



Rapport annuel révisé
Publitop

31 décembre 2023

*01.01.2023 – 31.12.2023
SICAV de droit luxembourgeois
R.C.S. Luxembourg B-59734*



Publitop

SICAV de droit luxembourgeois

Rapport annuel révisé pour l'exercice
du 1^{er} janvier 2023 au 31 décembre 2023



Table des matières

Administration de la SICAV	4
Détails sur la SICAV	5
Rapport du Conseil d'Administration	6
Rapport d'audit	10
Etat des actifs nets au 31 décembre 2023	13
Etat des variations des actifs nets pour l'exercice clôturé au 31 décembre 2023	14
Statistiques	15
Portefeuille-titres au 31 décembre 2023	16
Publitop Asset Allocation Conservative	16
Publitop Euro	19
Notes aux états financiers	22
Informations supplémentaires non auditées	26
Sustainable Finance Disclosure Regulation (SFDR)	28



Administration de la SICAV

Conseil d'Administration

Président

Tanguy DE VILLENFAGNE
Advisor to the Group Strategic Committee
Candriam

Administrateurs

Catherine DELANGHE
Independent Director

Philippe DEDOBBELEER
Head of Product Management Public & Corporate Banking
Belfius Banque S.A.

Vincent HAMELINK (jusqu'au 19 avril 2023)
Member of the Group Strategic Committee
Candriam

Aurore PELLE (depuis le 20 avril 2023)
Senior Internal Auditor
Candriam

Myriam VANNESTE
Global Head of Product Management
Candriam

Siège social

5, Allée Scheffer
L-2520 Luxembourg

Dépositaire et Agent Payeur Principal

CACEIS Bank, Luxembourg Branch
5, Allée Scheffer
L-2520 Luxembourg

Société de Gestion

Candriam
SERENITY - Bloc B
19-21, route d'Arlon
L-8009 Strassen

Les fonctions d'**Administration Centrale**, d'**Agent Domiciliaire et d'Agent de transfert** (en ce compris les activités de **Teneur de Registre**) sont confiées à :

CACEIS Bank, Luxembourg Branch
5, Allée Scheffer
L-2520 Luxembourg

La fonction de **Gestion de Portefeuille** est assurée directement par Candriam et/ou par une ou plusieurs de ses succursales

Candriam – Belgian Branch
58, Avenue des Arts
B-1000 Bruxelles

Candriam – Succursale française
40, Rue Washington
F-75408 Paris Cedex 08

Candriam – UK Establishment
Aldersgate Street 200,
London EC1A 4 HD

“Réviseur d'entreprises agréé”

PricewaterhouseCoopers, Société coopérative
2, Rue Gerhard Mercator
L-2182 Luxembourg



Détails sur la SICAV

L'Assemblée Générale Annuelle des actionnaires de Publitolop (la « SICAV ») a lieu chaque année au siège social de la SICAV, ou à tout autre endroit au Luxembourg qui sera spécifié dans la convocation.

Elle se tient dans les six mois suivant la fin de l'exercice social.

Les avis de toutes Assemblées Générales sont envoyés par lettre recommandée à tous les actionnaires nominatifs, à leur adresse figurant dans le registre des actionnaires, au moins huit jours avant l'Assemblée Générale.

Ces avis indiquent l'heure et le lieu de l'Assemblée Générale, les conditions d'admission, l'ordre du jour et les exigences de la loi luxembourgeoise en matière de quorum et de majorité nécessaires.

La valeur nette d'inventaire par action de chaque compartiment, les prix d'émissions, de rachat et de conversion sont rendus publics chaque jour d'évaluation au siège social de la SICAV ainsi qu'auprès des organismes chargés du service financier dans les pays où la SICAV est commercialisée.

La valeur nette d'inventaire du compartiment Publitolop - Euro est calculée le premier et le treizième jour ouvrables bancaires de chaque mois ou le jour ouvrable bancaire suivant si l'un de ces deux jours est férié. Elle est exprimée en EUR.

La valeur nette d'inventaire du compartiment Publitolop - Asset Allocation Conservative est calculée chaque vendredi ou le jour ouvrable bancaire suivant, si le vendredi est férié. Elle est exprimée en EUR.

Les avis financiers sont publiés dans les pays où la SICAV est commercialisée et pour ce qui concerne le Grand-Duché de Luxembourg dans le « Luxemburger Wort » si la législation l'exige.

L'exercice social commence le 1er janvier et se termine le 31 décembre de chaque année.

La SICAV publie annuellement un rapport détaillé sur son activité et la gestion de ses avoirs, comprenant l'état des actifs nets et l'état des variations des actifs nets exprimés en EUR, la composition détaillée du portefeuille-titres et le rapport d'audit.

En outre, elle procède à la publication d'un rapport semestriel non révisé comprenant notamment l'état de l'actif net, la composition du portefeuille, le nombre d'actions en circulation et la valeur nette d'inventaire par action.

Le prospectus, les documents d'informations clés relatifs aux produits d'investissement packagés de détail et fondés sur l'assurance (« PRIIPs KID »), les statuts et les rapports financiers de la SICAV sont tenus gratuitement à la disposition du public au siège social de la SICAV.



Rapport du Conseil d'Administration

Environnement économique et financier

Aux **Etats-Unis**, en janvier et février 2023, hormis pour l'immobilier résidentiel, une grande majorité des indicateurs économiques demeurent assez bien orientés, et ce, malgré les hausses de taux passées de la Réserve fédérale (Fed). Cette dernière, le 1er février, monte son taux directeur de 25 points de base à 4,75 %. Sur ces deux mois, plus de 700 000 nouveaux emplois ont encore été créés. L'ISM du secteur des services est à 55,1 en février. Ceci pousse brièvement le taux à dix ans au-delà de 4 % début mars.

Toutefois, les fermetures par les autorités de la 16e plus grande banque américaine (Silicon Valley Bank), le 10 mars, à la suite de sorties de dépôts beaucoup trop importantes, et, quelques jours plus tard, de Signature Bank, font craindre un risque de contagion aux autres banques de moyenne importance. La FDIC, en concertation avec la Réserve fédérale et le Trésor américain, peut invoquer une situation de « Systemic Risk Exception », qui permet à celle-ci de pouvoir assurer tous les dépôts de ces deux banques (les dépôts assurés (< à \$250 000) et les non-assurés). Pour éviter un problème de liquidité et de contagion, la Fed ouvre une nouvelle facilité d'emprunt (BTFP – Bank Term Funding Program) dont la spécificité est que les obligations publiques servant de collatéral sont valorisées au pair et non au prix de marché. Avec la gestion des autorités, le risque de contagion diminue et le stress sur les marchés financiers se réduit. Par ailleurs, grâce à la réduction des tensions dans les chaînes d'approvisionnement et à la baisse des prix de l'énergie et des métaux industriels, l'inflation totale, sur les premiers mois de 2023, baisse régulièrement (5 % en mars 2023). L'inflation sous-jacente, elle, stagne et oscille autour de 5,5 %. En effet, bien que l'inflation des biens ralentisse, la composante « immobilier » de l'inflation (plus de 30 % de l'IPC) et celle des services non liés à l'immobilier ne ralentissent pas. Par ailleurs, la croissance des salaires est encore importante et c'est un intrant important dans le prix des services. Ce sont les raisons pour lesquelles, malgré les développements en mars, la Réserve fédérale monte à nouveau, le 22 mars, son taux directeur de 25 points de base à 5 %. Fin mars, le taux à dix ans est en baisse de 35 points de base à 3,48 % par rapport à fin 2022. La Bourse, elle, croît de 7 %.

Au deuxième trimestre, comme dans le reste du monde, le secteur manufacturier connaît une croissance atone alors que le secteur des services croît continuellement. Plus de 600 000 emplois sont encore créés pendant le trimestre, la croissance des salaires et de l'inflation sous-jacente ne ralentissent que lentement. En juin, le taux de chômage est à 3,6 %. La croissance du PIB du 2e trimestre est de 0,5 % en glissement trimestriel après 0,6 % au premier trimestre. Ceci conduit la Fed, le 3 mai, à augmenter son taux directeur de 25 points de base à 5,25 %.

En revanche, lors du FOMC du 14 juin, la Réserve fédérale annonce qu'elle fait une pause dans son cycle de resserrement. Ceci soutient l'évolution de la Bourse qui progresse – particulièrement en juin – de 8,3 % sur le trimestre, emmenée par l'effervescence autour des entreprises liées à l'intelligence artificielle. Le taux à dix ans, lui, croît de 33 points de base à 3,81 %. Au troisième trimestre, malgré un resserrement de 525 points de base – la dernière hausse de 25 points de base est décidée le 26 juillet – et la dégradation par Fitch de la notation de la dette des Etats-Unis début août, l'économie américaine continue de créer plus de 650 000 emplois sur le trimestre.

En septembre, le taux de chômage est de 3,8 %, l'ISM du secteur des services demeure toujours supérieur à 50 et, en général, les autres indicateurs économiques restent bien orientés. Malgré ces bons indicateurs, lors de sa réunion du 20 septembre, la Réserve fédérale maintient son taux directeur inchangé à 5,5 %, estimant que celui-ci est à un niveau suffisamment restrictif. Ces différents développements conduisent le marché à anticiper que les Etats-Unis ne rentreront pas en récession mais que la Fed va maintenir ses taux hauts plus longtemps, et ce, malgré une inflation sous-jacente en baisse à 4,1 % (en septembre). Au cours du trimestre, pris entre une absence de perspective de récession aux Etats-Unis et des réductions de production de l'OPEP+, le prix du pétrole ne cesse de grimper. Tant le Brent que le WTI dépassent les 90 dollars le baril fin septembre (contre autour de \$70 début juillet). Tout cela pousse le taux à dix ans, fin septembre, à 4,57 %, soit une hausse de 77 points de base par rapport à fin juin. Sur la même période, en réponse à la forte hausse de taux, la Bourse recule de 3,6 %.

Début octobre, tant le marché du travail que l'activité dans les services demeurent dynamiques. Fin octobre, la croissance du PIB du troisième trimestre est annoncée à 1,2 % en glissement trimestriel (soit le cinquième trimestre consécutif avec une croissance supérieure à 2 % en glissement trimestriel annualisé). Dans ce contexte, et avec une prime de risque obligataire en forte hausse, le taux à dix ans atteint presque les 5 %. Toutefois, début novembre, des créations d'à peine 100 000 d'emplois, des taux hypothécaires au-delà de 8 % et des ISM un peu plus faible conduisent les marchés à penser que l'activité va peut-être ralentir plus fortement que prévu et que la Réserve fédérale pourrait baisser son taux directeur plus vite qu'anticipé. Ceci pousse le taux à dix ans à la baisse. Ce mouvement est amplifié mi-décembre lors de la dernière réunion de la Réserve fédérale où son gouverneur donne un message plus « dovish » et où les projections de niveau de taux des fonds fédéraux pour 2024 sont plus basses qu'en septembre. Au total, après ce rallye obligataire, le taux à dix ans clôture l'année à 3,87 % soit trois points de base plus haut que fin 2022. Le S&P500 termine 2023 sur une progression de 24,2 % sur l'année à 4770, aidé par l'augmentation de 11,2 % sur le quatrième trimestre.



Rapport du Conseil d'Administration

Environnement économique et financier (suite)

Dans la **zone euro**, au premier trimestre 2023, alors que l'inflation totale (6,9 % en mars) est en baisse continue depuis son pic d'octobre 2022, l'inflation sous-jacente, elle, ne cesse de grimper (5,7 % en mars) dans un contexte où le marché du travail demeure tendu. Le taux de chômage est de 6,5 % et la croissance des salaires est importante. Par ailleurs, la baisse du prix du gaz se poursuivant, cela conduit à revoir les perspectives de croissance à la hausse ainsi que les anticipations de taux terminal de la Banque centrale européenne (BCE). Cette dernière, le 2 février, augmente son taux directeur de 50 points de base à 3 %. Malgré les développements au sein du système bancaire américain, la BCE, lors de sa réunion du 16 mars, augmente à nouveau son taux directeur de 50 points de base à 3,5 %.

En effet, comme le fait remarquer Christine Lagarde, le secteur bancaire européen est résilient, bien capitalisé et n'a pas de problème de liquidité. L'autre raison de cette hausse tient dans les dernières prévisions macroéconomiques de la BCE qui montrent que l'inflation devrait rester trop élevée pendant trop longtemps. Pendant le week-end du 18 et 19 mars, la Banque Nationale Suisse et l'Autorité fédérale de surveillance des marchés financiers suisse organisent la reprise de Credit Suisse par UBS. Au total, fin mars, par rapport à fin 2022, le taux à dix ans allemand baisse de 27 points de base à 2,3 %. La Bourse, elle, croît de 11,9 %. Au cours du deuxième trimestre, bien que les indices PMI du secteur manufacturier et des services se dégradent, celui des services reste au-dessus de 50. Par rapport au début de l'année, la confiance des consommateurs s'améliore mais celle-ci devient plus hétérogène entre les pays de la zone euro. Le marché du travail, lui, demeure toujours bien orienté. Avec une croissance des salaires autour de cinq pourcents, la croissance de la masse salariale permet d'entrevoir une amélioration du pouvoir d'achat au fur et à mesure de la baisse de l'inflation. Bien que l'inflation totale ne cesse de ralentir (5,5 % en juin), l'inflation sous-jacente, elle, montre plus de rigidité à la baisse (5,5 % en juin). C'est la raison pour laquelle la BCE augmente son taux directeur à deux reprises, respectivement le 4 mai et le 15 juin, à chaque fois de 25 points de base. Fin juin, le taux directeur de la BCE est à 4 %, le taux à dix ans allemand est à 2,39 % et la Bourse croît de 1,0 % sur le trimestre.

Au troisième trimestre, malgré des dynamiques domestiques différentes entre la zone euro et les Etats-Unis, les taux européens évoluent tout au long du trimestre, de concert avec les taux américains, mais avec une amplitude moindre. Même si l'inflation recule, elle demeure élevée (4,3 % en septembre) et l'inflation sous-jacente, elle, décélère encore plus lentement (4,5 %). C'est la raison pour laquelle la BCE monte encore par deux fois ses taux au cours du trimestre (une première fois le 27 juillet à 4,25 %, et, une seconde fois, le 14 septembre à 4,5 %). Dans cet environnement de taux plus élevés, l'activité décélère. Alors que depuis quatorze mois l'indice PMI du secteur manufacturier de la zone euro est sous la barre des 50, en août, celui du secteur des services passe sous ce seuil également. Il devient clair que la croissance de la zone euro va, au mieux, être atone d'autant que les baisses de production des pays de l'OPEP+ pèsent sur le prix du Brent. En effet, la croissance du PIB du troisième trimestre montre une contraction de 0,1 % en glissement trimestriel. De manière générale, entre le troisième trimestre 2023 et le troisième trimestre 2022, le niveau du PIB de la zone euro n'a progressé que de 0,1 %. Même s'il a été partiellement compensé par des aides gouvernementales, la raison principale de cette absence de croissance est le choc énergétique qui a pesé fortement sur le pouvoir d'achat des ménages ainsi que sur l'activité des entreprises. Seul élément vraiment positif dans la conjoncture de la zone euro : le marché du travail qui demeure bien orienté. Le taux de chômage reste bas à 6,5 % (en septembre) et la croissance des salaires demeure toujours assez élevée. Ceci permet à la consommation des ménages de tenir et offre un support à la croissance. Au total, le taux à dix ans allemand croît de 42 points de base sur le trimestre à 2,81 %. La Bourse, elle, perd 4,6 % sur la même période.

Le quatrième trimestre est marqué par les enquêtes PMI tant pour le secteur manufacturier que des services qui se détériorent encore un peu plus (l'indice composite est en moyenne à 47 sur le trimestre). Toutefois, avec l'inflation en baisse et des salaires qui continuent à progresser, cela devrait permettre aux ménages de regagner du pouvoir d'achat. Fin octobre, le taux à dix ans allemand suit le mouvement des taux américains et atteint presque 3 %. Comme aux Etats-Unis, la faiblesse de la croissance fait anticiper une baisse plus rapide des taux directeurs de la BCE, d'autant que les chiffres d'inflation et d'inflation sous-jacente de novembre sont en baisse à respectivement 2,4 % et 3,5 %. Lors de la dernière réunion de la BCE, la Présidente de la BCE a, en revanche, indiqué que l'heure n'était pas à la baisse des taux directeurs. En effet, le marché du travail demeure bien orienté et la croissance des salaires est toujours relativement importante, ce qui a une influence sur les prix des services, en particulier. Au total, après le rallye obligataire, le taux à dix ans clôture l'année à 2 % soit 56 points de base plus bas que fin 2022. La Bourse termine 2023 sur une progression de 16 % sur l'année, aidée par une augmentation de 7,5 % sur le quatrième trimestre.

