



Rapport annuel

au 29 décembre 2023

LBPAM FUNDS compartiment : LBPAM ISR ABSOLUTE RETURN CREDIT

Action I, Action X, Action GP, Action L

FORME JURIDIQUE DE L'OPCVM

SICAV de droit français

CLASSIFICATION

N/A

Document public

LBP AM – 36, Quai Henri IV – 75004 Paris

LBP AM est une société de gestion agréée auprès de l'AMF sous le n° GP-20000031 SA à Directoire et Conseil de Surveillance au capital de 12 138 931,20 euros – 879 553 857 RCS Paris

lbepam.com

Sommaire

Rapport du Conseil d'Administration

Composition du Conseil d'Administration
Rapport sur le gouvernement d'entreprise
Orientation des placements
Rapport de gestion

Comptes annuels

Bilan actif
Bilan passif
Hors bilan
Compte de résultat
Annexes

Certification du contrôleur légal des comptes

Rapport du Conseil d'Administration

Composition du Conseil d'Administration

Président

- **M. Vincent CORNET**
Directeur de la Gestion
LBP AM

Administrateurs

- **M. Guillaume LASSERRE**
Responsable Adjoint des Gestions
LBP AM
- **LBP AM**
Représentée par Mme Mathilde SAUVE DUTRAY
Directeur du Développement et Marketing
LBP AM

Directeur Général

- **M. Vincent CORNET**
Directeur de la Gestion
LBP AM

Commissaire aux comptes

- **Cabinet KPMG**
Représenté par Mme Isabelle BOUSQUIE

Rapport sur le gouvernement d'entreprise

LISTE DES MANDATS ET FONCTIONS DANS TOUTE SOCIÉTÉ DURANT L'EXERCICE ÉCOULÉ PAR CHAQUE MANDATAIRE SOCIAL

Au titre de l'article L225-37-4 du Code de commerce, sont présentés ci-après les mandats des administrateurs de la SICAV. Les informations relatives aux mandats et fonctions exercées durant l'exercice ont été transmises à la SICAV par chaque mandataire social, sous sa seule responsabilité.

Sociétés	Mandats	Fonction exercée	Démission/ échéance au
Vincent CORNET			
SA à Directoire LBP AM	Membre du Directoire	Directeur de la gestion	
SA Tocqueville Finance	Directeur général	Néant	
SICAV LBPAM Funds	Président du Conseil d'administration, administrateur et Directeur général	Néant	
SICAV LBPAM SRI Human Rights	RP de LBP AM, administrateur	Néant	
SICAV LBPAM Responsable Actions Euro	RP de LBP AM, administrateur	Néant	
SICAV LBPAM ISR Actions Euro	RP de LBP AM, administrateur (jusqu'au 27 juillet 2023)	Néant	
Guillaume LASSERRE			
SA à Directoire LBP AM		Responsable Adjoint des Gestions	
SICAV LBPAM FUNDS	Administrateur	Néant	
Mathilde SAUVE DUTRAY			
SA à Directoire LBP AM		Directeur du Développement et Marketing	
SICAV LBPAM FUNDS	RP de LBP AM, administrateur	Néant	
SA Tocqueville Finance	Administrateur, Membre du comité d'audit	Néant	
SAS Easybourse	Administrateur	Néant	

CONVENTIONS, AUTRES QUE CELLES PORTANT SUR DES OPÉRATIONS COURANTES ET CONCLUES À DES CONDITIONS NORMALES, INTERVENUES, DIRECTEMENT OU PAR PERSONNE INTERPOSÉE, ENTRE, D'UNE PART, L'UN DES MANDATAIRES SOCIAUX OU L'UN DES ACTIONNAIRES DISPOSANT D'UNE FRACTION DES DROITS DE VOTE SUPÉRIEURE À 10 % DE LA SICAV ET, D'AUTRE PART, UNE AUTRE SOCIÉTÉ DONT LA SICAV POSSÈDE DIRECTEMENT OU INDIRECTEMENT PLUS DE LA MOITIÉ DU CAPITAL

NÉANT

DÉLÉGATIONS DE COMPÉTENCE ET DE POUVOIRS ACCORDÉES PAR L'ASSEMBLÉE GÉNÉRALE AU CONSEIL D'ADMINISTRATION DANS LE DOMAINE DES AUGMENTATIONS DE CAPITAL

NÉANT

ORGANE CHOISI POUR EXERCER LA DIRECTION GÉNÉRALE DE LA SOCIÉTÉ

Le conseil d'administration a choisi un mode de direction avec cumul des fonctions de président du conseil d'administration et de directeur général.

