



AXIOM LUX

Société d'Investissement à Capital Variable

Rapport annuel audité pour la distribution en Suisse

au 31/12/2019

RCS Luxembourg B196052

# AXIOM LUX

## Table des Matières

	<b>Page</b>
Organisation et Administration	3
Conseil d'Administration du Fonds	3
Conseil d'Administration de la Société de Gestion	4
Rapport de Gestion	5
Rapport d'Audit	33
AXIOM LUX - Combiné	36
AXIOM LUX - AXIOM CONTINGENT CAPITAL (lancé le 11/01/2019)	39
AXIOM LUX - AXIOM EQUITY (lancé le 11/01/2019)	45
AXIOM LUX - AXIOM OPTIMAL FIX (lancé le 11/01/2019)	50
AXIOM LUX - OBLIGATAIRE (lancé le 25/01/2019)	58
Notes aux états financiers - Etat des instruments dérivés	65
Autres notes aux états financiers	69
Informations (non auditées)	78
Informations destinées aux investisseurs suisses (non auditées)	80

Ce rapport est une traduction de la version officielle du rapport annuel audité et inclut des informations supplémentaires pour la Suisse. La version officielle est en anglais et est disponible gratuitement auprès de la Société de Gestion.

Les souscriptions ne sont valables que si elles ont été effectuées sur base du prospectus d'émission courant respectivement du Document d'Informations Clés pour les Investisseurs (DICI), des Statuts du Fonds, accompagnées du bulletin de souscription, du dernier rapport annuel et du dernier rapport semestriel si celui-ci est plus récent que le rapport annuel.

# AXIOM LUX

## Organisation et Administration

<u>Siège Social</u>	AXIOM LUX Société d'Investissement à Capital Variable 5, allée Scheffer L-2520 Luxembourg Grand-Duché de Luxembourg
<u>Société de Gestion</u>	Axiom Alternative Investments "Société de Gestion de Portefeuille" 39, avenue Pierre 1 <sup>er</sup> de Serbie F-75008 Paris France
<u>Banque Dépositaire, Agent Administratif et Agent Domiciliaire</u>	CACEIS Bank, Luxembourg Branch 5, allée Scheffer L-2520 Luxembourg Grand-Duché de Luxembourg
<u>Distributeur Global</u>	Axiom Alternative Investments "Société de Gestion de Portefeuille" 39, avenue Pierre 1 <sup>er</sup> de Serbie F-75008 Paris France
<u>Auditeur</u>	PricewaterhouseCoopers, Société coopérative 2, rue Gerhard Mercator B.P. 1443 L-1014 Luxembourg Grand-Duché de Luxembourg
<u>Conseiller juridique</u>	Arendt & Medernach S.A. 41A, avenue J.F. Kennedy L-2082 Luxembourg Grand-Duché de Luxembourg

## Conseil d'Administration du Fonds

Mrs. Christina Perri, Directeur du développement des affaires internationales, Axiom Alternative Investments

Mr. Laurent Surjon, Directeur Général, ADDAX Holding

Mr. David Ben Amou, Associé Gérant, Axiom Alternative Investments

Mr. Christophe Arnould, Directeur Indépendant

Mr. Jean-François Boulier, Directeur Indépendant

**Conseil d'Administration de la Société de Gestion**

Mr. David Ben Amou, Associé Gérant, Axiom Alternative Investments

Mr. Jérôme Legras, Gérant, Axiom Alternative Investments

Mr. Adrian Paturle, Gérant, Axiom Alternative Investments

Mr. Gregory Raab, Gérant, Axiom Alternative Investments

Mr. Philippe Cazenave, Gérant, Axiom Alternative Investments

Mr. Laurent Surjon, Gérant, Axiom Alternative Investments

## Rapport de Gestion

AXIOM LUX - AXIOM CONTINGENT CAPITAL (lancé le 11/01/2019)

Le mois de **janvier** a marqué le retour des investisseurs dans un marché où la liquidité manquait fin 2018. Les valeurs financières ont démarré l'année en hausse malgré les quelques inquiétudes économiques qui persistent (Brexit, entrée en récession en Italie, la guerre commerciale entre la Chine et les Etats-Unis). Le maintien d'une politique accommodante par les banques centrales, confirmé par le ton dovish de la BCE a rassuré les investisseurs. Ainsi, le marché primaire a commencé l'année avec un volume important d'émissions à des niveaux de prime qui se sont progressivement résorbées.

UBS a profité de cette fenêtre pour émettre 2,5Mds\$ à 7%. Le livre d'ordres final de 16 Mds\$ était plusieurs fois sursouscrit ce qui a réduit la prime à 0. Par conséquent, le fonds n'a pas participé.

La Banque de Chine est venue soutenir le marché des AT1 en permettant aux banques locales de mettre en repo des émissions AT1. Les émissions d'HSBC et Standard Chartered ont bénéficié de cette décision et ont fortement progressé (la HSBC 4,75% est en progression de 7% sur le mois).

Les calls de la BBVA 7% et de la KBC 5,625% ont également soutenu le marché. Tous les regards sont maintenant tournés vers la Santander 6,25% dont le call doit être annoncé avant le 12 février.

Le fonds a profité de cette hausse pour réduire son exposition à certains risques qui nous semblent sous-évalués par les marchés comme le Brexit (vente de certaines positions Barclays) et le ralentissement asiatique (HSBC et Standard Chartered). En face, le fonds a augmenté son exposition aux obligations avec un faible back-end qui sont en retard dans le rallye de janvier malgré un rendement à perpétuité intéressant comme la Belfius (7,50% en euros).

La bonne orientation des marchés s'est poursuivie au mois de février. Après avoir été rassurés par le discours plus accommodant des banques centrales, les marchés ont continué de gagner du terrain, portés par l'espoir d'une résolution rapide du différend commercial entre la Chine et les États-Unis et la publication des derniers indicateurs économiques européens et US. Le SubFin s'est resserré de 24bps et termine le mois à 149bps.

Les récents développements autour du Brexit éloignent de plus en plus le risque d'un "no deal". La perspective d'un possible report pour éviter une sortie brutale de l'Union Européenne a profité à la livre sterling qui est revenue à ses niveaux de juillet dernier.

Les derniers résultats sont ressortis soit au-dessus des attentes soit en ligne avec le consensus. Deutsche Bank a annoncé son premier profit depuis 2014 et UniCredit, Intesa, Erste et Bawag étaient parmi les meilleurs élèves.

Les résultats des stress tests de liquidités lancés par la BCE devraient être communiqués pour le T3. Plusieurs articles dans la presse confirment que la Banque Centrale travaillerait actuellement sur un nouveau programme de facilité de refinancement et qu'un TLTRO 3 pourrait être annoncé en mars. Enfin, le marché primaire a été actif avec six nouvelles émissions d'AT1. L'événement marquant a été la décision de Santander de ne pas exercer le call de son obligation AT1 6,25%, une première depuis la création du marché AT1 (nous avons écrit une note à ce sujet qui est disponible sur notre site internet). Nous avons vendu notre position début février à 99,38%. La réaction a été modérée sans contagion sur le marché.

Les nouvelles émissions étaient principalement en dollars et les primes de risque étaient trop faibles pour que nous y participions. Seule la KBC à 4,75% avec un spread proche de la nouvelle Santander 7,5% émise en USD pour une qualité supérieure semblait intéressante selon nous.

## Rapport de Gestion (suite)

AXIOM LUX - AXIOM CONTINGENT CAPITAL (lancé le 11/01/2019) (suite)

Actuellement la principale thématique idiosyncratique sur le marché des AT1 est le risque avéré ou juste annoncé de blanchiment d'argent. Après Danske Bank, de plus en plus d'établissements sont touchés (Deutsche Bank, Swedbank, Raiffeisen Bank récemment). Cela peut créer des opportunités d'investissement pour les établissements les plus solides comme Swedbank qui, même dans le pire des scénarios, peuvent absorber une amende importante.

Le fonds termine le mois en hausse de 1,26%.

Les financières ont terminé le mois de mars en hausse malgré la confusion qui entoure l'évolution du Brexit et l'attentisme des banques centrales.

Le 29 mars, le Parlement britannique a rejeté l'accord de retrait de Theresa May pour la troisième fois par 58 voix et la date limite a maintenant été reportée au 12 avril. La prime de risque d'un "no-deal" reste cependant limitée et le SubFin a continué à se resserrer (-10bps sur le mois).

Du côté de la politique monétaire, la FED a renforcé son biais accommodant lors de son dernier FOMC. Elle n'envisage plus désormais de hausse des taux cette année, et n'en attend qu'une en 2020. En Europe, la BCE reste également prudente et a laissé ses taux inchangés jusqu'à la fin 2019. Comme attendu, un nouveau système de prêt à taux réduit de deux ans pour les banques (TLTRO 3) sera mis en place en septembre prochain ; et des rumeurs stipulent que la BCE serait en train d'étudier des options pour réduire les frais que les banques paient sur une partie de leurs excédents de trésorerie afin de compenser les effets secondaires de sa politique accommodante et ainsi améliorer leur rentabilité.

Deutsche Bank et Commerzbank ont enfin confirmé des discussions en vue d'une fusion, nous pensons néanmoins qu'une importante augmentation de capital sera nécessaire pour mener à bien ce projet. Les obligations AT1 de Deutsche Bank ont bénéficié de ces nouvelles, nous en avons profité pour les vendre car à ce niveau la prime de risque n'intègre plus vraiment d'incertitudes (+13 pts depuis début janvier).

Après Danske Bank, les problèmes de lutte contre le blanchiment ont touché Nordea et Swedbank. Ces nouvelles sont venues peser sur la valorisation des AT1s de SwedBank. Les deux instruments (5,5% et 6% en USD) ont perdu 2 points chacun durant le mois dans un marché sans grande tendance.

Enfin, en raison du fort resserrement des spreads depuis le début d'année, le marché primaire AT1 a été très actif au cours du mois avec 11 émissions représentant plus de 8 milliards. Nous pouvons citer notamment UniCredit, BNP, Nordea, BBVA et Barclays. Nous avons vu également une RT1 émise par AEGON avec un coupon généreux pour une émission Investment Grade de 5,625%. Le fonds a participé à celles où la prime offerte par rapport au secondaire était significative comme Unicredit 7,5%.

Le mois d'avril termine en hausse et le resserrement des spreads se poursuit (l'indice SubFin s'est resserré de 20 bps sur le mois), soutenu par les statistiques macroéconomiques en Chine, aux Etats-Unis et en Italie, ainsi qu'un report du Brexit potentiellement jusqu'à fin octobre.

Les résultats trimestriels sont globalement ressortis au-dessus des attentes. Le niveau de capital dont la moyenne était déjà élevée (14,7% au Q4 2018) ressort en légère progression. Deutsche Bank a officiellement annoncé l'abandon de son projet de fusion avec Commerzbank (le fonds n'est pas investi dans aucune des deux banques allemandes).

Le fonds continue de bénéficier du resserrement des spreads sur les AT1. Même si le rattrapage depuis le début de l'année est important (-80 bps pour l'indice ICE BofAML Contingent Capital), nous sommes pourtant encore loin du plus haut atteint en janvier 2018 (314 de spread vs 390 fin avril).

## Rapport de Gestion (suite)

AXIOM LUX - AXIOM CONTINGENT CAPITAL (lancé le 11/01/2019) (suite)

Le fonds privilégie les noms offrant de réelles primes par rapport au marché comme la première émission d'AEGON (RT1) sortie à 5,625% en euros pour un rating Investment Grade. Nous pensons que l'évolution de la classe d'actifs en territoire Investment Grade pourrait être un relai de performance au cours des 12 à 18 prochains mois. Citons aussi la première émission de VOLKSBANK WIEN avec un coupon de 7,75% en euros et un rating BB.

Les contributions positives du mois se concentrent sur les back-end faibles comme KBC 4,75% (+12 bps) ou Belfius 3,625% (+10 bps).

Le fonds termine le mois en hausse de 2,46%.

Les résultats des élections européennes du mois de mai n'ont pas eu d'impact majeur sur le marché, ce sont davantage les risques évoqués en fin d'année dernière : Brexit, niveau de déficit en Italie, guerre commerciale entre les Etats-Unis et la Chine qui ont une nouvelle fois orienté les investisseurs. L'indice SubFin s'est écarté de 46bps sur le mois. Après le U-turn de la Fed en février, les courbes américaines et allemandes se détendent fortement, avec des taux 10 ans revenus sur leurs plus bas historiques. Ce signal récessif important rend le discours de la banque centrale européenne de début juin encore plus attendu.

Les publications du 1er trimestre sont maintenant terminées avec dans l'ensemble des résultats qui ont continué à surprendre positivement, notamment du côté des assureurs avec 80% de résultats au-dessus des attentes. UniCredit et Intesa Sanpaolo ont également publié des résultats au-dessus des attentes : les activités de marché ont mieux performé que prévu, la qualité des actifs continue à s'améliorer et les deux banques présentent toujours une bonne situation capitalistique. Les fondamentaux des banques et des assureurs européens restent solides et les ratios de capital affichent un degré de surcapitalisation rassurant (13,5% en moyenne).

Parmi les révisions de notations de crédit à la hausse, nous pouvons citer RBS qui a été rehaussé d'un cran par S&P à BBB entraînant le rehaussement d'un cran de ses obligations subordonnées y compris les AT1. Moody's a également modifié sa perspective sur Barclays qui est passée de stable à positive reflétant l'amélioration de ses perspectives de rentabilité grâce à la réduction du nombre de litiges.

Le marché primaire AT1 a été plus calme que le mois dernier dans un contexte moins favorable. Nous avons quand même vu deux nouvelles émissions : Leasplan avec un coupon de 7.375 en EUR et Credit Suisse en SGD avec un spread de 367bps. Le fonds n'a pas participé car Leasplan est à la frontière du monde bancaire tandis que Credit Suisse ne qualifie pas en tant qu'obligation AT1 Legacy qui sont celles privilégiées dans le fonds.

La performance du fonds a été négative de -1,83%. Les principaux contributeurs négatifs ont été les obligations à faible backend comme la Belfius 3.625 que nous continuons à apprécier. En effet même si le call n'est pas exercé le spread à perpétuité de 390 bps reste attractif pour une signature de cette qualité. Seul VIVAT a eu une contribution positive, cet assureur bénéficie d'une perspective d'amélioration du credit suite à la fusion prochaine avec un grand assureur européen (processus en cours).

Les banques centrales se sont montrées accommodantes ce qui a été à l'origine du rallye des marchés crédit en juin. Mario Draghi a annoncé une nouvelle vague de mesures d'assouplissement quantitatif. Ces annonces ont eu des impacts controversés sur les actifs obligataires : un effet fortement positif sur les actifs obligataires à taux fixe et un fort impact négatif sur les obligations à taux variables. Le taux mid-swap 5 ans européen a touché un record historique et termine le mois à -0,23%. Le taux d'emprunt à 10 ans de l'État français est passé temporairement en territoire négatif et cela pour la première fois de son histoire. Au niveau politique, les inquiétudes se dissipent. Le marché a bien accueilli l'annonce d'une reprise des négociations sino-américaines dans le cadre du G20. Au Royaume-Uni, les élections du premier ministre occupent les esprits avec moins de tensions autour du Brexit.

## Rapport de Gestion (suite)

AXIOM LUX - AXIOM CONTINGENT CAPITAL (lancé le 11/01/2019) (suite)

La restructuration de l'industrie financière se poursuit. Le fonds d'investissement Athora s'est allié au groupe NN pour acquérir l'assureur hollandais Vivat. Sur la nouvelle, la RT1 VIVAT 7% a souffert car un repreneur de meilleure qualité était pressenti (seule obligation négative dans le portefeuille ce mois-ci).

À la suite de l'abandon des discussions de fusion entre Commerzbank et Deutsche Bank, cette dernière a annoncé le projet de création d'une « Bad Bank » de 50 milliards d'euros en vue d'isoler ses actifs les plus risqués pour se concentrer sur des activités bancaires classiques. Lors du dernier stress test de la FED, les 16 banques enquêtées ont réussi y compris la Deutsche Bank, cette dernière ayant échoué l'année dernière. Une fois cette restructuration achevée, Deutsche Bank devrait ressortir plus solide et les AT1 plus intéressantes (aucune position dans le portefeuille).

Enfin, le marché primaire continue à offrir de belles opportunités aux émetteurs. Dans l'univers des AT1, les émissions se poursuivent. Nous pouvons citer la Barclays 7,125% en GBP et la Lloyd's 6,750% en USD. Commerzbank commercialise son premier AT1, plusieurs années après la plupart de ses homologues européens. Le coupon est de 7% en USD, l'émetteur allemand bénéficiant d'un changement comptable favorable sur le montant des réserves distribuables. Le fonds a participé à cette émission, une des rares opportunités permettant d'avoir une exposition à l'Allemagne comme Deutsche Bank est à éviter actuellement.

Au mois de juillet, face à la dégradation des perspectives économiques, les banques centrales se sont montrées prêtes à agir ce qui a provoqué un nouveau rallye sur les marchés. Mr Draghi a dit envisager l'introduction d'un système de taux dégressif afin de compenser les effets négatifs de sa politique sur les banques. La Fed a abaissé son taux directeur d'un quart de point, à 2-2,25%, un message accommodant, mais bien moins que le marché ne l'espérait. En Europe, le taux mid-swap 5 ans a continué à baisser pour toucher -0,32% après avoir atteint un record historique à -0,23% le mois dernier. L'incertitude politique persistante au Royaume-Uni, conjuguée à la détérioration des données des entreprises, a ravivé les craintes d'un ralentissement économique. Boris Johnson s'est dit confiant sur sa capacité à signer un accord avec Bruxelles. Les marchés ont cependant continué à jouer le « no deal ».

Avec 42% des résultats au-dessus des attentes le secteur bancaire affiche une saison de publications plutôt positive. Les banques françaises et irlandaises sont ressorties en tête, avec notamment la banque d'Irlande affichant un niveau de NPL (créances douteuses) en forte réduction à 5%. Société Générale a surpris avec une augmentation de 50bp de son ratio CET1 qui a atteint son niveau cible en avance et un progrès du programme de réduction des coûts plutôt satisfaisant. BNP s'est également distinguée par de très bons résultats à travers toutes ses filiales.

Ce mois-ci, l'anticipation de la politique des banques centrales était le principal catalyseur de la performance des AT1, une classe d'actif avec un fort beta. Du coup, les plus importants contributeurs à la performance du fonds étaient les obligations avec la sensibilité la plus élevée comme la Rabobank 6,5 ou la Nationwide 10,25.

La saison des résultats n'est jamais propice à un marché primaire actif. Seule Fineco, une banque italienne, est venue sur le marché avec un spread de 614bps. Même si le fonds cherche à limiter ses investissements en Italie pour éviter la volatilité provoquée par les déclarations politiques, l'achat de Fineco se justifie par son très faible ratio de NPE à 0,86% qui constitue un « coussin » en cas de fort ralentissement économique.



## Rapport de Gestion (suite)

AXIOM LUX - AXIOM CONTINGENT CAPITAL (lancé le 11/01/2019) (suite)

Le mois d'août a été dominé par les développements politiques, avec la surenchère des tarifs douaniers entre la Chine et les Etats-Unis, l'avancée vers le Brexit, accélérée par la suspension du parlement et la chute de la coalition en Italie suivie de la formation d'une nouvelle alliance M5S/PD. Les taux ont aussi marqué une forte baisse, tirés par les anticipations des politiques monétaires dans un contexte de perspectives économiques préoccupantes. Le SubFin s'est resserré d'une trentaine de points de base depuis le pic à 160 points de base pour terminer le mois à 130 points de base.

Les résultats du T2 ont été soutenus par des faibles niveaux de provisions. Après les bons résultats de Crédit Suisse, StanChart et SocGen, Unicredit et Commerzbank ont pour leur part déçu les attentes.

Le marché primaire est resté calme. Le volume total d'émissions à fin août est resté stable comparé à celui de l'année dernière. En AT1, Credit Suisse, Swedbank et BBVA ont émis en USD, ainsi que UBS en AUD. Le fonds a participé à l'émission de Credit Suisse dont le spread était attractif dû à un petit mouvement de stress mi-août (elle a clôturé à 103,40 en fin de mois).

Le marché des AT1 entre maintenant dans une nouvelle phase : les premiers millésimes atteignent ou sont proches de leur date de call (17% de l'indice Solactive Axiom COCO Global market est « callable » en 2019/2020). Nous observons le comportement de chaque banque pour affiner notre stratégie de gestion. Pour l'instant, les banques refinancent en amont leur prochain call. Ce comportement confirmé par Barclays, Credit Agricole et Nordea qui viennent d'annoncer les rappels d'AT1 émis en 2014 est favorisé par des backends élevés. Comme souvent seul Santander fait bande à part avec le non-call d'une obligation de 1,5Md€ en juin dernier bien que le backend de +541€ soit assez élevé dans le contexte actuel.

L'événement le plus marquant du mois de septembre a été l'adoption des nouvelles mesures accommodantes par la BCE. Celles-ci ont été bien reçues par le marché et ceci malgré les incertitudes toujours présentes sur le Brexit, sur les relations commerciales sino-américaines et sur la possible destitution de Donald Trump. La crise des taux « Repo » aux Etats-Unis, a été source de quelques inquiétudes malgré l'intervention efficace de la Fed. Le SubFin s'est néanmoins resserré d'une dizaine de points de base depuis les 135bps atteints le mois dernier.

Si la BCE essaye de réduire l'impact des taux négatifs sur les banques par le système de « tiering », les assureurs vont voir la rentabilité de leur placement baisser une nouvelle fois. Ce n'est donc pas par hasard si les seuls contributeurs négatifs sont des assureurs (ASR, AEGON). Alors que dans le même temps, les banques espagnols aidées par la décision sur les prêts hypothécaires étaient les plus gros performers (+4 pts pour Caixabank).

Nous continuons à voir des améliorations de notations dans le secteur financier, parmi les dernières en date Crédit Agricole dont la note de crédit senior a été revue à la hausse, de A1 à AA3 par Moody's, passant d'une perspective stable à positive. Ce rehaussement de notation a entraîné celui des instruments de capital notamment l'AT1 qui est maintenant notée Investment Grade par les trois agences de notation. Pour profiter d'un niveau historiquement bas, le marché primaire a été très actif sur tous les compartiments. En AT1 nous pouvons citer les nouvelles émissions de Barclays, RaboBank et Nationwide, ainsi que celle de ASR et Achmea en format RT1. Le fonds a participé à la plupart pour profiter des primes d'émission attractive.

Octobre a été un mois positif pour les valeurs financières, portées par les avancées sur le Brexit, maintenant reporté au 31 janvier 2020 et l'apaisement des tensions commerciales entre la Chine et les Etats-Unis. Ce fut l'occasion pour le fonds de prendre ses profits sur quelques noms UK comme HSBC ou Barclays.

## Rapport de Gestion (suite)

AXIOM LUX - AXIOM CONTINGENT CAPITAL (lancé le 11/01/2019) (suite)

Sur le front de la politique monétaire, le discours de départ de Mario Draghi en tant que président de la BCE n'a eu que peu d'impact sur les spreads. Outre-Atlantique, comme anticipé, la FED a réduit son taux directeur de 25bps. Au cours du mois, le SubFin s'est resserré de 139bps à 124bps et le taux swap 10 ans euro est repassé en territoire positif (de -0,20% à +0,02%).

Le mois d'octobre a également été chargé avec la publication des résultats des banques au Q3. Une trentaine de banques ont d'ores et déjà publié dans l'ensemble des résultats en ligne ou au-dessus des attentes. Parmi les « best in class » nous pouvons citer Sabadell, Barclays, DNB et Standard Chartered. Deutsche Bank, de son côté, continue de décevoir.

Dans ce contexte, le marché primaire a été actif du côté des AT1. Nous pouvons noter l'émission inaugurale de Landesbank Baden-Württemberg, La Mondiale, My Money Bank et AIB. Du côté des assureurs, les taux bas commencent à avoir un réel impact comme le montre le débat sur les contrats en euros en France. Les émissions de RT1 devraient être de plus en plus fréquentes à la demande des autorités.

Les émissions se sont faites avec des taux relativement serrés et ont eu du mal à performer dans le marché secondaire sauf La Mondiale (le fonds a participé à l'émission) qui termine le mois à 103,25.

Le meilleur contributeur du mois est Rabobank 6,5% (+10bps), elle rattrape son retard de valorisation (encore 5% de rendement pour une des meilleures banques européennes). Direct Line suit avec une contribution de +8bps après une hausse de +5pts au cours du mois grâce à l'éloignement d'un no deal Brexit.

Novembre a été encore un mois très positif pour les valeurs financières, portées par les perspectives d'un accord entre les Etats-Unis et la Chine pour début 2020 et l'absence de nouveaux rebondissements du côté des Britanniques dont le sort dépend des élections attendues le 12 décembre. Les publications macroéconomiques rassurantes (baisse du chômage en Allemagne, hausse des prix à la consommation, meilleure croissance aux Etats-Unis) et la légère remontée des taux ont conforté les investisseurs. Le spread des subordonnées financières s'est légèrement resserré, finissant le mois à 118 bps proche de son niveau de fin octobre (124 bps).

La saison des publications trimestrielles a été bonne avec 19/37 au-dessus des attentes. Parmi les « best in class » nous pouvons citer UBS, Barclays, Sabadell et Santander dont les résultats ont significativement progressé.

Sur le plan des restructurations, Deutsche Bank continue ses efforts. La banque allemande était la seule à voir son exigence en capital G-SIB revue à la baisse par le conseil de stabilité financière. Les investigations de blanchiment d'argent se poursuivent avec de nouvelles révélations chez SEB dont l'action a perdu 12% sur un jour (et -1.5 pts sur l'AT1).

Le marché primaire des obligations AT1 est resté actif. Les émetteurs comme DNB ASA (4,875%), Lloyds (5,125%), Saxobank (8,125%), la Banque Postale (3,875%) et la BIL (5,25%) ont profité de ce marché porteur. Le fonds a participé à la BIL car la prime était intéressante, l'obligation termine d'ailleurs le mois à plus de 102.

Notons également le call de l'AT1 HSBC \$+362. Il est intéressant d'affiner notre connaissance de la politique de call : HSBC (le plus gros émetteur d'AT1) rappelle ses AT1 même s'ils ont été émis avec des « low backend ».

Globalement le fonds a réduit son taux d'investissement en vendant les obligations avec la meilleure performance comme SOCGEN 6.75 (+22pts depuis le début de l'année) ou RBI (+15 pts), RBI qui sera impacté par la décision négative de la cour de justice sur les prêts en CHF en Pologne.