Publito Asset Allocation Conservative

Après une année 2022 difficile, 2023 fut de meilleure facture actant un rebond des principales classes d'actifs. Avec toujours l'ambition de faire décélérer l'inflation, les Banques Centrales ont poursuivi leur resserrement monétaire afin de faire ralentir la croissance tout en évitant la récession. Au vu des derniers chiffres, leur pari semble remporté.

Sur le front économique, la croissance américaine a surpris par sa vigueur qui devrait être légèrement supérieure à 2% en 2023, soutenue par la consommation domestique et les dépenses gouvernementales. La désinflation s'est poursuivie pour atteindre +3.1% en novembre grâce notamment au ralentissement des prix des biens et de l'énergie. Dans la zone euro, les économies tournent au ralenti et la croissance annuelle devrait s'établir autour de 0.5% (après 3.4% en 2022) tandis que l'inflation a fortement baissé à 2.9% en décembre. La Chine, qui avait assoupli ses règles zéro-Covid fin 2022, devrait atteindre quant à elle une croissance d'environ 5%. Les données d'activités sont néanmoins faibles tandis que le pays tente de combattre la déflation (-0.5% en novembre). Enfin, au Japon, l'inflation s'est stabilisée sous les +3% en fin d'année pour une croissance du PIB d'environ 2%.

Au niveau des Banques Centrales, le durcissement des politiques monétaires de la majorité d'entre elles pour faire face à l'inflation s'est poursuivi durant une bonne partie de l'année :

- La Réserve fédérale américaine a remonté ses taux de 100bps entre début janvier et mi-juillet pour les maintenir ensuite dans la fourchette de 5.25%-5.50% (après +425bps de hausse en 2022). Lors de la dernière réunion du mois de décembre, Jerome Powell a indiqué que le FOMC réfléchissait à la date de la première baisse de taux, qui interviendrait même avant que l'inflation n'atteigne les +2% afin de préserver l'économie américaine.
- La Banque Centrale Européenne, quant à elle, ne s'est pas prononcée sur une éventuelle détente en 2024. Elle a marqué une pause dans sa série de hausses du taux de dépôt depuis octobre après les avoir fait passer de 2% fin 2022 à 4% en septembre 2023 (soit une hausse de +200bps sur l'année après +250bps en 2022).
- La Banque d'Angleterre termine à un taux de 5.25% après 175bps de hausse sur la période.



Rapport du Conseil d'Administration

Publito Asset Allocation Conservative (suite)

Les banques centrales ont également été à la manœuvre au printemps pour assurer la stabilité financière suite à la crise des banques régionales américaines avec la retentissante faillite de SVB et le sauvetage de Credit Suisse par UBS en Europe.

Sur le front géopolitique, le conflit au Moyen Orient débuté en octobre n'a cessé de prendre de l'ampleur impliquant de nombreux pays et constituant toujours une incertitude pour les investisseurs. La guerre entre la Russie et l'Ukraine est toujours en cours et les tensions commerciales entre les Etats-Unis et la Chine restent d'actualité. Les Etats-Unis veulent en effet limiter étroitement les investissements technologiques en Chine (puces, intelligence artificielle, informatique quantique) d'ici 2024. En fin de période, les tirs de missiles par la Corée du Nord susceptibles d'atteindre les Etats-Unis ont exacerbé les tensions entre ces deux pays.

Après une année 2022 très négative en termes de performances, le marché obligataire a connu un rebond important en 2023 soutenu en fin d'année par la perspective de baisse des taux des banques centrales en 2024 :

- Le taux 10 ans allemand, après avoir démarré l'année à 2.57% et frôlé les 3% début octobre, termine 2023 au plus bas à 2.02%. Les taux des pays périphériques ont suivi le même schéma avec un taux italien 10 ans qui débutait l'année à 4.71% pour finir à 3.70%. Dans la même veine, le taux espagnol à 10 ans s'est déprécié passant de 3.66% à 2.99%. En conséquence, l'indice des obligations souveraines JPM EMU IG affiche une performance de +7%.
- Aux Etats-Unis, le taux 10 ans américain a commencé l'année à 3.87%. Il a ensuite connu une hausse importante tutoyant les 5% en octobre avant de refluer fortement pour terminer l'année à 3.88%.

Cette évolution a soutenu le marché du crédit. En effet, le segment « Investment Grade » est en hausse de +8.2% tandis que le haut rendement affiche une hausse plus importante à +12.2% ayant bénéficié d'une baisse des primes de crédit (respectivement iBoxx Euro Corporate et ML Euro HY ex-financials).

Du côté de la dette souveraine émergente, l'impact de la baisse de l'inflation couplé à la baisse du dollar ont favorisé le segment qui performe de 11.1% (JPM EMBI Global Diversified en USD).

Au niveau des actions, il y a un an, les investisseurs redoutaient une année caractérisée par une inflation importante, une montée des taux d'intérêt, une récession économique imminente et un repli des marchés boursiers. Cependant, l'économie a surpris par sa résilience et la désinflation s'est rapidement installée permettant aux marchés d'actions et d'obligations de rebondir fortement en début d'année.

On note néanmoins une forte disparité de performances tant au niveau des secteurs que des valeurs individuelles que ce soit en Europe ou aux Etats-Unis.

En termes de styles, la « Qualité » a nettement surperformé la « Value » aux Etats-Unis alors que la frénésie pour l'intelligence artificielle a stimulé le fort rebond des grandes capitalisations technologiques. La différence entre les deux styles en Europe est beaucoup plus modérée.

Du point de vue régional, les Etats-Unis finissent en première position à +22.2% aidés par les valeurs technologiques. Vient ensuite la zone euro avec une performance de 18.8% puis le Japon progressant de 16.2%, soutenu par la baisse importante du yen et le support d'une politique monétaire toujours stimulante. L'Europe hors euro est à la traîne affichant une hausse de 12.9% pénalisé par le marché britannique où la situation économique reste compliquée ainsi que le marché suisse plus défensif. Enfin, les marchés émergents affichent la moins bonne performance à +6.1% pénalisés par la Chine qui peine à atteindre son objectif de croissance avec le ralentissement en cours dans le secteur immobilier. Toutes les performances citées sont en euro sur base d'indices MSCI.

Au niveau du portefeuille, nous avons commencé l'année en sous-pondération en duration dans un contexte de taux toujours orientés à la hausse. Nous avons ensuite augmenté progressivement la duration du portefeuille à différentes reprises pour passer surpondéré par rapport à l'indice de référence, le mouvement de hausse de taux arrivant à sa fin, entraîné par des banques centrales qui ont confirmé une pause dans leur cycle de resserrement monétaire. Nous terminons l'année avec une surpondération de 13 points de base sur le portefeuille total. Notre exposition sur les pays périphériques est stable sur l'année, nous avons cependant réduit l'exposition au Portugal et augmenté sur l'Espagne.

Sur les obligations d'entreprises, l'exposition est en légère hausse sur l'année, majoritairement dû à la bonne performance relative de la classe d'actif. Notre exposition est d'environ 26.6% du portefeuille à fin décembre.

Enfin, sur la partie action, nous avons maintenu une exposition stable. A fin décembre, notre exposition sur les actions est de 8.6%.

Publito Euro

Après une année 2022 difficile, 2023 fut de meilleure facture actant un rebond des principales classes d'actifs. Avec toujours l'ambition de faire décélérer l'inflation, les Banques Centrales ont poursuivi leur resserrement monétaire afin de faire ralentir la croissance tout en évitant la récession. Au vu des derniers chiffres, leur pari semble remporté.

Sur le front économique, la croissance américaine a surpris par sa vigueur qui devrait être légèrement supérieure à 2% en 2023, soutenue par la consommation domestique et les dépenses gouvernementales. La désinflation s'est poursuivie pour atteindre +3.1% en novembre grâce notamment au ralentissement des prix des biens et de l'énergie. Dans la zone euro, les économies tournent au ralenti et la croissance annuelle devrait s'établir autour de 0.5% (après 3.4% en 2022) tandis que l'inflation a fortement baissé à 2.9% en décembre. La Chine, qui avait assoupli ses règles zéro-Covid fin 2022, devrait atteindre quant à elle une croissance d'environ 5%. Les données d'activités sont néanmoins faibles tandis que le pays tente de combattre la déflation (-0.5% en novembre). Enfin, au Japon, l'inflation s'est stabilisée sous les +3% en fin d'année pour une croissance du PIB d'environ 2%.

Rapport du Conseil d'Administration

Publito Euro (suite)

Au niveau des Banques Centrales, le durcissement des politiques monétaires de la majorité d'entre elles pour faire face à l'inflation s'est poursuivi durant une bonne partie de l'année :

- La Réserve fédérale américaine a remonté ses taux de 100bps entre début janvier et mi-juillet pour les maintenir ensuite dans la fourchette de 5.25%-5.50% (après +425bps de hausse en 2022). Lors de la dernière réunion du mois de décembre, Jerome Powell a indiqué que le FOMC réfléchissait à la date de la première baisse de taux, qui interviendrait même avant que l'inflation n'atteigne les +2% afin de préserver l'économie américaine.
- La Banque Centrale Européenne, quant à elle, ne s'est pas prononcée sur une éventuelle détente en 2024. Elle a marqué une pause dans sa série de hausses du taux de dépôt depuis octobre après les avoir fait passer de 2% fin 2022 à 4% en septembre 2023 (soit une hausse de +200bps sur l'année après +250bps en 2022).
- La Banque d'Angleterre termine à un taux de 5.25% après 175bps de hausse sur la période.

Les banques centrales ont également été à la manœuvre au printemps pour assurer la stabilité financière suite à la crise des banques régionales américaines avec la retentissante faillite de SVB et le sauvetage de Credit Suisse par UBS en Europe.

Sur le front géopolitique, le conflit au Moyen Orient débuté en octobre n'a cessé de prendre de l'ampleur impliquant de nombreux pays et constituant toujours une incertitude pour les investisseurs. La guerre entre la Russie et l'Ukraine est toujours en cours et les tensions commerciales entre les Etats-Unis et la Chine restent d'actualité. Les Etats-Unis veulent en effet limiter étroitement les investissements technologiques en Chine (puces, intelligence artificielle, informatique quantique) d'ici 2024. En fin de période, les tirs de missiles par la Corée du Nord susceptibles d'atteindre les Etats-Unis ont exacerbé les tensions entre ces deux pays.

Après une année 2022 très négative en termes de performances, le marché obligataire a connu un rebond important en 2023 soutenu en fin d'année par la perspective de baisse des taux des banques centrales en 2024 :

- Le taux 10 ans allemand, après avoir démarré l'année à 2.57% et frôlé les 3% début octobre, termine 2023 au plus bas à 2.02%. Les taux des pays périphériques ont suivi le même schéma avec un taux italien 10 ans qui débutait l'année à 4.71% pour finir à 3.70%. Dans la même veine, le taux espagnol à 10 ans s'est déprécié passant de 3.66% à 2.99%. En conséquence, l'indice des obligations souveraines JPM EMU IG affiche une performance de +7%.
- Aux Etats-Unis, le taux 10 ans américain a commencé l'année à 3.87%. Il a ensuite connu une hausse importante tutoyant les 5% en octobre avant de refluer fortement pour terminer l'année à 3.88%.

Cette évolution a soutenu le marché du crédit. En effet, le segment « Investment Grade » est en hausse de +8.2% tandis que le haut rendement affiche une hausse plus importante à +12.2% ayant bénéficié d'une baisse des primes de crédit (respectivement iBoxx Euro Corporate et ML Euro HY ex-financials).

Du côté de la dette souveraine émergente, l'impact de la baisse de l'inflation couplé à la baisse du dollar ont favorisé le segment qui performe de 11.1% (JPM EMBI Global Diversified en USD).

Au niveau des actions, il y a un an, les investisseurs redoutaient une année caractérisée par une inflation importante, une montée des taux d'intérêt, une récession économique imminente et un repli des marchés boursiers. Cependant, l'économie a surpris par sa résilience et la désinflation s'est rapidement installée permettant aux marchés d'actions et d'obligations de rebondir fortement en début d'année.

On note néanmoins une forte disparité de performances tant au niveau des secteurs que des valeurs individuelles que ce soit en Europe ou aux Etats-Unis.

En termes de styles, la « Qualité » a nettement surperformé la « Value » aux Etats-Unis alors que la frénésie pour l'intelligence artificielle a stimulé le fort rebond des grandes capitalisations technologiques. La différence entre les deux styles en Europe est beaucoup plus modérée.

Du point de vue régional, les Etats-Unis finissent en première position à +22.2% aidés par les valeurs technologiques. Vient ensuite la zone euro avec une performance de 18.8% puis le Japon progressant de 16.2%, soutenu par la baisse importante du yen et le support d'une politique monétaire toujours stimulante. L'Europe hors euro est à la traîne affichant une hausse de 12.9% pénalisée par le marché britannique où la situation économique reste compliquée ainsi que le marché suisse plus défensif. Enfin, les marchés émergents affichent la moins bonne performance à +6.1% pénalisés par la Chine qui peine à atteindre son objectif de croissance avec le ralentissement en cours dans le secteur immobilier. Toutes les performances citées sont en euro sur base d'indices MSCI.

Au niveau du portefeuille, nous avons commencé l'année en sous-pondération en duration dans un contexte de taux toujours orientés à la hausse. Nous avons ensuite augmenté progressivement la duration du portefeuille à différentes reprises pour passer surpondéré par rapport à l'indice de référence, le mouvement de hausse de taux arrivant à sa fin, entraîné par des banques centrales qui ont confirmé une pause dans leur cycle de resserrement monétaire. Nous terminons l'année avec une surpondération de 26 points de base sur la poche obligataire. Au niveau périphérie, nous avons réduit l'exposition au Portugal en mai, maintenu une sous-pondération sur l'Italie (que nous avons clôturé en décembre) et maintenu une surpondération sur l'Espagne. Nous avons aussi gardé notre diversification sur certains pays avec des expositions sur la Pologne en Euro ou la Slovaquie. Enfin, nous avons été actifs sur les obligations liées à l'inflation de l'Allemagne.

Sur les obligations d'entreprises « investment grade », nous avons maintenu une exposition stable sur l'année. Notre exposition est d'environ 10% du portefeuille à fin décembre. Nous avons aussi réduit notre exposition sur les obligations à haut rendement en première partie de l'année, suite à la bonne performance de la classe d'actif.

Enfin, sur la partie action, nous avons maintenu une exposition stable. A fin décembre, notre exposition sur les actions est de 14.6%.

Le Conseil d'Administration.

Luxembourg, le 28 mars 2024.



Rapport d'audit

Aux Actionnaires de
Publitop

Notre opinion

A notre avis, les états financiers ci-joints donnent une image fidèle de la situation financière de Publitop (le « Fonds ») et de chacun de ses compartiments au 31 décembre 2023, ainsi que du résultat de leurs opérations et des changements des actifs nets pour l'exercice clos à cette date, conformément aux obligations légales et réglementaires relatives à l'établissement et à 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 2023 ;
- l'état des variations des actifs nets pour l'exercice clos à cette date ;
- le portefeuille-titres au 31 décembre 2023 ; et
- les 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 (la Loi du 23 juillet 2016) et les normes internationales d'audit (ISA) telles qu'adoptées pour le Luxembourg par la Commission de Surveillance du Secteur Financier (CSSF). Les responsabilités qui nous incombent en vertu de la Loi du 23 juillet 2016 et des normes ISA telles qu'adoptées pour le Luxembourg par la CSSF sont plus amplement décrites dans la section « Responsabilités du Réviseur d'entreprises agréé pour 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 international de déontologie des professionnels comptables, y compris les normes internationales d'indépendance, publié par le Comité des normes internationales d'éthique pour les comptables (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 éthiques 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.