OBJECTIF DE GESTION

L'objectif de gestion du Compartiment est double :

- chercher à réaliser, sur la durée de placement recommandée (3 ans), une performance nette de frais de gestion réels supérieure à celle de son indicateur de référence (l'€STR capitalisé quotidiennement) majorée comme suit pour chacune des catégories d'actions du Compartiment :
 - Objectif de performance supérieure de 2,8 % par an à celle de l'€STR pour les actions X ;
 - Objectif de performance supérieure de 2,5 % par an à celle de l'€STR pour les actions GP ;
 - Objectif de performance supérieure de 2,5 % par an à celle de l'€STR pour les actions I ;
 - Objectif de performance supérieure à 2 % par an à celle de l'€STR pour les actions L,
- et mettre en œuvre une stratégie d'investissement socialement responsable (ISR).

La politique d'investissement consiste à atteindre l'objectif de gestion, par la mise en place de différentes stratégies de gestion, notamment d'arbitrage, permettant d'exposer le portefeuille du Compartiment de manière dynamique et flexible à différentes classes d'actifs (crédit, taux, obligations convertibles, dérivés de crédit) dans le respect des contraintes de gestion du Compartiment. Le Compartiment visera à générer une performance absolue positive sur la durée de placement recommandée quelles que soient les conditions de marché.

INDICATEUR DE RÉFÉRENCE

Le Compartiment n'est pas géré par rapport à un indice de référence. Cependant, à titre exclusivement indicatif, la performance du Compartiment peut être comparée *a posteriori* à celle de l'indice de l'€STR capitalisé. Cet indice est le taux d'intérêt de référence du marché monétaire qui reflète le coût des emprunts au jour le jour appliqué par les banques de la zone euro.

Le Compartiment est géré activement. L'indice L'€STR est utilisé *a posteriori* comme indicateur de comparaison des performances. La stratégie de gestion est discrétionnaire et sans contrainte relative à l'indice.

L'indice €STR est calculé par la Banque centrale européenne (BCE) et publié sur le site Internet www.emmi-benchmarks.eu

Conformément au Règlement (UE) 2016/1011 du Parlement européen et du Conseil du 8 juin 2016, la Société de Gestion dispose d'une procédure de suivi des indices de référence utilisés décrivant les mesures à mettre en œuvre en cas de modifications substantielles apportées à un indice ou de cessation de fourniture de cet indice.

L'attention des investisseurs est attirée sur le fait que cet indicateur de référence ne pourra refléter l'objectif de gestion du Compartiment. La composition du portefeuille ne cherchera pas à reproduire la composition de l'indicateur de référence.

STRATÉGIE D'INVESTISSEMENT

STRATÉGIES UTILISÉES

Le choix des titres se fait en deux étapes: la première consiste à analyser un univers de valeurs (ci-après, l'« **Univers d'Analyse** ») à partir de critères d'investissement socialement responsables (ISR), afin de déterminer, après élimination de 20 % des valeurs de l'Univers d'Analyse, en conformité avec le Label ISR, la note moyenne ISR que le FCP devra dépasser (ci-après la « **Note Moyenne Améliorée** ») et la seconde vise à sélectionner les titres, dont certains pourraient ne pas être inclus dans l'Univers d'Analyse mais respecteraient néanmoins les contraintes du Label ISR.

1. L'Univers d'Analyse, constitué des valeurs qui composent les indices, Refinitiv Global Convertible Bond EUR Hedged, STOXX Europe 600, S&P 500, Bloomberg Euro-Aggregate Corporate et ICE BofAML Euro HY Constrained filtré des notations à B⁻¹, est analysé à partir de critères d'investissement socialement responsable (ISR), afin d'identifier les entreprises ayant les meilleures pratiques en matière de développement durable selon l'analyse de la Société de Gestion, et ainsi de déterminer la Note Moyenne Améliorée.

Cette analyse se fonde sur un outil propriétaire multi-sources de notation extra-financière développé en interne. La notation extra-financière des émetteurs, qui s'applique à l'ensemble des classes d'actifs, repose sur 4 piliers permettant une analyse pragmatique et différenciante:

- La gouvernance responsable: ce pilier a notamment pour objectif d'évaluer l'organisation et l'efficacité des pouvoirs au sein de chaque émetteur (par exemple, pour des entreprises: évaluer l'équilibre des pouvoirs, la rémunération des dirigeants, l'éthique des affaires ou encore les pratiques fiscales);
- La gestion durable des ressources: ce pilier permet par exemple d'étudier pour chaque émetteur les impacts environnementaux et le capital humain (par exemple, qualité des conditions de travail, gestion des relations avec les fournisseurs);
- La transition économique et énergétique: ce pilier permet par exemple d'évaluer pour chaque émetteur sa stratégie en faveur de la transition énergétique (par exemple, démarche de réduction des gaz à effet de serre, réponse aux enjeux de long terme);
- Le développement des territoires: ce pilier permet par exemple d'analyser pour chaque émetteur sa stratégie en matière d'accès aux services de base.