## Rapport de Gestion (suite)

AXIOM LUX - AXIOM CONTINGENT CAPITAL (lancé le 11/01/2019) (suite)

Le marché des obligations financières a encore affiché une solide hausse en décembre, l'indice SubFin terminant le mois à 114bps. La levée des incertitudes autour du Brexit suite à l'élection de Boris Johnson a été un des facteurs clefs et la surperformance des actifs anglais (25% des indices AT1) l'a montré. Cependant le plus dur reste à venir, ce fut donc un bon point pour vendre quelques banques britanniques comme Nationwide, Barclays ou HSBC

Sur le plan réglementaire, dans son discours devant le Parlement européen, Andrea Enria, président du conseil de surveillance prudentielle de la BCE confirme la possibilité de remplir les exigences en capital du Pilier 2 en Additional Tier 1 et Tier 2, ce qui va dans le sens des déclarations d'UniCredit faites plus tôt dans le mois (jusqu'à présent seul le CET1 était autorisé). Cette nouvelle composition du Pilier 2 (56,25% CET1, 18,75% AT1 et 25% Tier 2) comme prévu dans l'article 104a, est un changement important et pourrait se traduire par une réduction moyenne des exigences en CET1 de 90bps.

La réglementation s'assouplit aussi chez les assureurs français, avec l'inclusion de la PPE (provision pour participations aux excédents) dans la marge de Solvabilité.

Dans la foulée de son tender sur ses obligations perpétuelles suivi par 65% des porteurs, Ageas a émis une nouvelle RT1 pour 750 millions d'euros avec un coupon de 3,875%. Le fonds n'a pas participé car le spread était serré par rapport à ses concurrents.

AXIOM LUX - AXIOM EQUITY (lancé le 11/01/2019)

Après une année 2018 très difficile pour les actions européennes, l'optimisme était de retour en janvier 2019 contrastant avec le pessimisme excessif de la fin de l'année dernière.

Les valeurs financières ont démarré l'année en hausse malgré les quelques inquiétudes économiques qui persistent (Brexit, entrée en récession en Italie, la guerre commerciale entre la Chine et les Etats-Unis). Le SX7R a terminé le mois à +4,90% légèrement en dessous des indices non-financiers. Les noms italiens se sont démarqués après l'accord sur le budget trouvé fin 2018 et l'émission sursouscrite de 10 Mds EUR de dette gouvernementale à maturité 16 ans.

Dans les rebondissements du Brexit, malgré le rejet massif de l'accord de sortie proposé au vote le 15 janvier, les motions du 29 janvier ont redonné à Theresa May la légitimité pour renégocier avec Bruxelles le « backstop » irlandais.

Du côté de la politique monétaire la BCE a rassuré les investisseurs avec son ton dovish et le maintien de sa politique accommodante.

Les résultats du T4 déjà publiés étaient mitigés ce qui ne remet pas en cause la solidité des fondamentaux. Plusieurs avertissements ont été communiqués : après Natixis, la Société Générale attend une baisse de 20% des résultats de ses activités de marché, et Metro Bank a annoncé une sous-estimation de la pondération de ses risques dans ses ratios en capital. Les résultats de Bankia et KBC sont ressortis en ligne avec les attentes.

Le Rapport de Transparence 2018 publié par l'EBA affiche des bilans de banques européennes en nette progression avec d'importantes réductions de créances douteuses (seulement 3,58%). La BCE continue à maintenir la pression sur le provisionnement de NPL, visant en particulier les banques italiennes.

## Rapport de Gestion (suite)

AXIOM LUX - AXIOM EQUITY (lancé le 11/01/2019) (suite)

Du côté des restructurations, après les rumeurs de fusion, UBI Banca a déclaré ne pas avoir l'intention de sauver Banca Carige et Monte Paschi. Deutsche Bank a, quant à elle, bénéficié des rumeurs d'une éventuelle fusion avec Commerzbank, qui pourrait être orchestrée par le gouvernement allemand.

Lloyds (Long), Metro Bank (Short) et Unicredit (Long) ont été les principaux contributeurs positifs ce mois-ci. Les principaux contributeurs négatifs ont été Unipol (short), Société Générale (Long) et Hanover Rueck (Short).

Axiom Equity termine le mois en hausse de +7,84% vs +4,90% pour l'indice.

Après la forte hausse du mois de janvier, la bonne orientation des actions européennes s'est poursuivie au mois de février. Après avoir été rassurés par le discours plus accommodant des banques centrales, les marchés ont continué de gagner du terrain, portés par l'espoir d'une résolution rapide du différend commercial entre la Chine et les États-Unis et la publication des derniers indicateurs économiques en Europe et aux États-Unis. L'indice bancaire SX7R a terminé le mois à +4,85% au-dessus des indices non-financiers.

Les récents développements autour du Brexit éloignent de plus en plus le risque d'un "no deal". La perspective d'un possible report pour éviter une sortie brutale de l'Union Européenne a profité à la livre sterling qui est revenue à ses niveaux de juillet dernier.

Les derniers résultats sont ressortis soit au-dessus des attentes soit en ligne avec le consensus. Deutsche Bank a annoncé son premier profit depuis 2014 et UniCredit, Intesa, Erste et Bawag étaient parmi les meilleurs élèves. Après avoir sous-estimé ses ratios de capital le mois dernier, Metro Bank a rassuré le marché en annonçant une augmentation de capital.

Après Danske Bank, de plus en plus d'établissements sont touchés par la thématique idiosyncratique liée au risque avéré de blanchiment d'argent. C'est le cours d'UBS qui en a fortement souffert en réaction à l'amende record de 3,7 milliards imposée à la banque suisse pour prospection illégale, blanchiment aggravé et fraude fiscale. Par ailleurs, une enquête sur Swedbank a été ouverte à la suite du scandale de blanchiment d'argent autour de Danske Bank.

Les résultats des stress tests de liquidités lancés par la BCE devraient être communiqués pour le T3. La BCE a confirmé travailler actuellement sur un nouveau programme de facilité dont les détails devraient être annoncés prochainement.

Metro Bank (Short), Lloyds (Long) et BNP (Long) ont été les principaux contributeurs positifs ce mois-ci. Les principaux contributeurs négatifs ont été Swedbank (Long), Provident Financial (Short) et Swiss Life (Short).

Axiom Equity termine le mois en hausse de +6,06%.

A la suite du mouvement haussier de début d'année, l'élan s'est essoufflé à cause de la confusion liée au Brexit et l'attitude passive des banques centrales.

L'indice bancaire SX7R termine le mois de mars en baisse de -3,87%, sous-performant les indices non-financiers.

En Europe, le feuilleton du Brexit laisse les investisseurs dans un attentisme. Le 29 mars, le parlement a rejeté l'accord de sortie proposé par Theresa May pour la troisième fois avec 58 votes et une nouvelle date limite pour trouver un accord final à fin octobre.

## Rapport de Gestion (suite)

AXIOM LUX - AXIOM EQUITY (lancé le 11/01/2019) (suite)

La précédente intervention de Donald Tusk qui disait que « jusqu'au 12 avril, toutes les possibilités sont ouvertes... » et que « ... le gouvernement britannique aura toujours le choix d'un deal, no-deal, une extension longue ou révoquer l'article 50 » suggère qu'il pourrait y avoir une marge de flexibilité pour éviter un no-deal Brexit.

Concernant la politique monétaire, la FED a renforcé son biais accommodant au dernier FOMC. Elle n'envisage plus désormais de hausse des taux cette année et n'en attend qu'une en 2020. En Europe, la BCE reste également prudente et a laissé ses taux inchangés jusqu'à la fin 2019. Comme attendu, un nouveau système de prêt à taux réduit de deux ans pour les banques (TLTRO 3) sera mis en place en septembre prochain.

Les actions bancaires ont fortement chuté suite aux dernières annonces de la BCE. Les taux d'intérêt négatifs persistants et le nouvel aplatissement de la courbe suggèrent une pression qui pèse sur la rentabilité des banques de la zone euro.

Le flux de nouvelles concernant le blanchiment d'argent a renforcé la vigilance des investisseurs. L'action Swedbank s'est effondrée brusquement après un audit interne qui a révélé d'importants manquements dans la lutte contre le blanchiment d'argent. De plus, la banque n'a pas fourni tous les documents concernant le scandale de Panama Papers aux autorités US et le PDG à la tête des pays baltes entre 2011 et 2014 s'est retiré.

De côté des consolidations, Deutsche Bank et Commerzbank ont enfin confirmé entamer des discussions en vue d'une fusion, nous pensons néanmoins qu'une importante augmentation de capital semble nécessaire pour mener à bien ce projet.

Metro Bank (Short), Bankia (Short) et HSBC (Long) ont été les principaux contributeurs positifs ce mois-ci. Les principaux contributeurs négatifs ont été BNP (Long), Nordea (Long) et ING (Long).

Les titres financiers ont affiché une solide performance en avril, prolongeant le revirement spectaculaire observé après la vente massive de l'année dernière. L'indice bancaire SX7P termine le mois de avril à 7,54%, surperformant le Stoxx 600 de plus de 4%. Les statistiques macroéconomiques en Chine, aux Etats-Unis et en Italie étaient meilleures que prévues. Les banques centrales dovish ont contribué à maintenir la chasse au rendement intacte ce qui est bénéfique aux actions à dividendes importants.

S & P a confirmé la note de crédit de l'Italie à BBB avec des perspectives stables, ce qui a aidé les actions périphériques.

Les résultats trimestriels sont globalement ressortis au-dessus des attentes. Scandinave P & C a lancé la saison des publications du côté des assureurs, suivi par les bons résultats de Tryg et Topdanmark. SCOR a surpris positivement avec sa meilleure croissance et l'amélioration de sa solvabilité. Les bénéfices de Mapfre ont été conformes aux attentes, tandis que Hastings a annoncé une détérioration de ses perspectives de bénéfice en raison de l'érosion de ses marges.

Du côté des banques, Standard Chartered s'est démarqué par son résultat avant impôt en hausse de 23% par rapport au consensus. Credit Suisse et Sabadell ont également surpris positivement. Barclays, UBS, SEB, Deutsche Bank, Caixa, Santander et Bankia ont publié des résultats en ligne avec les attentes, tandis que RBS, Danske, SHB, Swedbank et Nordea sont ressortis globalement en-dessous. Le niveau de capital moyen qui est en légère augmentation ce mois-ci reste solide. Sur le plan des restructurations, Deutsche Bank et Commerzbank ont annulé leur projet de fusion au motif que les synergies résultantes ne compenseraient pas les coûts de restructuration et les besoins de fonds propres ultérieurs.

## Rapport de Gestion (suite)

AXIOM LUX - AXIOM EQUITY (lancé le 11/01/2019) (suite)

BNP Paribas (Long), HSBC Holdings (Long) et UBS Group (Long) ont été les principaux contributeurs positifs ce mois-ci. Les principaux contributeurs négatifs ont été Swiss Life (Short), Bankia (Short) et Gjensidige Forsikring (Short).

Axiom Equity termine le mois avec une performance de + 8,50%, surperformant le SX7P de 0,96%.

Les actions européennes ont souffert fortement en mai avec le P/E du secteur revenant à un niveau de décote par rapport au reste des secteurs qui n'avait pas été observé depuis février 2016, lorsque la peur de non-paiement des coupons sur l'AT1 de Deutsche Bank dominait sur le marché. L'indice bancaire SX7P termine le mois à -10,1%, sous-performant le STOXX Europe 600 de 5,35%. La forte correction était principalement liée aux risques évoqués en fin d'année dernière qui ont continué à prendre de l'ampleur : la guerre commerciale, la procédure disciplinaire pour un niveau de dette excessif contre l'Italie envisagée par la Commission européenne et la plus forte probabilité d'un no-deal Brexit.

Les publications du 1er trimestre sont maintenant terminées avec dans l'ensemble des résultats qui ont continué à surprendre positivement, notamment du côté des assureurs avec 80% de résultats au-dessus des attentes. UniCredit et Intesa Sanpaolo ont également publié des résultats au-dessus des attentes : les activités de marché ont mieux performé que prévu, la qualité des actifs continue à s'améliorer et les deux banques présentent toujours une bonne situation capitalistique. Les fondamentaux des banques et des assureurs européens restent solides et les ratios de capital affichent un degré de surcapitalisation rassurant (13,5% en moyenne).

Au cours du mois, de nombreuses rumeurs de fusion-acquisition ont continué à faire la une des journaux. Après l'annonce de la fin des discussions entre Deutsche Bank et Commerzbank le mois dernier, la presse a indiqué que les négociations entre Deutsche Bank et UBS sur un rapprochement de leurs filiales de gestion d'actifs seraient aussi à l'arrêt. UniCredit et ING seraient intéressés par Commerzbank, mais aucune discussion n'a été officialisée. Allianz a annoncé 800 M€ d'acquisitions à venir au Royaume-Uni. Le processus d'appel d'offres de l'assureur néerlandais VIVAT devrait bientôt arriver à son stade final. Enfin, Liberbank et Unicaja ont annoncé l'arrêt de leurs discussions de fusion.

Du côté des restructurations, les rumeurs sur ING et UniCredit, étant à la recherche de banques conseils pour étudier un potentiel rachat de Commerzbank, ont pesé sur les niveaux de valorisation.

Les principaux contributeurs positifs ce mois sont Deutsche Bank (short), Bankia (Short) et Swiss Re (Short). Les principaux contributeurs négatifs sont Intesa (Long), BNP (Long) et ING (Long).

Axiom Equity termine le mois avec une performance de -12,1%.

Dans un contexte de ralentissement dans la zone euro et à la suite du discours accommodant de Mario Draghi, les financières européennes ont légèrement rebondi en juin. Le SX7P a progressé de 1,59%, mais accusait un retard de 2,89% sur le SXXP. A la fin du mois, le secteur affichait un P/E ratio en décote de 39% et un rendement des dividendes de 6,0% par rapport à 3,7% pour le SXXP.

Du côté macroéconomique, la Commission européenne a mis fin à des semaines de négociations avec Rome en décidant de ne pas déclencher de procédure disciplinaire contre l'Italie, la coalition au pouvoir ayant promis de réduire le déficit budgétaire, ce qui devrait entraîner une forte surperformance des actions italiennes.

## Rapport de Gestion (suite)

AXIOM LUX - AXIOM EQUITY (lancé le 11/01/2019) (suite)

Les résultats des stress test de la Fed ont été constructifs pour les banques européennes, qui ont toutes franchi les parties quantitative et qualitative, malgré des hypothèses plus difficiles simulant un repli plus sévère que l'année dernière. La seule surprise négative est venue de Crédit Suisse, qui a été invité de manière inattendue à soumettre un plan d'immobilisations révisé avant de pouvoir augmenter les paiements à sa société mère.

En ce qui concerne les restructurations, le WSJ a annoncé que la Deutsche Bank envisageait de supprimer entre 15 000 et 20 000 emplois dans le monde afin de réduire considérablement sa banque d'investissement. Swiss Re a encore progressé dans l'introduction en bourse de sa filiale vie ReAssure, qui a publié son document de référence au début du mois.

Les principaux contributeurs positifs de ce mois ont été Metro Bank (short), Just Group (long) et ING (long). Les principaux contributeurs négatifs ont été Banco de Sabadell (long), Deutsche Bank (short) et Hannover Re (short).

Axiom Equity termine le mois en hausse de +1,76%, surperformance l'indice de 0,18%.

Au mois de juillet les institutions financières européennes ont eu du mal à garder un momentum positif malgré les bénéfices qui sont ressortis au-dessus des attentes, le sentiment des investisseurs a été dominé par les nouvelles pressions venant des banques centrales, de la rhétorique plus dure sur le Brexit et les tensions commerciales. Le SX7P a terminé le mois en baisse à -2,52% contre +0,34% pour le SXXP. A la fin du mois, le secteur se négociait avec une décote de 41 % sur le cours de bourse et un rendement boursier de 6,3 % contre 3,7 % pour le SXXP.

La saison des résultats trimestriels était plutôt positive, les deux tiers des banques ayant dépassé les estimations de bénéfices et de génération de capital malgré les conditions plus difficiles pour les chiffres d'affaires. Credit Suisse, BNP, SocGen, Standard Chartered et Intesa ont surpris positivement, tandis que Deutsche Bank, Danske et Nordea ont déçu. Dans le domaine de l'assurance, les principaux acteurs multibranches ont tous enregistré des résultats en avance par rapport au consensus, Generali en tête de peloton.

Les principaux contributeurs positifs ce mois-ci ont été Metro Bank (short), Intesa (long) et Credit Suisse (long). Les principaux contributeurs négatifs ont été SHB (long), Sabadell (court) et Hannover Re (court). Axiom Equity termine le mois de juillet avec une performance de -3,86%, sous-performant le SX7R de 1,34%.

Les actions bancaires ont été parmi les secteurs les moins performants en août, en raison de la baisse continue des taux d'intérêt à long terme qui sont rentrés en territoire négatif. La nouvelle vague tarifaire qui a mis un terme à l'espoir de voir la guerre commerciale Etats-Unis-Chine se résoudre a également pesé sur les actions. Le SX7P a terminé le mois à -6,97% contre -1,63% pour le SXXP. En fin de mois, le secteur se négociait avec une décote de 45 % sur le P/E et un rendement de dividende de 6,77 % contre 3,86 % pour le SXXP. Le fonds continue de privilégier les grosses capitalisations et les institutions avec une politique de dividendes élevés durable dans le cadre de l'introduction progressive de Bâle III.

Les résultats du T2 ont été soutenus par des faibles niveaux de provisions. Après les bons résultats de Crédit Suisse, StanChart et SocGen, Unicredit et Commerzbank ont pour leur part déçu les attentes. À l'aube du mois de septembre, nous maintenons un léger effet de levier, car nous nous attendons à des discours accommodants de la part des banques centrales qui devraient être favorables aux actions bancaires.

## Rapport de Gestion (suite)

AXIOM LUX - AXIOM EQUITY (lancé le 11/01/2019) (suite)

Les principaux contributeurs positifs ce mois-ci ont été Metro Bank, Deutsche Bank et Schroders. Les principaux contributeurs négatifs ont été ING, KBC et HSBC.

Axiom Equity termine le mois avec une performance de -7,08%, sous-performant le SX7R de 0,69%.

Les valeurs financières ont connu un fort rebond au cours de la première quinzaine de septembre, les investisseurs ayant accueilli favorablement l'annonce d'un système de nivellement des réserves excédentaires et d'une nouvelle vague de TLTRO. Bien que l'impact global sur le compte de résultat des banques européennes soit limité à quelques points, l'appel en faveur d'une relance budgétaire accrue ainsi que la rhétorique sur la nécessité de préserver l'intermédiation bancaire ont été bien accueillis par le marché. Le SX7R a terminé le mois de septembre à +8,97% contre +3,60% pour le SXXP. A la fin du mois, le secteur se négociait avec une décote de 43% sur le bénéfice net et un taux de dividende de 6,47 %.

L'EBA a publié une étude montrant que dans le cadre d'une mise en œuvre complète de Bâle IV, les actifs pondérés en fonction des risques des banques européennes seraient globalement supérieurs de 21,5 %. Il s'agit d'une augmentation de 26,3 % par rapport à la même étude l'an dernier. Cela montre que les banques européennes commencent déjà à prendre des mesures à l'égard des actifs les plus durement traités dans le cadre de Bâle IV et qu'elles sont favorables à la durabilité des dividendes. Au Royaume-Uni, le PRA a publié une mise à jour sur le traitement des prêts hypothécaires, mettant fin à l'incertitude réglementaire pour les réassureurs de rentes tels que Just Group, PIC, L&G et Aviva.

Les principaux contributeurs positifs ce mois-ci ont été Just Group, BNP Paribas et Metro Bank. Les principaux contributeurs négatifs ont été Hannover Re, Crédit Agricole et la LSE.

Axiom Equity termine le mois de septembre avec une performance de 13,65%, surperformant le SX7R de 4,69%.

Octobre était un mois positif pour les valeurs financières, portées par les avancées sur le Brexit avec l'accord trouvé le 17 octobre et l'apaisement des tensions commerciales entre la Chine et les Etats-Unis. La réduction supplémentaire du taux directeur US par la FED, bien qu'anticipé, a également marqué le mois. Le Stoxx 600 Banks Dividendes Réinvestis (SX7R) a terminé le mois d'octobre à +1,67% contre +1,04% pour le Stoxx 600 Bet return (SXXR). A la fin du mois, le secteur financier se négociait avec une décote de 40% sur le bénéfice net et un taux de dividende de 5,85 %.

Sur le front de la politique monétaire, outre le départ de Mario Draghi, les minutes des délibérations de la BCE ont révélé des oppositions sur le package annoncé en septembre. Le taux swap 10 ans Euro est repassé en territoire positif (de -0.20% à +0.02%). Outre-Atlantique, comme anticipé, la Fed a réduit son taux directeur de 25bp. Au cours du mois, le SubFin s'est resserré de 139bp à 124bp.

Le mois d'octobre a également été chargé avec la publication des résultats des banques au Q3. Une trentaine de banques ont d'ores et déjà publié avec dans l'ensemble des résultats en ligne ou au-dessus des attentes. Parmi les « best in class » nous pouvons citer Sabadell, Barclays, DNB et Standard Chartered. Deutsche Bank, de son côté, continue de décevoir.

Le nettoyage des bilans bancaires se poursuit, notamment en Italie où UniCredit s'apprête à vendre un portefeuille de prêts non performants d'une valeur nominale de 6Mds €, accélérant ainsi son nouveau plan stratégique. En Grèce, l'établissement du plan « Hercules » a été approuvé par la Commission Européenne, sur des termes comparables à la garantie GACS pour les titrisations de NPLs mise en place en 2017 en Italie.



## Rapport de Gestion (suite)

AXIOM LUX - AXIOM EQUITY (lancé le 11/01/2019) (suite)

Les principaux contributeurs positifs ce mois-ci ont été Just Groupe, Barclays et Banco Sabadell. Les principaux contributeurs négatifs ont été HSBC, Metro Bank et Worldline.

Axiom Equity termine le mois d'octobre avec une performance de 3,35%, surperformant le SX7R de 1,65%.

Novembre a été encore un mois très positif pour les valeurs financières, portées par les perspectives d'un accord entre les Etats-Unis et la Chine pour début 2020 et l'absence de nouveaux rebondissements du côté des Britanniques dont le sort dépend des élections attendues le 12 décembre. Les publications macroéconomiques rassurantes (baisse du chômage en Allemagne, hausse des prix à la consommation, meilleure croissance aux Etats-Unis) et la légère remontée des taux ont conforté les investisseurs. Le Stoxx 600 Banks Dividendes Réinvestis (SX7R) a terminé le mois de novembre à +2,56% contre +2,83% pour le Stoxx 600 Net return (SXXR). A la fin du mois, le secteur financier se négociait avec une décote de 40% sur le bénéfice net et un taux de dividende de 5,95 %.

La saison des publications trimestrielles a été bonne avec 19/37 au-dessus des attentes. Parmi les « best in class » nous pouvons citer UBS, Barclays, Sabadell et Santander dont les résultats ont significativement progressé.

Sur le plan des restructurations, Deutsche Bank continue ses efforts. La banque allemande était la seule à voir son exigence en capital G-SIB revue à la baisse par le conseil de stabilité financière. Unicaja et Liberbank ont confirmé auprès du régulateur espagnol (CNMV) étudier un projet de fusion. Les investigations de blanchiment d'argent se poursuivent avec de nouvelles révélations chez SEB dont l'action a perdu 12% sur un jour.

Les principaux contributeurs positifs ce mois-ci ont été BNP Paribas, Just Group et KBC. Les principaux contributeurs négatifs ont été Credit Agricole, Hannover Re et Wirecard.

Axiom Equity termine le mois de novembre avec une performance de 2,56% en ligne avec le SX7R.

Les valeurs financières ont encore affiché une solide hausse en décembre, portées par les très bons chiffres de l'emploi américain, la levée du gros des incertitudes autour du Brexit, la légère remontée des taux souverains (-0,20% en Allemagne et +0,12% en France) et la confirmation d'un accord de principe entre la Chine et les Etats-Unis.

Le Stoxx 600 Banks Dividendes Réinvestis (SX7R) a terminé le mois de décembre à +4,23% contre +2,13% pour le Stoxx 600 Net return (SXXR). A la fin du mois, le secteur financier se négociait avec une décote de 38% sur le bénéfice net et un taux de dividende de 5,98 %.

Sur le plan réglementaire, le discours d'Andrea Enria, président du conseil de surveillance prudentielle de la BCE, au parlement européen a accordé plus de souplesse aux banques pour remplir leurs exigences en capital. Jusqu'à présent seul le CET1 était autorisé. Cette nouvelle composition du Pilier 2 (56,25% CET1, 18,75% AT1 et 25% Tier 2) est un changement important et pourrait se traduire par une réduction moyenne des exigences en CET1 de 90bps. Andrea Enria a également reconnu les bénéfices de la consolidation en tant que solution pour améliorer la profitabilité dans un contexte de taux négatifs.

Lors de son Investor day, Deutsche Bank a réaffirmé les objectifs de son plan stratégique mais a cependant réduit son objectif de croissance des revenus pour 2022. UniCredit a confirmé son plan de résolution en "Single Point of Entry" et annoncé un programme de rachat d'actions. NordLB renforce son capital en évitant les contraintes liées à l'aide d'Etat et Banca Popolare di Bari a bénéficié d'une injection de 900M€ pour répondre en urgence à ses exigences en capital fin décembre.

## Rapport de Gestion (suite)

AXIOM LUX - AXIOM EQUITY (lancé le 11/01/2019) (suite)

Les principaux contributeurs positifs ce mois-ci ont été Just Group, Wirecard et Skandinaviska Enskilda. Les principaux contributeurs négatifs ont été Scor, Deutsche et Crédit Agricole.

Axiom Equity termine le mois de décembre avec une performance de 6,23%, au-dessus du SX7R.

AXIOM LUX - AXIOM OPTIMAL FIX

Le mois de janvier a marqué le retour des investisseurs dans un marché où la liquidité manquait fin 2018. Les valeurs financières ont démarré l'année en hausse malgré les quelques inquiétudes économiques qui persistent (Brexit, entrée en récession en Italie, la guerre commerciale entre la Chine et les Etats-Unis). Le maintien d'une politique accommodante par les banques centrales, confirmé par le ton dovish de la BCE a rassuré les investisseurs. Ainsi, le marché primaire a commencé l'année avec un volume important d'émissions à des niveaux de prime qui se sont progressivement résorbées.

L'activité primaire s'est concentrée sur le nouveau format de Senior Non-Preferred (des titres Tier3, éligibles aux ratios TLAC/MREL). Le fonds a participé à ceux de CaixaBank et BNP pour capturer leurs primes de 25 et 50 bps respectivement, que nous jugeons intéressantes. Le fonds a réduit son exposition aux Fixed to Fixed US car elles ont fortement rebondi en janvier (contributions +15bps).