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 fidèle des états financiers conformément aux obligations légales et réglementaires relatives à l'établissement et à 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 et de ses compartiments à poursuivre leur exploitation, de communiquer, le cas échéant, les questions relatives à la continuité d'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 certains de ses compartiments ou de cesser leur 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 ISA 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 ISA 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 ou de ses compartiments à poursuivre leur 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. Cependant, des événements ou situations futurs pourraient amener le Fonds ou ses compartiments à cesser leur 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 4 avril 2024

Sébastien Sadzot



Etat des actifs nets au 31 décembre 2023

		Publitop Asset Allocation Conservative	Publitop Euro	Combiné
		EUR	EUR	EUR
Actifs				
Portefeuille-titres à la valeur d'évaluation	2a	31,778,053	23,839,924	55,617,977
Avoirs en banque et broker		517,541	87,125	604,666
Intérêts à recevoir, nets		132,984	185,342	318,326
Autres actifs		835	65	900
Total des actifs		32,429,413	24,112,456	56,541,869
Passifs				
Commissions de "Legal Fund Engineering"	4	1,360	995	2,355
Commissions de dépositaire	5	366	267	633
Commissions de gestion à payer	3	1,919	3,458	5,377
Taxe d'abonnement à payer	6	483	448	931
Total des passifs		4,128	5,168	9,296
Total des actifs nets		32,425,285	24,107,288	56,532,573



Etat des variations des actifs nets pour l'exercice clôturé au 31 décembre 2023

		Publitolop Asset Allocation Conservative	Publitolop Euro	Combiné
		EUR	EUR	EUR
Actifs nets au début de l'exercice		30,670,274	22,384,857	53,055,131
Revenus				
Dividendes, net	2e	0	20	20
Intérêts sur obligations, net		359,514	376,358	735,872
Intérêts bancaires		5,813	3,079	8,892
Autres revenus		134	11,704	11,838
Total des revenus		365,461	391,161	756,622
Frais				
Commissions de gestion	3	21,912	39,109	61,021
Commissions d'administration	4	7,052	6,230	13,282
<i>Commissions de "Legal Fund Engineering"</i>		<i>3,131</i>	<i>2,299</i>	<i>5,430</i>
<i>Commissions d'Administration Centrale</i>		<i>3,921</i>	<i>3,931</i>	<i>7,852</i>
Commissions de dépositaire	5	1,377	1,013	2,390
Taxe d'abonnement	6	1,986	1,853	3,839
Coûts de transaction	2d	105	213	318
Autres frais	8	18,657	13,903	32,560
Total des frais		51,089	62,321	113,410
Revenus / (Pertes) net(te)s des investissements		314,372	328,840	643,212
Bénéfice / (Perte) net(te) réalisé(e) sur ventes d'investissements	2b	(910,712)	(439,067)	(1,349,779)
Bénéfice / (Perte) net(te) réalisé(e)		(596,340)	(110,227)	(706,567)
Variation de la plus-value / moins-value nette non réalisée sur investissements	2a	2,351,351	2,056,349	4,407,700
Augmentation / (diminution) nette des actifs nets provenant des opérations		1,755,011	1,946,122	3,701,133
Evolution du capital				
Dividendes versés	7	0	(223,691)	(223,691)
Actifs nets à la fin de l'exercice		32,425,285	24,107,288	56,532,573



Statistiques

Publito Asset Allocation Conservative

Classe d'actions	ISIN	Type d'actions	Devise	Nombre d'actions en circulation	Valeur nette d'inventaire par action au 31.12.2023	Valeur nette d'inventaire par action au 31.12.2022	Valeur nette d'inventaire par action au 31.12.2021
Total des actifs nets			EUR		32,425,285	30,670,274	33,208,320
I	LU0078954707	Capitalisation	EUR	5,533.00	5,860.34	5,543.15	6,001.87

Publito Euro

Classe d'actions	ISIN	Type d'actions	Devise	Nombre d'actions en circulation	Valeur nette d'inventaire par action au 31.12.2023	Valeur nette d'inventaire par action au 31.12.2022	Valeur nette d'inventaire par action au 31.12.2021
Total des actifs nets			EUR		24,107,288	22,384,857	27,683,207
I	LU1294340820	Distribution	EUR	16,447.85	1,465.68	1,360.96	1,683.09



Publito Asset Allocation Conservative

Portefeuille-titres au 31 décembre 2023

Dénomination	Quantité	Devise	Valeur d'évaluation	% actifs nets
Valeurs mobilières admises à la cote officielle d'une bourse de valeurs ou traitées sur un autre marché réglementé				
Obligations				
Allemagne				
GERMANY 0.00 16-26 15/08U	300,000	EUR	283,989	0.88
GERMANY 0.00 20-25 10/10U	600,000	EUR	576,225	1.78
GERMANY 0.25 17-27 15/02A	500,000	EUR	473,515	1.46
GERMANY 0.25 18-28 15/08A	800,000	EUR	742,640	2.29
GERMANY 0.5 18-28 15/02A	590,000	EUR	557,341	1.72
GERMANY 1.3 22-27 15/10A	600,000	EUR	587,415	1.81
GERMANY 1.50 14-24 15/05A	600,000	EUR	595,539	1.84
GERMANY 2.6 23-33 15/08A	500,000	EUR	525,003	1.62
KFW 1.25 22-27 30/06A	201,000	EUR	193,297	0.60
			4,534,964	13.99
Autriche				
AUSTRIA 0.75 18-28 20/02A	600,000	EUR	564,045	1.74
AUSTRIA 6.25 97-27 15/07A	300,000	EUR	339,804	1.05
			903,849	2.79
Belgique				
BELGIUM 0.80 18-28 22/06A	400,000	EUR	376,228	1.16
BELGIUM 2.60 14-24 22/06A	400,000	EUR	398,058	1.23
BELGIUM 4.50 11-26 28/03A	500,000	EUR	522,723	1.61
			1,297,009	4.00
Espagne				
SPAIN 0.00 21-28 31/01U	1,000,000	EUR	903,570	2.79
SPAIN 1.50 17-27 30/04A	1,000,000	EUR	967,755	2.98
SPAIN 1.95 16-26 30/04A	300,000	EUR	295,530	0.91
			2,166,855	6.68
France				
FRANCE 0.00 19-25 25/03U	900,000	EUR	869,148	2.68
FRANCE 0.00 20-26 25/02U	800,000	EUR	761,028	2.35
FRANCE 0.5 18-29 25/05A	970,000	EUR	885,576	2.73
FRANCE 1.00 16-27 25/05A	600,000	EUR	575,991	1.78
FRANCE 2.25 13-24 25/05A	500,000	EUR	497,335	1.53
FRANCE 2.75 11-27 25/10A	600,000	EUR	611,196	1.88
FRANCE 3.0 23-33 25/05A	500,000	EUR	520,103	1.60
			4,720,377	14.56
Irlande				
IRELAND 5.40 09-25 13/03A	150,000	EUR	154,275	0.48
			154,275	0.48
Italie				
ITALY 0.5 21-28 15/07S	1,200,000	EUR	1,078,206	3.33
ITALY 1.65 20-30 01/12S	870,000	EUR	782,843	2.41
ITALY 1.85 20-25 01/07S	645,000	EUR	634,196	1.96
ITALY 3.75 14-24 01/09S	760,000	EUR	761,258	2.35
ITALY BUONI POLIENNA 4.1 23-29 01/02S	300,000	EUR	314,889	0.97
			3,571,392	11.01
Luxembourg				
EURO UNIO BILL 0 20-25 04/11A	254,000	EUR	242,734	0.75
			242,734	0.75
Pays-Bas				
NETHERLANDS 2.00 14-24 15/07A	600,000	EUR	595,695	1.84
			595,695	1.84
Portugal				
PORTUGAL 1.95 19-29 15/06A	125,000	EUR	122,907	0.38
PORTUGAL 2.875 15-25 15/10A	350,000	EUR	352,812	1.09
			475,719	1.47
Total obligations			18,662,869	57.56

Les notes en annexe font partie intégrante des états financiers.

Toutes différences dans le pourcentage des actifs nets sont le résultat d'arrondis.



Publitolop Asset Allocation Conservative

Portefeuille-titres au 31 décembre 2023

Dénomination	Quantité	Devise	Valeur d'évaluation	% actifs nets
Total valeurs mobilières admises à la cote officielle d'une bourse de valeurs ou traitées sur un autre marché réglementé			18,662,869	57.56
Organismes de placement collectif				
Parts/Unités détenues dans des fonds d'investissement				
Luxembourg				
CANDRIAM BONDS EURO CORPORATE I C	500	EUR	3,935,749	12.14
CANDRIAM BONDS EURO SHORT TERM I C	2,899	EUR	6,344,982	19.57
CANDRIAM SUSTAINABLE EQUITY EUROPE I C	15,183	EUR	493,459	1.52
CANDRIAM SUSTAINABLE EQUITY QUANT EUROPE I C	120	EUR	498,691	1.54
CLEOME INDEX EMU EQUITIES I C	716	EUR	1,842,303	5.68
			13,115,184	40.45
Total Parts/Unités détenues dans des fonds d'investissement			13,115,184	40.45
Total organismes de placement collectif			13,115,184	40.45
Total du portefeuille-titres			31,778,053	98.00
Coût d'acquisition			31,255,153	

Publito**p** Asset Allocation Conservative

Répartition géographique et économique du portefeuille-titres au 31 décembre 2023

Répartition géographique (en % des actifs nets)

Luxembourg	41.20
France	14.56
Allemagne	13.99
Italie	11.01
Espagne	6.68
Belgique	4.00
Autriche	2.79
Pays-Bas	1.84
Portugal	1.47
Irlande	0.48
	98.00

Répartition économique (en % des actifs nets)

Obligations d'Etats, de Provinces et communes	56.21
Fonds d'investissement	40.45
Organisations supranationales	0.75
Banques et autres institutions financières	0.60
	98.00



Publitop Euro

Portefeuille-titres au 31 décembre 2023

Dénomination	Quantité	Devise	Valeur d'évaluation	% actifs nets
Valeurs mobilières admises à la cote officielle d'une bourse de valeurs ou traitées sur un autre marché réglementé				
Obligations				
Allemagne				
GERMANY 0.00 19-50 15/08U	150,000	EUR	83,548	0.35
GERMANY 0.00 20-35 15/05U	880,000	EUR	693,625	2.88
GERMANY 0.00 21-28 15/11U	500,000	EUR	456,350	1.89
GERMANY 0.00 22-32 15/02U	220,000	EUR	188,218	0.78
GERMANY 0.25 17-27 15/02A	500,000	EUR	473,515	1.96
GERMANY 0.50 14-30 15/04A	380,000	EUR	489,075	2.03
GERMANY 1.8 22-53 15/08A	130,000	EUR	117,176	0.49
GERMANY 2.50 14-46 15/08A	150,000	EUR	155,697	0.65
GERMANY 6.25 00-30 04/01A	350,000	EUR	434,537	1.80
KFW 1.25 22-27 30/06A	151,000	EUR	145,213	0.60
			3,236,954	13.43
Autriche				
AUSTRIA 0.00 20-30 20/02U	150,000	EUR	129,833	0.54
AUSTRIA 0.00 22-28 20/10U	150,000	EUR	134,408	0.56
AUSTRIA 2 22-26 15/07A	150,000	EUR	148,788	0.62
AUSTRIA 2.40 13-34 23/05A	320,000	EUR	313,467	1.30
AUSTRIA 3.15 12-44 20/06A	155,000	EUR	161,707	0.67
			888,203	3.68
Belgique				
BELGIUM 1.45 17-37 22/06A	150,000	EUR	126,707	0.53
BELGIUM 1.60 16-47 22/06A	100,000	EUR	75,307	0.31
BELGIUM 1.7 19-50 22/06A	190,000	EUR	141,582	0.59
BELGIUM 3 23-33 22/06A	200,000	EUR	206,544	0.86
BELGIUM 4.25 10-41 28/03A	130,000	EUR	151,910	0.63
EUROPEAN UNION 0.4 21-37 04/02A	48,000	EUR	35,546	0.15
			737,596	3.06
Espagne				
SPAIN 1.95 15-30 30/07A	1,045,000	EUR	999,929	4.15
SPAIN 2.35 17-33 30/07A	910,000	EUR	865,319	3.59
SPAIN 2.90 16-46 31/10A	275,000	EUR	248,885	1.03
SPAIN 4.90 07-40 30/07A	190,000	EUR	225,160	0.93
SPAIN 5.15 13-28 31/10A	200,000	EUR	223,532	0.93
			2,562,825	10.63
France				
FRANCE 0.00 20-26 25/02U	300,000	EUR	285,386	1.18
FRANCE 0.5 20-44 25/06A	270,000	EUR	169,054	0.70
FRANCE 0.50 15-26 25/05A	700,000	EUR	670,331	2.78
FRANCE 0.7500 22-28 25/02A	300,000	EUR	282,671	1.17
FRANCE 1.25 15-36 25/05A	670,000	EUR	567,175	2.35
FRANCE 1.50 18-50 25/05A	200,000	EUR	145,336	0.60
FRANCE 2.00 17-48 25/05A	110,000	EUR	91,057	0.38
FRANCE 2.50 13-30 25/05A	480,000	EUR	486,178	2.02
FRANCE 4 05-38 25/10A	140,000	EUR	160,242	0.66
FRANCE 4.00 04-55 25/04A	250,000	EUR	295,245	1.22
FRANCE 4.50 09-41 25/04A	220,000	EUR	268,260	1.11
FRANCE 5.75 00-32 25/10A	600,000	EUR	753,981	3.13
			4,174,916	17.32
Irlande				
IRELAND 1.30 18-33 15/05A	90,000	EUR	81,919	0.34
IRELAND 1.35 18-31 18/03A	150,000	EUR	141,142	0.59
IRELAND 5.40 09-25 13/03A	210,000	EUR	215,985	0.90
			439,046	1.82
Italie				
BUONI POLIENNAL 1.50 21-45 30/04S	110,000	EUR	69,761	0.29
BUONI POLIENNAL 3.8500 18-49 01/09S	190,000	EUR	179,980	0.75

Les notes en annexe font partie intégrante des états financiers.

Toutes différences dans le pourcentage des actifs nets sont le résultat d'arrondis.



Publito Euro

Portefeuille-titres au 31 décembre 2023

Dénomination	Quantité	Devise	Valeur d'évaluation	% actifs nets
ITALY 0.00 21-26 01/04U	120,000	EUR	112,723	0.47
ITALY 0.90 20-31 01/04S	510,000	EUR	431,812	1.79
ITALY 1.65 15-32 01/03S	510,000	EUR	446,515	1.85
ITALY 2.05 17-27 01/08S	400,000	EUR	389,854	1.62
ITALY 2.45 16-33 01/09S	620,000	EUR	563,490	2.34
ITALY 2.95 17-38 01/09S	590,000	EUR	523,761	2.17
ITALY 3.10 19-40 01/03S	150,000	EUR	132,970	0.55
ITALY 5.00 09-40 01/09S	50,000	EUR	55,371	0.23
ITALY BTP 6.50 97-27 01/11S	750,000	EUR	848,966	3.52
			3,755,203	15.58
Luxembourg				
EURO UNIO BILL 0 20-25 04/11A	43,000	EUR	41,093	0.17
EUROPEAN STABILITY 1 15-25 23/09A	340,000	EUR	330,609	1.37
			371,702	1.54
Pays-Bas				
BNG BANK N.V. 0.125 19-26 11/04A	100,000	EUR	94,680	0.39
NETHERLANDS 2.50 12-33 15/01A	510,000	EUR	519,134	2.15
			613,814	2.55
Pologne				
POLAND 0.00 20-25 10/02U	86,000	EUR	83,088	0.34
POLAND 3.875 23-33 14/02A	250,000	EUR	260,816	1.08
			343,904	1.43
Portugal				
PORTUGAL 0.90 20-35 12/10A	30,000	EUR	24,119	0.10
PORTUGAL 2.125 18-28 17/10A	200,000	EUR	199,072	0.83
PORTUGAL 3.875 14-30 15/02A	170,000	EUR	184,532	0.77
PORTUGAL 4.10 15-45 15/02A	25,000	EUR	28,426	0.12
			436,149	1.81
Slovenie				
SLOVENIA 0.275 20-30 14/01A	120,000	EUR	103,703	0.43
			103,703	0.43
Total obligations			17,664,015	73.27
Total valeurs mobilières admises à la cote officielle d'une bourse de valeurs ou traitées sur un autre marché réglementé			17,664,015	73.27
Organismes de placement collectif				
Parts/Unités détenues dans des fonds d'investissement				
Luxembourg				
CANDRIAM BONDS EURO CORPORATE I C	265	EUR	2,080,641	8.63
CANDRIAM BONDS EURO SHORT TERM I C	200	EUR	437,596	1.82
CANDRIAM EQUITIES L EMU INNOVATION I C	1,192	EUR	1,730,915	7.18
CLEOME INDEX EMU EQUITIES I C	748	EUR	1,926,757	7.99
			6,175,909	25.62
Total Parts/Unités détenues dans des fonds d'investissement			6,175,909	25.62
Total organismes de placement collectif			6,175,909	25.62
Total du portefeuille-titres			23,839,924	98.89
Coût d'acquisition			25,055,050	



Publitop Euro

Répartition géographique et économique du portefeuille-titres au 31 décembre 2023

Répartition géographique (en % des actifs nets)

Luxembourg	27.16
France	17.32
Italie	15.58
Allemagne	13.43
Espagne	10.63
Autriche	3.68
Belgique	3.06
Pays-Bas	2.55
Irlande	1.82
Portugal	1.81
Pologne	1.43
Slovenie	0.43
	98.89

Répartition économique (en % des actifs nets)

Obligations d'Etats, de Provinces et communes	70.59
Fonds d'investissement	25.62
Organisations supranationales	1.69
Banques et autres institutions financières	1.00
	98.89



Notes aux états financiers

Note 1 - Généralité

Publitolop est une Société d'Investissement à Capital Variable (SICAV) de droit luxembourgeois, constituée le 27 juin 1997. Elle est soumise à la loi du 10 août 1915 sur les Sociétés Commerciales, ainsi qu'à la partie I de la loi luxembourgeoise du 17 décembre 2010, concernant les Organismes de Placement Collectif, telle qu'amendée.