1 L'indice Refinitiv Convertible Focus Global Hedged est un indice représentatif du marché international des obligations convertibles. L'indice Refinitiv Convertible Focus Global Hedged est calculé et publié par son administrateur Refinitiv Benchmark Services (UK) Limited ("RBSL"). L'indice est utilisé par le Compartiment au sens du règlement (UE) 2016/1011 du Parlement européen et du Conseil. L'administrateur de l'indice de référence est inscrit sur le registre d'administrateurs et d'indice de référence tenu par l'ESMA. Des informations complémentaires sur l'indice de référence sont accessibles via le site internet suivant: <https://www.refinitiv.com>.

L'indice Stoxx Europe 600 est un indice représentatif des sociétés de grande, moyenne et petite capitalisation dans 17 pays de la région européenne. L'indice STOXX Europe 600 inclut les dividendes détachés par les actions qui le composent. L'indice Stoxx Europe 600 est calculé et publié par son administrateur Stoxx Ltd. L'administrateur de l'indice de référence est inscrit sur le registre d'administrateurs et d'indice de référence tenu par l'ESMA. Des informations complémentaires sur l'indice de référence sont accessibles via le site internet suivant: <https://www.stoxx.com>.

L'indice S&P 500 Dividendes Nets Réinvestis est un indice « actions ». Les actions entrant dans la composition de l'Indice S&P 500 sont issues de l'univers des 500 valeurs les plus importantes du marché des États-Unis. L'Indice S&P 500 inclut les 500 premières entreprises américaines par la capitalisation boursière, les entreprises sélectionnées devant être domiciliées aux États-Unis, publier ses comptes selon les normes comptables américaines, être listées sur le NYSE ou le NASDAQ et avoir un capital flottant d'au moins 50 %. L'Indice S&P 500 est calculé et publié par S&P Dow Jones Indices LLC. Des informations complémentaires sur l'indice de référence sont accessibles via le site internet suivant: <https://www.standardandpoors.com>.

L'indice Bloomberg Barclays Euro Aggregate Corporate est composé de titres obligataires d'entreprise émis en euros dont la notation minimum est BBB- dans l'échelle de l'agence de notation Standard & Poor's et l'agence de notation Fitch et Baa3 dans l'échelle Moody's (Investment grade). Exclusivement à taux fixe, les émissions ont une durée de vie restant à courir supérieure à 1 an. La nationalité de l'émetteur n'est pas un critère discriminant. L'indice Bloomberg Euro Aggregate Corporate est calculé et publié par son administrateur Bloomberg. L'administrateur de l'indice de référence est inscrit sur le registre d'administrateurs et d'indice de référence tenu par l'ESMA. Des informations complémentaires sur l'indice de référence sont accessibles via le site internet suivant: www.bloomberg.com/professional/product/indices.

L'indice ICE BofAML Euro HY Constrained est composé d'obligations d'entreprise de qualité inférieure à l'euro émises publiquement sur les marchés domestiques de l'euro ou sur les euro-obligations dont l'exposition de l'émetteur ne peut excéder 3 % de la capitalisation pondérée de l'indice. Les titres éligibles doivent avoir une notation inférieure à BBB- (investment grade; notation basée sur une moyenne de Moody's, S&P et Fitch); et au moins 18 mois jusqu'à l'échéance finale au moment de l'émission. De plus, les titres éligibles doivent avoir une durée résiduelle d'au moins un an, un échéancier de coupon fixe et un encours minimum de 250 millions d'euros. L'indice ICE BofAML Euro HY Constrained est calculé et publié par son administrateur ICE. L'administrateur de l'indice de référence est inscrit sur le registre d'administrateurs et d'indice de référence tenu par l'ESMA. Des informations complémentaires sur l'indice de référence sont accessibles via le site internet suivant: <https://www.theice.com/market-data/indices>.

Conformément au Règlement (UE) 2016/1011 du Parlement européen et du Conseil du 8 juin 2016, la Société de Gestion dispose d'une procédure de suivi des indices de référence utilisés décrivant les mesures à mettre en œuvre en cas de modifications substantielles apportées à un indice ou de cessation de fourniture de ces indices.

■ ORIENTATION DES PLACEMENTS

Plusieurs critères sont identifiés pour chaque pilier et suivis par le biais d'indicateurs collectés auprès d'agences de notation extra-financières. La méthodologie mise en place par la Société de Gestion permet de réduire les biais, notamment capitalistiques ou sectoriels, qui seraient de nature à pouvoir améliorer artificiellement la note par le jeu de décisions d'allocations.

La liste d'exclusions de la Société de Gestion sert de second filtre. En effet, un comité d'exclusion, propre à la Société de Gestion, établit une liste d'exclusions après analyse des controverses ou allégations ESG, définies notamment comme des violations sévères, systématiques et sans mesures correctives des droits ou des atteintes en matière ESG. La liste d'exclusions inclut également certains émetteurs appartenant à des secteurs controversés comme par exemple le tabac, les jeux d'argent et le charbon selon les critères définis par la Société de Gestion.