La performance a été portée par la normalisation des prix des Fixed to Fixed en EUR. La Lloyds 6,85 par exemple, est passée de 99,70 à 100,70 (+10bps de contribution).

Face aux anticipations d'un marché nerveux, le fonds termine le mois avec une poche de cash importante afin de garder une approche prudente.

La bonne orientation des marchés s'est poursuivie au mois de février. Après avoir été rassurés par le discours plus accommodant des banques centrales, les marchés ont continué de gagner du terrain, portés par l'espoir d'une résolution rapide du différend commercial entre la Chine et les États-Unis et la publication des derniers indicateurs économiques européens et US. Le SubFin s'est resserré de 24bps et termine le mois à 149bps.

Les récents développements autour du Brexit éloignent de plus en plus le risque d'un "no deal". La perspective d'un possible report pour éviter une sortie brutale de l'Union Européenne a profité à la livre sterling qui est revenue à ses niveaux de juillet dernier.

Les derniers résultats sont ressortis soit au-dessus des attentes soit en ligne avec le consensus. Deutsche Bank a annoncé son premier profit depuis 2014 et UniCredit, Intesa, Erste et Bawag étaient parmi les meilleurs élèves. Après avoir sous-estimé ses ratios de capital le mois dernier, Metro Bank a rassuré le marché en annonçant une augmentation de capital.

Les résultats des stress tests de liquidités lancés par la BCE devraient être communiqués pour le T3. Plusieurs articles dans la presse confirment que la Banque Centrale travaillerait actuellement sur un nouveau programme de facilité de refinancement et qu'un TLTRO 3 pourrait être annoncé en mars.

Du côté de la réglementation bancaire, les nouvelles évolutions de la CRR2 confirment notre analyse des règles d'éligibilité pour le capital bancaire notamment pour certains instruments spécifiques, émis par des SPV ou par des entités non-européennes pour lesquels la réduction du nominal n'est pas contractuellement reconnue par les autorités de résolution

## Rapport de Gestion (suite)

AXIOM LUX - AXIOM OPTIMAL FIX (suite)

Enfin, plusieurs banques ont profité des conditions favorables d'émission sur le marché primaire, très actif pendant le mois. Le fonds a bénéficié des primes attractives offertes par certaines émissions: la Senior Non-Preferred de maturité 2 ans émise par Deutsche Bank et une Tier 2 émise par Bankia.

La performance mensuelle a été portée par les longs calls tels que la BNP 7,195 (+3pts) et la AXA 6,379 (+4pts) ce qui nous a conduit à prendre nos profits et à réduire notre exposition sur ces obligations. Le fonds termine le mois avec une performance positive de +0,66%.

Le mois de mars termine en hausse malgré la confusion qui entoure l'évolution du Brexit et l'attentisme des banques centrales.

Le 29 mars, le Parlement britannique a rejeté l'accord de retrait de Theresa May pour la troisième fois par 58 voix et la date limite a maintenant été reportée au 12 avril. La prime de risque d'un "no-deal" reste cependant limitée et le SubFin a continué à se resserrer (-10bps sur le mois).

Du côté de la politique monétaire, la FED a renforcé son biais accommodant lors de sa dernière réunion FOMC. Elle n'envisage plus désormais de hausse des taux cette année, et n'en attend qu'une en 2020. En Europe, la BCE reste également prudente et a laissé ses taux inchangés jusqu'à la fin 2019. Comme attendu, un nouveau système de prêt à taux réduit de deux ans pour les banques (TLTRO 3) sera mis en place en septembre prochain ; et des rumeurs stipulent que la BCE serait en train d'étudier des options pour réduire les frais que les banques paient sur une partie de leurs excédents de trésorerie afin de compenser les effets secondaires de sa politique accommodante et ainsi améliorer leur rentabilité.

Ces déclarations ont provoqué un rallye sur les taux d'état. Le Bund 10 ans est repassé en territoire négatif alors que le 10 US est passé en dessous du swap 3 mois. Dans ce contexte, les couvertures taux dans le fonds ont souffert (contribution négative de 15bps). Par contre, toutes les « Fixed to Fixed » en USD qui traitaient légèrement en dessous du pair comme l'ALLIANZ 5,5% sont rapidement revenues à 100% (+6pts depuis janvier).

Deutsche Bank et Commerzbank ont enfin confirmé des discussions en vue d'une fusion, nous pensons néanmoins qu'une importante augmentation de capital sera nécessaire pour mener à bien ce projet. Les obligations Deutsche Bank ont bénéficié de cette nouvelle, nous en avons donc profité pour les vendre, notamment la « Fixed to Fixed » 8,05% (+5% depuis le début de l'année) car à ce niveau la prime de risque n'intègre plus vraiment d'incertitudes.

Le mois d'avril termine en hausse et le resserrement des spreads se poursuit (l'indice SubFin s'est resserré de 20 bps sur le mois), soutenu par les statistiques macroéconomiques en Chine, aux Etats-Unis et en Italie, ainsi qu'un report du Brexit potentiellement jusqu'à fin octobre.

Les résultats trimestriels sont globalement ressortis au-dessus des attentes. Le niveau de capital dont la moyenne était déjà élevée (14,7% au Q4 2018) ressort en légère progression.

Après 3 mois de hausse poussée par la recherche de rendement dans un contexte de taux bas (les 10 ans US et allemand sont restés proches de leur plus bas historique), nous avons décidé de prendre nos profits sur quelques titres qui ont bien performé comme la fixed to fixed AXA 5,5 (+7 pts depuis le début de l'année), la Sabadell Tier 2 (+8pts) ou la Deutsche Bank Senior Non Preferred 2 ans (+1,5pts). Sur ce nom spécifique, nous avons maintenant sorti toutes nos positions avec un timing intéressant car quelques jours plus tard, Deutsche Bank a officiellement annoncé l'abandon de son projet de fusion avec Commerzbank. En fin de mois, ING a annoncé le rachat de la fixed to fixed 6,375%.

Le fonds termine le mois en hausse de 0,56%.

## Rapport de Gestion (suite)

AXIOM LUX - AXIOM OPTIMAL FIX (suite)

Les résultats des élections européennes n'ont pas eu d'impact majeur sur le marché en mai, ce sont davantage les risques évoqués en fin d'année dernière : Brexit, niveau de déficit en Italie, guerre commerciale entre les Etats-Unis et la Chine qui ont une nouvelle fois orienté les investisseurs. L'indice SubFin s'est écarté de 46bps sur le mois. Après le U-turn de la Fed en février, les taux 10 ans américains et allemands sont revenus sur leurs plus bas historiques. Ce signal récessif important rend le discours de la banque centrale européenne de début juin encore plus attendu.

Les publications du 1er trimestre sont maintenant terminées avec dans l'ensemble des résultats qui ont continué à surprendre positivement, notamment du côté des assureurs avec 80% de résultats au-dessus des attentes. UniCredit et Intesa Sanpaolo ont également publié des résultats au-dessus des attentes : les activités de marché ont mieux performé que prévu, la qualité des actifs continue à s'améliorer et les deux banques présentent toujours une bonne situation capitalistique. Les fondamentaux des banques et des assureurs européens restent solides et les ratios de capital affichent un degré de surcapitalisation rassurant (13,5% en moyenne).

Parmi les révisions de notations de crédit à la hausse, nous pouvons citer RBS qui a été rehaussé d'un cran par S&P à BBB entraînant le rehaussement d'un cran de ses obligations subordonnées y compris les AT1. Moody's a également modifié sa perspective sur Barclays qui est passée de stable à positive reflétant l'amélioration de ses perspectives de rentabilité grâce à la réduction du nombre de litiges.

Le marché primaire continue à offrir de belles primes, l'assureur finlandais Sampo a émis une Tier 2 à 30 ans (call 10 ans) pour 500 millions d'euros avec un coupon de 3,375% ainsi que l'assureur américain Liberty Mutual avec un coupon de 3.625%. Le fonds a participé aux deux émissions et a revendu la Sampo après une rapide appréciation (proche de 1%).

Conformément à son profil défensif, le fonds a bien résisté au mois de mai en ne baissant que de 0,17%. La seule mauvaise nouvelle était le rappel de l'ING 6,375% (1,68% du fonds).

Les banques centrales se sont montrées accommodantes ce qui a été à l'origine du rallye des marchés crédit en juin. Mario Draghi a annoncé une nouvelle vague de mesures d'assouplissement quantitatif. Ces annonces ont eu des impacts controversés sur les actifs obligataires : un effet fortement positif sur les actifs obligataires à taux fixe et un fort impact négatif sur les obligations à taux variables. Le taux mid-swap 5 ans européen a touché un record historique et termine le mois à -0,23%. Le taux d'emprunt à 10 ans de l'État français est passé temporairement en territoire négatif et cela pour la première fois de son histoire. Au niveau politique, les inquiétudes se dissipent. Le marché a bien accueilli l'annonce d'une reprise des négociations sino-américaines dans le cadre du G20. Au Royaume-Uni, les élections du premier ministre occupent les esprits avec moins de tensions autour du Brexit.

Logiquement la poche de legacy long call (environ 5% du portefeuille) a profité de cette baisse des taux comme la Barclays 6.86 (+5 points en juin). En effet, ce mouvement de taux renchérit le prix de l'offre de rachat qui devrait intervenir en 2022. En attendant, ces titres offrent toujours un portage intéressant dans cet univers de taux négatif (plus de 13.000 milliards de dollars selon le Bloomberg Barclays Global Aggregate Negative Yielding Debt index).

À la suite de l'abandon des discussions de fusion entre Commerzbank et Deutsche Bank, cette dernière a annoncé le projet de création d'une « Bad Bank » de 50 milliards d'euros en vue d'isoler ses actifs les plus risqués pour se concentrer sur des activités bancaires classiques. Lors du dernier stress test de la FED, les 16 banques enquêtées ont réussi y compris la Deutsche Bank, cette dernière ayant échoué l'année dernière. Une fois cette restructuration passée, Deutsche Bank devrait ressortir plus solide et les Fixed to Fixed 6.55% et 8.05% deviendraient intéressantes.

## Rapport de Gestion (suite)

### AXIOM LUX - AXIOM OPTIMAL FIX (suite)

Enfin, la performance du marché a conduit à quelques prises de profit principalement sur la poche Tier 2 comme Sabadell (+6 points) ou SRLEV après que le fonds d'investissement Athora s'est allié au groupe NN pour acquérir l'assureur hollandais Vivat.

Face à la dégradation des perspectives économiques, les banques centrales se sont montrées prêtes à agir ce qui a provoqué un nouveau rallye sur les marchés en juillet. Mr Draghi a dit envisager l'introduction d'un système de taux dégressif afin de compenser les effets négatifs de sa politique sur les banques. La Fed a abaissé son taux directeur d'un quart de point, à 2-2,25%, un message accommodant, mais bien moins que le marché ne l'espérait. En Europe, le taux mid-swap 5 ans a continué à baisser pour toucher -0,32% après avoir atteint un record historique à -0,23% le mois dernier. L'incertitude politique persistante au Royaume-Uni, conjuguée à la détérioration des données des entreprises, a ravivé les craintes d'un ralentissement économique. Boris Johnson s'est dit confiant sur sa capacité à signer un accord avec Bruxelles. Les marchés ont cependant continué à jouer le « no deal ».

Avec 42% des résultats au-dessus des attentes le secteur bancaire affiche une saison de publications plutôt positive. Les banques françaises et irlandaises sont ressorties en tête, avec notamment la banque d'Irlande affichant un niveau de NPL (créances douteuses) en forte réduction à 5%. Société Générale a surpris avec une augmentation de 50bp de son ratio CET1 qui a atteint son niveau cible en avance et un progrès du programme de réduction des coûts plutôt satisfaisant. BNP s'est également distinguée par de très bons résultats à travers toutes ses filiales.

Le fonds a continué à bien se comporter dans cet environnement porté par sa poche Fixed to Fixed et notamment ACHMEA 6% qui a gagné un point après que l'assureur a modifié la classification de cette obligation dans son capital laissant penser que le call ne serait pas exercé avant 2026 (4,5% du fonds).

Globalement, le fonds a réduit son exposition au marché en vendant des T2 (Caixabank, Sabadell, SRLEV) et des seniors non-preferred (BNP). Il a participé à seulement deux nouvelles émissions T2 sorties avec des primes attractives Prudential et OTP.

Le mois d'août a été dominé par les développements politiques, avec la surenchère des tarifs douaniers entre la Chine et les Etats-Unis, l'avancée vers le Brexit, accélérée par la suspension du parlement, et la chute de la coalition en Italie suivie de la formation d'une nouvelle alliance M5S/PD. Les taux ont aussi marqué une forte baisse, tirés par les anticipations des politiques monétaires dans un contexte de perspectives économiques préoccupantes. Le SubFin s'est resserré d'une trentaine de points de base depuis le pic à 160bps pour terminer le mois à 130bps.

Le fonds a légèrement souffert de ce contexte, essentiellement sa poche de long call (-0.20% de contribution pour 3% du portefeuille). En effet, ces obligations que nous couvrons contre le risque de taux n'ont donc pas réagi aux récents mouvements de baisse. De plus elles souffrent de leur exposition au Brexit étant émises principalement par des banques anglaises. Depuis le début de l'année, cette poche a une contribution à la performance du portefeuille encore largement positive (+0.50%) et nous nous attendons à un rattrapage dans les prochains mois.

La saison estivale est souvent le témoin d'épisodes de volatilité propices aux arbitrages. 2019 aura été une exception ce qui a conduit à un nombre de mouvements limité.

L'événement le plus marquant du mois de septembre a été l'adoption des nouvelles mesures accommodantes par la BCE. Celles-ci ont été bien reçues par le marché et ceci malgré les incertitudes toujours présentes sur le Brexit, sur les relations commerciales sino-américaines et sur la possible destitution de Donald Trump. La crise des taux « Repo » aux Etats-Unis, a été source de quelques inquiétudes malgré l'intervention efficace de la Fed. Le SubFin s'est néanmoins resserré d'une dizaine de points de base depuis les 135bps atteints le mois dernier.

## Rapport de Gestion (suite)

### AXIOM LUX - AXIOM OPTIMAL FIX (suite)

Concernant le tiering, le système de hiérarchisation des dépôts imposé par la banque centrale a pour effet de réduire le montant de liquidités soumis au taux d'intérêt négatif. Autrement dit, une partie des réserves excédentaires des banques (en dessous de 6 fois le montant obligatoire) sera rémunérée au taux de refinancement principal (MRO, 0,0%) plutôt qu'au taux de la facilité de dépôt qui est de -0,5%. L'exonération d'une partie des réserves excédentaires du taux de facilité de dépôt négatif devrait améliorer la marge d'intérêt des banques bénéficiaires et ainsi soutenir leur profitabilité.

Le fonds a souffert du rappel des Achmea 6 et BNP 4 7/8 qui cotaient au-dessus du pair (achetées dès 2016, ces obligations ont largement contribué à la performance du fonds depuis sa création). Ces deux positions importantes du fonds vont être remplacées petit à petit par des obligations dans le même univers des Legacy à portage important comme la AXA 5,5 ou la BNP 6,25 en USD qui n'a pas été callée et dont le prochain call est en octobre 2020.

Octobre a été un mois positif pour les valeurs financières, portées par les avancées sur le Brexit, maintenant reporté au 31 janvier 2020 et l'apaisement des tensions commerciales entre la Chine et les Etats-Unis.

Sur le front de la politique monétaire, outre le départ de Mario Draghi, les minutes des délibérations de la BCE ont révélé des oppositions sur le package annoncé en septembre. Le taux swap 10 ans Euro est repassé en territoire positif (de -0.20% à +0.02%). Outre-Atlantique, comme anticipé, la Fed a réduit son taux directeur de 25bp. Au cours du mois, le SubFin s'est resserré de 139bp à 124bp.

Le mois d'octobre a également été chargé avec la publication des résultats des banques au Q3. Une trentaine de banques ont d'ores et déjà publié avec dans l'ensemble des résultats en ligne ou au-dessus des attentes. Parmi les « best in class » nous pouvons citer Sabadell, Barclays, DNB et Standard Chartered. Deutsche Bank, de son côté, continue de décevoir.

Le fonds a été pénalisé par le call d'AEGON 6,375 et Santander 5,5 remplacées par des obligations moins chères (Aegon a émis une obligation avec un coupon de 5,1%). Cependant, la requalification de certains titres Legacy dans le pilier 3 et le call annoncé d'une CMS par Santander ont eu un impact positif sur ces titres entraînant dans son sillage la poche Legacy de 15% d'Axiom Optimal Fix, permettant ainsi de dépasser les plus hauts de l'année.

En attendant plus d'opportunités sur le marché, le fonds a investi son cash sur des Tier 2 à call court avec un reset élevé. Ce positionnement offre l'avantage d'un rendement positif (de moins en moins facile depuis la dernière réunion de la BCE) et une protection contre un retournement de marché.

Novembre a été encore un mois très positif pour les valeurs financières, portées par les perspectives d'un accord entre les Etats-Unis et la Chine pour début 2020 et l'absence de nouveaux rebondissements du côté des Britanniques dont le sort dépend des élections attendues le 12 décembre. Les publications macroéconomiques rassurantes (baisse du chômage en Allemagne, hausse des prix à la consommation, meilleure croissance aux Etats-Unis) et la légère remontée des taux ont conforté les investisseurs. Le spread des subordonnées financières s'est légèrement resserré, finissant le mois à 118 bps proche de son niveau de fin octobre (124 bps).

La saison des publications trimestrielles a été bonne avec 19/37 au-dessus des attentes. Parmi les « best in class » nous pouvons citer UBS, Barclays, Sabadell et Santander dont les résultats ont significativement progressé.

Sur le plan des restructurations, Deutsche Bank continue ses efforts. La banque allemande était la seule à voir son exigence en capital G-SIB revue à la baisse par le conseil de stabilité financière. Dans la foulée, la banque a appelé plus de 1Mds de pref shares.

## Rapport de Gestion (suite)

### AXIOM LUX - AXIOM OPTIMAL FIX (suite)

Commerzbank a également annoncé le rappel d'un titre Legacies issu d'une ancienne entité de Dresdner. Ageas propose un rachat de ses obligations perpétuelles avec une prime de 11% par rapport au prix coté. Goldman Sachs a également rappelé des obligations Legacy (prix de 90% avant le call). Ce nettoyage a eu un impact très positif sur la poche Legacy du portefeuille (20% et 25 bps de contribution à la performance).

Le fonds a vendu une partie de sa poche Fixed to Fixed US devenue trop chère pour se renforcer sur les T2 à call court et Skandinaviska Enskilda Banken redevenue attractive le temps de nouvelles négatives sur le blanchiment, sujet qui agite de nombreuses banques européennes sans impact financier pour l'instant.

Le marché des obligations financières a encore affiché une solide hausse en décembre, l'indice SubFin terminant le mois à 114bps. Les très bons chiffres de l'emploi américain, la levée du gros des incertitudes autour du Brexit, la légère remontée des taux souverains (-0,20% en Allemagne et +0,12% en France) et la confirmation d'un accord de principe entre la Chine et les Etats-Unis ont constitué un climat très porteur.

Sur le plan réglementaire, dans son discours devant le Parlement européen, Andrea Enria, président du conseil de surveillance prudentielle de la BCE confirme la possibilité de remplir les exigences en capital du Pilier 2 en Additional Tier 1 et Tier 2, ce qui va dans le sens des déclarations d'UniCredit faites plus tôt dans le mois (jusqu'à présent seul le CET1 était autorisé). Cette nouvelle composition du Pilier 2 (56,25% CET1, 18,75% AT1 et 25% Tier 2) comme prévu dans l'article 104a, est un changement important et pourrait se traduire par une réduction moyenne des exigences en CET1 de 90bps. La réglementation s'assouplit aussi chez les assureurs français, avec l'inclusion de la PPE (provision pour participations aux excédents) dans la marge de Solvabilité.

Le tender annoncé le mois dernier par l'assureur belge Ageas sur ses obligations perpétuelles a été suivi par 65% des porteurs, ce qui a contribué à soutenir la bonne performance des instruments legacy à coupons flottants ou indexés aux CMS.

La poche Fixed to Fixed a été décevante cette année avec une contribution moyenne de 2% due à de nombreux calls, ce sont les poches de Tier 2 ou de legacies qui ont permis de franchir la barre des 4% de performance annuelle. Cela démontre que la diversification a été payante. Cependant, nous pensons que, relativement aux autres actifs, les Fixed to Fixed ont atteint leur point bas et devrait retrouver leur attrait en 2020. Nous avons d'ailleurs renforcé certaines positions comme Lloyds ou CNP.

### AXIOM LUX - AXIOM OBLIGATAIRE

Le mois de janvier a marqué le retour des investisseurs dans un marché où la liquidité manquait fin 2018. Les valeurs financières ont démarré l'année en hausse malgré les quelques inquiétudes économiques qui persistent (Brexit, entrée en récession en Italie, la guerre commerciale entre la Chine et les Etats-Unis). Le maintien d'une politique accommodante par les banques centrales, confirmé par le ton dovish de la BCE a rassuré les investisseurs. Ainsi, le marché primaire a commencé l'année avec un volume important d'émissions à des niveaux de prime qui se sont progressivement résorbées.

Dans les rebondissements du Brexit, malgré le rejet massif de l'Accord de Sortie proposé au vote le 15 janvier, les motions du 29 janvier ont redonné à Theresa May la légitimité pour renégocier avec Bruxelles le « backstop » irlandais avant de nouveaux votes le 14 février.

## Rapport de Gestion (suite)

### AXIOM LUX - AXIOM OBLIGATAIRE (suite)

Les résultats du T4 déjà publiés sont mitigés ce qui ne remet pas en cause la solidité des fondamentaux. Plusieurs avertissements ont été communiqués : après Natixis, la Société Générale attend une baisse de 20% des résultats de ses activités de marché, et Metro Bank a annoncé une sous-estimation de la pondération de ses risques dans ses ratios en capital. Deutsche Bank a, quant à elle, bénéficié des rumeurs d'une éventuelle fusion avec Commerzbank, qui pourrait être orchestrée par le gouvernement allemand. Les résultats de Bankia et KBC sont ressortis en ligne avec les attentes.

Le Rapport de Transparence 2018 publié par l'EBA affiche des bilans de banques européennes en nette progression avec d'importantes réductions de créances douteuses (seulement 3,58%). La BCE continue à maintenir la pression sur le provisionnement de NPL, visant en particulier les banques italiennes.

Les dernières évolutions du Banking Package (CRD5/CRR2/BRRD2/SRMR) et les exigences de couverture minimale ("MREL") banque par banque introduites par le Conseil de Résolution Unique (SRB) constituent des sources d'opportunités au sein de la classe d'actifs. Un groupe d'investisseurs s'est notamment réuni et a communiqué publiquement afin de faire fléchir HSBC dans sa politique de rappel de ses obligations décotées.

L'amélioration des notations se poursuit avec notamment celle d'Ageas qui a été relevée de 2 crans par Moody's (de Baa2 à A3). Cela fait passer les Ageas Fresh en Investment Grade (Baa3) chez les 3 agences de notations.

Enfin, l'activité primaire se concentre sur le nouveau format de Senior Non-Preferred (des titres Tier3, éligibles aux ratios TLAC/MREL), avec seulement deux nouveaux AT1 (UBS, BCP). Le rappel de titres se poursuit avec KBC, BBVA et Santander.

Nous avons acquis l'obligation perpétuelle subordonnée Santander 1 % à un prix proche de 75 %. Cette obligation surnommée « loyalty bond » avait été émise au bénéfice de particuliers lors de la déroute de la banque espagnole Banco Popular. Le rendement à la prochaine date de rappel est de 6 % voir plus en cas d'offre de rachat auparavant. La banque hollandaise ABN a par ailleurs retenu notre attention avec son obligation AT1 à durée de vie courte. Le rendement en excès de 3 % est attractif au vu des très solides métriques de cette banque de particuliers néerlandaise. Par ailleurs, nous avons pris nos profits sur la Landesbank Hessen-Thuringen dite « Helaba ». Nous conservons de la poudre sèche avec des titres défensifs pour 20 % du portefeuille en prévision de futures secousses de marché. Ainsi, nous avons acquis le Crédit Agricole 8 1/8 avec un rendement 1,6 % en £ sur 9 mois.

La bonne orientation des marchés s'est poursuivie au mois de février. Après avoir été rassurés par le discours plus accommodant des banques centrales, les marchés ont continué de gagner du terrain, portés par l'espoir d'une résolution rapide du différend commercial entre la Chine et les États-Unis et la publication des derniers indicateurs économiques européens et US. Le SubFin s'est resserré de 24bps et termine le mois à 149bps.

Les récents développements autour du Brexit éloignent de plus en plus le risque d'un "no deal". La perspective d'un possible report pour éviter une sortie brutale de l'Union européenne a profité à la livre sterling qui est revenue à ses niveaux de juillet dernier.

Les derniers résultats sont ressortis soit au-dessus des attentes soit en ligne avec le consensus. Deutsche Bank a annoncé son premier profit depuis 2014 et UniCredit, Intesa, Erste et Bawag étaient parmi les meilleurs élèves. Après avoir sous-estimé ses ratios de capital le mois dernier, Metro Bank a rassuré le marché en annonçant une augmentation de capital.



## Rapport de Gestion (suite)

### AXIOM LUX - AXIOM OBLIGATAIRE (suite)

Les résultats des stress tests de liquidités lancés par la BCE devraient être communiqués pour le T3. Plusieurs articles dans la presse confirment que la Banque Centrale travaillerait actuellement sur un nouveau programme de facilité de refinancement et qu'un TLTRO 3 pourrait être annoncé en mars.

Du côté de la réglementation bancaire, les nouvelles évolutions de la CRR2 confirment notre analyse des règles d'éligibilité pour le capital bancaire notamment pour certains instruments spécifiques, émis par des SPV ou par des entités non-européennes pour lesquels la réduction du nominal n'est pas contractuellement reconnue par les autorités de résolution. Le texte final devrait être présenté devant le Parlement Européen prochainement. Nous suivons et analysons de près ces évolutions qui créent des opportunités au sein de la classe d'actifs. Du côté des Legacy, nous avons bénéficié du rappel par Caixa Geral de ses deux souches restantes de Legacy Tier 1 qui cotaient à 80,5%.

Enfin, le marché primaire a été actif avec 6 nouvelles émissions d'AT1. L'évènement marquant a été la décision de Santander de ne pas exercer le call de son obligation AT1 6,25%, une première depuis la création du marché AT1 (nous avons écrit une note à ce sujet qui est disponible sur notre site internet). La réaction était modérée sans contagion sur le marché.

