35	
KOMERCNI BANKA AS--	CZK	0	-965,60	-0,01
LEGAL & GENERAL GROUP PLC	GBP	0	388,44	0,01
LLOYDS BANKING GROUP PLC	GBP	0	189,12	
LLOYDS BANKING GROUP PLC	GBP	0	92,10	
LLOYDS BANKING GROUP PLC	GBP	0	-85,07	
LLOYDS BANKING GROUP PLC	GBP	0	-387,78	-0,01
MAN GROUP PLC	GBP	0	2 089,66	0,03
MAN GROUP PLC	GBP	-97 670	-2 790,25	-0,04
MAPFRE SA	EUR	0	9 623,89	0,14
METRO BANK PLC	GBP	682	-22 334,71	-0,31
MUENCHENER RUECKVERSICHERUNGS-GESELLSCHAFT AG IN MUENCHEN	EUR	0	-1 950,21	-0,03
MUENCHENER RUECKVERSICHERUNGS-GESELLSCHAFT AG IN MUENCHEN	EUR	-766	-2 805,47	-0,04
NATIXIS SA	EUR	9 415	-7 166,12	-0,10
NORDEA BANK ABP	SEK	16 787	217,65	
OLD MUTUAL LTD	GBP	0	3 380,60	0,05
OLD MUTUAL LTD	GBP	0	3 318,25	0,05
OLD MUTUAL LTD	GBP	0	-8 444,47	-0,12
PARTNERS GROUP HOLDING AG	CHF	274	-7 509,52	-0,11
PHOENIX GROUP HOLDINGS	GBP	0	974,08	0,01
PHOENIX GROUP HOLDINGS	GBP	0	-856,27	-0,01
PHOENIX GROUP HOLDINGS	GBP	0	-14 368,46	-0,20
PROVIDENT FINANCIAL PLC	GBP	0	2 980,71	0,04
PRUDENTIAL PLC	GBP	0	1 044,87	0,01
RAIFFEISEN BANK INTERNATIONAL	EUR	0	1 156,61	0,02
RAIFFEISEN BANK INTERNATIONAL	EUR	-57	-38,50	
ROYAL BANK OF SCOTLAND GROUP PLC/	GBP	0	-1 240,35	-0,02
ROYAL BANK OF SCOTLAND GROUP PLC/	GBP	0	-6 401,56	-0,09
SCOR SE	EUR	0	-1 544,94	-0,02
SKANDINAVISKA ENSKILDA-BANKEN.	SEK	10 641	-5 622,40	-0,08
SOCIETE GENERALE SA	EUR	7 450	-24 742,64	-0,35
STANDARD LIFE ABERDEEN PLC	GBP	0	-5 085,50	-0,07
STANDARD LIFE ABERDEEN PLC	GBP	0	-6 014,07	-0,08
SVENSKA HANDELSBANKEN AB	SEK	-447	-46,36	
SWEDBANK AB	SEK	-6 539	10 435,17	0,15
SWISS LIFE HOLDING AG	CHF	0	6 552,78	0,09
SWISS LIFE HOLDING AG	CHF	-435	3 979,44	0,06
TALANX AG	EUR	9 736	-20 197,65	-0,28
TOPDANMARK A/S	DKK	-3 583	-2 575,36	-0,04
TRYG A/S	DKK	-6 572	310,12	
UNICREDIT SPA	EUR	4 899	1 825,52	0,03
UNICREDIT SPA	EUR	0	-10 288,90	-0,14
UNIONE DI BANCHE ITALIANE SPA	EUR	0	6 695,05	0,09
UNIONE DI BANCHE ITALIANE SPA	EUR	-89 614	-8 268,09	-0,12

Désignation des valeurs	Devise	Qté Nbre ou nominal	Valeur actuelle	% Actif Net
UNIPOL GRUPPO SPA	EUR	80 501	-15 115,82	-0,21
UNIPOLSAI SPA	EUR	-144 323	14 307,10	0,20
VIENNA INSURANCE GROUP AG WIEN	EUR	0	-1 148,31	-0,02
VIENNA INSURANCE GROUP AG WIEN	EUR	0	-1 379,48	-0,02
WENDEL	EUR	1 411	314,36	
<b>TOTAL CFD</b>			<b>-397 102,81</b>	<b>-5,57</b>
<b>TOTAL Autres instruments financiers à terme</b>			<b>-397 102,81</b>	<b>-5,57</b>
<b>TOTAL Instruments financiers à terme</b>			<b>-397 102,81</b>	<b>-5,57</b>
<b>Créances</b>			<b>2 283 380,42</b>	<b>32,03</b>
<b>Dettes</b>			<b>-1 388 797,30</b>	<b>-19,48</b>
<b>Comptes financiers</b>			<b>-391 753,24</b>	<b>-5,50</b>
<b>Actif net</b>			<b>7 128 290,83</b>	<b>100,00</b>

<b>Axiom Equity C</b>	<b>EUR</b>	<b>2 842,1138</b>	<b>619,03</b>	
<b>Axiom Equity BC</b>	<b>USD</b>	<b>105,0000</b>	<b>619,41</b>	
<b>Axiom Equity R</b>	<b>EUR</b>	<b>8 429,1789</b>	<b>630,19</b>	
<b>Axiom Equity Z</b>	<b>EUR</b>			