In fine, la Société de Gestion reste seule juge de l'opportunité d'un investissement et de la qualité extra-financière de l'émetteur, qui est exprimée selon une note finale comprise entre 1 et 10 – la note ISR de 1 représentant une forte qualité extra-financière et celle de 10 une faible qualité extra-financière.

La construction du portefeuille permet ainsi d'obtenir une Note Moyenne Améliorée, note moyenne ISR du portefeuille meilleure que la note moyenne ISR de l'Univers d'Analyse après élimination de 20 % des valeurs en conformité avec le label ISR (comprenant les deux filtres suivants: comité d'exclusion et note quantitative). Toutes les valeurs de l'Univers d'Analyse (hors valeurs interdites, validées par le comité d'exclusion) sont donc éligibles au Compartiment, à condition que la note moyenne extra-financière du Compartiment respecte la condition ci-dessus. Avec cette approche en amélioration de note qui correspond à une intégration ESG avec un engagement significatif dans la gestion, la Société de Gestion met en place la stratégie ISR du portefeuille.

2. Au terme de cette analyse, la Société de Gestion sélectionne les titres en fonction de leurs caractéristiques financières et extra-financières. La Société de Gestion met en œuvre une gestion discrétionnaire. Afin d'atteindre l'objectif de gestion, la stratégie d'investissement du Compartiment consiste à gérer un portefeuille de titres de créance et d'instruments du marché monétaire d'émetteurs privés ou publics, y compris des obligations convertibles, principalement libellés en euro, en mettant en œuvre différentes stratégies sur l'ensemble du marché du crédit. L'allocation du risque entre les différentes stratégies sera gérée de manière dynamique. Les stratégies d'investissement pouvant être mises en œuvre par la Société de Gestion sont les suivantes:

■ Stratégie de portage et d'arbitrage

Afin de réaliser l'objectif de gestion, le Compartiment est investi en produits de taux: obligations à taux fixe ou variable et obligations convertible, titres de créances et instruments du marché monétaires (bons du Trésor, billets de trésorerie, certificat de dépôt, titre de créance négociables). En fonction des opportunités de marché ou dans l'objectif de limiter certains risques, la Société de gestion peut développer:

- des stratégies de portage d'obligations (détention d'obligations de maturité courte) ou,
- des stratégies d'arbitrage entre les titres obligataires de qualité de crédit différente ou encore,
- des stratégies d'arbitrage sur l'ensemble du marché du crédit (arbitrage entre des obligations et des dérivés de crédit afin d'exploiter un écart de valorisation entre deux instruments similaires), dans le respect des contraintes de gestion du Compartiment.

La Société de Gestion ne recourt pas exclusivement ou mécaniquement à des notations et effectue une analyse crédit lors de l'investissement.

■ Stratégies de valeur relative

La Société de Gestion peut également mettre en place des stratégies de valeur relative sur l'ensemble du marché du crédit afin de profiter d'écarts de performance anticipée entre des instruments financiers ou entre des émetteurs et/ou secteurs et/ou des maturités.

Ces stratégies seront par exemple des stratégies long/short consistant à l'achat et la vente de protection sur deux CDS portant sur des émetteurs d'un même secteur ou d'un même pays, l'achat d'une obligation contre l'achat de protection sur un CDS du même émetteur ou encore des stratégies long/short avec l'achat et vente de protection sur deux indices Itraxx, etc.

■ Stratégie directionnelle

La Société de Gestion peut utiliser des stratégies directionnelles sur les marchés obligataires pour allouer la sensibilité positive ou négative du portefeuille et chercher à profiter d'une évolution des spreads de crédit.

Ces stratégies seront par exemple des stratégies consistant à acheter des obligations *Investment Grade* et *High Yield* et à ajuster la sensibilité crédit du portefeuille par l'achat ou la vente de protection sur indice Itraxx (indice composé de dérivés de Crédit), et l'achat ou la vente de performance sur TRS (*Total Return Swap*) sur indices IBOXX, etc.

■ Stratégie de gestion de la volatilité

Les stratégies de gestion de la volatilité sont des stratégies mises en place de manière à prendre une exposition soit à la hausse soit à la baisse à la volatilité des différents marchés taux, change, crédit et actions et à bénéficier d'une évolution anticipée favorable des niveaux de volatilités implicites ou d'une évolution anticipée favorable du spread entre la volatilité implicite et la volatilité réalisée. Ces sous-jacents peuvent notamment être des indices actions.