Le fonds a continué à bénéficier des coupons généreux offerts sur le marché primaire des AT1.

Nous avons renforcé notre position sur l'obligation perpétuelle subordonnée Santander 1 % acquise le mois dernier. Surnommée « loyalty bond » cette obligation, émise au bénéfice de particuliers lors de la déroute de la banque espagnole Banco Popular, a un rendement à la prochaine date de rappel qui pourrait dépasser les 6 %.

Nous avons allégé notre position sur un asset manager qui a été noté pour la première fois par une agence de notation (BBB- chez Fitch). Nous avons pris nos profits sur l'obligation perpétuelle Axa ainsi que sur l'obligation subordonnée Crédit Suisse 7,5% dite « low trigger », ce qui a augmenté la poche de cash qui représente à la fin du mois 22 % du fonds.

Les valeurs financières terminent le mois de mars en hausse malgré la confusion qui entoure l'évolution du Brexit et l'attentisme des banques centrales.

Le 29 mars, le Parlement britannique a rejeté l'accord de retrait de Theresa May pour la troisième fois par 58 voix et la date limite a maintenant été reportée au 12 avril. La prime de risque d'un "no-deal" reste cependant limitée et le SubFin a continué à se resserrer (-10bps sur le mois).

Du côté de la politique monétaire, la FED a renforcé son biais accommodant lors de son dernier FOMC. Elle n'envisage plus désormais de hausse des taux cette année, et n'en attend qu'une en 2020. En Europe, la BCE reste également prudente et a laissé ses taux inchangés jusqu'à la fin 2019. Comme attendu, un nouveau système de prêt à taux réduit de deux ans pour les banques (TLTRO 3) sera mis en place en septembre prochain. Des rumeurs stipulent que la BCE serait en train d'étudier des options pour réduire les frais que les banques paient sur une partie de leurs excédents de trésorerie afin de compenser les effets secondaires de sa politique accommodante et ainsi améliorer leur rentabilité.

Deutsche Bank et Commerzbank ont enfin confirmé entamer des discussions en vue d'une fusion, nous pensons néanmoins qu'une importante augmentation de capital semble nécessaire pour mener à bien ce projet.

Après Danske Bank, les problèmes de lutte contre le blanchiment ont touché Nordea et Swedbank. Du côté de la réglementation bancaire, les nouvelles évolutions de la CRR2 confirment l'exigence de subordination du MREL demandée par le conseil de résolution unique auprès des banques.

## Rapport de Gestion (suite)

### AXIOM LUX - AXIOM OBLIGATAIRE (suite)

Enfin, en raison du fort resserrement des spreads depuis le début d'année, le marché primaire a été très actif au cours du mois avec 11 émissions représentant plus de 8 milliards d'euros. Nous pouvons citer notamment KBC, UniCredit, BNP, Nordea, BBVA et Barclays.

Sur le marché des Legacy, trois émetteurs britanniques ont procédé à des offres de rachats : Lloyds, Coventry et Standard Life Aberdeen.

Nous avons renforcé notre position sur le grand assureur américain AIG. Notre choix s'est porté sur une obligation libellée en Euro dont le cours s'est effondré en Bourse. Cette obligation subordonnée bénéficie d'une notation de la catégorie investissement (BBB). Le prix de revient est d'environ 76% pour une échéance probable en 2037. Le rendement pourrait être amélioré en cas d'offre publique de l'émetteur, ce qu'il a déjà entrepris dans le passé sur cette émission. Enfin, nous avons profité de l'embellie des marchés, pour procéder à diverses cessions afin de réduire le niveau de risque du portefeuille. Nous poursuivons nos investissements dans des obligations de maturités courtes à l'exemple de la CNP dont le rendement en dollars dépasse les 3%.

Le mois d'avril termine en hausse et le resserrement des spreads se poursuit (SubFin -20bps sur le mois), soutenu par les statistiques macroéconomiques en Chine, aux Etats-Unis et en Italie, ainsi qu'un report du Brexit potentiellement jusqu'à fin octobre.

Les résultats trimestriels sont globalement ressortis au-dessus des attentes. Le niveau de capital dont la moyenne était déjà élevée (14,7% au Q4 2018) ressort en légère progression. Deutsche Bank a officiellement annoncé l'abandon de son projet de fusion avec Commerzbank. Cependant la consolidation dans le secteur continue avec Crédit Agricole qui se renforce dans la conservation d'actifs en s'alliant à Santander.

UniCredit a conclu un accord pour ses violations de sanctions américaines avec une pénalité de 1,3Mds de dollars. Cette résolution fait suite au règlement de 1,1 Mds de dollars par Standard Chartered Plc pour conduite similaire.

Du côté de la réglementation, l'adoption du Package Bancaire le 16 avril entérine les règles définitives du MREL ce qui apporte des catalyseurs à nos stratégies Legacy. En particulier, au cours du mois, trois instruments Legacy ont été rappelés: les Santander 6,222%, les UniCredit 3,125% et les Eurobank 6%. Au Royaume-Uni le cadre réglementaire se précise également avec le systemic risk buffer confirmé pour les entités "ringfenced".

Enfin, le marché primaire reste actif. Parmi les émetteurs qui ont profité des conditions favorables: Société Générale (AT1), Coventry (AT1), BPM (AT1), Van Lanschot (AT1), Aegon (RT1), ASR (Tier2) et Ageas (Tier2).

Une nouvelle signature a été ajoutée au portefeuille avec l'achat de l'AT1 émise par la banque hollandaise Van Lanschot. Cet établissement de gestion de fortune avec plus de 70 Mds d'actifs dispose d'un bilan solide et d'un niveau de fonds propres élevé ce qui en fait un investissement à faible risque. L'obligation a un rendement à 5 ans de près de 6,5 %. Nous avons renforcé notre investissement dans l'obligation subordonnée de la banque portugaise BCP qui offre un rendement de plus de 7 %. Devant l'optimisme du marché, de nombreuses prises de profit ont été effectuées notamment sur la société financière Tikehau bénéficiant d'un vif engouement lié sa récente notation dans la catégorie BBB.

## Rapport de Gestion (suite)

### AXIOM LUX - AXIOM OBLIGATAIRE (suite)

Les résultats des élections européennes n'ont pas eu d'impact majeur sur le marché en mai, ce sont davantage les risques évoqués en fin d'année dernière : Brexit, niveau de déficit en Italie, guerre commerciale entre les Etats-Unis et la Chine qui ont une nouvelle fois orienté les investisseurs. L'indice SubFin s'est écarté de 46bps sur le mois. Après le U-turn de la Fed en février, les taux 10 ans américains et allemands sont revenus sur leurs plus bas historiques. Ce signal récessif important rend le discours de la banque centrale européenne de début juin encore plus attendu.

Les publications du 1er trimestre sont maintenant terminées avec dans l'ensemble des résultats qui ont continué à surprendre positivement, notamment du côté des assureurs avec 80% de résultats au-dessus des attentes. UniCredit et Intesa Sanpaolo ont également publié des résultats au-dessus des attentes : les activités de marché ont mieux performé que prévu, la qualité des actifs continue à s'améliorer et les deux banques présentent toujours une bonne situation capitalistique. Les fondamentaux des banques et des assureurs européens restent solides et les ratios de capital affichent un degré de surcapitalisation rassurant (13,5% en moyenne).

Parmi les révisions de notations de crédit à la hausse, nous pouvons citer RBS qui a été rehaussé d'un cran par S&P à BBB entraînant le rehaussement d'un cran de ses obligations subordonnées y compris les AT1. Moody's a également modifié sa perspective sur Barclays qui est passée de stable à positive reflétant l'amélioration de ses perspectives de rentabilité grâce à la réduction du nombre de litiges.

Au cours du mois, de nombreuses rumeurs de fusion-acquisition ont continué à faire la une des journaux. Après l'annonce de la fin des discussions entre Deutsche Bank et Commerzbank le mois dernier, la presse a indiqué que les négociations entre Deutsche Bank et UBS sur un rapprochement de leurs filiales de gestion d'actifs seraient aussi à l'arrêt. UniCredit et ING seraient intéressés par Commerzbank, mais aucune discussion n'a été officialisée. Enfin, Liberbank et Unicaja ont annoncé l'arrêt de leurs discussions de fusion.

Le marché primaire continue à offrir de belles primes, l'assureur finlandais Sampo a émis une Tier 2 à 30 ans (call 10 ans) pour 500 millions d'euros avec un coupon de 3,375%. L'assureur hollandais Aegon a quant à lui rappelé son obligation perpétuelle 6,5% en USD.

Une nouvelle signature a été ajoutée au portefeuille avec l'assureur anglais Esure, société spécialisée sur la vente online de polices d'assurances automobile, polices multirisque habitation et assurance voyage. Nous avons investi dans une obligation subordonnée avec un coupon cumulatif et un rendement d'environ 7 % sur 5 ans. Par ailleurs, nous avons pris nos profits sur le titre Rabobank 11 %. Enfin, nous avons réduit davantage notre position sur Tikehau dont le rendement est désormais inférieur à 2 %.

Les banques centrales se sont montrées accommodantes ce qui a été à l'origine du rallye des marchés crédit en juin. Mario Draghi a annoncé une nouvelle vague de mesures d'assouplissement quantitatif. Ces annonces ont eu des impacts divers sur les actifs obligataires : un effet fortement positif sur les actifs obligataires à taux fixe et un fort impact négatif sur les obligations à taux variables. Le taux mid-swap 5 ans européen a touché un record historique et termine le mois à -0,23%. Le taux d'emprunt à 10 ans de l'État français est passé temporairement en territoire négatif et cela pour la première fois de son histoire. Au niveau politique, les inquiétudes se dissipent. Le marché a bien accueilli l'annonce d'une reprise des négociations sino-américaines dans le cadre du G20. Au Royaume-Uni, les élections du premier ministre occupent les esprits avec moins de tensions autour du Brexit.

## Rapport de Gestion (suite)

### AXIOM LUX - AXIOM OBLIGATAIRE (suite)

Du côté de la réglementation la CRR2 a officiellement été implémentée le 27 juin et entérine les règles définitives du MREL, élargissant notre champ d'investissement vers de nouveaux titres Legacy. Nos récents rendez-vous émetteurs avec la CNP et RBS confirment notre analyse sur la politique de remboursement des émetteurs dans le but de nettoyer leur stock de dette Legacy à horizon 2022 pour les banques et 2026 pour les assureurs. A titre d'exemple, le rachat de la Santander 5,75% a été annoncé pour le mois de juillet.

La restructuration du secteur se poursuit. Le fonds d'investissement Athora s'est allié au groupe NN pour acquérir l'assureur hollandais Vivat, les assureurs Caser Seguros et Seguradoras Unidas (Tranquilidade) sont en cours de vente. À la suite de l'abandon des discussions de fusion entre Commerzbank et Deutsche Bank, cette dernière a annoncé le projet de création d'une « bad bank » en vue de se concentrer sur des activités bancaires classiques. Lors du dernier stress test de la FED, les 16 banques enquêtées ont réussi y compris la Deutsche Bank, cette dernière ayant échoué l'année dernière.

Enfin, le marché primaire continue à offrir de belles opportunités aux émetteurs. Dans l'univers des AT1, les émissions se poursuivent. Nous pouvons citer la Barclays 7,125% en GBP et la Lloyd's 6,75% en USD. Commerzbank lance son premier AT1, plusieurs années après la plupart de ses homologues européens. Le coupon est à seulement 7% en USD, l'émetteur allemand bénéficiant d'un changement comptable favorable sur le montant des réserves distribuables. A noter également, la première émission green en Tier 2 par la CNP.

Une nouvelle signature a été sélectionnée ce mois-ci avec la Banque internationale à Luxembourg. Cette banque systémique est la troisième du pays avec une part de marché de 13%. Banque universelle, la BIL perçoit par ailleurs d'importantes commissions émanant du « private banking ». L'établissement affiche de solides fondamentaux avec notamment un ratio de fonds propres CET1 de 12%. Nous avons acquis l'obligation perpétuelle AT1 avec une option de rappel en 2020. Par ailleurs, nous avons pris nos profits sur le titre Credit Suisse 7,5% en USD.

Face à la dégradation des perspectives économiques, les banques centrales se sont montrées prêtes à agir ce qui a provoqué un nouveau rallye sur les marchés en juillet. Mr Draghi a dit envisager l'introduction d'un système de taux dégressif afin de compenser les effets négatifs de sa politique sur les banques. La Fed a abaissé son taux directeur d'un quart de point, à 2-2,25%, un message accommodant, mais bien moins que le marché ne l'espérait. En Europe, le taux mid-swap 5 ans a continué à baisser pour toucher -0,32% après avoir atteint un record historique à -0,23% le mois dernier. L'incertitude politique persistante au Royaume-Uni, conjuguée à la détérioration des données des entreprises, a ravivé les craintes d'un ralentissement économique. Boris Johnson s'est dit confiant sur sa capacité à signer un accord avec Bruxelles. Les marchés ont cependant continué à jouer le « no deal ».

Avec 42% des résultats au-dessus des attentes le secteur bancaire affiche une saison de publications plutôt positive. Les banques françaises et irlandaises sont ressorties en tête, avec notamment la banque d'Irlande affichant un niveau de NPL (créances douteuses) en forte réduction à 5%. Société Générale a surpris avec une augmentation de 50bp de son ratio CET1 qui a atteint son niveau cible en avance et un progrès du programme de réduction des coûts plutôt satisfaisant. BNP s'est également distinguée par de très bons résultats à travers toutes ses filiales.

Deutsche Bank a encore fait la une des journaux. En plus de résultats décevants, la banque a souffert de mise en lumière d'un autre épisode embarrassant après qu'un groupe de traders quittant la banque a continué d'avoir accès à leurs systèmes de bases de données. Les suppressions d'emplois annoncées par UniCredit atteignent 10% de l'effectif global de la banque. La restructuration en cours et la réduction continue des risques se sont traduits par la révision à la hausse de la notation Moody's qui est passée de Ba1 à Ba3.

## Rapport de Gestion (suite)

### AXIOM LUX - AXIOM OBLIGATAIRE (suite)

La consolidation bancaire se poursuit dans le secteur où l'excès de liquidités atteint 2 trilliards. La principale annonce du mois était l'acquisition envisagée de Refinitiv par la Bourse de Londres pour un total de 27Mds USD.

Avec l'arrivée de l'été et la saison des résultats qui bat son plein, le marché primaire est resté calme permettant à certains émetteurs comme Fineco ou Monte Di Paschi d'en profiter. La banque italienne a émis une Senior Preferred en EUR avec un taux attractif de 4%.

Une fois n'est pas coutume, nous avons participé au marché primaire avec l'émission inaugurale de Finecobank SPA. L'établissement financier italien a émis une obligation AT1 bénéficiant d'un coupon de 5,875 % dans la foulée de la sortie de son actionnaire de référence Unicredit. Pour le reste, nous avons renforcé des positions existantes dans les sociétés Esure et Permanent TSB. Par ailleurs, nous avons pris nos profits sur le titre Erste Bank 6,5 %. En effet, avec un rendement de 3 % à la première date de call, nous considérons que la rémunération ne reflète pas correctement le risque associé. Les obligations à maturités courtes et les liquidités composent un pourcentage significatif du fonds.

Le mois d'août a été dominé par les développements politiques, avec la surenchère des tarifs douaniers entre la Chine et les Etats-Unis, l'avancée vers le Brexit, accélérée par la suspension du parlement, et la chute de la coalition en Italie suivie de la formation d'une nouvelle alliance M5S/PD. Les taux ont aussi marqué une forte baisse, tirés par les anticipations des politiques monétaires dans un contexte de perspectives économiques préoccupantes. Le SubFin s'est resserré d'une trentaine de points de base depuis le pic à 160 points de base pour terminer le mois à 130 points de base.

Les résultats du T2 ont été soutenus par des faibles niveaux de provisions. Après les bons résultats de Crédit Suisse, StanChart et SocGen, Unicredit et Commerzbank ont pour leur part déçu les attentes.

Après l'implémentation de CRR2, HSBC et Barclays ont mis à jour la reconnaissance en capital de certaines obligations perpétuelles : les « discos » notamment sortiront du capital Tier 2. Deutsche Bank a rappelé que ses titres legacy sortaient du capital réglementaire à horizon 2022. Santander a annoncé le call au pair d'une legacy tier1 émise en 2004, payant un coupon Euribor 3 mois + 160 bp, qui valait 92 avant l'annonce.

Le marché primaire est resté calme. Le volume total d'émissions à fin août restait stable comparé à celui de l'année dernière. En AT1, Credit Suisse, Swedbank et BBVA ont émis en USD, ainsi que UBS en AUD. Barclays, Credit Agricole et Nordea ont annoncé les rappels d'AT1 émis en 2014. Le titre Nordea 5,5 avait notamment une clause de « must pay » en cas de disqualification. Crédit Agricole, a aussi, comme BPCE et Société Générale, confirmé les rappels de leurs T1 legacy.

Avec le calme de la période estivale sur les marchés obligataires, les opportunités de prise de risque se faisaient rares. De nombreuses obligations du secteur privé traitent à un rendement proche de zéro. Nous continuons à suivre de près les opportunités réglementaires et avons investi dans des titres courts à taux positifs afin de maintenir une flexibilité suffisante.

L'événement le plus marquant du mois de septembre a été l'adoption des nouvelles mesures accommodantes par la BCE. Celles-ci ont été bien reçues par le marché et ceci malgré les incertitudes toujours présentes sur le Brexit, sur les relations commerciales sino-américaines et sur la possible destitution de Donald Trump. La crise des taux « Repo » aux Etats-Unis, a été source de quelques inquiétudes malgré l'intervention efficace de la Fed. Le SubFin s'est néanmoins resserré d'une dizaine de points de base depuis les 135bps atteints le mois dernier.

## Rapport de Gestion (suite)

### AXIOM LUX - AXIOM OBLIGATAIRE (suite)

Concernant le tiering, le système de hiérarchisation des dépôts imposé par la banque centrale a pour effet de réduire le montant de liquidités soumis au taux d'intérêt négatif. Autrement dit, une partie des réserves excédentaires des banques (en dessous de 6 fois le montant obligatoire) sera rémunérée au taux de refinancement principal (MRO, 0,0%) plutôt qu'au taux de la facilité de dépôt qui est de -0,5%. L'exonération d'une partie des réserves excédentaires du taux de facilité de dépôt négatif devrait améliorer la marge d'intérêt des banques bénéficiaires et ainsi soutenir leur profitabilité.

Du côté réglementaire, l'EBA a annoncé qu'elle publierait mi-2020 une clarification du traitement des instruments Legacy en amont de la fin de la période de transition en décembre 2021. Cette annonce couplée avec les rappels des CMS Santander, Achmea 6% et BNP 4 7/8, démontre encore une fois que les banques sont incitées à rappeler au pair les titres qui sortent du capital réglementaire. A noter également que le call de la CMS de Santander a entraîné dans son sillage la hausse des autres titres CMS sur le marché.

Nous continuons à voir des améliorations de notations dans le secteur financier, parmi les dernières en date Crédit Agricole dont la note de crédit senior a été revue à la hausse, de A1 à AA3 par Moody's, passant d'une perspective stable à positive. Ce rehaussement de notation a entraîné celui des instruments de capital notamment l'AT1 qui est maintenant notée Investment Grade par les trois agences de notation. Le marché primaire a été actif. En AT1 nous pouvons citer les nouvelles émissions de Barclays et Nationwide, ainsi que celle de ASR et Achmea en format RT1. Il est intéressant de noter que la nouvelle Tier 2 d'Allianz émise avec un taux à 1% a été largement sursouscrite.

La banque anglaise Nationwide a émis sur le marché primaire une obligation AT1 avec un coupon de 5 7/8 en Livre Sterling. Nous avons participé à l'émission de ce spécialiste du crédit hypothécaire. C'est aujourd'hui la plus grande banque mutuelle en Angleterre. Dans un scénario de stress, l'établissement aurait de loin le meilleur ratio de capital CET1 (14 %) parmi les grandes banques du pays. Par ailleurs, nous continuons à liquider notre investissement dans Tikehau pour lequel nous trouvons un fort intérêt dans le marché depuis que ce gérant d'actifs a obtenu une notation BBB- de la part de Fitch.

Octobre a été un mois positif pour les valeurs financières, portées par les avancées sur le Brexit, maintenant reporté au 31 janvier 2020 et l'apaisement des tensions commerciales entre la Chine et les Etats-Unis.

Sur le front de la politique monétaire, outre le départ de Mario Draghi, les minutes des délibérations de la BCE ont révélé des oppositions sur le package annoncé en septembre. Le taux swap 10 ans Euro est repassé en territoire positif (de -0.20% à +0.02%). Outre-Atlantique, comme anticipé, la Fed a réduit son taux directeur de 25bp. Au cours du mois, le SubFin s'est resserré de 139bp à 124bp. Le mois d'octobre a également été chargé avec la publication des résultats des banques au Q3. Une trentaine de banques ont d'ores et déjà publié avec dans l'ensemble des résultats en ligne ou au-dessus des attentes. Parmi les « best in class » nous pouvons citer Sabadell, Barclays, DNB et Standard Chartered. Deutsche Bank, de son côté, continue de décevoir.

Le nettoyage des bilans bancaires se poursuit, notamment en Italie où UniCredit s'apprête à vendre un portefeuille de prêts non performants d'une valeur nominale de 6Mds €, accélérant ainsi son nouveau plan stratégique. En Grèce, l'établissement du plan « Hercules » a été approuvé par la Commission Européenne, sur des termes comparables à la garantie GACS pour les titrisations de NPLs mise en place en 2017 en Italie.

Sur le plan réglementaire, les banques continuent la mise à jour de leur pilier 3 avec la déqualification de certains titres. Après le rappel de Santander, le tender de State Street, ajouté au redressement du CMS10, ont eu un impact très positif sur les titres CMS et discos.

## Rapport de Gestion (suite)

### AXIOM LUX - AXIOM OBLIGATAIRE (suite)

Le marché primaire a été actif en AT1/RT1 avec La Mondiale, My Money Bank et AIB mais aussi Landesbank Baden-Württemberg dont l'émission inaugurale est venue refinancer ses titres Legacy.

Le fonds a investi dans la nouvelle obligation subordonnée de My Money Bank qui offre un rendement de 8 % en EUR. Cette banque rachetée à General Electric par le private equity américain Cerberus est active dans le crédit hypothécaire et automobile. Il y a très peu d'agences. Les fondamentaux de la banque nous semblent bons et le niveau de capitalisation est élevé (ratio CET 1 de 16 %). Enfin, nous avons pris du risque sur le gérant d'actifs français Tikehau sous la forme d'un CDS senior à 5 ans qui rapporte 300 points de base par an.

Novembre a été encore un mois très positif pour les valeurs financières, portées par les perspectives d'un accord entre les Etats-Unis et la Chine pour début 2020 et l'absence de nouveaux rebondissements du côté des Britanniques dont le sort dépend des élections attendues le 12 décembre. Les publications macroéconomiques rassurantes (baisse du chômage en Allemagne, hausse des prix à la consommation, meilleure croissance aux Etats-Unis) et la légère remontée des taux ont conforté les investisseurs. Le spread des subordonnées financières s'est légèrement resserré, finissant le mois à 118 bps proche de son niveau de fin octobre (124 bps).

La saison des publications trimestrielles a été bonne avec 19/37 au-dessus des attentes. Parmi les « best in class » nous pouvons citer UBS, Barclays, Sabadell et Santander dont les résultats ont significativement progressé.

Sur le plan des restructurations, Deutsche Bank continue ses efforts. La banque allemande était la seule à voir son exigence en capital G-SIB revue à la baisse par le conseil de stabilité financière. Unicaja et Liberbank ont confirmé auprès du régulateur espagnol (CNMV) étudier un projet de fusion. Les investigations de blanchiment d'argent se poursuivent avec de nouvelles révélations chez SEB dont l'action a perdu 12% sur un jour.

Sur le plan réglementaire, les banques continuent à nettoyer leurs stocks de titres Legacy. Après le rappel de Santander et l'offre publique de State Street le mois dernier, Ageas a racheté ses obligations perpétuelles avec une prime de 11% par rapport au prix coté. L'assureur belge était parmi les positions importantes dans les portefeuilles Axiom. Ces différents rappels ont eu un impact très positif sur les titres Legacy dans leur ensemble et notamment sur les CMS et discos.

Le marché primaire des obligations AT1 est resté actif. Les émetteurs comme DNB ASA (4,875%), Lloyds (5,125%), Saxobank (8,125%), la Banque Postale (3,875%) et la BIL (5,25%) ont profité de ce marché porteur.

Nous avons participé à deux opérations sur le marché primaire. La banque internationale à Luxembourg (BIL) est venue refinancer sa précédente obligation AT1. Le coupon de cette émission est de 5,25 %. L'établissement fait partie des grandes banques de ce pays dont la notation est AAA. Rappelons le caractère stratégique du secteur financier dans le pays. Par ailleurs, nous avons participé à un autre refinancement d'obligation AT1. L'émetteur, bien connu d'Axiom, est Saxo Bank plateforme mondiale de courtage. Le coupon est de 8,125 % pour cette obligation subordonnée. Rappelons que le pourcentage d'obligations à durée courte reste élevé (environ 30 %) constituant de la poudre sèche qui devrait nous permettre de saisir les opportunités à venir.

Le marché des obligations financières a encore affiché une solide hausse en décembre, l'indice SubFin terminant le mois à 114bps vs. 118 en novembre. Les très bons chiffres de l'emploi américain, la levée du gros des incertitudes autour du Brexit, la légère remontée des taux souverains (-0,20% en Allemagne et +0,12% en France) et la confirmation d'un accord de principe entre la Chine et les Etats-Unis ont constitué un climat très porteur.

## Rapport de Gestion (suite)

### AXIOM LUX - AXIOM OBLIGATAIRE (suite)

Sur le plan réglementaire, dans son discours devant le Parlement européen, Andrea Enria, président du conseil de surveillance prudentielle de la BCE confirme la possibilité de remplir les exigences en capital du Pilier 2 en Additional Tier 1 et Tier 2, ce qui va dans le sens des déclarations d'UniCredit faites plus tôt dans le mois (jusqu'à présent seul le CET1 était autorisé). Cette nouvelle composition du Pilier 2 (56,25% CET1, 18,75% AT1 et 25% Tier 2) comme prévu dans l'article 104a, est un changement important et pourrait se traduire par une réduction moyenne des exigences en CET1 de 90bps. La réglementation s'assouplit aussi chez les assureurs français, avec l'inclusion de la PPE (provision pour participations aux excédents) dans la marge de Solvabilité.