Ses statuts ont été déposés au Registre de Commerce et des Sociétés de Luxembourg et ont été initialement publiés au Mémorial C, Recueil des Sociétés et Associations du Grand-Duché de Luxembourg en date du 8 août 1997. Ils ont été modifiés pour la dernière fois le 5 octobre 2020. Les modifications correspondantes ont été publiés dans le Recueil Electronique des Sociétés et Associations (le « RESA »).

La Société est inscrite au Registre de Commerce et des Sociétés de Luxembourg sous le numéro B-59734.

Publitolop est une SICAV à compartiments multiples. Elle donne aux investisseurs le choix entre plusieurs compartiments ayant chacun un objectif d'investissement différent.

Chaque compartiment constitue une masse d'avoir distincte représentée par des classes d'actions différentes.

Les compartiments suivants sont actuellement disponibles pour les investisseurs :

<u>Compartiments</u>	<u>Devise de référence</u>
Publitolop - Euro	EUR
Publitolop - Asset Allocation Conservative	EUR

Une seule classe d'actions, réservée à des investisseurs institutionnels, est disponible dans les différents compartiments.

Les actions du compartiment Publitolop - Euro n'existent que sous forme d'actions de distribution et Publitolop - Asset Allocation Conservative n'existent que sous forme d'actions de capitalisation. La part du détenteur d'une action de capitalisation dans le bénéfice annuel est capitalisée tandis que l'action de distribution confère à son détenteur le droit de percevoir, sous forme de dividende en espèces, une quote-part du bénéfice annuel.

Dans le cadre du Règlement SFDR (Sustainable Finance Disclosure Regulation), les informations sur les caractéristiques environnementales et/ou sociales et/ou les investissements durables sont disponibles dans les annexes sous la section (non révisée) Sustainable Finance Disclosure Regulation.

Note 2 - Principales méthodes comptables

Les états financiers de la SICAV sont préparés conformément à la réglementation en vigueur au Luxembourg concernant les Organismes de Placement Collectif. De petits écarts peuvent apparaître dans certains totaux ou sous-totaux des états financiers en raison des règles d'arrondi.

Les états financiers de la SICAV sont présentés sur la base des valeurs nettes d'inventaire techniques, datées du 31 décembre 2023. La valeur nette d'inventaire de chaque compartiment a été calculée le 2 janvier 2024 sur base des derniers cours connus au moment de l'évaluation.

a) Evaluation du portefeuille-titres de chaque compartiment

L'évaluation de toute valeur admise à une cote officielle ou sur tout autre marché réglementé, en fonctionnement régulier, reconnu et ouvert au public est basée sur le dernier cours connu à Luxembourg, le jour d'évaluation, et, si cette valeur est traitée sur plusieurs marchés, sur base du dernier cours connu du marché principal de cette valeur. Si le dernier cours connu n'est pas représentatif, l'évaluation se basera sur la valeur probable de réalisation que le Conseil d'Administration estimera avec prudence et bonne foi. Les valeurs non cotées ou non négociées sur un marché boursier ou sur tout autre marché réglementé, en fonctionnement régulier, reconnu et ouvert au public seront évaluées sur base de la valeur probable de réalisation estimée avec prudence et bonne foi. Tous les autres avoirs seront évalués par les administrateurs sur base de la valeur probable de réalisation, laquelle doit être estimée de bonne foi et selon des principes et procédures généralement admis.

b) Bénéfices ou pertes net(te)s réalisé(e)s sur ventes d'investissements de chaque compartiment

Les bénéfices ou pertes réalisés sur ventes d'investissements de chaque compartiment sont calculés sur base du coût moyen des investissements vendus.

c) Etats financiers combinés de la SICAV

L'état combiné des actifs nets et l'état des variations des actifs nets de la SICAV est exprimé en EUR et correspond à la somme de l'état des actifs nets et l'état des variations des actifs nets de chacun des compartiments.

d) Coûts de transaction

Pour l'exercice se terminant le 31 décembre 2023, la SICAV a encouru des frais de transaction et des frais de courtage liés à l'achat et à la vente de valeurs mobilières, instruments du marché monétaire, autres actifs éligibles et instruments dérivés. Ces charges sont présentées dans l'état des variations des actifs nets au poste « Coûts de transaction ».

Par ailleurs, conformément aux pratiques des marchés obligataires, un « bid-offer spread » est appliqué lors des transactions d'achats ou de ventes de titres. Selon ce principe, les prix de vente et d'achat appliqués par le broker lors d'une transaction donnée ne sont pas identiques et leur différence constitue la rémunération du broker.

e) Produits

Les produits d'intérêts sont comptabilisés selon les termes de l'investissement sous-jacent. Les produits sont comptabilisés net des retenues à la source respectives, le cas échéant. Les dividendes sont comptabilisés à la date de détachement.



Notes aux états financiers

Note 2 - Principales méthodes comptables (suite)

f) Abréviations utilisées dans le portefeuille-titres

A: Annuel

FL.R: Obligations à taux variable

Q: Trimestriel

S: Semestriel

XX: Obligations perpétuelles

ZCP or U: Obligation à zéro coupon

Note 3 - Commissions de gestion

Candriam (ci-après dénommée la « Société de Gestion »), société en commandite par actions, ayant son siège social à L-8009 Strassen, 19-21 route d'Arlon, SERENITY – Bloc B, est désignée par la SICAV comme Société de Gestion de la SICAV en vertu d'un contrat conclu pour une durée indéterminée entre la SICAV et la Société de Gestion. Ce contrat peut être dénoncé par chaque partie moyennant un préavis écrit de 90 jours.

Candriam a été constituée à Luxembourg le 10 juillet 1991. Elle a commencé ses activités de gestion le 1er février 1999 et est une filiale de Candriam Group, une entité du Groupe New York Life Insurance Company.

Candriam a reçu l'agrément de Société de Gestion au sens du chapitre 15 de la Loi et est autorisée à exercer les activités de gestion collective de portefeuilles, de gestion de portefeuilles d'investissement et de conseil en investissements.

La Société de Gestion est investie des pouvoirs les plus étendus pour accomplir, dans le cadre de son objet, tous actes de gestion et d'administration de la SICAV. Elle est responsable des activités de gestion de portefeuille, d'administration (Agent Administratif, Agent de Transfert, y compris les activités de Teneur de Registre) et des activités de commercialisation (distribution).

La fonction de gestion de portefeuille est assurée directement par Candriam et/ou une ou plusieurs de ses succursales : Candriam - Succursale belge, Candriam - Succursale française, Candriam - UK Establishment.

La Société de Gestion reçoit, en rémunération de ses services, des commissions de gestion exprimées en pourcentage annuel de la valeur nette d'inventaire moyenne. Ces commissions sont payables par la SICAV à la fin de chaque mois.

Les taux en vigueur au 31 décembre 2023 sont les suivants :

Compartiments	Classe d'actions	Type d'actions	ISIN	Commission de gestion
Publito Asset Allocation Conservative	I	Capitalisation	LU0078954707	0.07%
Publito Euro	I	Distribution	LU1294340820	0.17%

Il convient de noter que ces commissions de gestion intègrent les frais et débours liés directement au fonctionnement de la SICAV. Ces commissions couvrent les activités de portefeuille et de commercialisation.

Le tableau ci-après résume les taux annuels de commission de gestion maximum appliqués aux OPC investis par les différents compartiments de Publito au dated 31 décembre 2023:

Fonds cible	Taux maximum
CANDRIAM BONDS EURO CORPORATE I C	0.30%
CANDRIAM BONDS EURO SHORT TERM I C	0.20%
CANDRIAM EQUITIES L EMU INNOVATION I C	0.55%
CANDRIAM SUSTAINABLE EQUITY EUROPE I C	0.70%
CANDRIAM SUSTAINABLE EQUITY QUANT EUROPE I C	0.70%
CLEOME INDEX EMU EQUITIES I C	0.20%



Notes aux états financiers

Note 4 - Commissions d'Administration

Commissions d'Administration Centrale

Par une Convention d'Administration Centrale conclue pour une durée indéterminée, la Société de Gestion a délégué les fonctions d'administration centrale incluant les fonctions d'Agent Domiciliaire, d'Agent Administratif, d'Agent de Registre et de Transfert et d'Agent de cotation du Fonds à Caceis Bank, Luxembourg Branch.

Les taux maximaux au 31 décembre 2023 sont :

Compartiment	Classe d'actions	Type d'actions	ISIN	Taux maximum
Publitolop Asset Allocation Conservative	I	Capitalisation	LU0078954707	0.04%
Publitolop Euro	I	Distribution	LU1294340820	0.04%

Commissions de « Legal Fund Engineering »

En rémunération de son activité administrative et de « set-up » de la SICAV, la Société de Gestion perçoit des commissions de « Legal Fund Engineering » exprimées en pourcentage annuel de la valeur nette d'inventaire moyenne de chaque compartiment de la SICAV.

Les taux maximaux au 31 décembre 2023 sont :

Compartiments	Classe d'actions	Type d'actions	ISIN	Taux maximum
Publitolop Asset Allocation Conservative	I	Capitalisation	LU0078954707	0.01%
Publitolop Euro	I	Distribution	LU1294340820	0.01%

Ces commissions sont payables par la SICAV à la fin de chaque trimestre, au plus tard dans le mois suivant.

Note 5 - Commissions de Dépositaire

Caceis Bank, Luxembourg Branch (ci-après le « Dépositaire ») a été désignée comme banque dépositaire et agent payeur principal aux termes d'une convention à durée indéterminée signée entre la SICAV et le Dépositaire.

Le Dépositaire reçoit en rémunération de ses services une commission de Dépositaire exprimée en pourcentage annuel de la valeur nette d'inventaire moyenne de chaque compartiment et payable par la SICAV à la fin de chaque trimestre.

Les taux maximaux au 31 décembre 2023 sont :

Compartiments	Classe d'actions	Type d'actions	ISIN	Taux
Publitolop Asset Allocation Conservative	I	Capitalisation	LU0078954707	0.01%
Publitolop Euro	I	Distribution	LU1294340820	0.01%

Note 6 - Taxe d'abonnement

La SICAV est régie par les lois fiscales luxembourgeoises. En vertu de la législation et des règlements en vigueur actuellement, la SICAV est soumise au Luxembourg à une taxe annuelle de 0,05% payable trimestriellement et calculée sur l'actif net de la SICAV à la fin de chaque trimestre. Ce taux est réduit à 0,01% pour les classes réservées aux investisseurs institutionnels.

Aucune taxe d'abonnement n'est due sur les avoirs que la SICAV détient dans des parts d'autres OPCVM déjà soumis à la taxe d'abonnement à Luxembourg.

Note 7 - Dividendes

La SICAV a distribué les dividendes suivants durant l'exercice se terminant le 31 décembre 2023:

Compartiment	Classe d'actions	Devise	Dividende	Ex-date
Publitolop Euro	I	EUR	13.60	27/04/2023

Note 8 - Autres frais

La rubrique Autres frais présentée dans l'état des variations des actifs nets de la SICAV durant l'exercice se terminant le 31 décembre 2023 inclut:

Compartiments	Description	Montant (en EUR)
Publitolop Asset Allocation Conservative	Frais de conseil	3,748
	Frais de directeurs	5,775
	Frais CSSF	5,300
	Frais de TVA	2,469
	Autres frais	1,365
	Total	18,657
	Publitolop Euro	Frais de conseil
Frais de directeurs		4,225
Frais CSSF		3,950
Frais de TVA		1,826
Autres frais		1,021
Total		13,903



Notes aux états financiers

Note 9 - Changement dans la composition du portefeuille-titres

La liste des achats et ventes de titres composant les portefeuilles-titres est tenue gratuitement à la disposition de l'investisseur au domicile de la SICAV.

Note 10 - Evénements postérieurs à la fin de l'exercice

Il n'y a pas d'événements postérieurs à la fin de l'exercice.



Informations supplémentaires non auditées

Exposition au risque global

Comme l'exige la circulaire CSSF 11/512, le conseil d'administration de la Société doit déterminer le mode de gestion des risques de la Société, en utilisant soit l'approche par les engagements, soit l'approche VaR.
La SICAV utilise l'approche par les engagements pour le calcul du risque global.

Politique d'engagement et de vote, utilisation des droits de vote

La Société de gestion n'exerce pas de droit de vote pour les fonds considérés.
Pour toutes les questions relatives à l'engagement, nous nous référons à la politique d'engagement et aux rapports associés, tous disponibles sur le site Web de Candriam. <https://www.candriam.com/en/professional/investment-solutions/sustainability-documents/#engagement-activities>.



Informations supplémentaires non auditées

Informations relatives à la politique de rémunération

La directive européenne 2014/91/UE modifiant la directive 2009/65/CE concernant les organismes de placement collectif en valeurs mobilières, applicable à la SICAV, est entrée en vigueur le 18 mars 2016. Elle est transposée en droit national par la loi luxembourgeoise du 10 mai 2016 transposant la directive 2014/91/UE. En raison de cette nouvelle réglementation, la SICAV est tenue de publier les informations relatives à la rémunération des salariés identifiés au sens de la Loi dans le rapport annuel.

Candriam détient une double licence, d'une part, en tant que société de gestion conformément à l'article 15 de la loi du 17 décembre 2010 relative aux organismes de placement collectif et, d'autre part, en tant que gestionnaire de fonds d'investissement alternatifs conformément à la loi du 12 juillet 2013 relative aux gestionnaires de fonds d'investissement alternatifs. Les responsabilités incombant à Candriam en vertu de ces deux lois sont relativement similaires et Candriam considère que son personnel est rémunéré de la même manière pour les tâches relatives à l'administration des OPCVM et des fonds d'investissement alternatifs.

Au cours de son exercice clos le 31 décembre 2023, Candriam a versé les sommes suivantes à son personnel :

- Montant brut total des rémunérations fixes versées (hors paiements ou avantages pouvant être considérés comme faisant partie d'une politique générale et non discrétionnaire et n'ayant pas d'effet incitatif sur la gestion des risques) : EUR 17,425,254.
- Montant brut total des rémunérations variables versées: EUR 6,348,617.
- Nombre de bénéficiaires : 146.

Montant agrégé des rémunérations, ventilé entre la direction générale et les membres du personnel du gestionnaire d'investissement dont les activités ont un impact significatif sur le profil de risque du fonds. Les systèmes de Candriam ne permettent pas une telle identification pour chaque fonds sous gestion. Les chiffres ci-dessous montrent également le montant agrégé des rémunérations globales chez Candriam.

- Montant agrégé des rémunérations de la haute direction: EUR 5,155,684.
- Montant agrégé des rémunérations des membres du personnel de Candriam dont les activités ont un impact significatif sur le profil de risque des fonds dont elle est la Société de Gestion (hors direction générale) : EUR 2,015,066.