■ Stratégie d'arbitrage sur les obligations convertibles

Les stratégies d'arbitrage sur les obligations convertibles sont des stratégies mises en place de manière à prendre une exposition sur un ou plusieurs paramètres des obligations convertibles et à anticiper une évolution favorable de ces niveaux. Ces paramètres peuvent être notamment la volatilité implicite, le crédit ou certaines clauses de prospectus établi lors de l'émission (principalement les clauses de protection de l'actionnaire en cas d'Offre Publique d'Achat). L'exposition actions résultante de la détention d'obligations convertibles sera couverte de sorte à ce que l'exposition globale du Compartiment au risque action demeure inférieure à 10 %.

Ces stratégies seront réalisées dans le respect des contraintes suivantes :

- sélection des émetteurs et des secteurs d'investissement en fonction des analyses micro et macro-économiques des équipes de gestion ;
- la sensibilité aux taux d'intérêt sera maintenue dans la fourchette [-3 ; + 3] ;
- la sensibilité crédit évoluera dans une fourchette de [-6 ; + 6]
- L'exposition globale du Compartiment au risque action, qui résultera de l'ensemble des instruments financiers détenus par le Compartiment, y compris des éventuelles options détenues, demeurera inférieure à 10 % de l'actif net.

De par ces fourchettes de sensibilité et l'utilisation de stratégies d'arbitrage via des instruments financiers dérivés, la stratégie d'investissement du Compartiment ne présente pas un biais directionnel durable et significatif aux marchés obligataires. Le Compartiment visera ainsi à générer une performance absolue positive quelles que soient les conditions de marché.

La gestion suivra le niveau de volatilité du portefeuille avec une cible moyenne de 3 % sur la période de détention recommandée (hors conditions exceptionnelles de marché). Cette volatilité cible pourra évoluer à la hausse, comme à la baisse, en fonction des anticipations de la Société de gestion des évolutions des marchés.

Tableau de synthèse :

	Minimum	Maximum
Fourchette de sensibilité aux taux d'intérêt	-3	+ 3
Fourchette de sensibilité aux spreads de crédit	-6	+ 6
Emetteurs de pays de l'OCDE	50 %	110 %
Emetteurs de pays hors OCDE	10 % maximum	
Exposition à des titres non libellés en euro	10 % maximum	
Exposition aux actions	-10 %	+ 10%

La liste des actifs permettant de réaliser la stratégie d'investissement est décrite ci-dessous.

Les titres sont sélectionnés principalement au sein de l'Univers d'Analyse ; ils peuvent également être sélectionnés, en dehors de l'Univers d'Analyse, parmi les valeurs appartenant à l'univers des obligations convertibles et des actions internationales et les entités privées de la zone OCDE, notées « Investment Grade » ou dont la plus mauvaise notation est « BB- » selon les principales agences existantes telles Standard & Poor's, Moody's, Fitch, et émettant des titres de créance négociables et/ou des obligations, libellés en euro, dans la limite de 10 % de l'Univers d'Analyse et dans le respect des contraintes du Label définies ci-avant. La Société de Gestion s'assurera que l'Univers d'Analyse retenu constitue un élément de comparaison pertinent de la notation ESG du Compartiment.

En tout état de cause, conformément au Label ISR, le portefeuille est constitué en permanence à 90 % de son actif net (calculé sur les titres éligibles à l'analyse extra-financière : actions et titres de créances émis par des émetteurs privés et quasi-publics) de titres ayant fait l'objet d'une analyse extra-financière. Bien que les titres d'États fassent l'objet d'une évaluation ESG, les résultats de l'évaluation ne sont pas pris en compte de manière mesurable dans la stratégie ISR décrite ci-dessus ; ces titres d'États peuvent représenter 70 % maximum de l'actif net du Compartiment. Les investissements dans les titres d'États sont réalisés à partir d'analyses internes de la qualité financière et extra-financière des émetteurs. Celles-ci s'appuient sur des analyses de stratégestes macro-économiques, d'analystes financiers et d'analystes ISR.

TECHNIQUES ET INSTRUMENTS UTILISÉS

1. Actifs (hors dérivés intégrés)

■ Actions

Le Compartiment n'a pas vocation à investir dans les actions. Toutefois, le Compartiment peut détenir des actions, dans la limite de 10 % maximum de l'actif net, en raison d'investissements dans des obligations convertibles et dans des obligations contingentes convertibles.

■ Titres de créance et instruments du marché monétaire

Les titres en portefeuille seront sélectionnés selon le jugement de la Société de Gestion et dans le respect de la politique interne de suivi des risques de crédit. La Société de Gestion ne s'appuie ni exclusivement ni mécaniquement sur les notations émises par les agences de notation, mais fonde sa conviction d'achat et de vente d'un titre sur ses propres analyses de crédit et de marché. La Société de Gestion pourra notamment recourir à des titres bénéficiant des notations telles que décrites ci-dessous.

Le Compartiment peut investir dans tous types d'obligations (obligations à taux ou variable, obligations indexées, obligations convertibles), de toute maturité (fixe, constante, ou perpétuelle) d'émetteurs privés ou publics. Ces titres d'États peuvent représenter 70 % maximum de l'actif net du Compartiment.