Lors de son Investor day, Deutsche Bank a réaffirmé les objectifs de son plan stratégique mais a cependant réduit son objectif de croissance des revenus pour 2022. UniCredit a confirmé son plan de résolution en "Single Point of Entry" et annoncé un programme de rachat d'actions. NordLB renforce son capital en évitant les contraintes liées à l'aide d'Etat et Banca Popolare di Bari a bénéficié d'une injection de 900M€ pour répondre en urgence à ses exigences en capital fin décembre.

Le tender annoncé le mois dernier par l'assureur belge Ageas sur ses obligations perpétuelles a été suivi par 65% des porteurs, ce qui a contribué à soutenir la bonne performance des instruments legacy à coupons flottants ou indexés aux CMS.

Fort de ce succès, Ageas a émis une nouvelle RT1 pour 750 millions d'euros avec un coupon de 3,875%. Dans l'univers des obligations AT1, nous avons acquis l'obligation Santander 6.25 %. Celle-ci présente l'originalité d'être la seule obligation de sa catégorie à n'avoir pas été rappelée à sa première date de « call ».

Bien que les raisons de l'omission de call n'aient pas été élucidées, le titre perpétuel rappelable chaque trimestre présente une bonne convexité en raison de sa structure de taux (Swap 5 ans + 5,41 %). Sous forme de CDS, la prise de risque sur Tikehau a été renforcée.

Par ailleurs, une prise de profit a été réalisée sur le courtier mondial TP Icap.

### COVID-19

Le conseil d'administration reconnaît l'existence de l'épidémie actuelle du coronavirus COVID-19 et son impact potentiel sur les marchés dans lesquels les compartiments sont investis.

Les impacts sur les différents compartiments restent incertains et peuvent varier selon les pays, classe d'actifs, secteur d'activité et titres individuels dans lesquels ils sont investis.

Avril 2020

Les informations de ce rapport sont données à titre historique et ne sont pas indicatives des résultats futurs.





## Rapport d'audit

Aux Actionnaires de  
**AXIOM LUX**

---

### Notre opinion

A notre avis, les états financiers ci-joints donnent une image fidèle de la situation financière de AXIOM LUX et de chacun de ses compartiments (le « Fonds ») au 31 décembre 2019, ainsi que du résultat de leurs opérations et des changements des actifs nets pour l'exercice clos à cette date, conformément aux prescriptions légales et réglementaires relatives à l'établissement et la présentation des états financiers en vigueur au Luxembourg.

### Ce que nous avons audité

Les états financiers du Fonds comprennent:

- l'état des actifs nets au 31 décembre 2019;
- le portefeuille-titres au 31 décembre 2019;
- l'état des opérations et des changements des actifs nets pour l'exercice clos à cette date; et
- les Notes aux Etats Financiers - Etat des instruments dérivés et les autres notes aux états financiers, incluant un résumé des principales méthodes comptables.

---

### Fondement de l'opinion

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

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

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

---

### Autres informations

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

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

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

---

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

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

---

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

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

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

---

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

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

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

En outre :

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



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

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

PricewaterhouseCoopers, Société coopérative  
Représentée par

Luxembourg, le 30 avril 2020

Sébastien Sadzot

*AXIOM LUX*

**Combiné**

AXIOM LUX  
Combiné  
**Etats Financiers au 31/12/2019**

Etat du Patrimoine au 31/12/2019

*Exprimé en EUR*

<b>Actifs</b>			<b>536.643.519,11</b>
	Portefeuille-titres à la valeur d'évaluation	Note 2	501.418.344,00
	<i>Prix d'acquisition</i>		482.883.111,47
	<i>Plus-value non réalisée sur le portefeuille-titres</i>		18.535.232,53
	Avoirs en banque et liquidités		26.249.563,30
	Intérêts à recevoir		5.835.498,06
	Frais de constitution	Note 2	91.150,67
	Brokers à recevoir		2.366.545,57
	Souscriptions à recevoir		114.904,74
	Dividendes à recevoir		51.546,92
	Plus-value non réalisée sur contrats de change à terme	Note 2	97.399,26
	Plus-value non réalisée sur "futures"	Note 2	297.551,05
	Plus-value non réalisée sur swaps	Note 2	121.015,54
<b>Passifs</b>			<b>3.773.431,53</b>
	Dettes bancaires à vue		648.007,59
	Frais d'administratifs	Note 5	64.765,97
	Commission de performance	Note 4	188.303,64
	Rachats à payer		170.870,88
	Moins-value non réalisée sur contrats de change à terme	Note 2	1.489.973,33
	Moins-value non réalisée sur swaps	Note 2	478.405,21
	Commission de gestion et conseil à payer		568.312,36
	Frais administratifs et de banque dépositaire	Note 5	58.618,71
	Autres passifs		106.173,84
Valeur nette d'inventaire			<b>532.870.087,58</b>

# AXIOM LUX Combiné

Etat des Opérations et des Variations des Actifs Nets du 01/01/2019 au 31/12/2019

*Exprimé en EUR*

<b>Revenus</b>		<b>21.670.734,60</b>
Dividendes nets	Note 2	2.426.409,58
Intérêts nets sur obligations	Note 2	16.594.425,64
Intérêts bancaires à vue		86.814,18
Autres revenus financiers		10.435,69
Intérêts sur prises en pension livrées		178,23
Intérêts sur swaps de taux d'intérêts		2.552.471,28
<b>Dépenses</b>		<b>6.914.108,62</b>
Amortissement des frais de constitution	Note 2	12.625,82
Commission de gestion	Note 4	5.842.660,30
Frais de banque dépositaire	Note 5	139.800,23
Taxe d'abonnement	Note 3	213.567,30
Frais d'agent administratif	Note 5	124.320,25
Commission de performance	Note 4	175.492,48
Commissions de domiciliation		11.516,28
Frais professionnels		30.227,29
Intérêts bancaires sur découvert		106.617,73
Frais légaux		19.960,50
Frais de transaction	Note 6	68.440,32
Intérêts sur swaps de taux d'intérêts		48.301,62
Autres dépenses	Note 7	120.578,50
<b>Revenus nets des investissements</b>		<b>14.756.625,98</b>
Bénéfice net / Perte nette réalisé(e) sur :		
- vente de titres		1.604.169,24
- contrats de change à terme		-5.762.277,17
- futures		-1.328.250,92
- swaps		-2.087.615,13
- change		2.248.770,27
<b>Bénéfice net réalisé</b>		<b>9.431.422,27</b>
Variation de la plus- ou moins-value nette non réalisée sur :		
- vente de titres	Note 2	18.535.232,53
- contrats de change à terme	Note 2	-1.392.574,07
- futures	Note 2	297.551,05
- swaps	Note 2	-357.389,67
<b>Augmentation des actifs nets résultant des opérations</b>		<b>26.514.242,11</b>
Dividendes payés	Note 9	-1.225.263,75
Souscriptions actions de capitalisation		618.724.376,76
Souscriptions actions de distribution		31.819.152,90
Rachats actions de capitalisation		-140.878.552,04
Rachats actions de distribution		-2.083.868,40
<b>Augmentation des actifs nets</b>		<b>532.870.087,58</b>
<b>Actifs nets au début de l'année</b>		<b>0,00</b>
<b>Actifs nets à la fin de l'année</b>		<b>532.870.087,58</b>

*AXIOM LUX*  
**- AXIOM CONTINGENT CAPITAL (lancé le  
11/01/2019)**

**Etats Financiers au 31/12/2019**

Etat du Patrimoine au 31/12/2019

*Exprimé en EUR*

<b>Actifs</b>		<b>26.625.843,50</b>
Portefeuille-titres à la valeur d'évaluation	Note 2	24.146.526,53
<i>Prix d'acquisition</i>		22.458.586,48
<i>Plus-value non réalisée sur le portefeuille-titres</i>		1.687.940,05
Avoirs en banque et liquidités		2.073.182,18
Intérêts à recevoir		292.378,32
Frais de constitution	Note 2	3.680,90
Plus-value non réalisée sur contrats de change à terme	Note 2	90.594,17
Plus-value non réalisée sur "futures"	Note 2	19.481,40
<b>Passifs</b>		<b>99.540,93</b>
Dettes bancaires à vue		19.481,50
Frais d'administratifs	Note 5	2.723,31
Moins-value non réalisée sur swaps	Note 2	50.741,86
Commission de gestion et conseil à payer		13.199,60
Frais administratifs et de banque dépositaire	Note 5	6.326,53
Autres passifs		7.068,13
Valeur nette d'inventaire		<b>26.526.302,57</b>

Changement dans le nombre d'actions en circulation du 11/01/2019 au 31/12/2019

	<b>Actions en circulation au 11/01/2019</b>	<b>Actions souscrites</b>	<b>Actions rachetées</b>	<b>Actions en circulation au 31/12/2019</b>
C - EUR - Capitalisation	0,0000	13.784,8343	1.711,8343	12.073,0000
R - EUR - Capitalisation	0,0000	146,6292	105,0000	41,6292
E - GBP - Capitalisation	0,0000	3.118,5000	669,0000	2.449,5000
Z - EUR - Capitalisation	0,0000	5.806,6020	0,0000	5.806,6020

Chiffres Clés concernant les 3 derniers exercices

*Période / année terminant le:* **31/12/2019**

Actifs Nets Totaux	EUR	26.526.302,57
<b>C - EUR - Capitalisation</b>		
Nombre d'actions		12.073,0000
Valeur nette d'inventaire par action	EUR	1.297,43
<b>R - EUR - Capitalisation</b>		
Nombre d'actions		41,6292
Valeur nette d'inventaire par action	EUR	1.273,40



# AXIOM LUX - AXIOM CONTINGENT CAPITAL (lancé le 11/01/2019)

## Chiffres Clés concernant les 3 derniers exercices

*Période / année terminant le:* **31/12/2019**

Actifs Nets Totaux	EUR	26.526.302,57
<b>E - GBP - Capitalisation</b>		
Nombre d'actions		2.449,5000
Valeur nette d'inventaire par action	GBP	1.132,50
<b>Z - EUR - Capitalisation</b>		
Nombre d'actions		5.806,6020
Valeur nette d'inventaire par action	EUR	1.297,76

# AXIOM LUX - AXIOM CONTINGENT CAPITAL (lancé le 11/01/2019)

Portefeuille-titres au 31/12/2019

Exprimé en EUR

Quantité	Dénomination	Devise de cotation	Valeur d'évaluation	% actifs nets
Valeurs mobilières admises à la cote officielle d'une bourse de valeurs			19.975.158,03	75,30
<b>Obligations</b>			<b>4.301.016,19</b>	<b>16,21</b>
<i>Allemagne</i>				
800.000,00	COMMERZBANK AG 7.75 11-21 16/03A	EUR	873.820,00	3,29
<i>Etats-Unis d'Amérique</i>				
1.000.000,00	WELLS FARGO CO 2.25 13-20 03/09A	EUR	1.017.180,00	3,83
<i>France</i>				
500.000,00	BANQUE POSTALE 4.375 10-20 30/11A	EUR	520.075,00	1,96
500.000,00	CREDIT AGRICOLE SA 4.00 12-21 29/06Q	EUR	529.725,00	2,00
<i>Pays-Bas</i>				
400.000,00	AEGON NV 5.625 19-49 29/12S	EUR	465.864,00	1,76
500.000,00	COOP RABOBANK 6.875 10-20 19/03A	EUR	507.790,00	1,91
<i>Pologne</i>				
125.000,00	SANTANDER BANK POLSKA 0.75 18-21 20/09A	EUR	126.282,50	0,48
<i>Royaume-Uni</i>				
200.000,00	HSBC 5.875 18-99 28/09S	GBP	260.279,69	0,98
<b>Obligations à taux flottant</b>			<b>15.674.141,84</b>	<b>59,09</b>
<i>Allemagne</i>				
200.000,00	COMMERZBANK AG FL.R 19-XX 09/04A	USD	188.024,94	0,71
<i>Autriche</i>				
400.000,00	BAWAG GROUP AG FL.R 18-XX XX/XXS	EUR	429.164,00	1,62
400.000,00	ERSTE GROUP BK SUB FL.R 17-XX 15/04S	EUR	465.796,00	1,75
200.000,00	RAIFFEISEN BANK INTL FL.R 18-XX 15/06S	EUR	193.458,00	0,73
400.000,00	VOLKSBANK WIEN AG FL.R 19-XX XX/XXS	EUR	440.292,00	1,66
<i>Belgique</i>				
600.000,00	BELFIUS BANK SA FL.R 18-XX XX/XXS	EUR	576.792,00	2,17
<i>Danemark</i>				
500.000,00	NYKREDIT FL.R 15-XX 26/10S	EUR	522.280,00	1,97
<i>Espagne</i>				
600.000,00	BANCO BILBAO FL.R 19-XX XX/XXQ	EUR	669.702,00	2,52
400.000,00	BANCO DE SABADELL SA FL.R 17-XX 18/02Q	EUR	419.692,00	1,58
400.000,00	BANCO SANTANDER SA FL.R 14-XX 12/03A	EUR	404.676,00	1,53
200.000,00	BANCO SANTANDER SA FL.R 17-49 01/12Q	EUR	213.566,00	0,81
400.000,00	BANKIA SUB FL.R 17-XX 18/07Q	EUR	423.188,00	1,60
800.000,00	CAIXABANK SA FL.R 18-XX 23/03Q	EUR	819.176,00	3,08
<i>Finlande</i>				
350.000,00	NORDEA BANK ABP FL.R 19-XX XX/XXS	USD	346.071,27	1,30
<i>France</i>				
200.000,00	BNP PARIBAS FL.R 19-99 31/12S	USD	388.254,78	1,46
200.000,00	SOCIETE GENERALE REGS FL.R 18-XX 04/04S	USD	193.092,20	0,73
195.162,58				0,73
<i>Pays-Bas</i>				
400.000,00	ABN AMRO FL.R 15-XX 22/03S	EUR	4323.213,73	16,31
600.000,00	ABN AMRO BANK FL.R 17-49 01/12S	EUR	414.236,00	1,56
600.000,00	ABN AMRO BANK FL.R 17-49 01/12S	EUR	650.856,00	2,45
200.000,00	ASR NEDERLAND FL.R 17-XX 19/10S	EUR	213.944,00	0,81
200.000,00	COOP RABOBANK FL.R 19-XX 29/06S	EUR	200.394,00	0,76
800.000,00	ING GROUP CV SUB FL.R 15-XX 16/10S	USD	774.328,73	2,92
500.000,00	NIBC BANK NV FL.R 17-XX XX/XXS	EUR	526.850,00	1,99
1.000.000,00	RABOBANK STACK FL.R 13-XX 29/03Q	EUR	1.273.690,00	4,81
250.000,00	VIVAT FL.R 18-XX XX/XXS	EUR	268.915,00	1,01
<i>Royaume-Uni</i>				
200.000,00	BARCLAYS PLC FL.R 19-XX XX/XXQ	GBP	1.175.083,67	4,43
200.000,00	BARCLAYS PLC FL.R 19-XX XX/XXQ	GBP	267.230,78	1,01
350.000,00	DIRECT LINE INSUR SUB FL.R 17-XX 07/12S	GBP	392.622,89	1,48
500.000,00	STANDARD CHARTERED FL.R 13-25 21/10A	EUR	515.230,00	1,94
<i>Suède</i>				
200.000,00	NORDEA BANK AB FL.R 15-25 10/11	EUR	381.774,82	1,44
200.000,00	NORDEA BANK AB FL.R 15-25 10/11	EUR	203.006,00	0,77
200.000,00	SKANDINAVISKA ENSKIL FL.R 19-XX XX/XXS	USD	178.768,82	0,67
<i>Suisse</i>				
1.000.000,00	CREDIT SUISSE FL.R 13-25 18/09A	EUR	3.293.936,63	12,42
300.000,00	CS GROUP FL.R 19-XX XX/XXS	USD	1.040.780,00	3,92
300.000,00	CS GROUP FL.R 19-XX XX/XXS	USD	288.440,98	1,09
700.000,00	CS GROUP REGS FL.R 13-XX 11/12S	USD	702.843,65	2,65
1.200.000,00	UBS AG SUB FL.R 14-26 12/02A	EUR	1.261.872,00	4,76

# AXIOM LUX - AXIOM CONTINGENT CAPITAL (lancé le 11/01/2019)

## Portefeuille-titres au 31/12/2019

*Exprimé en EUR*

Quantité	Dénomination	Devise de cotation	Valeur d'évaluation	% actifs nets
Valeurs mobilières négociées sur un autre marché réglementé			1.120.381,22	4,22
<b>Obligations à taux flottant</b>			<b>1.120.381,22</b>	<b>4,22</b>
	<i>Belgique</i>		<i>436.264,00</i>	<i>1,64</i>
400.000,00	KBC GROUPE SA FL.R 19-99 31/12S	EUR	436.264,00	1,64
	<i>Italie</i>		<i>290.635,19</i>	<i>1,10</i>
300.000,00	INTESA SANPAOLO SP FL.R 15-49 17/03S	USD	290.635,19	1,10
	<i>Royaume-Uni</i>		<i>393.482,03</i>	<i>1,48</i>
300.000,00	COVENTRY BUILDING SO FL.R 19-99 31/12S	GBP	393.482,03	1,48
Autres valeurs mobilières			419.928,00	1,58
<b>Obligations à taux flottant</b>			<b>419.928,00</b>	<b>1,58</b>
	<i>France</i>		<i>107.445,00</i>	<i>0,41</i>
100.000,00	LA MONDIALE FL.R 19-49 31/12S	EUR	107.445,00	0,41
	<i>Pays-Bas</i>		<i>312.483,00</i>	<i>1,17</i>
300.000,00	ACHMEA BV FL.R 19-XX XX/XXS	EUR	312.483,00	1,17
Actions/Parts d'OPCVM/OPC			2.631.059,28	9,92
<b>Actions/Parts de fonds d'investissements</b>			<b>2.631.059,28</b>	<b>9,92</b>
	<i>Luxembourg</i>		<i>2.631.059,28</i>	<i>9,92</i>
24,00	UC AXIOM GL COCO BDS UCITS ETF INS EUR H	EUR	2.631.059,28	9,92
<b>Total portefeuille-titres</b>			<b>24.146.526,53</b>	<b>91,03</b>

# AXIOM LUX - AXIOM CONTINGENT CAPITAL (lancé le 11/01/2019)

Etat des Opérations et des Variations des Actifs Nets du 11/01/2019 au 31/12/2019

*Exprimé en EUR*

Revenus		<b>1.166.523,17</b>
Intérêts nets sur obligations	Note 2	1.155.386,63
Intérêts bancaires à vue		9.561,55
Autres revenus financiers		1.436,10
Intérêts sur swaps de taux d'intérêts		138,89
Dépenses		<b>216.161,88</b>
Amortissement des frais de constitution	Note 2	529,60
Commission de gestion	Note 4	151.090,91
Frais de banque dépositaire	Note 5	11.544,33
Taxe d'abonnement	Note 3	2.356,82
Frais d'agent administratif	Note 5	6.466,75
Commissions de domiciliation		671,61
Frais professionnels		5.197,24
Intérêts bancaires sur découvert		10.050,81
Frais légaux		1.162,78
Frais de transaction	Note 6	4.240,98
Intérêts sur swaps de taux d'intérêts		17.614,11
Autres dépenses	Note 7	5.235,94
Revenus nets des investissements		<b>950.361,29</b>
Bénéfice net / Perte nette réalisé(e) sur :		
- vente de titres		926.527,01
- contrats de change à terme		-264.741,07
- futures		-135.705,57
- swaps		52.645,24
- change		182.211,76
Bénéfice net réalisé		<b>1.711.298,66</b>
Variation de la plus- ou moins-value nette non réalisée sur :		
- vente de titres	Note 2	1.687.940,05
- contrats de change à terme	Note 2	90.594,17
- futures	Note 2	19.481,40
- swaps	Note 2	-50.741,86
Augmentation des actifs nets résultant des opérations		<b>3.458.572,42</b>
Souscriptions actions de capitalisation		26.103.842,77
Rachats actions de capitalisation		-3.036.112,62
Augmentation des actifs nets		<b>26.526.302,57</b>
Actifs nets au début de la période		<b>0,00</b>
Actifs nets à la fin de la période		<b>26.526.302,57</b>

*AXIOM LUX*  
**- AXIOM EQUITY (lancé le 11/01/2019)**

AXIOM LUX - AXIOM EQUITY (lancé le 11/01/2019)

**Etats Financiers au 31/12/2019**

Etat du Patrimoine au 31/12/2019

*Exprimé en EUR*

Actifs		<b>8.098.191,94</b>
Portefeuille-titres à la valeur d'évaluation	Note 2	7.480.129,81
<i>Prix d'acquisition</i>		6.993.657,46
<i>Plus-value non réalisée sur le portefeuille-titres</i>		486.472,35
Avoirs en banque et liquidités		482.780,35
Frais de constitution	Note 2	929,91
Souscriptions à recevoir		14.105,12
Dividendes à recevoir		4.250,74
Plus-value non réalisée sur contrats de change à terme	Note 2	6.805,09
Plus-value non réalisée sur "futures"	Note 2	2.510,00
Plus-value non réalisée sur swaps	Note 2	106.680,92
Passifs		<b>166.837,33</b>
Dettes bancaires à vue		122.033,64
Frais d'administratifs	Note 5	1.086,40
Commission de performance	Note 4	286,23
Rachats à payer		10.438,39
Commission de gestion et conseil à payer		15.724,65
Frais administratifs et de banque dépositaire	Note 5	7.248,92
Autres passifs		10.019,10
Valeur nette d'inventaire		<b>7.931.354,61</b>

Changement dans le nombre d'actions en circulation du 11/01/2019 au 31/12/2019

	<b>Actions en circulation au 11/01/2019</b>	<b>Actions souscrites</b>	<b>Actions rachetées</b>	<b>Actions en circulation au 31/12/2019</b>
C - EUR - Capitalisation	0,0000	4.035,4884	1.516,0446	2.519,4438
R - EUR - Capitalisation	0,0000	15.076,5796	7.140,1725	7.936,4071
BC - USD - Capitalisation	0,0000	105,0000	105,0000	0,0000

Chiffres Clés concernant les 3 derniers exercices

*Période / année terminant le:* **31/12/2019**

Actifs Nets Totaux	EUR	7.931.354,61
<b>C - EUR - Capitalisation</b>		
Nombre d'actions		2.519,4438
Valeur nette d'inventaire par action	EUR	750,94
<b>R - EUR - Capitalisation</b>		
Nombre d'actions		7.936,4071
Valeur nette d'inventaire par action	EUR	760,98

# AXIOM LUX - AXIOM EQUITY (lancé le 11/01/2019)

## Chiffres Clés concernant les 3 derniers exercices

*Période / année terminant le:* **31/12/2019**

Actifs Nets Totaux	EUR	7.931.354,61
<b>BC - USD - Capitalisation</b>		
Nombre d'actions		0,0000
Valeur nette d'inventaire par action	USD	0,00

# AXIOM LUX - AXIOM EQUITY (lancé le 11/01/2019)

## Portefeuille-titres au 31/12/2019

*Exprimé en EUR*

Quantité	Dénomination	Devise de cotation	Valeur d'évaluation	% actifs nets
Valeurs mobilières admises à la cote officielle d'une bourse de valeurs			7.480.129,81	94,31
<b>Actions</b>			<b>7.480.129,81</b>	<b>94,31</b>
	<i>Allemagne</i>		<i>46.927,60</i>	<i>0,59</i>
8.506,00	COMMERZBK	EUR	46.927,60	0,59
	<i>Autriche</i>		<i>398.765,10</i>	<i>5,03</i>
11.227,00	ERSTE GROUP BANK AG	EUR	376.778,12	4,75
982,00	RAIFFEISEN BANK INTERNATIONAL-HOLDING AG	EUR	21.986,98	0,28
	<i>Belgique</i>		<i>486.721,48</i>	<i>6,14</i>
7.258,00	KBC GROUPE SA	EUR	486.721,48	6,14
	<i>Danemark</i>		<i>315.146,93</i>	<i>3,97</i>
5.561,00	DANSKE BANK	DKK	80.224,26	1,01
2.644,00	TOPDANMARK AS	DKK	116.198,01	1,47
4.492,00	TRYG A/S	DKK	118.724,66	1,49
	<i>Espagne</i>		<i>1.026.602,42</i>	<i>12,94</i>
60.556,00	BANCO BILBAO VIZCAYA ARGENT SA REG	EUR	301.750,55	3,80
344.465,00	BANCO SABADELL REG.SHS	EUR	358.243,60	4,51
64.120,00	BANCO SANTANDER SA REG SHS	EUR	239.167,60	3,02
9.603,00	BANKIA BEARER SHS	EUR	18.269,71	0,23
4.336,00	BANKINTER REG.SHS	EUR	28.322,75	0,36
28.895,00	CAIXABANK	EUR	80.848,21	1,02
	<i>Finlande</i>		<i>195.683,92</i>	<i>2,47</i>
27.184,00	NORDEA BANK ABP	SEK	195.683,92	2,47
	<i>France</i>		<i>846.403,81</i>	<i>10,67</i>
9.842,00	BNP PARIBAS SA	EUR	519.952,86	6,56
8.676,00	CREDIT AGRICOLE SA	EUR	112.137,30	1,41
6.910,00	SOCIETE GENERALE SA	EUR	214.313,65	2,70
	<i>Irlande</i>		<i>20.698,38</i>	<i>0,26</i>
6.664,00	AIB GRP - REGISTERED	EUR	20.698,38	0,26
	<i>Italie</i>		<i>1.027.386,42</i>	<i>12,95</i>
10.426,00	BANCO BPM REGISTERED	EUR	21.143,93	0,27
4.121,00	FINECOBANK	EUR	44.053,49	0,56
147.920,00	INTESA SANPAOLO SPA	EUR	347.390,12	4,37
5.713,00	MEDIOBANCA SPA	EUR	56.067,38	0,71
14.846,00	NEXI S.P.A.	EUR	183.793,48	2,31
8.074,00	UBI BANCA SCPA	EUR	23.511,49	0,30
18.127,00	UNICREDIT -REGISTERD SHARE	EUR	236.013,54	2,97
44.561,00	UNIPOLSAI AZ. POST RAGGRUPPAMENTO	EUR	115.412,99	1,46
	<i>Norvège</i>		<i>129.820,00</i>	<i>1,64</i>
7.808,00	DNB	NOK	129.820,00	1,64
	<i>Pays-Bas</i>		<i>445.979,28</i>	<i>5,62</i>
3.957,00	ABN AMRO GROUP DEP RECEIPT	EUR	64.182,54	0,81
35.722,00	ING GROEP	EUR	381.796,74	4,81
	<i>Pologne</i>		<i>142.622,45</i>	<i>1,80</i>
17.595,00	PKO BANK POLSKI SA	PLN	142.622,45	1,80
	<i>Royaume-Uni</i>		<i>1.369.350,04</i>	<i>17,27</i>
147.219,00	BARCLAYS PLC	GBP	312.107,41	3,94
71.083,00	HSBC HOLDINGS PLC	GBP	496.536,59	6,26
414.333,00	LLOYDS BANKING GROUP PLC	GBP	305.609,41	3,85
26.599,00	ROYAL BANK OF SCOTLAND	GBP	75.432,11	0,95
19.388,00	STANDARD CHARTERED PLC	GBP	163.002,43	2,06
7.488,00	VIRGIN MONEY UK PLC	GBP	16.662,09	0,21
	<i>Suède</i>		<i>660.197,18</i>	<i>8,32</i>
12.785,00	SHB -A-	SEK	122.767,15	1,55
52.058,00	SKANDINAVISKA ENSKILDA BANKEN -A-	SEK	436.370,17	5,50
7.615,00	SWEDBANK -A-	SEK	101.059,86	1,27
	<i>Suisse</i>		<i>367.824,80</i>	<i>4,64</i>
6.940,00	CREDIT SUISSE GROUP AG REG SHS	CHF	83.669,46	1,05
25.266,00	UBS GROUP NAMEN-AKT	CHF	284.155,34	3,59
<b>Total portefeuille-titres</b>			<b>7.480.129,81</b>	<b>94,31</b>