Rémunérations versées par Candriam au personnel de sa succursale belge (c.à.d. Candriam - Belgian Branch), agissant en tant que gestionnaire d'investissement, au cours de l'exercice clos le 31 décembre, 2023 :

- Montant brut total des rémunérations fixes versées (hors paiements ou avantages pouvant être considérés comme faisant partie d'une politique générale et non discrétionnaire et n'ayant pas d'effet incitatif sur la gestion des risques) : EUR 25,071,403.
- Montant brut total des rémunérations variables versées : EUR 8,188,525.
- Nombre de bénéficiaires : 245.

Montant agrégé des rémunérations, ventilé entre la direction générale et les membres du personnel du gestionnaire financier par délégation dont les activités ont un impact significatif sur le profil de risque du fonds. Les systèmes du gestionnaire financier par délégation ne permettent pas une telle identification pour chaque fonds sous gestion. Les chiffres ci-dessous indiquent également le montant agrégé des rémunérations globales au niveau du gestionnaire financier par délégation.

- Montant agrégé des rémunérations de la haute direction : EUR: 6,214,566.
- Montant agrégé des rémunérations des membres du personnel du gestionnaire financier par délégation dont les activités ont un impact significatif sur le profil de risque des fonds dont il est le gestionnaire financier par délégation (hors direction générale) : EUR 4,602,623.

Rémunérations versées par Candriam au personnel de sa succursale française (c.à.d. Candriam - Succursale française), agissant en tant que gestionnaire(s) d'investissement, au cours de l'exercice clos le 31 décembre, 2023 :

- Montant brut total des rémunérations fixes versées (hors paiements ou avantages pouvant être considérés comme faisant partie d'une politique générale et non discrétionnaire et n'ayant pas d'effet incitatif sur la gestion des risques) : EUR 19,094,936.
- Montant brut total des rémunérations variables versées : EUR 6,255,350.
- Nombre de bénéficiaires : 202.

Montant agrégé des rémunérations, ventilé entre la direction générale et les membres du personnel du gestionnaire financier par délégation dont les activités ont un impact significatif sur le profil de risque du fonds. Les systèmes du gestionnaire financier par délégation ne permettent pas une telle identification pour chaque fonds sous gestion. Les chiffres ci-dessous indiquent également le montant agrégé des rémunérations globales au niveau du gestionnaire financier par délégation.

- Montant agrégé des rémunérations de la haute direction : EUR 4,298,365.
- Montant agrégé des rémunérations des membres du personnel du gestionnaire financier par délégation dont les activités ont un impact significatif sur le profil de risque des fonds dont il est le gestionnaire financier par délégation (hors direction générale) : EUR 3,422,966.

La politique de rémunération a été revue en dernier lieu par le comité de rémunération de Candriam le 29 janvier 2021 et a été adoptée par le Conseil d'administration de Candriam.



Informations supplémentaires non auditées

Transparence des opérations de financement sur titres et de la réutilisation et modifiant le règlement (UE) n°648/2012

La SICAV n'investit dans aucun instrument financier concerné par SFTR.

Sustainable Finance Disclosure Regulation (SFDR) - Règlement concernant la publication d'informations en matière de durabilité dans le secteur des services financiers

Dans le cadre du Règlement SFDR, tous les compartiments de la SICAV font l'objet de l'article 8 du Règlement.

Identifiant d'entité juridique :
549300MYR4Q8QGYSOW58

Caractéristiques environnementales et/ou sociales

Par **investissement durable**, on entend un investissement dans une activité économique qui contribue à un objectif environnemental ou social, pour autant qu'il ne cause de préjudice important à aucun de ces objectifs et que les sociétés dans lesquelles le produit financier a investi appliquent des pratiques de bonne gouvernance.

La **taxinomie de l'UE** est un système de classification institué par le règlement (UE) 2020/852, qui dresse une liste d'**activités économiques durables sur le plan environnemental**. Ce règlement ne comprend pas de liste des activités économiques durables sur le plan social. Les investissements durables ayant un objectif environnemental ne sont pas nécessairement alignés sur la taxinomie.

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

OUI

Il a réalisé des **investissements durables ayant un objectif environnemental** : ___%

dans des activités économiques qui sont considérées comme durables sur le plan environnemental au titre de la taxinomie de l'UE

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

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

NON

Il **promouvait des caractéristiques environnementales et/ou sociales (E/S)** et bien qu'il n'ait pas eu d'objectif d'investissement durable, il présentait une proportion de 92.62% d'investissements durables

ayant un objectif environnemental et réalisés dans des activités économiques qui sont considérées comme durables sur le plan environnemental au titre de la taxinomie de l'UE

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

ayant un objectif social

Il promouvait des caractéristiques E/S, mais **n'a pas réalisé d'investissements durables**



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

Les caractéristiques environnementales et sociales promues par le Fonds ont été atteintes :

Pour les investissements sur les entreprises en :

- évitant l'exposition aux entreprises qui présentent des risques structurels à la fois importants et graves et qui sont le plus fortement en violation des principes normatifs;
- évitant l'exposition à des entreprises qui sont fortement exposées à des activités controversées telles que l'extraction, le transport ou la distribution de charbon thermique, la fabrication ou la vente au détail de tabac et la production ou la vente d'armes controversées (mines anti personnelles, bombes à sous-munitions, chimiques, biologiques, au phosphore blanc et à l'uranium appauvri);

Pour les investissements sur les émetteurs souverains ou assimilés (pays, région etc) en :

- évitant l'exposition à des pays considérés comme des régimes oppressifs.

En plus de ce qui précède, la méthodologie d'analyse ESG de Candriam a été intégrée au processus d'investissement et le produit financier a investi une part minimale de ses actifs dans des investissements durables.

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

Pour la sélection des investissements durables, le gérant de portefeuille a pris en compte les évaluations ESG des émetteurs, produites par l'équipe d'analystes ESG de Candriam.

Pour les entreprises, ces évaluations sont basées sur l'analyse des interactions de l'entreprise avec ses principales parties prenantes et sur l'analyse de ses activités commerciales et leur incidence, positive ou négative, sur les principaux défis durables tels que le changement climatique et l'épuisement des ressources. Par ailleurs, l'analyse ESG de Candriam comprend des filtres d'exclusion sur base de la conformité avec des normes internationales et de l'implication dans des activités controversées.

Pour les émetteurs souverains, ces évaluations sont basées sur l'analyse de la gestion par les pays de leur capitaux naturels, humains, sociaux et économiques. De plus, des filtres d'exclusions permettent d'écarter des émetteurs non-conformes à des standards de démocratie et de gouvernance.

Les recherches et analyses ESG réalisées par Candriam pour les investissements durables évaluent également la conformité des investissements avec le principe de « ne pas causer de préjudice important » à un objectif d'investissement durable et avec les pratiques de bonne gouvernance pour les entreprises.

Cette intégration de la méthodologie de recherche ESG de Candriam a permis au Fonds de respecter la proportion minimale en investissements durables définie dans le prospectus (minimum 10%). La proportion d'investissements durables du Fonds a donc été supérieure à ce seuil minimum, tel que précisé dans la section « Quelle était la proportion d'investissements liés à la durabilité ? ».

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

Le Fonds a également été géré conformément à ses indicateurs de durabilité.

L'Allocation des actifs du fonds a évolué au cours des années précédentes.

Catégorie d'investissements	Proportion d'investissements	Proportion d'investissements
	2023	2022
#1 Alignés sur les caractéristiques E/S	98.94%	98.65%
#2 Autres	1.83%	2.77%
#1A Durables	92.62%	90.22%
#1B Autres caractéristiques E/S	6.31%	8.43%
Alignés sur la taxinomie	0.00%	0.00%
Environnementaux autres	49.74%	47.43%
Social	42.88%	42.79%

Quels étaient les objectifs des investissements durables que le produit financier entendait notamment réaliser et comment les investissements durables effectués y ont-ils contribué ?

Les objectifs d'investissements durables que le Fonds entendait réaliser pour une portion du portefeuille étaient d'avoir une incidence positive à long terme dans les domaines environnementaux et sociaux.

La contribution de ces investissements durables à ces objectifs est décrite dans la politique d'Investissement durable de Candriam. (cfr: <https://www.candriam.com/en/professional/sfdr/>)

La proportion d'investissements durables a été supérieure au minimum défini dans le prospectus (minimum 10%). Cela a permis au Fonds de dépasser les objectifs initialement fixés.

Par contre, le Fonds n'est pas en mesure de publier un pourcentage d'alignement à la Taxonomie étant donné qu'un faible nombre d'entreprises au niveau mondial fournissent les données nécessaires à une évaluation rigoureuse de leur alignement sur la Taxonomie.

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

Candriam s'est assuré que ces investissements ne causent de préjudice important à aucun des objectifs d'investissements durables environnementaux et/ou sociaux grâce à ses recherches et analyses ESG sur les émetteurs souverains et les entreprises émettrices.

Sur la base de ses notes et de ses scores ESG exclusifs, la méthodologie ESG de Candriam définit des exigences claires et des seuils minimaux pour identifier les émetteurs qui sont considérés comme « investissement durable » et qui, en particulier, ne causent de préjudice important à aucun des objectifs d'investissements durables environnementaux et/ou sociaux.

Le principe consistant « à ne pas causer de préjudice important » a été évalué en particulier pour les entreprises à travers :

- la prise en compte des « principales incidences négatives » ;
- l'alignement sur les Principes Directeurs de l'OCDE à l'intention des entreprises multinationales et le Pacte mondial des Nations Unies pour assurer le respect des garanties environnementales et sociales minimales.

Des exigences sur mesure ont pu s'appliquer en accord avec le client. Ces précisions figurent dans le contrat de gestion.

Pour plus de précisions, voir la section ci-dessous concernant la prise en considération des principales incidences négatives sur les facteurs de durabilité.

Comment les indicateurs concernant les incidences négatives ont-ils été pris en considération ?

La prise en compte des principales incidences négatives est essentielle à l'approche de Candriam en matière d'investissement durable. Les principales incidences négatives ont été prises en compte tout au long du processus de recherche et d'analyse ESG et par le biais de plusieurs méthodes.

Pour l'analyse des entreprises, ces méthodes comprennent :

1. Notes ESG des entreprises : la méthodologie de recherche et de filtrage ESG prend en compte et évalue les principales incidences négatives sur la durabilité sous deux angles distincts, mais interconnectés :

- les activités commerciales des émetteurs de l'entreprise et leur incidence, positive ou négative, sur les principaux défis durables tels que le changement climatique et l'épuisement des ressources ;
- les interactions de l'entreprise avec les principales parties prenantes.

2. Filtrage négatif des entreprises, qui comprend une exclusion basée sur des normes et une exclusion des entreprises impliquées dans des activités controversées.

3. Les activités d'engagement avec les entreprises, par le biais du dialogue, qui contribuent à éviter ou à réduire l'ampleur des incidences négatives. Le cadre d'analyse ESG et ses résultats alimentent notre processus d'engagement, et réciproquement.

Pour l'analyse des émetteurs souverains, ces méthodes comprennent :

1. Notes ESG des pays : la méthodologie de recherche et de filtrage ESG prend en compte et évalue les principales incidences négatives sur la durabilité autour de quatre axes de développement durable :

- le capital naturel, qui évalue la manière dont un pays préserve et utilise durablement ses ressources naturelles ;
- le capital humain, qui mesure la productivité économique et créative en évaluant les niveaux d'éducation et de compétences, l'innovation, la santé, entre autres thèmes de durabilité ;
- le capital social, qui évalue la société civile et les institutions étatiques de chaque pays, notamment la transparence et la démocratie, l'efficacité du gouvernement, la corruption, les inégalités et le niveau de sécurité des populations ;
- le capital économique, qui évalue les fondamentaux économiques d'un pays afin de déterminer la capacité de chaque gouvernement à financer et soutenir les politiques de développement durable sur le long terme.

2. Filtrage négatif des pays qui comporte notamment les éléments suivants :

- Liste des régimes hautement oppressifs de Candriam — États coupables de graves violations des droits de l'Homme ;

L'intégration des principales incidences négatives sur les facteurs de durabilité a été basée sur la matérialité ou la matérialité probable de chaque indicateur pour chaque industrie/secteur spécifique auquel appartient l'entreprise. L'intégration des principales incidences négatives sur les facteurs de durabilité est également basée sur la matérialité

Les principales incidences négatives correspondent aux incidences négatives les plus significatives des décisions d'investissement sur les facteurs de durabilité liés aux questions environnementales, sociales et de personnel, au respect des droits de l'homme et à la lutte contre la corruption et les actes de corruption.

spécifique ou la matérialité probable de chaque indicateur pour chaque pays afin de s'assurer que la note d'un pays reflète convenablement les problèmes, les défis et/ou les opportunités à court, moyen et long termes qui comptent pour le futur développement de ce pays. Cette matérialité dépend de plusieurs éléments, tels que le type d'information, la qualité et l'étendue des données, l'applicabilité, la pertinence et la couverture géographique.

Les investissements durables étaient-ils conformes aux principes directeurs de l'OCDE à l'intention des entreprises multinationales et aux principes directeurs des Nations unies relatifs aux entreprises et aux droits de l'homme ? Description détaillée :

Les investissements durables en émetteurs entreprises du portefeuille ont fait l'objet d'une analyse de controverse basée sur des normes qui tiennent compte du respect des normes internationales sociales, humaines, environnementales et de lutte contre la corruption, telles que définies par le Pacte mondial des Nations Unies et les Principes directeurs de l'OCDE à l'intention des entreprises multinationales. L'Organisation internationale du travail et la Charte internationale des droits de l'homme font partie des nombreuses références internationales intégrées à notre analyse basée sur les normes et à notre modèle ESG.

Cette analyse a visé à exclure les entreprises qui ont enfreint de manière significative et répétée l'un de ces principes.

La taxinomie de l'UE établit un principe consistant à « ne pas causer de préjudice important » en vertu duquel les investissements alignés sur la taxinomie ne devraient pas causer de préjudice important aux objectifs de la taxinomie de l'UE et s'accompagne de critères spécifiques de l'Union.

Le principe consistant à « ne pas causer de préjudice important » s'applique uniquement aux investissements sous-jacents au produit financier qui prennent en compte les critères de l'Union européenne en matière d'activités économiques durables sur le plan environnemental. Les investissements sous-jacents à la portion restante de ce produit financier ne prennent pas en compte les critères de l'Union européenne en matière d'activités économiques durables sur le plan environnemental.

Tout autre investissement durable ne doit pas non plus causer de préjudice important aux objectifs environnementaux ou sociaux.



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

Au niveau du produit financier, les principales incidences négatives (PAI) sur les facteurs de durabilité ont été prises en compte par un ou plusieurs moyens : le vote, le dialogue, les exclusions et/ou le contrôle (cfr. Déclaration PAI de Candriam : <https://www.candriam.com/en/private/sfdr/>)

ENGAGEMENT

Notre politique d'engagement est disponible sur le site web de Candriam [\[https://www.candriam.com/en/professional/investment-solutions/sustainability-documents/#engagement-activities\]](https://www.candriam.com/en/professional/investment-solutions/sustainability-documents/#engagement-activities).

DIALOGUE avec les émetteurs autres que les entreprises,

Pour les émetteurs qui ne sont pas des entreprises, tels que les États souverains, les agences ou les institutions supranationales, la majeure partie de notre engagement se fait par le biais de dialogues et de déclarations collaboratives. Le climat (PAI1 à PAI6) et la biodiversité (PAI7) sont les sujets sur lesquels nous nous engageons principalement avec eux. Pour plus d'informations, veuillez consulter Candriam Engagement Annual review sur le site web de Candriam [\[https://www.candriam.com/en/professional/investment-solutions/sustainability-documents/#engagement-activities\]](https://www.candriam.com/en/professional/investment-solutions/sustainability-documents/#engagement-activities).

Candriam participe également activement à plusieurs initiatives de collaboration telles que Climate Action 100+ ou IIGCC & ShareAction Climate initiatives on Financials. Ces initiatives contribuent non seulement à accroître le niveau de transparence des émissions de gaz à effet de serre et de la stratégie correspondante, mais aussi à obtenir un effet de levier fondamental pour soutenir les changements stratégiques. Les résultats de ces engagements sont détaillés dans notre rapport annuel sur l'engagement et le vote, disponible sur notre site web public (Publications | Candriam) [\[https://www.candriam.com/en/professional/insight-overview/publications/#sri-publications\]](https://www.candriam.com/en/professional/insight-overview/publications/#sri-publications).