Les titres émis par des émetteurs de pays hors OCDE, et notamment par des émetteurs de pays émergents, ne peuvent représenter plus de 10 % de l'actif net. En toutes hypothèses, les titres doivent être libellés dans une devise d'un pays membre de l'OCDE, les titres libellés dans une devise autre que l'euro (USD, JPY, GBP, CHF, SEK, NOK) ne pouvant représenter plus de 10 % de l'actif net. L'exposition au risque de change est systématiquement couverte de sorte à ce que l'exposition du Compartiment au risque de change demeure accessoire (inférieure à 10 % de l'actif net).

Les instruments monétaires auquel le Compartiment peut avoir recours sont les titres négociables à court et moyen terme.

Le Compartiment est investi au minimum à 50 % de son actif net en titres de créance et/ou instruments du marché monétaire principalement libellés en euro émis par des émetteurs privés (titres à taux fixe, taux variable, taux révisable ou indexés) ou publics, y compris des obligations convertibles. Les titres émis par des émetteurs privés représentent au minimum 50 % de l'actif net.

Le Compartiment peut également investir dans des obligations contingentes convertibles (dites "CoCos" ou "Additional Tier 1") dans la limite de 20 % de l'actif net. Ce sont des titres hybrides car ils associent des caractéristiques d'obligations et d'actions. Ils sont assortis d'un mécanisme de sauvegarde qui les convertit en actions ordinaires ou réduit leur capital en cas d'événements déclencheurs généralement définis contractuellement. Ils peuvent présenter un rendement supérieur (en contrepartie d'un risque supérieur) à des obligations classiques, de par leur structuration spécifique et la place qu'ils occupent dans la structure de capital de l'émetteur (dette subordonnée, remboursée après la dette senior). En cas de conversion en actions, le Compartiment pourra détenir des actions dans la limite de 10 % de l'actif net.

Le Compartiment pourra ainsi être exposé jusqu'à 110 % aux titres de catégorie *Investment Grade* correspondants à une notation minimale BBB-/Baa3 par les principales agences existantes (Standard&Poor's, Moody's, Fitch) en application de la méthode de Bâle (laquelle prévoit qu'en cas de notation du titre par les principales agences existantes (Standard & Poor's, Moody's, Fitch), la Société de gestion retient (i) la note la plus basse des deux meilleures, si le titre est noté par trois agences au moins; ou (ii) la moins bonne des deux notes, si le titre n'est noté que par deux agences; ou (iii) la note délivrée par l'unique agence qui aura noté le titre, si le titre n'est noté que par une seule agence) ou une notation jugée équivalente par la Société de gestion, sous réserve de l'éligibilité de l'émetteur au regard de l'analyse interne du profil rendement/risques du titre (rentabilité, crédit, liquidité, maturité).

Le Compartiment peut également être exposé jusqu'à 50 % maximum de son actif net à des titres notés relevant de la catégorie *High Yield* (dits à « caractère spéculatif » ou à « haut rendement »). Ces titres devront avoir une notation inférieure à BBB-/Baa3 et supérieure à CCC-/Caa3 par les principales agences existantes (Standard&Poor's, Moody's, Fitch) en application de la méthode de Bâle ci-avant définie, ou une notation estimée équivalente par la Société de gestion.

Le Compartiment peut également investir en titres non notés dans la limite de 50 % de l'actif net.

Les titres notés de notation inférieure à BBB-/Baa3 et supérieure à CCC-/Caa3 par les principales agences existantes et, les titres non notés et estimés comme étant à « caractère spéculatif » ou à « haut rendement » par la Société de Gestion, pourront représenter, en cumul, jusqu'à 100 % de l'actif net.

À partir de l'univers d'investissement défini ci-dessus (zone géographique, fourchette de sensibilité, notations minimales à l'acquisition et en détention), la Société de Gestion procède à une analyse interne du risque de crédit pour sélectionner ou céder un titre. Elle ne recourt pas mécaniquement et exclusivement à des notations fournies par les agences de notation mais intègre sa propre analyse du profil rendement/risques du titre (rentabilité, crédit, liquidité, maturité), pour décider de l'acquisition du titre, de sa conservation ou de sa cession en cas d'évolution de la notation du titre.

En cas d'absence de notation de l'émission, la notation de l'émetteur ou du garant se substituera à cette dernière en intégrant le niveau de subordination de l'émission si nécessaire. Les titres non notés devront bénéficier d'une évaluation interne par la Société de Gestion du Compartiment.

La cession d'un titre de créance ne se fonde pas exclusivement sur le critère de ses notations et repose également sur une analyse interne des risques de crédit et des conditions de marché.

■ Parts ou actions d'autres OPCVM, de FIA ou de fonds d'investissement de droit étranger

Dans la limite de 10 % de son actif net, le Compartiment peut également investir en parts ou actions d'OPC français ou européens de toutes classifications et notamment des ETF.