# AXIOM LUX - AXIOM EQUITY (lancé le 11/01/2019)

Etat des Opérations et des Variations des Actifs Nets du 11/01/2019 au 31/12/2019

*Exprimé en EUR*

<b>Revenus</b>		<b>314.712,60</b>
Dividendes nets	Note 2	300.477,07
Intérêts bancaires à vue		14.210,14
Autres revenus financiers		25,39
<b>Dépenses</b>		<b>239.383,45</b>
Amortissement des frais de constitution	Note 2	107,38
Commission de gestion	Note 4	148.404,90
Frais de banque dépositaire	Note 5	8.932,14
Taxe d'abonnement	Note 3	1.333,70
Frais d'agent administratif	Note 5	2.184,30
Commissions de domiciliation		182,27
Frais professionnels		4.455,64
Intérêts bancaires sur découvert		7.269,52
Frais légaux		277,87
Frais de transaction	Note 6	41.206,43
Autres dépenses	Note 7	25.029,30
<b>Revenus nets des investissements</b>		<b>75.329,15</b>
Bénéfice net / Perte nette réalisé(e) sur :		
- vente de titres		-43.951,55
- contrats de change à terme		56.310,37
- futures		-25.860,40
- swaps		334.828,50
- change		-1.709,32
<b>Bénéfice net réalisé</b>		<b>394.946,75</b>
Variation de la plus- ou moins-value nette non réalisée sur :		
- vente de titres	Note 2	486.472,35
- contrats de change à terme	Note 2	6.805,09
- futures	Note 2	2.510,00
- swaps	Note 2	106.680,92
<b>Augmentation des actifs nets résultant des opérations</b>		<b>997.415,11</b>
Souscriptions actions de capitalisation		12.980.546,88
Rachats actions de capitalisation		-6.046.607,38
<b>Augmentation des actifs nets</b>		<b>7.931.354,61</b>
<b>Actifs nets au début de la période</b>		<b>0,00</b>
<b>Actifs nets à la fin de la période</b>		<b>7.931.354,61</b>

*AXIOM LUX*

**- AXIOM OPTIMAL FIX (lancé le 11/01/2019)**

AXIOM LUX - AXIOM OPTIMAL FIX (lancé le 11/01/2019)

**Etats Financiers au 31/12/2019**

Etat du Patrimoine au 31/12/2019

*Exprimé en EUR*

Actifs		<b>285.017.414,84</b>
Portefeuille-titres à la valeur d'évaluation	Note 2	265.623.254,60
<i>Prix d'acquisition</i>		259.721.677,75
<i>Plus-value non réalisée sur le portefeuille-titres</i>		5.901.576,85
Avoirs en banque et liquidités		15.703.829,97
Intérêts à recevoir		3.275.479,27
Frais de constitution	Note 2	34.191,41
Souscriptions à recevoir		43.469,14
Dividendes à recevoir		47.296,18
Plus-value non réalisée sur "futures"	Note 2	275.559,65
Plus-value non réalisée sur swaps	Note 2	14.334,62
Passifs		<b>1.077.889,21</b>
Dettes bancaires à vue		506.492,45
Frais d'administratifs	Note 5	27.895,90
Moins-value non réalisée sur contrats de change à terme	Note 2	227.179,97
Commission de gestion et conseil à payer		237.180,34
Frais administratifs et de banque dépositaire	Note 5	26.706,78
Autres passifs		52.433,77
Valeur nette d'inventaire		<b>283.939.525,63</b>

Changement dans le nombre d'actions en circulation du 11/01/2019 au 31/12/2019

	<b>Actions en circulation au 11/01/2019</b>	<b>Actions souscrites</b>	<b>Actions rachetées</b>	<b>Actions en circulation au 31/12/2019</b>
C - EUR - Capitalisation	0,0000	177.334,6674	59.823,3705	117.511,2969
R EUR - Capitalisation	0,0000	17.508,0903	3.276,2722	14.231,8181
R USD - Capitalisation	0,0000	295,7675	195,7675	100,0000
CHF - Capitalisation	0,0000	9.136,5624	961,9550	8.174,6074
D - EUR - Distribution	0,0000	27.127,3092	570,0000	26.557,3092
B - USD - Capitalisation	0,0000	18.539,7172	2.455,2996	16.084,4176
Z - EUR - Capitalisation	0,0000	147,7284	93,7284	54,0000
H - EUR - Capitalisation	0,0000	83.743,6789	1,0000	83.742,6789

# AXIOM LUX - AXIOM OPTIMAL FIX (lancé le 11/01/2019)

## Chiffres Clés concernant les 3 derniers exercices

Période / année terminant le: **31/12/2019**

Actifs Nets Totaux	EUR	283.939.525,63
<b>C - EUR - Capitalisation</b>		
Nombre d'actions		117.511,2969
Valeur nette d'inventaire par action	EUR	1.136,74
<b>R EUR - Capitalisation</b>		
Nombre d'actions		14.231,8181
Valeur nette d'inventaire par action	EUR	1.042,18
<b>R USD - Capitalisation</b>		
Nombre d'actions		100,0000
Valeur nette d'inventaire par action	USD	1.088,65
<b>CHF - Capitalisation</b>		
Nombre d'actions		8.174,6074
Valeur nette d'inventaire par action	CHF	1.040,69
<b>D - EUR - Distribution</b>		
Nombre d'actions		26.557,3092
Valeur nette d'inventaire par action	EUR	967,06
Dividende par action		41,12
<b>B - USD - Capitalisation</b>		
Nombre d'actions		16.084,4176
Valeur nette d'inventaire par action	USD	1.172,37
<b>Z - EUR - Capitalisation</b>		
Nombre d'actions		54,0000
Valeur nette d'inventaire par action	EUR	1.089,43
<b>H - EUR - Capitalisation</b>		
Nombre d'actions		83.742,6789
Valeur nette d'inventaire par action	EUR	1.015,77

# AXIOM LUX - AXIOM OPTIMAL FIX (lancé le 11/01/2019)

Portefeuille-titres au 31/12/2019

*Exprimé en EUR*

Quantité	Dénomination	Devise de cotation	Valeur d'évaluation	% actifs nets
Valeurs mobilières admises à la cote officielle d'une bourse de valeurs			216.723.167,41	76,33
<b>Actions</b>			<b>16.673.535,70</b>	<b>5,87</b>
<i>Etats-Unis d'Amérique</i>			<i>6.892.367,32</i>	<i>2,43</i>
14.615,00	ALLIED CAP PFDS 6.875 PEF SHS	USD	343.338,57	0,12
14.277,00	ASSURED GUARANTY MUNI 6.25 PFD SHS	USD	337.433,24	0,12
184.501,00	BANK OF AMERICA 6.45 15.12.66	USD	4.431.311,32	1,56
28.889,00	CAPITAL ONE N.CUM PERP PFD -B-	USD	652.415,28	0,23
16.454,00	FIRST HORIZON NATIONAL CORP	USD	377.745,73	0,13
17.332,00	NORTHERN TRUST	USD	386.167,77	0,14
2.538,00	PNC FINANCIAL SERVICE 1/4000 TH PFD -Q-	USD	57.904,84	0,02
13.504,00	TRUIST DEP REPR 5.20 NON CUM PEF SER.F	USD	306.050,57	0,11
<i>Pays-Bas</i>			<i>2.297.389,15</i>	<i>0,81</i>
99.033,00	ING GROEP NV PEF SHS	USD	2.297.389,15	0,81
<i>Royaume-Uni</i>			<i>7.483.779,23</i>	<i>2,63</i>
750.000,00	AVIVA PLC PEF 8.75 92- PERPETUAL	GBP	1.345.370,86	0,47
123.637,00	HSBC HLDGS PFD ADR REP 1/40TH 6.2% -A-	USD	2.960.679,34	1,04
748.000,00	NATIONAL WESTMINSTER BK 9 NON CUM PRF-A-	GBP	1.405.782,73	0,50
200.000,00	SANTANDER UK 10.375 PEF SHS	GBP	398.536,61	0,14
841.170,00	STD CHART 8.25% CON-CUM IRR PFD REG SHS	GBP	1.373.409,69	0,48
<b>Obligations</b>			<b>107.444.956,89</b>	<b>37,85</b>
<i>Allemagne</i>			<i>13.263.976,87</i>	<i>4,67</i>
1.000.000,00	AAREAL BANK 4.25 14-26 18/03A	EUR	1.043.390,00	0,37
5.000.000,00	ALLIANZ SE 5.50 12-XX 26/09S	USD	4.518.908,69	1,58
3.000.000,00	COMMERZBANK AG 4.00 10-20 16/09A	EUR	3.087.270,00	1,09
1.500.000,00	COMMERZBANK AG 7.75 11-21 16/03A	EUR	1.638.412,50	0,58
2.000.000,00	DEUTSCHE BANK 5.00 10-20 24/06A	EUR	2.046.940,00	0,72
1.000.000,00	NORDDEUTSCHE LBK 6.250 14-24 10/04Q	USD	929.055,68	0,33
<i>Danemark</i>			<i>1.009.915,00</i>	<i>0,36</i>
1.000.000,00	JYSKE BANK A/S 0.625 16-21 14/04A	EUR	1.009.915,00	0,36
<i>Espagne</i>			<i>1.784.720,00</i>	<i>0,63</i>
1.750.000,00	BANCO SABADELL 6.25 10-20 26/04A	EUR	1.784.720,00	0,63
<i>Etats-Unis d'Amérique</i>			<i>4.298.027,61</i>	<i>1,51</i>
1.000.000,00	AMERICAN INTL SUB A6 8.175 09-58 15/05S	USD	1.202.672,61	0,42
3.000.000,00	MORGAN STANLEY 2.375 14-21 31/03A	EUR	3.095.355,00	1,09
<i>Finlande</i>			<i>4.662.552,00</i>	<i>1,64</i>
700.000,00	NORDEA BANK EMTN 4.00 10-21 29/03A	EUR	734.412,00	0,26
3.000.000,00	NORDEA BANK EMTN 4.50 10-20 26/03A	EUR	3.031.740,00	1,06
800.000,00	OP CORPORATE BANK PLC 5.75 12-22 28/02A	EUR	896.400,00	0,32
<i>France</i>			<i>18.316.290,99</i>	<i>6,45</i>
3.600.000,00	AXA SUB 5.50 13-XX 22/01S	USD	3.246.350,11	1,14
5.000.000,00	BFCM REGS 0.10 18-21 08/02A	EUR	5.011.700,00	1,76
2.000.000,00	BNP PARIBAS 6.25 05-XX 17/10A	USD	1.842.209,35	0,65
1.200.000,00	BNP PARIBAS 6.50 07-XX 06/06Q	USD	1.091.871,71	0,38
2.000.000,00	CREDIT AGRICOLE SA 4.00 12-21 29/06Q	EUR	2.118.900,00	0,75
922.000,00	CREDIT AGRICOLE SA 4.50 10-20 30/06Q	EUR	942.569,82	0,33
3.000.000,00	HSBC FRANCE 0.625 15-20 03/12A	EUR	3.024.990,00	1,07
1.000.000,00	UMG GROUPE VYV 1.625 19-29 02/07A	EUR	1.037.700,00	0,37
<i>Ile de Jersey</i>			<i>25.684.350,18</i>	<i>9,06</i>
15.600.000,00	HBOS CAP FUND.LP 6.85 03-XX 23/03Q	USD	14.236.928,29	5,02
5.578.000,00	MAIN CAPITAL FUNDING 5.50 05-49 30/06A	EUR	5.799.892,84	2,05
5.458.000,00	MAIN CAPITAL FUNDING 5.75 06-XX 30/06A	EUR	5.647.529,05	1,99
<i>Iles Vierges Britanniques</i>			<i>711.244,54</i>	<i>0,25</i>
800.000,00	RADIANT ACCESS 4.60 17-XX 18/05S	USD	711.244,54	0,25
<i>Irlande</i>			<i>4.202.756,12</i>	<i>1,48</i>
650.000,00	BANK OF IRELAND 13.375 91-XX XX/XXS	GBP	1.605.151,36	0,57
2.033.000,00	BK IRELAND (GOV&CO) 10.00 12-22 19/12A	EUR	2.597.604,76	0,91
<i>Pays-Bas</i>			<i>18.994.696,00</i>	<i>6,69</i>
3.000.000,00	ABN AMRO BANK FL.R 15-25 30/06A	EUR	3.040.320,00	1,07
3.000.000,00	ABN AMRO BANK EMTN 6.375 11-21 27/04A	EUR	3.250.740,00	1,14
1.000.000,00	ACHMEA BV 2.75 14-21 18/02A	EUR	1.033.170,00	0,36
3.000.000,00	COOP RABOBANK 6.875 10-20 19/03A	EUR	3.046.740,00	1,07
2.000.000,00	DE VOLKSBANK NV 3.75 15-25 05/11A	EUR	2.060.440,00	0,73
3.000.000,00	ING 0.75 15-20 24/11A	EUR	3.027.720,00	1,07
600.000,00	NIB CAPITAL BANK 0.00 03-43 10/02U	EUR	1.725.000,00	0,61

# AXIOM LUX - AXIOM OPTIMAL FIX (lancé le 11/01/2019)

## Portefeuille-titres au 31/12/2019

*Exprimé en EUR*

Quantité	Dénomination	Devise de cotation	Valeur d'évaluation	% actifs nets
1.800.000,00	NOMURA EUROPE FINANC 1.125 15-20 03/06A	EUR	1.810.566,00	0,64
	<i>Pologne</i>		808.208,00	0,28
800.000,00	SANTANDER BANK POLSKA 0.75 18-21 20/09A	EUR	808.208,00	0,28
	<i>Royaume-Uni</i>		11.872.371,58	4,18
1.500.000,00	BARCLAYS BANK PERP 6.86 02-XX 31/12S	USD	1.626.988,87	0,57
2.000.000,00	BARCLAYS BANK PLC 6.00 10-21 14/01A	EUR	2.122.950,00	0,75
650.000,00	CLOSE BROTHERS GROUP 2.75 18-23 26/04S	GBP	798.452,53	0,28
2.000.000,00	COVENTRY B SOC 2.50 13-20 18/11A	EUR	2.047.510,00	0,72
1.000.000,00	HBOS PLC 5.374 07-21 30/06A	EUR	1.080.265,00	0,38
2.500.000,00	NATIONWIDE BUILDING 6.75 10-20 22/07A	EUR	2.593.400,00	0,92
30.386,00	PRUDENTIAL 6.5 05-XX 31/12/Q	USD	740.904,07	0,26
34.553,00	PRUDENTIAL PLC 6.75 04-49 23/09Q	USD	861.901,11	0,30
	<i>Suède</i>		1.835.848,00	0,65
1.000.000,00	INTRUM AB 3.5000 19-26 15/07S	EUR	1.025.520,00	0,36
800.000,00	SKANDINAVISKA ENSK 0.50 18-23 13/03A	EUR	810.328,00	0,29
	<b>Obligations convertibles</b>		<b>998.835,00</b>	<b>0,35</b>
	<i>Mexique</i>		998.835,00	0,35
1.000.000,00	AMERICA MOVIL CV 0.00 15-20 28/05U	EUR	998.835,00	0,35
	<b>Obligations à taux flottant</b>		<b>91.605.839,82</b>	<b>32,26</b>
	<i>Allemagne</i>		1.288.632,96	0,45
1.278.000,00	HTI FUNDING GMBH FL.R 06-XX 30/06A	EUR	1.288.632,96	0,45
	<i>Autriche</i>		2.011.980,00	0,71
2.000.000,00	RAIFFEISEN BANK FL.R 14-25 21/02A	EUR	2.011.980,00	0,71
	<i>Espagne</i>		1.086.710,00	0,38
1.000.000,00	BANKIA SA FL.R 19-29 15/02A	EUR	1.086.710,00	0,38
	<i>Etats-Unis d'Amérique</i>		21.520.875,43	7,58
1.000.000,00	ALLFIRST PFD CAP TR FL.R 99-XX 31/12Q	USD	850.779,51	0,30
1.000.000,00	AMERICAN EXPRESS -B- FL.R 14-XX 15/11S	USD	898.084,64	0,32
528.000,00	BAC CAP TRUST XIV FL.R 07-XX 30/09Q	USD	434.756,84	0,15
1.000.000,00	BANK OF NY MELLON CORP FL.R 15-49 20/12S	USD	902.155,91	0,32
3.371.000,00	DEUTSCHE POSTBANK SUB.FL.R 04-XX 23/12A	EUR	3.385.714,42	1,19
234.000,00	DZ BANK CAP FDG REGD FL.R 03-49 11/11Q	EUR	234.610,74	0,08
856.000,00	DZ BANK CAPITAL FUND FL.R 05-99 31/12Q	EUR	844.863,44	0,30
2.000.000,00	EVEREST REINSURANCE FL.R 07-37 15/05Q	USD	1.731.848,55	0,61
1.000.000,00	GS CAPITAL II FL.R 07-XX 01/12Q	USD	784.899,78	0,28
2.135.000,00	HSB GROUP INC FL.R 97-27 15/07Q	USD	1.702.293,99	0,60
1.000.000,00	ILFC E CAP TR II FL.R 05-65 21/12Q	USD	721.603,57	0,25
298.000,00	JPM CHASE FL.R 08-XX 29/04Q	USD	268.292,91	0,09
1.700.000,00	JPMORGAN CHASE FL.R 17-37 02/02Q	USD	1.325.167,03	0,47
2.000.000,00	LIBERTY MUTUAL GROUP FL.R 19-59 23/05A	EUR	2.092.260,00	0,74
650.000,00	MELLON CAPITAL IV FL.R 07-XX 20/12Q	USD	547.624,27	0,19
2.000.000,00	REINSURANCE GROUP FL.R 05-65 15/12Q	USD	1.746.717,15	0,62
2.000.000,00	SUNTRUST PFD CAP FL.R 07-XX 15/06Q	USD	1.601.986,64	0,56
1.900.000,00	USB REALTY FL.R 06-XX 31/12Q	USD	1.447.216,04	0,51
	<i>Finlande</i>		1.742.520,00	0,61
1.600.000,00	MUNICIPALITY FIN C FL.R 15-49 01/04A	EUR	1.742.520,00	0,61
	<i>France</i>		28.919.588,74	10,20
3.000.000,00	AXA FL.R 10-40 16/04A	EUR	3.043.140,00	1,07
3.317.000,00	AXA SA SUB -20- FL.R 05-49 29/01A	EUR	3.402.379,58	1,20
1.767.000,00	AXA SUB FL.R 04-XX 29/12A	EUR	1.821.759,33	0,64
2.200.000,00	BPCE FL.R 14-26 08/07A	EUR	2.284.678,00	0,80
1.000.000,00	CARREFOUR BANQUE FL.R 16-21 20/04Q	EUR	1.003.375,00	0,35
6.515.000,00	CNP ASSURANCES FL.R 05-XX 11/03A	EUR	6.594.678,45	2,33
1.050.000,00	CNP ASSURANCES FL.R 10-40 14/09A	EUR	1.096.231,50	0,39
700.000,00	CNP ASSURANCES FL.R 11-41 30/09A	EUR	783.286,00	0,28
2.900.000,00	LA MONDIAL PERPETUAL FL.R 06-49 15/11Q	EUR	2.813.000,00	0,99
5.312.000,00	NATEXIS BANQUE POP FL.R 05-XX 25/01A	EUR	5.367.722,88	1,90
700.000,00	RCI BANQUE SA FL.R 19-30 18/02A	EUR	709.338,00	0,25
	<i>Hongrie</i>		2.027.078,82	0,71
500.000,00	OTP BANK NYRT FL.R 19-29 15/07A	EUR	514.402,50	0,18
1.632.000,00	OTP BANK REGS SUB FL.R 06-XX 07/11Q	EUR	1.512.676,32	0,53
	<i>Ile de Jersey</i>		2.390.558,81	0,84
2.000.000,00	HSBC BK FUNDING FL.R 04-XX 29/04A	GBP	2.390.558,81	0,84

# AXIOM LUX - AXIOM OPTIMAL FIX (lancé le 11/01/2019)

## Portefeuille-titres au 31/12/2019

*Exprimé en EUR*

Quantité	Dénomination	Devise de cotation	Valeur d'évaluation	% actifs nets
	<i>Irlande</i>		<i>3.067.465,00</i>	<i>1,08</i>
2.000.000,00	ALLIED IRISH BK SUB FL.R 15-25 26/11A	EUR	2.067.540,00	0,73
1.000.000,00	FCA BANK SPA FL.R 18-21 17/06Q	EUR	999.925,00	0,35
	<i>Islande</i>		<i>572.794,37</i>	<i>0,20</i>
6.000.000,00	ISLANDSBANKI HF. FL.R 19-29 26/06Q	SEK	572.794,37	0,20
	<i>Italie</i>		<i>2.105.860,00</i>	<i>0,74</i>
1.000.000,00	MEDIOBANCA SUB FL.R 11-21 13/06Q	EUR	1.063.760,00	0,37
1.000.000,00	UNICREDIT SPA EMTN FL.R 13-25 28/10A	EUR	1.042.100,00	0,37
	<i>Pays-Bas</i>		<i>3.295.062,00</i>	<i>1,16</i>
900.000,00	DELTA LLOYD LEVENSV FL.R 12-42 29/08A	EUR	1.114.128,00	0,39
2.000.000,00	ING BANK NV FL.R 14-26 25/02A	EUR	2.080.880,00	0,73
100.000,00	NIBC BANK N.V. FL.R 18-20 30/07Q	EUR	100.054,00	0,04
	<i>Royaume-Uni</i>		<i>15.041.864,69</i>	<i>5,30</i>
1.000.000,00	BARCLAYS PLC FL.R 15-25 11/11A	EUR	1.018.640,00	0,36
3.011.000,00	COFINOGA FDIING TWO FL.R 04-49 15/01Q	EUR	2.734.364,37	0,96
800.000,00	LEGAL & GENERAL FL.R 19-49 26/11S	GBP	958.593,26	0,34
800.000,00	LLOYDS TSB B EMTN FL.R 09-XX 21/01S	GBP	1.712.473,01	0,60
2.039.000,00	NATL WESTMINS.BK SUB.FL.R 99-XX 31/12A	EUR	2.030.334,25	0,72
1.269.000,00	PRUDENTIAL SUB FL.R 13-63 19/12S	GBP	1.817.170,26	0,64
1.400.000,00	STANDARD CHARTERED FL.R XX 14/07A	GBP	1.678.909,54	0,59
3.000.000,00	STANDARD CHARTERED FL.R 13-25 21/10A	EUR	3.091.380,00	1,09
	<i>Suède</i>		<i>2.350.169,00</i>	<i>0,83</i>
1.300.000,00	NORDEA BANK AB FL.R 15-25 10/11	EUR	1.319.539,00	0,47
1.000.000,00	SEB FL.R 14-26 28/05A	EUR	1.030.630,00	0,36
	<i>Suisse</i>		<i>4.184.680,00</i>	<i>1,47</i>
2.000.000,00	CREDIT SUISSE FL.R 13-25 18/09A	EUR	2.081.560,00	0,73
2.000.000,00	UBS AG SUB FL.R 14-26 12/02A	EUR	2.103.120,00	0,74
	<b>Valeurs mobilières négociées sur un autre marché réglementé</b>		<b>13.292.426,23</b>	<b>4,68</b>
	<b>Obligations</b>		<b>1.009.310,00</b>	<b>0,36</b>
	<i>France</i>		<i>1.009.310,00</i>	<i>0,36</i>
1.000.000,00	SOCIETE GENERALE 0.75 15-20 25/11A	EUR	1.009.310,00	0,36
	<b>Obligations à taux flottant</b>		<b>12.283.116,23</b>	<b>4,32</b>
	<i>Espagne</i>		<i>3.537.117,00</i>	<i>1,25</i>
500.000,00	BANCO MARE NOSTRUM FL.R 16-26 16/11A	EUR	583.375,00	0,21
3.050.000,00	CAIXA SABADELL PREF FL.R 06-XX 14/04Q	EUR	2.953.742,00	1,04
	<i>Etats-Unis d'Amérique</i>		<i>4.745.139,23</i>	<i>1,66</i>
2.000.000,00	AMERICAN INTL GROUP FL.R 07-67 15/03A	GBP	1.997.391,87	0,70
1.000.000,00	CITIGROUP CAP XVIII FL.R 07-67 28/06S	GBP	1.062.134,89	0,37
2.380.000,00	ILFC E-CAPITAL 144A FL.R 05-65 21/12Q	USD	1.685.612,47	0,59
	<i>Pays-Bas</i>		<i>1.000.440,00</i>	<i>0,35</i>
1.000.000,00	RABOBANK NEDERLAND FL.R 06-21 20/09Q	EUR	1.000.440,00	0,35
	<i>Royaume-Uni</i>		<i>3.000.420,00</i>	<i>1,06</i>
3.000.000,00	BARCLAYS BK PLC FL.R 18-20 15/01Q	EUR	3.000.420,00	1,06
	<b>Autres valeurs mobilières</b>		<b>4.195.837,90</b>	<b>1,48</b>
	<b>Obligations</b>		<b>3.992.550,90</b>	<b>1,41</b>
	<i>Autriche</i>		<i>2.011.090,00</i>	<i>0,70</i>
2.000.000,00	RAIFFEISEN BANK INTL 0.25 18-21 05/07A	EUR	2.011.090,00	0,70
	<i>Espagne</i>		<i>45.181,50</i>	<i>0,02</i>
993.000,00	BCO POLULAR ESPANOL 8.00 11-21 29/07Q	EUR	45.181,50	0,02
	<i>Ile de Jersey</i>		<i>1.036.660,00</i>	<i>0,37</i>
1.000.000,00	LHC THREE PLC 4.125 17-24 15/08S	EUR	1.036.660,00	0,37
	<i>Royaume-Uni</i>		<i>899.619,40</i>	<i>0,32</i>
750.000,00	HEATHROW FINANCE PLC 4.125 19-29 01/09S	GBP	899.619,40	0,32
	<b>Obligations à taux flottant</b>		<b>203.287,00</b>	<b>0,07</b>
	<i>Slovénie</i>		<i>203.287,00</i>	<i>0,07</i>
200.000,00	NOVA LJUBLJANSKA BANKA FL.R 19-29 19/11A	EUR	203.287,00	0,07
	<b>Actions/Parts d'OPCVM/OPC</b>		<b>27.411.434,13</b>	<b>9,65</b>
	<b>Actions/Parts de fonds d'investissements</b>		<b>27.411.434,13</b>	<b>9,65</b>
	<i>France</i>		<i>18.246.666,24</i>	<i>6,42</i>
96,00	UNION+ - C CAP	EUR	18.246.666,24	6,42