Bien que les PAI mentionnés ci-dessus soient prédominants lors de l'examen de l'engagement réalisé pour ce produit financier en 2023, d'autres PAI tels que ceux liés à la biodiversité peuvent également avoir été abordés lors de nos dialogues avec les émetteurs. Pour plus d'informations, veuillez consulter Candriam Engagement Annual review sur le site web de Candriam [\[https://www.candriam.com/en/professional/investment-solutions/sustainability-documents/#engagement-activities\]](https://www.candriam.com/en/professional/investment-solutions/sustainability-documents/#engagement-activities).

DIALOGUE avec les émetteurs qui sont des entreprises,

Comme le produit financier actuel est uniquement investi dans des fonds pour l'exposition aux entreprises, pour toute information sur l'engagement, nous vous invitons à vous référer aux rapports annuels des fonds investis. La politique d'engagement de Candriam est disponible sur le site internet de Candriam [\[https://www.candriam.com/en/professional/investment-solutions/sustainability-documents/#engagement-activities\]](https://www.candriam.com/en/professional/investment-solutions/sustainability-documents/#engagement-activities).

EXCLUSIONS

PAI10

Conformément au PAI10 l'analyse normative de Candriam détermine si une entreprise respecte les 10 principes du Pacte mondial des Nations Unies pour chacune des catégories principales : Droits de l'homme (HR), Droits du travail (LR), Environnement (ENV) et Lutte contre la corruption (AC). Notre analyse fondée sur des normes intègre diverses références internationales, notamment la Déclaration des droits de l'homme des Nations Unies, les conventions fondamentales de l'OIT et les principes directeurs de l'OCDE à l'intention des entreprises multinationales, ce qui garantit une couverture complète des droits de l'homme, des normes du travail, de la corruption et de la discrimination.

Dans la politique d'exclusion des entreprises de "niveau 1" de Candriam, les entreprises qui ont commis les violations les plus graves des principes du Pacte mondial des Nations Unies sont exclues. Cette liste se concentre sur une interprétation stricte des violations du Pacte mondial des Nations Unies, telles qu'évaluées par les analystes ESG de Candriam.

Au cours de la période de référence, aucun autre émetteur directement couvert n'est devenu inéligible au produit financier, en plus de ceux précédemment exclus, pour des violations significatives et répétées des normes internationales sociales, humaines,

environnementales et de lutte contre la corruption, telles que définies par le Pacte mondial des Nations Unies et les principes directeurs de l'OCDE à l'intention des entreprises multinationales.

PAI14

Candriam s'est fermement engagé à exclure de tous ses investissements les entreprises directement impliquées dans le développement, la production, les essais, l'entretien et la vente d'armes controversées (mines antipersonnel, bombes à fragmentation, armes et blindages à l'uranium appauvri, armes chimiques, armes biologiques et armes au phosphore blanc). Nous considérons que ces activités préjudiciables présentent des risques systémiques et de réputation.

Au cours de la période de référence, aucun autre émetteur directement couvert n'est devenu inéligible pour le produit financier, en plus de ceux précédemment exclus, en raison de leur participation à ces activités.

PAI16

Notre liste de régimes répressifs est composée de pays dans lesquels les droits de l'homme sont régulièrement violés, les libertés fondamentales sont systématiquement bafouées et la sécurité personnelle n'est pas garantie en raison de l'incapacité des gouvernements et de violations systématiques de l'éthique. Nous sommes également extrêmement vigilants à l'égard des États totalitaires ou des pays dont les gouvernements sont engagés dans une guerre contre leur propre population. Pour dresser la liste des régimes répressifs, nous nous appuyons sur des données fournies par des sources externes, telles que l'indice de liberté dans le monde de Freedom House, les indicateurs de gouvernance de la Banque mondiale et l'indice de démocratie de l'Economist Intelligence Unit, qui guident notre examen qualitatif des pays non démocratiques.

Pour cette liste de pays, les analystes de Candriam ont développé des processus qui s'appliquent à la fois aux investissements souverains et aux investissements d'entreprise, y compris des processus d'exclusion, d'atténuation et d'engagement basés sur notre évaluation des risques. Candriam considère que les dettes émises par des entités souveraines ou quasi-souveraines figurant sur la liste des régimes répressifs ne sont pas éligibles à l'investissement.

Au cours de la période de référence, aucun autre émetteur souverain directement couvert n'est devenu inéligible au produit financier, en plus de ceux précédemment exclus.

MONITORING : calcul et évaluation des principaux indicateurs d'incidences négatives,

Certains de ces indicateurs peuvent avoir des objectifs explicites et être utilisés pour mesurer la réalisation de l'objectif d'investissement durable du produit financier. Voir ci-dessous les résultats des indicateurs de ce produit financier,

Indicateurs PAI	Valeur	Couverture (% évalué / total des actifs)	Actifs éligibles (% actifs éligibles / total des actifs)
10 - Violations des principes du pacte mondial des Nations unies et des principes directeurs de l'OCDE pour les entreprises multinationales	0.00%	33.94%	33.94%
14 - Exposition à des armes controversées (mines antipersonnel, armes à sous-munitions, armes chimiques ou armes biologiques)	0.00%	33.94%	33.94%
16 - Pays d'investissement connaissant des violations de normes sociales	0.00%	61.85%	61.85%



Quels ont été les principaux investissements de ce produit financier ?

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

Investissements les plus importants	Secteur	% des actifs	Pays
CANDRIAM BONDS EURO SHORT TERM I EUR C	Autres	19.78%	Luxembourg
CANDRIAM BONDS EURO CORPORATE I EUR C	Autres	11.92%	Luxembourg
CLEOME INDEX EMU EQUITIES I EUR C	Autres	5.61%	Luxembourg
ITALY 0.5 21-28 15/07S	Souverain, Municipalités et villes	3.31%	Italie
FRANCE 2.25 13-24 25/05A	Souverain, Municipalités et villes	2.88%	France
SPAIN 0.00 21-28 31/01A	Souverain, Municipalités et villes	2.79%	Espagne
FRANCE 0.00 19-25 25/03A	Souverain, Municipalités et villes	2.74%	France
ITALY 3.75 14-24 01/09S	Souverain, Municipalités et villes	2.43%	Italie
ITALY 1.65 20-30 01/12S	Souverain, Municipalités et villes	2.39%	Italie
FRANCE 0.00 20-26 25/02A	Souverain, Municipalités et villes	2.38%	France
FRANCE 0.5 18-29 25/05A	Souverain, Municipalités et villes	2.03%	France
ITALY 1.85 20-25 01/07S	Souverain, Municipalités et villes	2.00%	Italie
FRANCE 2.75 11-27 25/10A	Souverain, Municipalités et villes	1.92%	France
NETHERLANDS 2.00 14-24 15/07A	Souverain, Municipalités et villes	1.90%	Pays-Bas
GERMANY 1.50 14-24 15/05A	Souverain, Municipalités et villes	1.89%	Allemagne

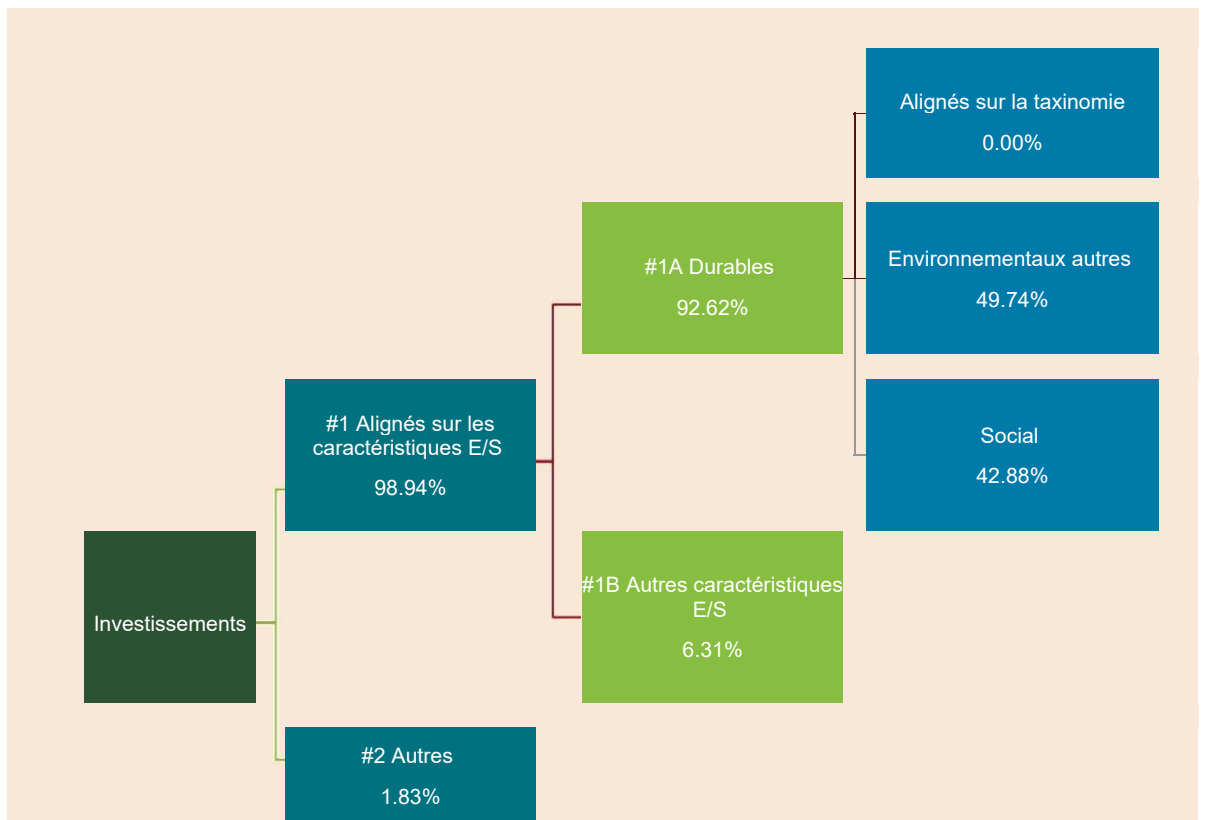
Données basées sur les principaux investissements détenus en moyenne au cours de la période de référence. Ces données ne sont pas comparables avec celles présentées dans la section « Portefeuille d'investissements » du rapport annuel



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

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

● Quelle était l'allocation des actifs ?



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

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

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

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

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

Principal secteur	% des actifs
Souverain, Municipalités et villes	57.66%
Autres	37.30%
Banques et autres institutions financières	4.27%
Organisations Supranationales	0.76%

Données basées sur les principaux investissements détenus en moyenne au cours de la période de référence. Ces données ne sont pas comparables avec celles présentées dans la section « Portefeuille d'investissements » du rapport annuel

Pour être conforme à la taxinomie de l'UE, les critères applicables au **gaz fossile** comprennent des limitations des émissions et le passage à l'électricité d'origine intégralement renouvelable ou à des carburants à faible teneur en carbone d'ici à la fin de 2035. En ce qui concerne l'**énergie nucléaire**, les critères comprennent des règles complètes en matière de sûreté nucléaire et de gestion des déchets.

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

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

Les activités alignées sur la taxinomie sont exprimées en pourcentage :
 - du **chiffre d'affaires** pour refléter la part des revenus provenant des activités vertes des sociétés dans lesquelles le produit financier a investi ;
 - des **dépenses d'investissement** (CapEx) pour montrer les investissements verts réalisés par les sociétés dans lesquelles le produit financier a investi, pour une transition vers une économie verte par exemple ;
 - des **dépenses d'exploitation** (OpEx) pour refléter les activités opérationnelles vertes des sociétés dans lesquelles le produit financier a investi.

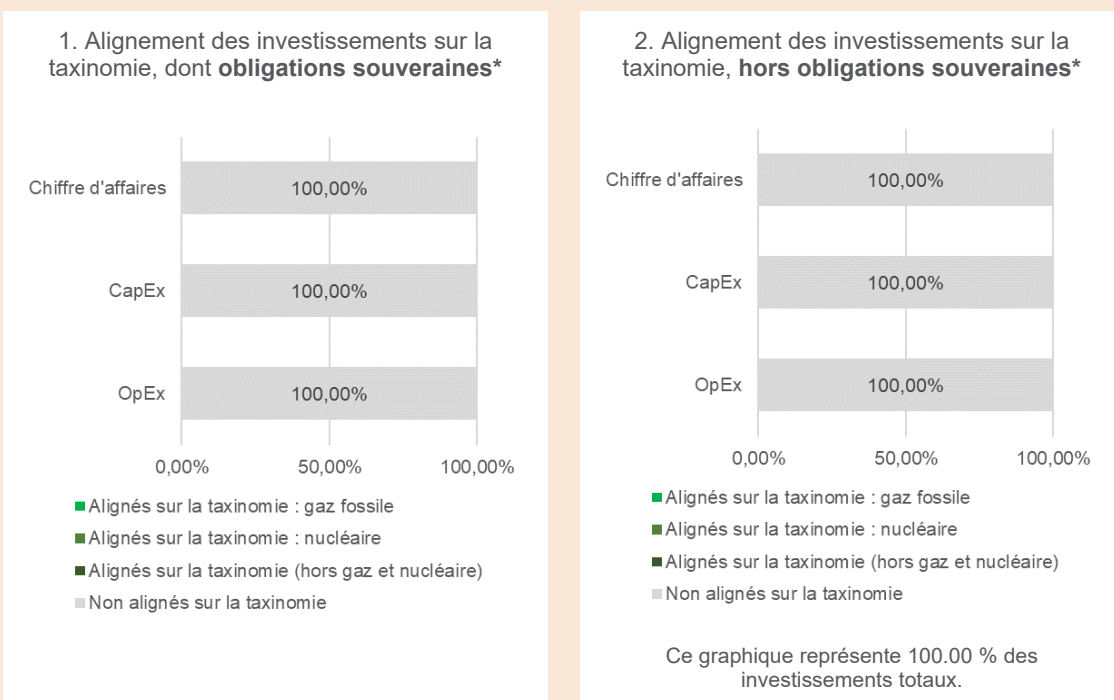


Dans quelle mesure les investissements durables ayant un objectif environnemental étaient-ils alignés sur la taxinomie de l'UE ?

Le produit financier a-t-il investi dans des activités liées au gaz fossile et/ou à l'énergie nucléaire conformes à la taxinomie de l'UE ?¹

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

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



*Aux fins de ces graphiques, les « obligations souveraines » comprennent toutes les expositions souveraines.

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

● **Quelle était la proportion d'investissements réalisés dans des activités transitoires habilitantes ?**

Le Fonds n'est pas en mesure de publier un pourcentage d'alignement à la Taxonomie, ni sur la répartition des activités transitoires et habilitantes, étant donné que très peu d'entreprises au niveau mondial fournissent les données nécessaires à une évaluation rigoureuse de leur alignement sur la Taxonomie.


● **Comment le pourcentage d'investissements alignés sur la taxinomie de l'UE a-t-il évolué par rapport aux périodes de référence précédentes ?**

Année	% EU d'alignement à la Taxinomie
2023	0.00%
2022	0.00%

● **Quelle est la proportion des investissements pour chacune des taxinomies de l'UE auxquelles ces investissements ont contribué ?**

Le Fonds n'est pas en mesure de publier un pourcentage d'alignement sur la Taxonomie, étant donné que très peu d'entreprises au niveau mondial fournissent les données nécessaires à une évaluation rigoureuse de leur alignement sur la Taxonomie

En conséquence, ce pourcentage est donc considéré comme nul.

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

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

Le Fonds a une part de 49.74% d'investissement durables sur le plan environnemental non alignés sur la taxinomie de l'UE.

En effet à ce jour, seuls deux des six objectifs sont entrés en vigueur en 2023 et très peu d'entreprises au niveau mondial fournissent les données nécessaires à une évaluation rigoureuse de leur alignement sur la Taxonomie

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

Le Fonds a une part de 42.88% d'investissement durables sur le plan social.

 **Quels étaient les investissements inclus dans la catégorie « autres », quelle était leur finalité, et des garanties environnementales ou sociales minimales s'appliquaient-elles à eux ?**

Les investissements regroupés sous la dénomination « Autres » sont présents dans le Fonds pour 1.83% des actifs nets totaux.