Le Compartiment se réserve la possibilité d'acquérir des parts ou actions d'OPCVM ou fonds d'investissement gérés par LBP AM ou une société liée.

Ces OPC peuvent être notamment spécialisés sur les stratégies de gestion auxquelles le Compartiment n'a pas recours dans le cadre de sa stratégie d'investissement. Cette diversification restera accessoire et a pour but de créer de la valeur ajoutée, dans un cadre de risque maîtrisé.

S'il ne s'agit pas d'OPC gérés par la Société de Gestion, des disparités d'approche sur l'ISR peuvent exister entre celles retenues par la Société de Gestion du Compartiment et celles adoptées par la Société de Gestion gérant les OPC externes sélectionnés. Par ailleurs, ces OPC n'auront pas nécessairement une approche ISR. En tout état de cause, la Société de Gestion du Compartiment privilégiera la sélection des OPC ayant une démarche ISR compatible avec sa propre philosophie.

2. Instruments dérivés

Les instruments dérivés peuvent être utilisés afin de mettre en œuvre des stratégies de couverture, d'exposition ou d'arbitrage, auxquelles le Compartiment a recours dans le cadre de sa stratégie d'investissement.

■ Ainsi, les risques sur lesquels le gérant pourra intervenir :

Risque actions, crédit, devises, indices de volatilité, indices monétaires et taux.

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

Stratégies de couverture, d'exposition ou d'arbitrage, auxquelles le Compartiment a recours dans le cadre de sa stratégie d'investissement.

■ Nature des instruments utilisés :

Le Compartiment pourra intervenir sur :

- Futures et options de taux ou sur indices de taux sur marchés réglementés, organisés français et/ou étrangers, ou de gré à gré et swaps de taux de gré à gré à des fins de couverture ou d'exposition ou d'arbitrage sur taux (ces instruments seront utilisés notamment afin d'ajuster la sensibilité du portefeuille aux taux d'intérêt entre [-3 et + 3]).
- Futures et option sur actions ou indices actions ainsi que des total return swap sur paniers d'actions et indices actions, à des fins de couverture ou d'exposition, sur les marchés réglementés, organisés français et/ou étrangers, ou de gré à gré.
- « Contract for Difference » (« CFD ») ou « Performance Swap » sur actions.
- Swaps d'indices de volatilité à des fins de couverture ou d'exposition sur les marchés réglementés, organisés français et/ou étrangers, ou de gré à gré (ces instruments seront utilisés afin de couvrir le risque lié, ou d'augmenter l'exposition du portefeuille aux indices de volatilité des marchés européen et américain).
- Dérivés de crédit : *Credit Default Swaps* (CDS) sur indice sur entité unique ("single name") ou sur indice (pour un maximum de 100 % de l'actif net) ; ces instruments seront utilisés afin de s'exposer de manière provisoire et/ou de se protéger en prenant des positions acheteuses ou vendeuses).

- Contrats d'échange sur rendement global (*Total Return Swap* ou TRS) pour un maximum de 100 % de l'actif net, pour échanger la performance entre un indice monétaire et un indice de référence, par exemple un indice représentatif du marché crédit à des fins de couverture et/ou de manière provisoire d'exposition. Les contreparties utilisées dans le cadre de contrats d'échange sur rendement global sont des établissements financiers ayant leur siège social dans l'OCDE et de notation minimale BBB- au moment de l'exécution de la transaction.
- Futures et options de change sur marchés réglementés, organisés français et/ou étrangers, ou de gré à gré et change à terme à des fins de couverture sur les devises (ces instruments seront notamment utilisés afin de couvrir le risque de change sur le portefeuille).

Les indices sous-jacents à ces instruments respectent les orientations de l'ESMA sur les fonds cotés et autres questions liées aux OPCVM (ESMA/2012/832). Ces indices ont une fréquence de re-balancement au minimum semestrielle, notamment pour les CDS sur indices Itraxx/CDX, sans coût significatif pour le portefeuille du Compartiment.

■ Stratégie d'utilisation des dérivés pour atteindre l'objectif de gestion :

L'utilisation des instruments financiers à terme est effectuée :

- dans la poursuite de l'objectif de gestion ;
- pour procéder à des ajustements de collecte, notamment en cas de flux importants de souscriptions et de rachats sur l'OPCVM ;
- afin de s'adapter à certaines conditions de marchés (mouvements importants de marché, meilleure liquidité ou efficacité des instruments financiers à terme par exemple).

La mise en œuvre de ces stratégies dépend du contexte des marchés financiers et de la valeur des actifs en portefeuille, et a pour but de couvrir le portefeuille contre des risques financiers et de l'exposer.

Le niveau de levier du Compartiment sur l'ensemble des marchés (résultant de l'investissement en direct dans les instruments financiers et de l'utilisation des instruments financiers à terme) est de 600 % maximum de l'actif net (levier brut). L'effet de levier net est de 300 % maximum.