# AXIOM LUX - AXIOM OPTIMAL FIX (lancé le 11/01/2019)

## Portefeuille-titres au 31/12/2019

*Exprimé en EUR*

Quantité	Dénomination	Devise de cotation	Valeur d'évaluation	% actifs nets
	<i>Luxembourg</i>		<i>9.164.767,89</i>	<i>3,23</i>
4.309,60	AXIOM CONTINGENT CAPITAL CLASSE Z	EUR	5.592.527,42	1,97
3.551,46	AXIOM OPTIMAL CRITERIA C EUR	EUR	3.572.240,47	1,26
Instruments du marché monétaire			4.000.388,93	1,41
<b>Obligations</b>			<b>4.000.388,93</b>	<b>1,41</b>
	<i>France</i>		<i>4.000.388,93</i>	<i>1,41</i>
2.000.000,00	BELLON SA ZCP 070120	EUR	2.000.237,25	0,71
2.000.000,00	FIMALAC SA ZCP 130320	EUR	2.000.151,68	0,70
<b>Total portefeuille-titres</b>			<b>265.623.254,60</b>	<b>93,55</b>



# AXIOM LUX - AXIOM OPTIMAL FIX (lancé le 11/01/2019)

Etat des Opérations et des Variations des Actifs Nets du 11/01/2019 au 31/12/2019

*Exprimé en EUR*

<b>Revenus</b>		<b>12.516.947,45</b>
Dividendes nets	Note 2	1.403.936,78
Intérêts nets sur obligations	Note 2	8.558.681,64
Intérêts bancaires à vue		51.807,13
Intérêts sur prises en pension livrées		178,23
Intérêts sur swaps de taux d'intérêts		2.502.343,67
<b>Dépenses</b>		<b>2.923.101,42</b>
Amortissement des frais de constitution	Note 2	4.833,61
Commission de gestion	Note 4	2.487.337,15
Frais de banque dépositaire	Note 5	68.764,36
Taxe d'abonnement	Note 3	122.749,10
Frais d'agent administratif	Note 5	60.555,17
Commissions de domiciliation		6.256,64
Frais professionnels		12.588,41
Intérêts bancaires sur découvert		65.070,44
Frais légaux		10.174,91
Frais de transaction	Note 6	15.246,79
Intérêts sur swaps de taux d'intérêts		23.493,07
Autres dépenses	Note 7	46.031,77
<b>Revenus nets des investissements</b>		<b>9.593.846,03</b>
Bénéfice net / Perte nette réalisé(e) sur :		
- vente de titres		62.030,38
- contrats de change à terme		-4.358.169,71
- futures		-1.166.684,95
- swaps		-2.931.102,21
- change		1.800.045,75
<b>Bénéfice net réalisé</b>		<b>2.999.965,29</b>
Variation de la plus- ou moins-value nette non réalisée sur :		
- vente de titres	Note 2	5.901.576,85
- contrats de change à terme	Note 2	-227.179,97
- futures	Note 2	275.559,65
- swaps	Note 2	14.334,62
<b>Augmentation des actifs nets résultant des opérations</b>		<b>8.964.256,44</b>
Dividendes payés	Note 9	-1.102.106,61
Souscriptions actions de capitalisation		324.227.724,81
Souscriptions actions de distribution		26.493.104,06
Rachats actions de capitalisation		-74.098.154,87
Rachats actions de distribution		-545.298,20
<b>Augmentation des actifs nets</b>		<b>283.939.525,63</b>
<b>Actifs nets au début de la période</b>		<b>0,00</b>
<b>Actifs nets à la fin de la période</b>		<b>283.939.525,63</b>

*AXIOM LUX*

**- AXIOM OBLIGATAIRE (lancé le 25/01/2019)**

AXIOM LUX - AXIOM OBLIGATAIRE (lancé le 25/01/2019)

**Etats Financiers au 31/12/2019**

Etat du Patrimoine au 31/12/2019

*Exprimé en EUR*

<b>Actifs</b>		<b>216.902.068,83</b>
Portefeuille-titres à la valeur d'évaluation	Note 2	204.168.433,06
<i>Prix d'acquisition</i>		193.709.189,78
<i>Plus-value non réalisée sur le portefeuille-titres</i>		10.459.243,28
Avoirs en banque et liquidités		7.989.770,80
Intérêts à recevoir		2.267.640,47
Frais de constitution	Note 2	52.348,45
Brokers à recevoir		2.366.545,57
Souscriptions à recevoir		57.330,48
<b>Passifs</b>		<b>2.429.164,06</b>
Frais d'administratifs	Note 5	33.060,36
Commission de performance	Note 4	188.017,41
Rachats à payer		160.432,49
Moins-value non réalisée sur contrats de change à terme	Note 2	1.262.793,36
Moins-value non réalisée sur swaps	Note 2	427.663,35
Commission de gestion et conseil à payer		302.207,77
Frais administratifs et de banque dépositaire	Note 5	18.336,48
Autres passifs		36.652,84
Valeur nette d'inventaire		<b>214.472.904,77</b>

Changement dans le nombre d'actions en circulation du 25/01/2019 au 31/12/2019

	<b>Actions en circulation au 25/01/2019</b>	<b>Actions souscrites</b>	<b>Actions rachetées</b>	<b>Actions en circulation au 31/12/2019</b>
C - EUR - Capitalisation	0,0000	68.689,4558	16.716,7793	51.972,6765
D - EUR - Distribution	0,0000	3.443,4761	972,4036	2.471,0725
R - EUR - Capitalisation	0,0000	17.813,8139	4.157,7452	13.656,0687
BC - USD - Capitalisation	0,0000	2.040,1516	339,9699	1.700,1817
M - CHF - Capitalisation	0,0000	955,5345	59,0010	896,5335
E - GBP - Capitalisation	0,0000	148,0000	81,0000	67,0000
Z - EUR - Capitalisation	0,0000	757,9967	0,0000	757,9967
I - EUR - Capitalisation	0,0000	28.397,8241	10.067,9017	18.329,9224
J - EUR - Capitalisation	0,0000	35.112,6910	3.099,4666	32.013,2244

AXIOM LUX - AXIOM OBLIGATAIRE (lancé le 25/01/2019)  
 Changement dans le nombre d'actions en circulation du 25/01/2019 au 31/12/2019

	Actions en circulation au 25/01/2019	Actions souscrites	Actions rachetées	Actions en circulation au 31/12/2019
G - EUR - Capitalisation	0,0000	14.440,4095	1.939,0000	12.501,4095

Chiffres Clés concernant les 3 derniers exercices

*Période / année terminant le:*                    **31/12/2019**

Actifs Nets Totaux	EUR	214.472.904,77
<b>C - EUR - Capitalisation</b>		
Nombre d'actions		51.972,6765
Valeur nette d'inventaire par action	EUR	2.001,09
<b>D - EUR - Distribution</b>		
Nombre d'actions		2.471,0725
Valeur nette d'inventaire par action	EUR	1.603,02
Dividende par action		43,10
<b>R - EUR - Capitalisation</b>		
Nombre d'actions		13.656,0687
Valeur nette d'inventaire par action	EUR	1.850,62
<b>BC - USD - Capitalisation</b>		
Nombre d'actions		1.700,1817
Valeur nette d'inventaire par action	USD	2.168,02
<b>M - CHF - Capitalisation</b>		
Nombre d'actions		896,5335
Valeur nette d'inventaire par action	CHF	1.895,17
<b>E - GBP - Capitalisation</b>		
Nombre d'actions		67,0000
Valeur nette d'inventaire par action	GBP	2.082,92
<b>Z - EUR - Capitalisation</b>		
Nombre d'actions		757,9967
Valeur nette d'inventaire par action	EUR	2.220,98
<b>I - EUR - Capitalisation</b>		
Nombre d'actions		18.329,9224
Valeur nette d'inventaire par action	EUR	1.205,79
<b>J - EUR - Capitalisation</b>		
Nombre d'actions		32.013,2244
Valeur nette d'inventaire par action	EUR	1.211,92
<b>G - EUR - Capitalisation</b>		
Nombre d'actions		12.501,4095
Valeur nette d'inventaire par action	EUR	1.091,31

# AXIOM LUX - AXIOM OBLIGATAIRE (lancé le 25/01/2019)

Portefeuille-titres au 31/12/2019

Exprimé en EUR

Quantité	Dénomination	Devise de cotation	Valeur d'évaluation	% actifs nets
Valeurs mobilières admises à la cote officielle d'une bourse de valeurs			136.766.276,69	63,77
<b>Actions</b>			<b>1.086.286,66</b>	<b>0,51</b>
<i>Royaume-Uni</i>				
578.000,00	NATIONAL WESTMINSTER BK 9 NON CUM PRF-A-	GBP	1.086.286,66	0,51
<b>Obligations</b>			<b>22.190.071,59</b>	<b>10,35</b>
<i>Espagne</i>				
1.300.000,00	CAJA DE SEGUROS 8.00 16-26 17/02A	EUR	4.557.570,00	2,13
3.000.000,00	IBERCAJA S.A.U. FL.R XX 06/01Q	EUR	1.374.750,00	0,64
<i>Grèce</i>				
5.500.000,00	EUROBANK ERGASIAS SA 2.75 17-20 02/11A	EUR	3.182.820,00	1,49
2.000.000,00	HELLENIC TBILL ZCP 31-01-20	EUR	7.619.838,85	3,55
<i>Ile de Jersey</i>				
2.000.000,00	HBOS CAP FUND.LP 6.85 03-XX 23/03Q	USD	5.621.082,50	2,62
2.131.000,00	HYBRID CAP.FD.1 SUB 8.00 05-XX 30/06Q	USD	1.998.756,35	0,93
2.000.000,00	MAIN CAPITAL FUNDING 5.75 06-XX 30/06A	EUR	4.060.071,19	1,89
<i>Royaume-Uni</i>				
3.025.000,00	ESURE GROUP PLC 6.75 14-24 19/12S	GBP	1.825.247,22	0,85
1.760.000,00	TP ICAP 5.25 17-24 26/01S	GBP	165.373,97	0,08
<b>Obligations convertibles</b>			<b>4.124.892,47</b>	<b>1,92</b>
<i>France</i>				
3.500.000,00	ORANGE SA CV 0.375 17-21 27/06S	GBP	2.069.450,00	0,96
<i>Luxembourg</i>				
4.432.000,00	ESPIRITO SANTO CV REGS9.75 11-25 19/12A	EUR	5.952.591,55	2,78
<b>Obligations à taux flottant</b>			<b>98.224.886,05</b>	<b>45,80</b>
<i>Allemagne</i>				
1.200.000,00	HTI FUNDING GMBH FL.R 06-XX 30/06A	EUR	3.668.091,40	1,71
4.500.000,00	IKB DEUTSCHE INDUSTBK FL.R 18-28 31/01A	EUR	2.284.500,15	1,07
<i>Autriche</i>				
4.000.000,00	BAWAG GROUP AG FL.R 18-XX XX/XXS	EUR	4.071.974,39	1,90
1.000.000,00	RAIFFEISEN BANK SUB FL.R 17-XX 15/12S	EUR	52.918,08	0,02
<i>Belgique</i>				
5.000.000,00	DEXIA FUNDING LUX-DY- FL.R 06-XX 02/11A	EUR	52.918,08	0,02
4.500.000,00	FORTIS BK SUB CV FL.R 07-XX 19/12Q	EUR	5.701.434,00	2,66
<i>Danemark</i>				
1.050.000,00	DANSKE CV FL.R 18-99 26/06S	USD	1.209.984,00	0,56
1.755.000,00	SAXO BANK AS FL.R 19-29 03/07A	EUR	4.491.450,00	2,10
2.500.000,00	SAXO BANK REGS SUB FL.R 14-XX 26/02S	EUR	5.376.640,00	2,51
<i>Espagne</i>				
4.200.000,00	BANCO BILBAO VI FL.R 18-XX 24/03Q	EUR	4.291.640,00	2,00
500.000,00	BANCO SANTANDER SA FL.R 14-XX 12/03A	EUR	1.085.000,00	0,51
3.550.000,00	BANCO SANTANDER SA FL.R 17-XX XX/XXQ	EUR	4.081.575,00	1,90
245.000,00	CAIXA TERRASSA FL.R 05-XX 10/08A	EUR	411.825,00	0,19
4.400.000,00	CAIXABANK SA FL.R 18-XX 23/03Q	EUR	3.669.750,00	1,71
<i>France</i>				
1.000.000,00	AXA PERPETUAL SUB. FL.R 04-XX 29/04A	EUR	5.381.903,40	2,51
4.600.000,00	CASINO GUICHARD FL.R 14-24 07/03A	EUR	1.003.678,40	0,47
2.400.000,00	NATEXIS BANQUE POP FL.R 05-XX 25/01A	EUR	1.833.975,00	0,86
2.000.000,00	SOCIETE GENERALE FL.R 85-49 01/07A	EUR	2.544.250,00	1,18
<i>Ile de Jersey</i>				
75.000,00	RZB FINANCE SUB FL.R 04-XX 15/06S	EUR	13.009.809,80	6,07
<i>Iles Caïmans</i>				
350.000,00	BA-CA FINANCE SUB. FL.R 04-XX 28/10S	EUR	4.591.902,00	2,15
250.000,00	BA-CA FINANCE SUB. FL.R 05-XX 22/03A	EUR	505.845,00	0,24
<i>Irlande</i>				
3.884.000,00	PERMANENT TSB PLC FL.R 15-XX 01/04A	EUR	3.204.656,00	1,49
<i>Italie</i>				
750.000,00	UNICREDIT FL.R 19-49 19/03S	EUR	201.938,80	0,09
2.100.000,00	UNICREDIT SPA FL.R 17-49 03/12S	EUR	4.505.468,00	2,10
<i>Luxembourg</i>				
3.000.000,00	AROUNDTOWN SA FL.R 19-XX XXXA	GBP	9.090.302,00	4,24
6.500.000,00	EMERALD BAY SA FL.R 17-20 08/10U	EUR	1.036.900,00	0,48
8.250.000,00	FORTFINLUX SA REG-S FL.R 02-XX 29/11Q	EUR	4.206.976,00	1,97
			2.425.176,00	1,13
			1.421.250,00	0,66
			66.312,75	0,03
			66.312,75	0,03
			529.581,50	0,25
			308.714,00	0,15
			220.867,50	0,10
			4.144.499,88	1,93
			4.144.499,88	1,93
			3.157.725,00	1,47
			879.277,50	0,41
			2.278.447,50	1,06
			15.173.921,48	7,07
			3.727.810,23	1,74
			6.369.350,00	2,96
			5.076.761,25	2,37

# AXIOM LUX - AXIOM OBLIGATAIRE (lancé le 25/01/2019)

Portefeuille-titres au 31/12/2019

Exprimé en EUR

Quantité	Dénomination	Devise de cotation	Valeur d'évaluation	% actifs nets
	<i>Pays-Bas</i>		12.697.368,42	5,92
4.000.000,00	ABN AMRO FL.R 15-XX 22/03S	EUR	4.142.360,00	1,93
2.300.000,00	ASR NEDERLAND FL.R 17-XX 19/10S	EUR	2.460.356,00	1,15
1.800.000,00	ING GROEP NV FL.R 16-XX 21/11S	USD	1.717.320,27	0,80
1.900.000,00	KPN FL.R 13-73 14/03A	GBP	2.269.932,15	1,06
2.000.000,00	NIBC BANK NV FL.R 17-XX XX/XXS	EUR	2.107.400,00	0,98
	<i>Portugal</i>		3.118.444,00	1,45
2.800.000,00	BANCO COMERCIAL PORT FL.R 19-XX XX/XXQ	EUR	3.118.444,00	1,45
	<i>Royaume-Uni</i>		15.791.712,70	7,37
400.000,00	BARCLAYS PLC FL.R 19-XX XX/XXQ	GBP	534.461,55	0,25
1.100.000,00	BARCLAYS PLC SUB FL.R 15-XX 15/09Q	GBP	1.442.923,23	0,67
350.000,00	LLOYDS BANK GROUP FL.R 86-XX 28/02S	USD	264.175,94	0,12
3.550.000,00	LLOYDS TSB B EMTN FL.R 09-XX 21/01S	GBP	7.599.098,96	3,55
1.750.000,00	NATIONAL WEST BK B FL.R 85-XX 09/08S	USD	1.345.543,43	0,63
13.000.000,00	RSA INSURANCE GROUP FL.R 17-XX XX/XXQ	SEK	1.299.041,19	0,61
2.700.000,00	SAINSBURYS BANK PLC FL.R 17-27 23/11S	GBP	3.306.468,40	1,54
	<i>Suisse</i>		903.656,12	0,42
900.000,00	CS GROUP REGS FL.R 13-XX 11/12S	USD	903.656,12	0,42
	<b>Actions/Parts de fonds d'investissements</b>		<b>11.140.139,92</b>	<b>5,19</b>
	<i>Ile de Guernesey</i>		11.140.139,92	5,19
9.492.757,00	AXIOM EUR FIN DEBT FD GBP	GBP	11.140.139,92	5,19
Valeurs mobilières négociées sur un autre marché réglementé			17.468.778,66	8,14
	<b>Obligations convertibles</b>		<b>25.990,00</b>	<b>0,01</b>
	<i>Luxembourg</i>		25.990,00	0,01
4.600.000,00	ESPERITO SANTO REGS CV 3.125 13-18 02/12S in default	EUR	25.990,00	0,01
	<b>Obligations à taux flottant</b>		<b>17.442.788,66</b>	<b>8,13</b>
	<i>Danemark</i>		1.300.995,00	0,61
1.242.000,00	SAXO BANK AS FL.R 19-XX XX/XXS	EUR	1.300.995,00	0,61
	<i>Etats-Unis d'Amérique</i>		3.295.696,58	1,54
3.300.000,00	AMERICAN INTL GROUP FL.R 07-67 15/03A	GBP	3.295.696,58	1,54
	<i>Italie</i>		750.113,00	0,35
700.000,00	UNICREDIT FL.R 14-XX 10/09S	EUR	750.113,00	0,35
	<i>Luxembourg</i>		4.130.840,00	1,92
4.000.000,00	BIL FL.R 14-XX 30/06A	EUR	4.130.840,00	1,92
	<i>Pays-Bas</i>		4.020.309,00	1,87
3.700.000,00	VAN LANSCH KEMP WM FL.R 19-XX XX/XXS	EUR	4.020.309,00	1,87
	<i>Royaume-Uni</i>		3.944.835,08	1,84
3.200.000,00	J SAINSBURY PLC FL.R 15-49 30/01S	GBP	3.944.835,08	1,84
Autres valeurs mobilières			10.016.714,26	4,67
	<b>Obligations</b>		<b>2.846.794,00</b>	<b>1,33</b>
	<i>Espagne</i>		225.361,50	0,11
2.080.000,00	BANCO POPULAR ESPA 8.25 11-21 19/10Q	EUR	94.640,00	0,04
2.873.000,00	BCO POLULAR ESPANOL 8.00 11-21 29/07Q	EUR	130.721,50	0,07
	<i>France</i>		1.584.772,50	0,74
1.500.000,00	QUATRIM 5.8750 19-24 31/01A	EUR	1.584.772,50	0,74
	<i>Ile de Jersey</i>		1.036.660,00	0,48
1.000.000,00	LHC THREE PLC 4.125 17-24 15/08S	EUR	1.036.660,00	0,48
	<b>Obligations à taux flottant</b>		<b>7.169.920,26</b>	<b>3,34</b>
	<i>Espagne</i>		72.800,00	0,03
1.600.000,00	BANCO POP ESPAN SUB 1 FL.R 09-19 22/12Q	EUR	72.800,00	0,03
	<i>France</i>		74.250,00	0,03
90.000,00	CREDIT INDUSTRIEL FL.R 90-99 26/12A	EUR	74.250,00	0,03
	<i>Italie</i>		538.025,00	0,25
500.000,00	FINECO BANK SPA FL.R 19-XX XX.XXS	EUR	538.025,00	0,25
	<i>Luxembourg</i>		4.901.520,00	2,29
3.600.000,00	BANQUE INTERNATIONALE 5.25 19-XX XX/XXS	EUR	3.680.172,00	1,72
1.200.000,00	PROMONTORIA MMB SASU 8.00 19-XX XX/XXS	EUR	1.221.348,00	0,57
	<i>Pays-Bas</i>		0,00	0,00
2.268.000,00	SNS REAAL GROEP-EMTN- FL.R 07-XX 17/07A	EUR	0,00	0,00
	<i>Portugal</i>		23.472,00	0,01
4.800.000,00	BANCO ESPIRITO DEF FL.R 13-23 28/11A in default	EUR	23.472,00	0,01

# AXIOM LUX - AXIOM OBLIGATAIRE (lancé le 25/01/2019)

## Portefeuille-titres au 31/12/2019

Exprimé en EUR

Quantité	Dénomination	Devise de cotation	Valeur d'évaluation	% actifs nets
	<i>Royaume-Uni</i>		<i>1.254.922,76</i>	<i>0,59</i>
980.000,00	NATIONWIDE BUILD 5.875 19-XX XX/XXA	GBP	1.254.922,76	0,59
	<i>Slovénie</i>		<i>304.930,50</i>	<i>0,14</i>
300.000,00	NOVA LJUBLJANSKA BANKA FL.R 19-29 19/11A	EUR	304.930,50	0,14
Actions/Parts d'OPCVM/OPC			4.933.236,15	2,30
<b>Actions/Parts de fonds d'investissements</b>			<b>4.933.236,15</b>	<b>2,30</b>
	<i>Luxembourg</i>		<i>4.933.236,15</i>	<i>2,30</i>
45,00	UC AXIOM GL COCO BDS UCITS ETF INS EUR H	EUR	4.933.236,15	2,30
Instruments du marché monétaire			34.983.427,30	16,31
<b>Obligations</b>			<b>34.983.427,30</b>	<b>16,31</b>
	<i>France</i>		<i>34.983.427,30</i>	<i>16,31</i>
5.000.000,00	BELLON SA ZCP 070120	EUR	5.000.593,13	2,33
2.000.000,00	ELIS SA HOLDELIS SA ZCP 080420	EUR	1.990.891,67	0,93
2.000.000,00	ELIS SA HOLDELIS SA ZCP 270120	EUR	1.995.105,34	0,93
5.000.000,00	EUROFINS ZCP 290120	EUR	5.001.228,77	2,33
3.000.000,00	EUROP MOBIL GRP ZCP 130120	EUR	2.997.495,43	1,40
5.000.000,00	FIMALAC SA ZCP 130320	EUR	5.000.460,74	2,33
5.000.000,00	KORIAN SA ZCP 240120	EUR	5.000.750,11	2,33
5.000.000,00	SOFIPROTEOL. ZCP 060120	EUR	5.000.688,98	2,33
3.000.000,00	VERALLIA PACKAGING ZCP 090320	EUR	2.996.213,13	1,40
<b>Total portefeuille-titres</b>			<b>204.168.433,06</b>	<b>95,20</b>

# AXIOM LUX - AXIOM OBLIGATAIRE (lancé le 25/01/2019)

Etat des Opérations et des Variations des Actifs Nets du 25/01/2019 au 31/12/2019

*Exprimé en EUR*

<b>Revenus</b>		<b>7.672.551,38</b>
Dividendes nets	Note 2	721.995,73
Intérêts nets sur obligations	Note 2	6.880.357,37
Intérêts bancaires à vue		11.235,36
Autres revenus financiers		8.974,20
Intérêts sur swaps de taux d'intérêts		49.988,72
<b>Dépenses</b>		<b>3.535.461,87</b>
Amortissement des frais de constitution	Note 2	7.155,23
Commission de gestion	Note 4	3.055.827,34
Frais de banque dépositaire	Note 5	50.559,40
Taxe d'abonnement	Note 3	87.127,68
Frais d'agent administratif	Note 5	55.114,03
Commission de performance	Note 4	175.492,48
Commissions de domiciliation		4.405,76
Frais professionnels		7.986,00
Intérêts bancaires sur découvert		24.226,96
Frais légaux		8.344,94
Frais de transaction	Note 6	7.746,12
Intérêts sur swaps de taux d'intérêts		7.194,44
Autres dépenses	Note 7	44.281,49
<b>Revenus nets des investissements</b>		<b>4.137.089,51</b>
Bénéfice net / Perte nette réalisé(e) sur :		
- vente de titres		659.563,40
- contrats de change à terme		-1.195.676,76
- swaps		456.013,34
- change		268.222,08
<b>Bénéfice net réalisé</b>		<b>4.325.211,57</b>
Variation de la plus- ou moins-value nette non réalisée sur :		
- vente de titres	Note 2	10.459.243,28
- contrats de change à terme	Note 2	-1.262.793,36
- swaps	Note 2	-427.663,35
<b>Augmentation des actifs nets résultant des opérations</b>		<b>13.093.998,14</b>
Dividendes payés	Note 9	-123.157,14
Souscriptions actions de capitalisation		255.412.262,30
Souscriptions actions de distribution		5.326.048,84
Rachats actions de capitalisation		-57.697.677,17
Rachats actions de distribution		-1.538.570,20
<b>Augmentation des actifs nets</b>		<b>214.472.904,77</b>
<b>Actifs nets au début de la période</b>		<b>0,00</b>
<b>Actifs nets à la fin de la période</b>		<b>214.472.904,77</b>