Ces investissements comprennent un ou plusieurs actifs suivants :

- des liquidités : de la trésorerie à vue, des dépôts en espèces, des opérations de prise en pension nécessaires pour gérer la liquidité du Fonds suite à des souscriptions/rachats et/ou étant la résultante de la décision d'exposition au marché du Fonds ;
- des investissements ayant des émetteurs présentant des caractéristiques E/S au moment de l'investissement et qui n'étaient plus entièrement alignés sur les critères d'investissement E/S de Candriam. Ces investissements ont été vendus durant la période ou ont été considérés comme des autres investissements;
- d'autres investissements (y compris des produits dérivés portant sur un seul émetteur (« single name ») achetés à des fins de diversification, qui ne répondent pas à des caractéristiques environnementales ou sociales ou qui peuvent ne pas faire l'objet d'un filtrage ESG ou pour lesquels des données ESG n'étaient pas disponibles. Ces investissements ont respecté la bonne gouvernance;
- des produits dérivés (ne portant pas sur un seul émetteur (« Non single name ») utilisés à des fins d'exposition et de couverture.



Quelles mesures ont été prises pour atteindre les caractéristiques environnementales et/ou sociales au cours de la période de référence ?

Le produit financier a pris des mesures pour respecter les caractéristiques environnementales et/ou sociales en favorisant les émetteurs ayant un profil ESG plus solide.

Afin de matérialiser certains aspects de l'intégration ESG, des mesures sont calculées.

Pour votre information, l'empreinte carbone est mesurée. Au cours de la période de référence, le produit financier a émis 48.43 tonnes de CO2eq par million d'euros investi. Par rapport à l'année précédente, l'empreinte carbone a diminué de 9%. Le produit financier a favorisé les émetteurs à faible empreinte carbone.

Le score ESG est également mesuré, sur la base de la méthodologie ESG propre à Candriam. Au cours de la période de référence, le produit financier a affiché un score ESG de 54.49. Par rapport à l'année précédente, le score ESG global du produit financier est plus élevé.



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

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

Aucun indice spécifique n'est désigné comme indice de référence pour évaluer l'alignement avec les caractéristiques E/S.

Caractéristiques environnementales et/ou sociales

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

OUI

Il a réalisé des investissements durables ayant un objectif environnemental : ___%

dans des activités économiques qui sont considérées comme durables sur le plan environnemental au titre de la taxinomie de l'UE

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

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

NON

Il promouvait des caractéristiques environnementales et/ou sociales (E/S) et bien qu'il n'ait pas eu d'objectif d'investissement durable, il présentait une proportion de 94.97% d'investissements durables

ayant un objectif environnemental et réalisés dans des activités économiques qui sont considérées comme durables sur le plan environnemental au titre de la taxinomie de l'UE

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

ayant un objectif social

Il promouvait des caractéristiques E/S, mais n'a pas réalisé d'investissements durables

Par **investissement durable**, on entend un investissement dans une activité économique qui contribue à un objectif environnemental ou social, pour autant qu'il ne cause de préjudice important à aucun de ces objectifs et que les sociétés dans lesquelles le produit financier a investi appliquent des pratiques de bonne gouvernance.

La **taxinomie de l'UE** est un système de classification institué par le règlement (UE) 2020/852, qui dresse une liste d'**activités économiques durables sur le plan environnemental**. Ce règlement ne comprend pas de liste des activités économiques durables sur le plan social. Les investissements durables ayant un objectif environnemental ne sont pas nécessairement alignés sur la taxinomie.



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

Les caractéristiques environnementales et sociales promues par le Fonds ont été atteintes :

Pour les investissements sur les entreprises en :

- évitant l'exposition aux entreprises qui présentent des risques structurels à la fois importants et graves et qui sont le plus fortement en violation des principes normatifs;
- évitant l'exposition à des entreprises qui sont fortement exposées à des activités controversées telles que l'extraction, le transport ou la distribution de charbon thermique, la fabrication ou la vente au détail de tabac et la production ou la vente d'armes controversées (mines anti personnelles, bombes à sous-munitions, chimiques, biologiques, au phosphore blanc et à l'uranium appauvri);

Pour les investissements sur les émetteurs souverains ou assimilés (pays, région etc) en :

- évitant l'exposition à des pays considérés comme des régimes oppressifs.

En plus de ce qui précède, la méthodologie d'analyse ESG de Candriam a été intégrée au processus d'investissement et le produit financier a investi une part minimale de ses actifs dans des investissements durables.

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

Pour la sélection des investissements durables, le gérant de portefeuille a pris en compte les évaluations ESG des émetteurs, produites par l'équipe d'analystes ESG de Candriam.

Pour les entreprises, ces évaluations sont basées sur l'analyse des interactions de l'entreprise avec ses principales parties prenantes et sur l'analyse de ses activités commerciales et leur incidence, positive ou négative, sur les principaux défis durables tels que le changement climatique et l'épuisement des ressources. Par ailleurs, l'analyse ESG de Candriam comprend des filtres d'exclusion sur base de la conformité avec des normes internationales et de l'implication dans des activités controversées.

Pour les émetteurs souverains, ces évaluations sont basées sur l'analyse de la gestion par les pays de leur capitaux naturels, humains, sociaux et économiques. De plus, des filtres d'exclusions permettent d'écarter des émetteurs non-conformes à des standards de démocratie et de gouvernance.

Les recherches et analyses ESG réalisées par Candriam pour les investissements durables évaluent également la conformité des investissements avec le principe de « ne pas causer de préjudice important » à un objectif d'investissement durable et avec les pratiques de bonne gouvernance pour les entreprises.

Cette intégration de la méthodologie de recherche ESG de Candriam a permis au Fonds de respecter la proportion minimale en investissements durables définie dans le prospectus (minimum 10%). La proportion d'investissements durables du Fonds a donc été supérieure à ce seuil minimum, tel que précisé dans la section « Quelle était la proportion d'investissements liés à la durabilité ? ».

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

Le Fonds a également été géré conformément à ses indicateurs de durabilité.

L'Allocation des actifs du fonds a évolué au cours des années précédentes.

Catégorie d'investissements	Proportion d'investissements	Proportion d'investissements
	2023	2022
#1 Alignés sur les caractéristiques E/S	98.69%	98.55%
#2 Autres	1.72%	2.42%
#1A Durables	94.97%	93.67%
#1B Autres caractéristiques E/S	3.71%	4.88%
Alignés sur la taxinomie	0.00%	0.00%
Environnementaux autres	47.66%	45.99%
Social	47.31%	47.68%

● **Quels étaient les objectifs des investissements durables que le produit financier entendait notamment réaliser et comment les investissements durables effectués y ont-ils contribué ?**

Les objectifs d'investissements durables que le Fonds entendait réaliser pour une portion du portefeuille étaient d'avoir une incidence positive à long terme dans les domaines environnementaux et sociaux.

La contribution de ces investissements durables à ces objectifs est décrite dans la politique d'Investissement durable de Candriam. (cfr: <https://www.candriam.com/en/professional/sfdr/>)

La proportion d'investissements durables a été supérieure au minimum défini dans le prospectus (minimum 10%). Cela a permis au Fonds de dépasser les objectifs initialement fixés.

Par contre, le Fonds n'est pas en mesure de publier un pourcentage d'alignement à la Taxonomie étant donné qu'un faible nombre d'entreprises au niveau mondial fournissent les données nécessaires à une évaluation rigoureuse de leur alignement sur la Taxonomie.

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

Candriam s'est assuré que ces investissements ne causent de préjudice important à aucun des objectifs d'investissements durables environnementaux et/ou sociaux grâce à ses recherches et analyses ESG sur les émetteurs souverains et les entreprises émettrices.

Sur la base de ses notes et de ses scores ESG exclusifs, la méthodologie ESG de Candriam définit des exigences claires et des seuils minimaux pour identifier les émetteurs qui sont considérés comme « investissement durable » et qui, en particulier, ne causent de préjudice important à aucun des objectifs d'investissements durables environnementaux et/ou sociaux.

Le principe consistant « à ne pas causer de préjudice important » a été évalué en particulier pour les entreprises à travers :

- la prise en compte des « principales incidences négatives » ;
- l'alignement sur les Principes Directeurs de l'OCDE à l'intention des entreprises multinationales et le Pacte mondial des Nations Unies pour assurer le respect des garanties environnementales et sociales minimales.

Des exigences sur mesure ont pu s'appliquer en accord avec le client. Ces précisions figurent dans le contrat de gestion.

Pour plus de précisions, voir la section ci-dessous concernant la prise en considération des principales incidences négatives sur les facteurs de durabilité.

-----Comment les indicateurs concernant les incidences négatives ont-ils été pris en considération ?

La prise en compte des principales incidences négatives est essentielle à l'approche de Candriam en matière d'investissement durable. Les principales incidences négatives ont été prises en compte tout au long du processus de recherche et d'analyse ESG et par le biais de plusieurs méthodes.

Pour l'analyse des entreprises, ces méthodes comprennent :

1. Notes ESG des entreprises : la méthodologie de recherche et de filtrage ESG prend en compte et évalue les principales incidences négatives sur la durabilité sous deux angles distincts, mais interconnectés :

- les activités commerciales des émetteurs de l'entreprise et leur incidence, positive ou négative, sur les principaux défis durables tels que le changement climatique et l'épuisement des ressources ;
- les interactions de l'entreprise avec les principales parties prenantes.

2. Filtrage négatif des entreprises, qui comprend une exclusion basée sur des normes et une exclusion des entreprises impliquées dans des activités controversées.

3. Les activités d'engagement avec les entreprises, par le biais du dialogue, qui contribuent à éviter ou à réduire l'ampleur des incidences négatives. Le cadre d'analyse ESG et ses résultats alimentent notre processus d'engagement, et réciproquement.

Pour l'analyse des émetteurs souverains, ces méthodes comprennent :

1. Notes ESG des pays : la méthodologie de recherche et de filtrage ESG prend en compte et évalue les principales incidences négatives sur la durabilité autour de quatre axes de développement durable :

- le capital naturel, qui évalue la manière dont un pays préserve et utilise durablement ses ressources naturelles ;
- le capital humain, qui mesure la productivité économique et créative en évaluant les niveaux d'éducation et de compétences, l'innovation, la santé, entre autres thèmes de durabilité ;
- le capital social, qui évalue la société civile et les institutions étatiques de chaque pays, notamment la transparence et la démocratie, l'efficacité du gouvernement, la corruption, les inégalités et le niveau de sécurité des populations ;
- le capital économique, qui évalue les fondamentaux économiques d'un pays afin de déterminer la capacité de chaque gouvernement à financer et soutenir les politiques de développement durable sur le long terme.

2. Filtrage négatif des pays qui comporte notamment les éléments suivants :

- Liste des régimes hautement oppressifs de Candriam — États coupables de graves violations des droits de l'Homme ;

L'intégration des principales incidences négatives sur les facteurs de durabilité a été basée sur la matérialité ou la matérialité probable de chaque indicateur pour chaque industrie/secteur spécifique auquel appartient l'entreprise. L'intégration des principales incidences négatives sur les facteurs de durabilité est également basée sur la matérialité

Les principales incidences négatives correspondent aux incidences négatives les plus significatives des décisions d'investissement sur les facteurs de durabilité liés aux questions environnementales, sociales et de personnel, au respect des droits de l'homme et à la lutte contre la corruption et les actes de corruption.

spécifique ou la matérialité probable de chaque indicateur pour chaque pays afin de s'assurer que la note d'un pays reflète convenablement les problèmes, les défis et/ou les opportunités à court, moyen et long termes qui comptent pour le futur développement de ce pays. Cette matérialité dépend de plusieurs éléments, tels que le type d'information, la qualité et l'étendue des données, l'applicabilité, la pertinence et la couverture géographique.

Les investissements durables étaient-ils conformes aux principes directeurs de l'OCDE à l'intention des entreprises multinationales et aux principes directeurs des Nations unies relatifs aux entreprises et aux droits de l'homme ? Description détaillée :

Les investissements durables en émetteurs entreprises du portefeuille ont fait l'objet d'une analyse de controverse basée sur des normes qui tiennent compte du respect des normes internationales sociales, humaines, environnementales et de lutte contre la corruption, telles que définies par le Pacte mondial des Nations Unies et les Principes directeurs de l'OCDE à l'intention des entreprises multinationales. L'Organisation internationale du travail et la Charte internationale des droits de l'homme font partie des nombreuses références internationales intégrées à notre analyse basée sur les normes et à notre modèle ESG.

Cette analyse a visé à exclure les entreprises qui ont enfreint de manière significative et répétée l'un de ces principes.

La taxinomie de l'UE établit un principe consistant à « ne pas causer de préjudice important » en vertu duquel les investissements alignés sur la taxinomie ne devraient pas causer de préjudice important aux objectifs de la taxinomie de l'UE et s'accompagne de critères spécifiques de l'Union.

Le principe consistant à « ne pas causer de préjudice important » s'applique uniquement aux investissements sous-jacents au produit financier qui prennent en compte les critères de l'Union européenne en matière d'activités économiques durables sur le plan environnemental. Les investissements sous-jacents à la portion restante de ce produit financier ne prennent pas en compte les critères de l'Union européenne en matière d'activités économiques durables sur le plan environnemental.

Tout autre investissement durable ne doit pas non plus causer de préjudice important aux objectifs environnementaux ou sociaux.



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

Au niveau du produit financier, les principales incidences négatives (PAI) sur les facteurs de durabilité ont été prises en compte par un ou plusieurs moyens : le vote, le dialogue, les exclusions et/ou le contrôle (cfr. Déclaration PAI de Candriam : <https://www.candriam.com/en/private/sfdr/>)

ENGAGEMENT

Notre politique d'engagement est disponible sur le site web de Candriam [\[https://www.candriam.com/en/professional/investment-solutions/sustainability-documents/#engagement-activities\]](https://www.candriam.com/en/professional/investment-solutions/sustainability-documents/#engagement-activities).

DIALOGUE avec les émetteurs autres que les entreprises,

Ce produit financier est investi dans des émetteurs non corporatifs avec lesquels nous nous engageons. Pour les émetteurs qui ne sont pas des entreprises, tels que les États souverains, les agences ou les institutions supranationales, la majeure partie de notre engagement se fait par le biais de dialogues et de déclarations collaboratives. Le climat (PAI1 à PAI6) et la biodiversité (PAI7) sont les sujets sur lesquels nous nous engageons principalement avec eux. Pour plus d'informations, veuillez consulter Candriam Engagement Annual review sur le site web de Candriam [\[https://www.candriam.com/en/professional/investment-solutions/sustainability-documents/#engagement-activities\]](https://www.candriam.com/en/professional/investment-solutions/sustainability-documents/#engagement-activities).

Candriam participe également activement à plusieurs initiatives de collaboration telles que Climate Action 100+ ou IIGCC & ShareAction Climate initiatives on Financials. Ces initiatives contribuent non seulement à accroître le niveau de transparence des émissions de gaz à effet de serre et de la stratégie correspondante, mais aussi à obtenir un effet de levier fondamental pour soutenir les changements stratégiques. Les résultats de ces engagements sont détaillés dans notre rapport annuel sur l'engagement et le vote, disponible sur notre site web public (Publications | Candriam) [\[https://www.candriam.com/en/professional/insight-overview/publications/#sri-publications\]](https://www.candriam.com/en/professional/insight-overview/publications/#sri-publications).

Bien que les PAI mentionnés ci-dessus soient prédominants lors de l'examen de l'engagement réalisé pour ce produit financier en 2023, d'autres PAI tels que ceux liés à la biodiversité peuvent également avoir été abordés lors de nos dialogues avec les émetteurs. Pour plus d'informations, veuillez consulter Candriam Engagement Annual review sur le site web de Candriam [\[https://www.candriam.com/en/professional/investment-solutions/sustainability-documents/#engagement-activities\]](https://www.candriam.com/en/professional/investment-solutions/sustainability-documents/#engagement-activities).

DIALOGUE avec les émetteurs qui sont des entreprises,

Comme le produit financier actuel est uniquement investi dans des fonds pour l'exposition aux entreprises, pour toute information sur l'engagement, nous vous invitons à vous référer aux rapports annuels des fonds investis. La politique d'engagement de Candriam est disponible sur le site internet de Candriam [\[https://www.candriam.com/en/professional/investment-solutions/sustainability-documents/#engagement-activities\]](https://www.candriam.com/en/professional/investment-solutions/sustainability-documents/#engagement-activities).

EXCLUSIONS

PAI10

Conformément au PAI10 l'analyse normative de Candriam détermine si une entreprise respecte les 10 principes du Pacte mondial des Nations Unies pour chacune des catégories principales : Droits de l'homme (HR), Droits du travail (LR), Environnement (ENV) et Lutte contre la corruption (AC). Notre analyse fondée sur des normes intègre diverses références internationales, notamment la Déclaration des droits de l'homme des Nations Unies, les conventions fondamentales de l'OIT et les principes directeurs de l'OCDE à l'intention des entreprises multinationales, ce qui garantit une couverture complète des droits de l'homme, des normes du travail, de la corruption et de la discrimination.