*AXIOM LUX*

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

# AXIOM LUX

## CONTRATS DE CHANGE À TERME SUR DEVICES

Au 31/12/2019, les contrats de change à terme ouverts sont les suivants :

### AXIOM LUX - AXIOM CONTINGENT CAPITAL (lancé le 11/01/2019)

Devise achetée	Quantité achetée	Devise vendue	Quantité vendue	Date de maturité	Non-réalisé (en EUR)	Contrepartie
EUR	1.853.854,47	GBP	1.620.000,00	16/01/2020	-57.143,83	CACEIS Bank, Luxembourg Branch
GBP	2.690.000,00	EUR	3.078.313,91	16/01/2020	94.844,21 *	CACEIS Bank, Luxembourg Branch
EUR	4.602.123,84	USD	5.100.000,00	16/01/2020	62.711,89	CACEIS Bank, Luxembourg Branch
USD	700.000,00	EUR	631.057,02	16/01/2020	-7.992,66	CACEIS Bank, Luxembourg Branch
GBP	50.000,00	EUR	59.438,90	16/01/2020	-458,27 *	CACEIS Bank, Luxembourg Branch
USD	800.000,00	EUR	718.261,81	16/01/2020	-6.188,26	CACEIS Bank, Luxembourg Branch
GBP	600.000,00	EUR	702.946,52	16/01/2020	4.821,09	CACEIS Bank, Luxembourg Branch
					<b>90.594,17</b>	

### AXIOM LUX - AXIOM EQUITY (lancé le 11/01/2019)

Devise achetée	Quantité achetée	Devise vendue	Quantité vendue	Date de maturité	Non-réalisé (en EUR)	Contrepartie
EUR	23.340,03	PLN	99.900,00	22/01/2020	-131,85	CACEIS Bank, Luxembourg Branch
GBP	885.000,00	EUR	1.039.953,00	22/01/2020	3.797,41	CACEIS Bank, Luxembourg Branch
EUR	281.202,14	SEK	2.938.000,00	22/01/2020	1.669,29	CACEIS Bank, Luxembourg Branch
CHF	451.000,00	EUR	413.723,51	22/01/2020	1.246,48	CACEIS Bank, Luxembourg Branch
EUR	106.418,58	DKK	795.000,00	22/01/2020	16,23	CACEIS Bank, Luxembourg Branch
NOK	115.000,00	EUR	11.438,23	22/01/2020	207,53	CACEIS Bank, Luxembourg Branch
					<b>6.805,09</b>	

### AXIOM LUX - AXIOM OPTIMAL FIX (lancé le 11/01/2019)

Devise achetée	Quantité achetée	Devise vendue	Quantité vendue	Date de maturité	Non-réalisé (en EUR)	Contrepartie
EUR	2.301.893,31	HKD	20.000.000,00	16/01/2020	17.599,17	CACEIS Bank, Luxembourg Branch
EUR	563.848,96	SEK	6.100.000,00	16/01/2020	-16.583,44	CACEIS Bank, Luxembourg Branch
EUR	28.894.953,97	GBP	25.250.000,00	16/01/2020	-890.667,73	CACEIS Bank, Luxembourg Branch
EUR	67.678.291,69	USD	75.000.000,00	16/01/2020	922.233,54	CACEIS Bank, Luxembourg Branch
USD	107.000,00	EUR	96.554,36	16/01/2020	-1.314,52 *	CACEIS Bank, Luxembourg Branch
USD	19.330.000,00	EUR	17.442.951,71	16/01/2020	-237.474,58 *	CACEIS Bank, Luxembourg Branch
CHF	8.700.000,00	EUR	7.932.274,78	16/01/2020	72.300,59 *	CACEIS Bank, Luxembourg Branch
EUR	248.181,05	USD	278.000,00	16/01/2020	736,26 *	CACEIS Bank, Luxembourg Branch
USD	4.000.000,00	EUR	3.619.909,50	16/01/2020	-59.541,75	CACEIS Bank, Luxembourg Branch
EUR	158.236,53	CHF	173.000,00	16/01/2020	-934,80 *	CACEIS Bank, Luxembourg Branch
EUR	298.264,64	USD	330.000,00	16/01/2020	4.538,40 *	CACEIS Bank, Luxembourg Branch
USD	1.800.000,00	EUR	1.620.862,30	16/01/2020	-18.696,81	CACEIS Bank, Luxembourg Branch
GBP	2.500.000,00	EUR	2.941.782,13	16/01/2020	7.249,58	CACEIS Bank, Luxembourg Branch
USD	5.000.000,00	EUR	4.489.136,29	16/01/2020	-38.676,61	CACEIS Bank, Luxembourg Branch
GBP	1.500.000,00	EUR	1.757.366,29	16/01/2020	12.052,73	CACEIS Bank, Luxembourg Branch
					<b>-227.179,97</b>	

### AXIOM LUX - AXIOM OBLIGATAIRE (lancé le 25/01/2019)

Devise achetée	Quantité achetée	Devise vendue	Quantité vendue	Date de maturité	Non-réalisé (en EUR)	Contrepartie
EUR	49.073.988,97	GBP	42.714.000,00	16/01/2020	-1.312.577,90	CACEIS Bank, Luxembourg Branch
GBP	136.000,00	EUR	156.250,00	16/01/2020	4.177,32 *	CACEIS Bank, Luxembourg Branch
CHF	1.608.000,00	EUR	1.463.481,23	16/01/2020	15.985,11 *	CACEIS Bank, Luxembourg Branch
EUR	1.265.493,10	SEK	13.702.000,00	16/01/2020	-38.291,45	CACEIS Bank, Luxembourg Branch
USD	3.888.000,00	EUR	3.498.605,24	16/01/2020	-37.927,79 *	CACEIS Bank, Luxembourg Branch
EUR	7.329.254,03	USD	8.145.000,00	16/01/2020	79.528,13	CACEIS Bank, Luxembourg Branch
EUR	610.813,71	GBP	530.000,00	16/01/2020	-14.387,48	CACEIS Bank, Luxembourg Branch
GBP	2.200.000,00	EUR	2.541.883,30	16/01/2020	53.264,60	CACEIS Bank, Luxembourg Branch
EUR	237.516,87	USD	264.000,00	16/01/2020	2.534,92 *	CACEIS Bank, Luxembourg Branch
EUR	1.401.296,20	GBP	1.200.000,00	16/01/2020	-14.245,30	CACEIS Bank, Luxembourg Branch
CHF	73.000,00	EUR	66.514,81	16/01/2020	650,02 *	CACEIS Bank, Luxembourg Branch
EUR	399.781,30	GBP	340.000,00	16/01/2020	-1.287,54	CACEIS Bank, Luxembourg Branch

# AXIOM LUX

## CONTRATS DE CHANGE À TERME SUR DEVISES

### AXIOM LUX - AXIOM OBLIGATAIRE (lancé le 25/01/2019)

Devise achetée	Quantité achetée	Devise vendue	Quantité vendue	Date de maturité	Non-réalisé (en EUR)	Contrepartie
GBP	3.500,00	EUR	4.187,60	16/01/2020	-58,96 *	CACEIS Bank, Luxembourg Branch
USD	59.000,00	EUR	52.797,37	16/01/2020	-281,95 *	CACEIS Bank, Luxembourg Branch
CHF	19.000,00	EUR	17.356,35	16/01/2020	124,91 *	CACEIS Bank, Luxembourg Branch
					<b>-1.262.793,36</b>	

# AXIOM LUX

## FUTURES

Au 31/12/2019, les contrats futures ouverts sont les suivants :

### AXIOM LUX - AXIOM CONTINGENT CAPITAL (lancé le 11/01/2019)

Quantité (achat/(vente))	Dénomination	Devise	Engagement (en EUR) (en valeur absolue)	Non-réalisé (en EUR)	Courtier
<b>Futures sur obligations</b>					
-5	EURO-OAT-FUTURES-EUX 03/20	EUR	813.850,00	10.350,00	CACEIS Bank, Paris
-8	US 10 YEARS NOTE 03/20	USD	915.256,12	9.131,40	CACEIS Bank, Paris
				<b>19.481,40</b>	

### AXIOM LUX - AXIOM EQUITY (lancé le 11/01/2019)

Quantité (achat/(vente))	Dénomination	Devise	Engagement (en EUR) (en valeur absolue)	Non-réalisé (en EUR)	Courtier
<b>Futures sur indices</b>					
-41	DJ.STOXX600.BK(EUX) 03/20	EUR	292.535,00	2.510,00	CACEIS Bank, Paris
				<b>2.510,00</b>	

### AXIOM LUX - AXIOM OPTIMAL FIX (lancé le 11/01/2019)

Quantité (achat/(vente))	Dénomination	Devise	Engagement (en EUR) (en valeur absolue)	Non-réalisé (en EUR)	Courtier
<b>Futures sur obligations</b>					
-9	LONG GILT FUTURE-LIF 03/20	GBP	1.395.432,82	21.348,91	CACEIS Bank, Paris
-75	US TREASURY BOND 03/20	USD	10.416.898,66	254.210,74	CACEIS Bank, Paris
				<b>275.559,65</b>	

*AXIOM LUX*  
**Notes aux états financiers**

# AXIOM LUX

## Autres notes aux états financiers

### Note 1 - Generalités

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

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

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

Au 31 décembre 2019, les Compartiments suivants sont actifs:

<b>Compartiment</b>	<b>Devise</b>
AXIOM CONTINGENT CAPITAL (lancé le 11/01/2019)*	EUR
AXIOM EQUITY (lancé le 11/01/2019)*	EUR
AXIOM OPTIMAL FIX (lancé le 11/01/2019)*	EUR
AXIOM OBLIGATAIRE (lancé le 25/01/2019)	EUR

\* Les compartiments ci-dessus ont été créés par voie de fusions avec des FCP français sur la base des valeurs liquidatives calculé le 11 janvier 2019, sauf pour le compartiment AXIOM OBLIGATAIRE (calculé sur la valeur liquidative le 25 janvier 2019). Le rapport d’échange de ces fusions a été de un pour un.

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

Classe d’action	Devise	Investisseur cible
C	EUR	Tous les investisseurs
R	EUR	Tous les investisseurs pour lesquels la distribution, la promotion et la souscription au compartiment sont réalisés principalement à travers le réseau de plateformes de distribution dédié à la richesse Conseillers en gestion et conseillers financiers
M	CHF**	Tous les investisseurs souhaitant disposer d’une couverture complète et systématique contre le risque de change
BC	USD**	Tous les investisseurs souhaitant disposer d’une couverture complète et systématique contre le risque de change
Z	EUR	OPCVM, fonds d’investissement et comptes gérés par Axiom Alternative Investments et le personnel d’ Axiom Alternative Investments

\*\* Pour les classes d’actions libellées dans des devises autres que l’EUR, le compartiment conclura des opérations de couverture de change afin de couvrir les risques de change.

## **Autres notes aux états financiers (suite)**

### **Note 2 - Principales méthodes comptables**

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

#### **a. Etats financiers combinés**

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

#### **b. Conversion des devises étrangères**

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

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

#### **c. Evaluation du portefeuille-titres**

La valeur de tout titre coté ou échangé sur une bourse de valeurs ou un marché réglementé est calculée sur la base du dernier cours disponible.

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

Les fonds d'investissements sont évalués à leur valeur liquidative.

#### **d. Plus(moins)-value nette réalisée sur la vente d'investissements**

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

#### **e. Valorisation des contrats à terme**

Les contrats à terme sont valorisés à leur dernier cours connu à la date d'évaluation. La plus-value ou moins-value latente sur les contrats à terme est indiquée dans l'état de l'actif net et leurs variations dans l'état des opérations et des variations des actifs nets.

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

#### **f. Valorisation des contrats de change à terme**

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

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

# AXIOM LUX

## Autres notes aux états financiers (suite)

### Note 2 - Principales méthodes comptables (suite)

#### g. Valorisation des swaps et CDS

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

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

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

#### h. Garantie

Au 31 décembre 2019, la garantie reçue ou payée composée de dépôts de garantie pour des futures et options et les garanties détenues ou payées afin de réduire l'exposition aux dérivés de gré à gré sont détaillées comme suit :

Compartiment	Devise	Contrepartie	Type de garantie	Garantie reçue	Garantie payée	Autorisé/ OTC
AXIOM CONTINGENT CAPITAL	EUR	JP Morgan	Cash	-	138.532,99	OTC
	EUR	Caceis Bank France	Cash	19.481,40	22.441,16	Autorisé
AXIOM EQUITY	EUR	Caceis Bank France	Cash	2.510,00	28.602,20	Autorisé
AXIOM OPTIMAL FIX	EUR	JP Morgan	Cash	75.000,00		OTC
	EUR	Caceis Bank Luxembourg	Cash		300.000,00	OTC
	EUR	Caceis Bank France	Cash	281.613,99	245.200,51	Autorisé
AXIOM OPTIMAL CRITERIA	EUR	Caceis Bank France	Cash	68.882,27	74.878,51	Autorisé
AXIOM OBLIGATAIRE	EUR	JP Morgan	Cash		431.973,07	OTC

#### i. Dividendes et produits d'intérêts

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

#### j. Frais de constitution

Les frais initiaux de constitution du Fonds et des Compartiments ont été amortis sur une période de cinq ans à partir de la constitution du Fonds.



# AXIOM LUX

## Autres notes aux états financiers (suite)

### Note 2 - Principales méthodes comptables (suite)

#### **k. Investissements croisés entre compartiments**

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

L'investissement croisé dans le Fonds est structuré de la manière suivante:

Pour le compartiment AXIOM OPTIMAL FIX :

Compartiments cibles	Devise	Valeur d'évaluation en EUR	%
AXIOM CONTINGENT CAPITAL SICAV - Classe Z	EUR	5.592.527,42	0,02
AXIOM OPTIMAL CRITERIA - C EUR	EUR	3.572.240,47	0,01

Au 31 décembre 2019, le total des investissements croisés au sein des investissements des compartiments s'élève à EUR 9.164.767,89. La valeur nette d'inventaire consolidée totale à la fin de l'exercice sans investissements croisés s'élève à EUR 538.097.303,70.

### Note 3 - Taxation

En vertu de la législation et des pratiques en vigueur, le Fonds n'est soumis à aucun impôt luxembourgeois sur les revenus et dividendes versés par le Fonds.

Toutefois le Fonds est soumis au Luxembourg à une "taxe d'abonnement" correspondant à 0,05% par an de ses avoirs nets. Cette taxe est réduite à 0,01% par an des avoirs nets attribuables aux classes d'actions réservées aux investisseurs institutionnels. Cette taxe est payable chaque trimestre et son assiette est constituée par les avoirs nets du Fonds à la clôture du trimestre concerné.

La "taxe d'abonnement" ne s'applique pas aux fonds sous-jacents qui la paient déjà.

### Note 4 - Commission de gestion et commission de performance

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

#### Commission de gestion

Compartiments	Classe d'Actions	Taux effectif (par an)
AXIOM CONTINGENT CAPITAL	C	0,80%
	R	1,30%
	E	0,80%
	Z	0,05%
AXIOM EQUITY	C	2,00%
	R	2,50%
AXIOM OPTIMAL FIX	C	1,00%
	R	1,50%
	CHF	1,00%
	D	1,00%
	B	1,00%
	Z	0,05%
H	0,90%	

# AXIOM LUX

## Autres notes aux états financiers (suite)

### Note 4 – Commission de gestion et commission de performance (suite)

#### Commission de gestion (suite)

Compartiments	Classe d'Actions	Taux effectif (par an)
AXIOM OBLIGATAIRE	C	2,00%
	D	2,00%
	R	2,50%
	BC	2,00%
	M	2,00%
	E	2,00%
	Z	0,05%
	I	1,20%
	J	0,75%
	G	0,75%

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

En cas de rachats de Classes d'Actions par le Fonds sur une période de calcul de performance, toutes provisions relatives à ces Classes d'Actions devront être payées.

#### Commission de performance

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

##### - AXIOM CONTINGENT CAPITAL

Pas de commission de performance pour le compartiment

##### - AXIOM EQUITY

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

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

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

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

- Si, sur la période de référence, la performance de la performance du compartiment (avec coupons réinvestis) dépasse celle du fonds de référence, les commissions de surperformance s'élèveront à 20% du différentiel entre la performance du compartiment et celle de son fonds de référence.
- Si, sur la période de référence, la performance du compartiment est inférieure à celle du fonds de référence, alors les commissions de performance seront nulles. Au cours de la période de référence suivante, les commissions de performance ne seront pas sous réserve d'une provision jusqu'à la sous-performance accumulée par les actifs nets du compartiment (par rapport à sa référence) au cours de la période de référence précédente est compensé.

## Autres notes aux états financiers (suite)

### Note 4 – Commission de gestion et commission de performance (suite)

#### Commission de performance (suite)

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

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

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

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

Aucune commission de performance pour les actions de classe Z.

Le Conseil d'Administration de la Société a décidé le 08/01/2019 de ne pas appliquer de commission de performance au compartiment pour l'année 2019.

- AXIOM OPTIMAL FIX

Chaque année, des commissions de performances sont calculées, en comparant à l'exercice, l'évolution des actifs du compartiment (hors commissions de surperformance et dividendes réinvestis) aux actifs d'un fonds de référence réalisant une augmentation égale à 6%, et enregistrant les mêmes variations de souscriptions et de rachats que le compartiment. Les commissions de performance sont calculées sur une période de référence de 12 mois coïncidant avec l'exercice.

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

- Si, sur la période de référence, la performance de la performance du compartiment (avec coupons réinvestis) dépasse celle du fonds de référence, les commissions de surperformance s'élèveront à 20% du différentiel entre la performance du compartiment et celle de son fonds de référence.
- Si, sur la période de référence, la performance du compartiment est inférieure à celle du fonds de référence, alors les commissions de performance seront nulles. Au cours de la période de référence suivante, les commissions de performance ne seront pas sous réserve d'une provision jusqu'à la sous-performance accumulée par les actifs nets du compartiment (par rapport à sa référence) au cours de la période de référence précédente est compensé.

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

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

## **Autres notes aux états financiers (suite)**

### **Note 4 – Commission de gestion et commission de performance (suite)**

#### **Commission de performance (suite)**

- AXIOM OPTIMAL FIX (suite)

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

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

Aucune commission de performance pour les actions de classe Z.

- AXIOM OBLIGATAIRE

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

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

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

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

- Si, sur la période de référence, la performance de la performance du compartiment (avec coupons réinvestis) dépasse celle du fonds de référence, les commissions de surperformance s'élèveront à 20% du différentiel entre la performance du compartiment et celle de son fonds de référence.
- Si, sur la période de référence, la performance du compartiment est inférieure à celle du fonds de référence, alors les commissions de performance seront nulles. Au cours de la période de référence suivante, les commissions de performance ne seront pas sous réserve d'une provision jusqu'à la sous-performance accumulée par les actifs nets du compartiment (par rapport à sa référence) au cours de la période de référence précédente est compensé.

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

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

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

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

Aucune commission de performance pour les actions de classe Z.

# AXIOM LUX

## **Autres notes aux états financiers (suite)**

### **Note 5 - Frais de banque dépositaire et frais d'agent administratif**

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

### **Note 6 -Frais de transaction**

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

### **Note 7 - Autres dépenses**

Les autres dépenses comprennent principalement les frais de Directeurs et les frais de registre au 31 décembre 2019.

### **Note 8 - Changements intervenus dans la composition des portefeuille-titres**

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

### **Note 9 - Dividendes**

Au cours de l'exercice sous revue, les dividendes suivants ont été distribués:

<b>Compartiment</b>	<b>Actions</b>	<b>Dividende par Actions</b>	<b>Devise</b>	<b>Date de jouissance</b>	<b>Date de paiement</b>
AXIOM OPTIMAL FIX	D-EUR	41,12	EUR	21/06/19	26/06/19
AXIOM OBLIGATAIRE	D-EUR	43,10	EUR	21/06/19	26/06/19

### **Note 10 - Evènements post-clôture**

Un nouveau compartiment Axiom Long Short Credit pourrait être créé au cours du premier semestre 2020. Il vise à objectif d'investissement en prenant des positions longues et courtes principalement en Europe et Amérique du Nord fixe titres à revenu. Des titres de participation peuvent également être envisagés, mais avec une limite de 20% de la valeur liquidative de l'exposition longue du compartiment.

### **COVID-19**

Le Conseil d'Administration reconnaît l'existence de la flambée actuelle du coronavirus COVID-19 et son potentiel d'impact négatif sur les marchés dans lesquels les compartiments sont investis. Les impacts ultimes sur les différents compartiments restent incertains et peuvent varier en fonction du pays, de la classe d'actifs, du secteur d'activité et des titres individuels dans lesquels ils sont investis.

# AXIOM LUX

## **Informations (non auditées)**

### **Politique de Rémunération**

La politique de rémunération d'Axiom Alternative Investment a été approuvée par le Conseil d'Administration de la Société de Gestion. Les dispositions de la politique de rémunération sont revues régulièrement et ajustées pour s'adapter à l'évolution du cadre réglementaire. La politique de rémunération comprend une description du mode de calcul de la rémunération et des avantages.

Une copie de la politique de rémunération est disponible gratuitement sur demande et est disponible sur le site Web : [www.axiom-ai.com](http://www.axiom-ai.com).

Au cours de l'exercice 2019, la rémunération totale (y compris les rémunérations fixes et variables différées et non différées) versée par Axiom Alternative Investments à l'ensemble de ses salariés (17 salariés) s'est élevée à 2.291.000,00 EUR:

- Montant total des rémunérations fixes relatives à l'exercice: 1.314.000,00 EUR,
- Montant total de la rémunération variable différée et non différée relative à l'exercice: 977.000,00 EUR.

La rémunération totale des cadres supérieurs et des membres du personnel de la Société de Gestion dont les fonctions ont un impact significatif sur le profil de risque du Fonds au cours de la période s'est élevée à 3.676.000,00 EUR:

- Montant total des rémunérations fixes relatives à l'exercice: 1.805.000,00 EUR,
- Montant total de la rémunération variable différée et non différée relative à l'exercice: 1.871.000,00.

### **Méthode de calcul de l'exposition globale**

Tous les Compartiments du Fonds utilisent l'approche par les engagements afin de gérer et de mesurer le risque d'exposition globale.

# AXIOM LUX

## Informations (non auditées) (suite)

### Règlement relatif aux Opérations de Financement sur Titres (“SFTR”, “Regulation (EU) 2015/2365”)

DYNAMIC PORTFOLIO SWAPS	AXIOM LUX - AXIOM EQUITY	AXIOM LUX - AXIOM OPTIMAL FIX
Actifs utilisés	<i>En EUR</i>	<i>En EUR</i>
En termes absolus	106.680,92	33.478,22
En % de la Valeur Nette d'Inventaire totale	1,35%	0,00%
Opérations classées en fonction de leur maturité résiduelle ;	<i>En EUR</i>	<i>En EUR</i>
Moins de 1 jour	-	-
De 1 jour à 1 semaine	-	-
De 1 semaine à 1 mois	-	-
De 1 mois à 3 mois	-	-
De 3 mois à 1 an	106.680,92	33.478,22
Plus d'1 an	-	-
Échéance ouverte	-	-
Les 10 plus grandes contreparties	<i>En EUR</i>	<i>En EUR</i>
1er nom	Société Générale	Goldman Sachs
Volumes bruts des opérations en cours	106.680,92	33.478,22
1er pays de domicile	France	Etats-Unis
Garantie reçue	<i>En EUR</i>	<i>En EUR</i>
Type:		
Liquidités	-	-
Qualité	-	-
Devise	-	-
Opérations classées en fonction de leur maturité résiduelle:		
Moins de 1 jour	-	-
De 1 jour à 1 semaine	-	-
De 1 semaine à 1 mois	-	-
De 1 mois à 3 mois	-	-
De 3 mois à 1 an	-	-
Plus d'1 an	-	-
Échéance ouverte	-	-
Les 10 plus grandes contreparties	<i>En EUR</i>	<i>En EUR</i>
1er nom	S.O.	S.O.
Montant	S.O.	S.O.
Composant des revenus et dépenses du Fonds	<i>En EUR</i>	<i>En EUR</i>
<i>Composante de revenus du Compartiment:</i>		
En montant absolu	441.509,42	3.006.863,75
En % des revenus bruts	100%	100%
<i>Composante de dépenses du Compartiment</i>	-	12.493,09
<i>Composante de revenus de la Société de Gestion:</i>		
En montant absolu	-	-
En % des revenus bruts	-	-
<i>Composante de revenus de tierces parties:</i>		
En montant absolu	-	-
En % des revenus bruts	-	-

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

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

## Informations destinées aux investisseurs suisses (non auditées)

### 1. Représentant et service de paiement pour la Suisse

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

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

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

### 2. Publications

Les publications concernant la Société ont lieu en Suisse sur la plateforme électronique [www.swissfunddata.ch](http://www.swissfunddata.ch).

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

### 3. Total Expenses Ratio ("TER")

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

Lorsqu'un compartiment investit plus de 10% de sa fortune nette dans d'autres placements collectifs (fonds cibles) publiant un TER, il convient de publier un TER Composé (Synthétique).

Au 31 décembre 2019, le TER est le suivant :

Exercice du 01/01/19 au 31/12/19	Classes d'actions	TER en % (commission de performance incluse)	Commission de performance en %
AXIOM CONTINGENT CAPITAL	C-EUR	0,90	-
	R-EUR	0,90	-
	E-GBP	1,35	-
	Z-EUR	0,18	-
AXIOM EQUITY	C-EUR	2,65	-
	R-EUR	3,07	-
	BC-USD	-	-
AXIOM OPTIMAL FIX	C-EUR	1,10	-
	R-EUR	1,57	-
	R-USD	1,55	-
	CHF-Cap	1,10	-
	D-EUR	1,10	-
	B-USD	1,10	-
	Z-EUR	0,14	-
	H-EUR	0,66	-



# AXIOM LUX

## Informations destinées aux investisseurs suisses (non auditées)

### 3. Total Expenses Ratio (“TER”) (suite)

Exercice du 01/01/19 au 31/12/19	Classes d'actions	TER en % (commission de performance incluse)	Commission de performance en %
AXIOM OBLIGATAIRE	C-EUR	1,96	-
	D-EUR	1,83	-
	R-EUR	2,43	-
	BC-USD	2,56	0,56
	M-CHF	2,00	-
	E-GBP	1,97	-
	Z-EUR	0,13	-
	I-EUR	1,25	-
	J-EUR	1,24	0,39
	G-EUR	1,29	0,45

### 4. Données historiques de performance

Pour les compartiments AXIOM CONTINGENT CAPITAL, AXIOM EQUITY, AXIOM OPTIMAL FIX et AXIOM OBLIGATAIRE, les performances ne sont pas détaillées car les compartiments ont été lancés en cours d'année.