Dans la politique d'exclusion des entreprises de "niveau 1" de Candriam, les entreprises qui ont commis les violations les plus graves des principes du Pacte mondial des Nations Unies sont exclues. Cette liste se concentre sur une interprétation stricte des violations du Pacte mondial des Nations Unies, telles qu'évaluées par les analystes ESG de Candriam.

Au cours de la période de référence, aucun autre émetteur directement couvert n'est devenu inéligible au produit financier, en plus de ceux précédemment exclus, pour des violations significatives et répétées des normes internationales sociales, humaines, environnementales et de lutte contre la corruption, telles que définies par le Pacte mondial des Nations Unies et les principes directeurs de l'OCDE à l'intention des entreprises multinationales.

PAI14

Candriam s'est fermement engagé à exclure de tous ses investissements les entreprises directement impliquées dans le développement, la production, les essais, l'entretien et la vente d'armes controversées (mines antipersonnel, bombes à fragmentation, armes et blindages à l'uranium appauvri, armes chimiques, armes biologiques et armes au phosphore blanc). Nous considérons que ces activités préjudiciables présentent des risques systémiques et de réputation.

Au cours de la période de référence, aucun autre émetteur directement couvert n'est devenu inéligible pour le produit financier, en plus de ceux précédemment exclus, en raison de leur participation à ces activités.

PAI16

Notre liste de régimes répressifs est composée de pays dans lesquels les droits de l'homme sont régulièrement violés, les libertés fondamentales sont systématiquement bafouées et la sécurité personnelle n'est pas garantie en raison de l'incapacité des gouvernements et de violations systématiques de l'éthique. Nous sommes également extrêmement vigilants à l'égard des États totalitaires ou des pays dont les gouvernements sont engagés dans une guerre contre leur propre population. Pour dresser la liste des régimes répressifs, nous nous appuyons sur des données fournies par des sources externes, telles que l'indice de liberté dans le monde de Freedom House, les indicateurs de gouvernance de la Banque mondiale et l'indice de démocratie de l'Economist Intelligence Unit, qui guident notre examen qualitatif des pays non démocratiques.

Pour cette liste de pays, les analystes de Candriam ont développé des processus qui s'appliquent à la fois aux investissements souverains et aux investissements d'entreprise, y compris des processus d'exclusion, d'atténuation et d'engagement basés sur notre évaluation des risques. Candriam considère que les dettes émises par des entités souveraines ou quasi-souveraines figurant sur la liste des régimes répressifs ne sont pas éligibles à l'investissement.

Au cours de la période de référence, aucun autre émetteur souverain directement couvert n'est devenu inéligible au produit financier, en plus de ceux précédemment exclus.

MONITORING : calcul et évaluation des principaux indicateurs d'incidence négative,

Certains de ces indicateurs peuvent avoir des objectifs explicites et être utilisés pour mesurer la réalisation de l'objectif d'investissement durable du produit financier. Voir ci-dessous les résultats des indicateurs de ce produit financier.

Indicateurs PAI	Valeur	Couverture (% évalué / total des actifs)	Actifs éligibles (% actifs éligibles / total des actifs)
10 - Violations des principes du pacte mondial des Nations unies et des principes directeurs de l'OCDE pour les entreprises multinationales	0.00%	23.89%	23.90%
14 - Exposition à des armes controversées (mines antipersonnel, armes à sous-munitions, armes chimiques ou armes biologiques)	0.00%	23.89%	23.90%
16 - Pays d'investissement connaissant des violations de normes sociales	0.00%	71.04%	71.04%



Quels ont été les principaux investissements de ce produit financier ?

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

Investissements les plus importants	Secteur	% des actifs	Pays
CANDRIAM BONDS EURO CORPORATE I EUR C	Autres	8.62%	Luxembourg
CLEOME INDEX EMU EQUITIES I EUR C	Autres	8.01%	Luxembourg
CANDRIAM EQUITIES L EMU INNO I EUR C	Autres	7.09%	Luxembourg
SPAIN 1.95 15-30 30/07A	Souverain, Municipalités et villes	4.21%	Espagne
ITALY 6.5 97-27 01/11S	Souverain, Municipalités et villes	2.76%	Italie
FRANCE 0.00 20-26 25/02A	Souverain, Municipalités et villes	2.54%	France
SPAIN 2.35 17-33 30/07A	Souverain, Municipalités et villes	2.52%	Espagne
FRANCE 5.75 00-32 25/10A	Souverain, Municipalités et villes	2.17%	France
FRANCE 0.5 15-26 25/05A	Souverain, Municipalités et villes	2.16%	France
GERMANY 0.00 20-35 15/05A	Souverain, Municipalités et villes	2.14%	Allemagne
ITALY 1.65 15-32 01/03S	Souverain, Municipalités et villes	2.13%	Italie
ITALY 2.95 17-38 01/09S	Souverain, Municipalités et villes	1.90%	Italie
CANDRIAM BONDS EURO SHORT TERM I EUR C	Autres	1.86%	Luxembourg
FRANCE 1.25 15-36 25/05A	Souverain, Municipalités et villes	1.83%	France
GERMANY 6.25 00-30 04/01A	Souverain, Municipalités et villes	1.74%	Allemagne

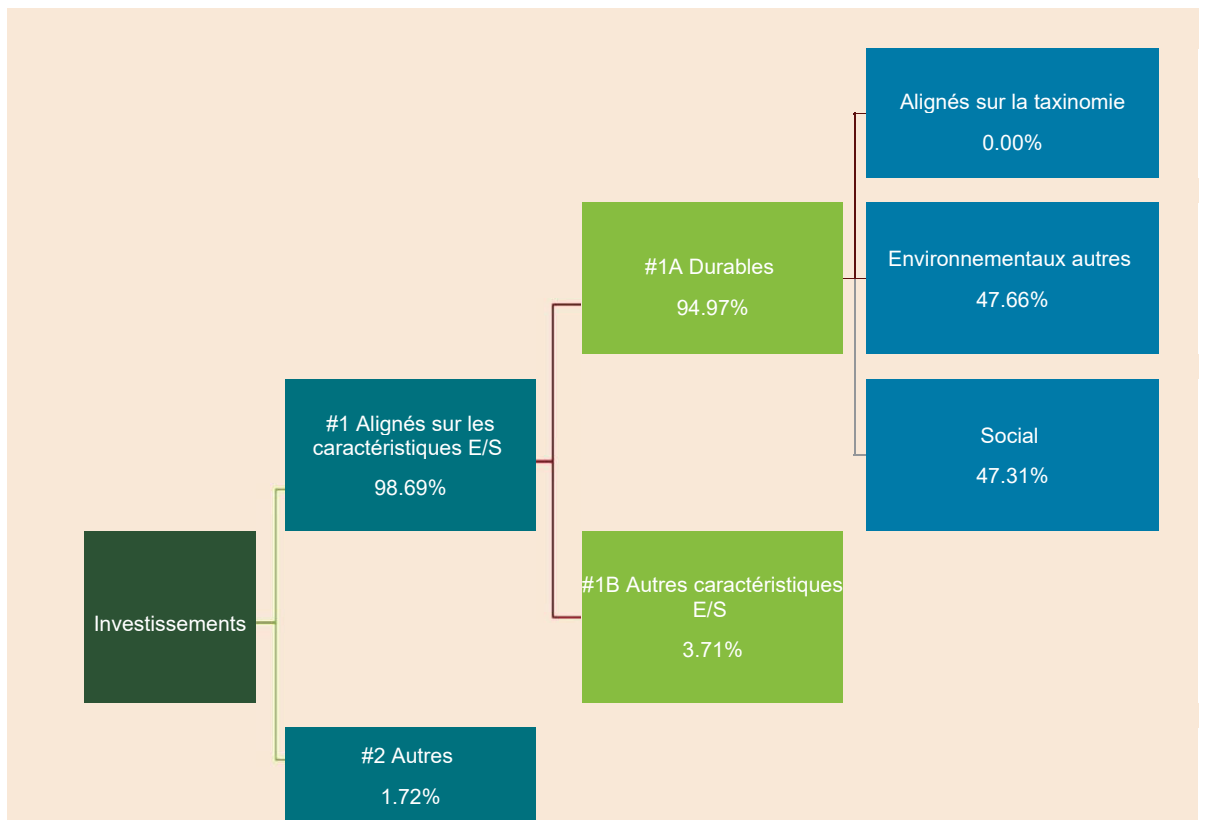
Données basées sur les principaux investissements détenus en moyenne au cours de la période de référence. Ces données ne sont pas comparables avec celles présentées dans la section « Portefeuille d'investissements » du rapport annuel



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

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

● Quelle était l'allocation des actifs ?



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

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

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

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

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

Principal secteur	% des actifs
Souverain, Municipalités et villes	70.52%
Autres	26.05%
Organisations Supranationales	1.74%
Banques et autres institutions financières	1.69%

Données basées sur les principaux investissements détenus en moyenne au cours de la période de référence. Ces données ne sont pas comparables avec celles présentées dans la section « Portefeuille d'investissements » du rapport annuel

Pour être conforme à la taxinomie de l'UE, les critères applicables au **gaz fossile** comprennent des limitations des émissions et le passage à l'électricité d'origine intégralement renouvelable ou à des carburants à faible teneur en carbone d'ici à la fin de 2035. En ce qui concerne l'**énergie nucléaire**, les critères comprennent des règles complètes en matière de sûreté nucléaire et de gestion des déchets.

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

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

Les activités alignées sur la taxinomie sont exprimées en pourcentage :

- du **chiffre d'affaires** pour refléter la part des revenus provenant des activités vertes des sociétés dans lesquelles le produit financier a investi ;
- des **dépenses d'investissement** (CapEx) pour montrer les investissements verts réalisés par les sociétés dans lesquelles le produit financier a investi, pour une transition vers une économie verte par exemple ;
- des **dépenses d'exploitation** (OpEx) pour refléter les activités opérationnelles vertes des sociétés dans lesquelles le produit financier a investi.



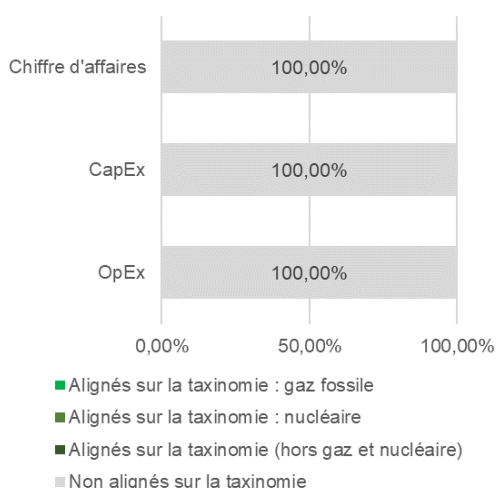
Dans quelle mesure les investissements durables ayant un objectif environnemental étaient-ils alignés sur la taxinomie de l'UE ?

Le produit financier a-t-il investi dans des activités liées au gaz fossile et/ou à l'énergie nucléaire conformes à la taxinomie de l'UE ?¹

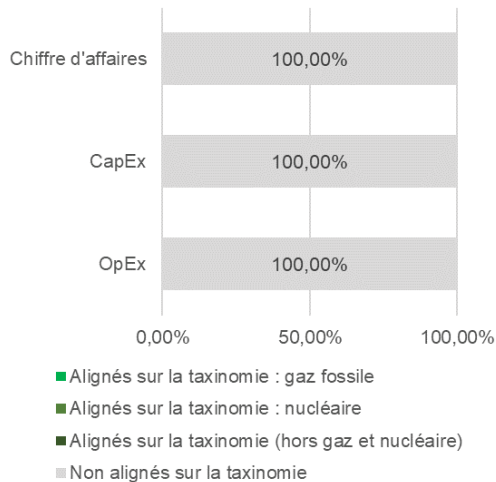
- Oui
- Dans le gaz fossile
- Dans l'énergie nucléaire
- Non

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

1. Alignement des investissements sur la taxinomie, dont **obligations souveraines***



2. Alignement des investissements sur la taxinomie, **hors obligations souveraines***



Ce graphique représente 100.00 % des investissements totaux.

*Aux fins de ces graphiques, les « obligations souveraines » comprennent toutes les expositions souveraines.

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

● **Quelle était la proportion d'investissements réalisés dans des activités transitoires habilitantes ?**

Le Fonds n'est pas en mesure de publier un pourcentage d'alignement à la Taxonomie, ni sur la répartition des activités transitoires et habilitantes, étant donné que très peu d'entreprises au niveau mondial fournissent les données nécessaires à une évaluation rigoureuse de leur alignement sur la Taxonomie.

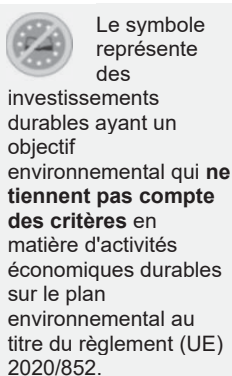
● **Comment le pourcentage d'investissements alignés sur la taxinomie de l'UE a-t-il évolué par rapport aux périodes de référence précédentes ?**

Année	% EU d'alignement à la Taxinomie
2023	0.00%
2022	0.00%

● **Quelle est la proportion des investissements pour chacune des taxinomies de l'UE auxquelles ces investissements ont contribué ?**

Le Fonds n'est pas en mesure de publier un pourcentage d'alignement sur la Taxonomie, étant donné que très peu d'entreprises au niveau mondial fournissent les données nécessaires à une évaluation rigoureuse de leur alignement sur la Taxonomie

En conséquence, ce pourcentage est donc considéré comme nul.

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

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

Le Fonds a une part de 47.66% d'investissement durables sur le plan environnemental non alignés sur la taxinomie de l'UE.

En effet à ce jour, seuls deux des six objectifs sont entrés en vigueur en 2023 et très peu d'entreprises au niveau mondial fournissent les données nécessaires à une évaluation rigoureuse de leur alignement sur la Taxonomie

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

Le Fonds a une part de 47.31% d'investissement durables sur le plan social.

 **Quels étaient les investissements inclus dans la catégorie « autres », quelle était leur finalité, et des garanties environnementales ou sociales minimales s'appliquaient-elles à eux ?**

Les investissements regroupés sous la dénomination « Autres » sont présents dans le Fonds pour 1.72% des actifs nets totaux.

Ces investissements comprennent un ou plusieurs actifs suivants :

- des liquidités : de la trésorerie à vue, des dépôts en espèces, des opérations de prise en pension nécessaires pour gérer la liquidité du Fonds suite à des souscriptions/rachats et/ou étant la résultante de la décision d'exposition au marché du Fonds ;
- des investissements ayant des émetteurs présentant des caractéristiques E/S au moment de l'investissement et qui n'étaient plus entièrement alignés sur les critères d'investissement E/S de Candriam. Ces investissements ont été vendus durant la période ou ont été considérés comme des autres investissements;
- d'autres investissements (y compris des produits dérivés portant sur un seul émetteur (« single name ») achetés à des fins de diversification, qui ne répondent pas à des caractéristiques environnementales ou sociales ou qui peuvent ne pas faire l'objet d'un filtrage ESG ou pour lesquels des données ESG n'étaient pas disponibles. Ces investissements ont respecté la bonne gouvernance;
- des produits dérivés (ne portant pas sur un seul émetteur (« Non single name ») utilisés à des fins d'exposition et de couverture.

 **Quelles mesures ont été prises pour atteindre les caractéristiques environnementales et/ou sociales au cours de la période de référence ?**

Le produit financier a pris des mesures pour respecter les caractéristiques environnementales et/ou sociales en favorisant les émetteurs ayant un profil ESG plus solide.

Afin de matérialiser certains aspects de l'intégration ESG, des métriques sont calculées.

Pour votre information, l'empreinte carbone est mesurée. Au cours de la période de référence, le produit financier a émis 46.06 tonnes de CO2eq par million d'euros investis. Par rapport à l'année précédente, l'empreinte carbone a diminué de 8%. Le produit financier a favorisé les émetteurs à faible empreinte carbone.

Le score ESG est également mesuré, sur la base de la méthodologie ESG propre à Candriam. Au cours de la période de référence, le produit financier a affiché un score ESG de 55.65. Par rapport à l'année précédente, le score ESG global du produit financier est stable.



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

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

Aucun indice spécifique n'est désigné comme indice de référence pour évaluer l'alignement avec les caractéristiques E/S.