Il est possible que cet effet de levier soit occasionnellement supérieur en circonstances de marchés exceptionnelles et par exemple en périodes de faible volatilité.

Les instruments dérivés sont utilisés de façon discrétionnaire, sans mise en place de stratégies systématiques.

3. Titres intégrant des dérivés

Dans le cadre de sa stratégie d'investissement, le Compartiment peut également investir, dans la limite de 110 % de l'actif net, dans des titres intégrant des dérivés, notamment des titres *callables* ou *puttables* ou des obligations convertibles. En particulier, le Compartiment peut investir en titres comportant une exposition aux actions (obligations convertibles, obligations échangeables ou remboursables en actions, obligations contingentes convertibles).

Il peut en particulier investir jusqu'à 20 % de l'actif net dans des obligations contingentes convertibles ou « CoCos » et jusqu'à 10 % de l'actif net dans d'autres titres intégrant des dérivés (certains *Medium Term Notes*, bons de souscription, warrants, *collateralized debt obligation*, *credit linked note*), sur taux, indices, crédit ou change, OPCVM et fonds d'investissement ou actions.

4. Dépôts d'espèces

Le Compartiment se réserve la possibilité d'intervenir sur les dépôts, essentiellement à des fins de gestion de sa trésorerie, dans la limite de 20 % de l'actif net.

5. Emprunts d'espèces

Le Compartiment peut emprunter auprès de son dépositaire, de manière temporaire, jusqu'à 10 % net de son actif en espèce pour faire face à des opérations liées à ses flux (investissements et désinvestissements en cours, opérations de souscriptions/rachats, etc.).

6. Opérations d'acquisition et de cession temporaire de titres

■ Nature des opérations utilisées :

Aux fins d'une gestion efficace du portefeuille, le Compartiment peut effectuer des opérations d'acquisition et de cession temporaire de titres (des opérations de prises et mises en pension livrées contre espèces, des opérations de prêts et emprunts de titres).

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

Ces opérations ont vocation à assurer l'objectif de gestion et notamment à permettre la saisie d'opportunité sur les marchés en vue d'améliorer la performance du portefeuille, d'optimiser la gestion de la trésorerie ainsi que les revenus du Compartiment.

■ Types d'actifs pouvant faire l'objet de ces opérations :

Les actifs pouvant faire l'objet de ces opérations sont des titres éligibles à la stratégie d'investissement (titres de créance et instruments des marchés obligataire et monétaire) tels que décrits ci-dessus.

■ Niveau d'utilisation envisagé et autorisé :

Le Compartiment peut intervenir sur des opérations de cession temporaire dans la limite d'une fois l'actif et sur des opérations d'acquisition temporaire dans la limite d'une fois l'actif.

Le niveau d'utilisation envisagé sur les opérations de cession temporaire, et sur les opérations d'acquisition temporaire sera, pour chacune d'entre elles, inférieur à 30 % de l'actif net.

■ Critères déterminant le choix des contreparties :

Une procédure de sélection des contreparties avec lesquelles ces opérations sont passées permet de prévenir le risque de conflit d'intérêts lors du recours à ces opérations.

Des informations complémentaires relatives à la procédure de choix des contreparties figurent à la rubrique "frais et commissions".

Les contreparties utilisées dans le cadre d'opérations d'acquisitions et de cessions temporaires de titres sont des établissements financiers ayant leur siège social dans l'OCDE et de notation minimale BBB- au moment de l'exécution de la transaction.

■ Rémunération :

Des informations complémentaires figurent à la rubrique "Frais et commissions".

7. Contrats constituant des garanties financières

Le Compartiment peut, pour la réalisation de son objectif de gestion, recevoir et consentir des garanties financières, en titres ou en espèces, et réinvestir les espèces reçues en garantie uniquement dans des parts ou actions d'OPC monétaires court terme, dans des obligations d'État de haute qualité, dans des prises en pension de titres éligibles à la stratégie d'investissement ou en dépôts auprès d'établissement de crédit.

Les garanties financières reçues respectent les règles suivantes :

- Qualité de crédit des émetteurs: les garanties financières reçues en titres sont soit des obligations d'État de l'OCDE, soit des obligations supranationales, soit des obligations sécurisées (sans limite de maturité);
- Liquidité: les garanties financières reçues autrement qu'en espèces doivent être liquides et négociées à des prix transparents;
- Corrélation: les garanties sont émises par une entité indépendante de la contrepartie;
- Diversification: le risque de contrepartie dans des transactions de gré à gré ne peut excéder 10 % de l'actif net; l'exposition à un émetteur de garantie donné n'excède pas 20 % de l'actif net;
- Conservation: toute garantie financière reçue est détenue auprès du dépositaire du Compartiment ou par un de ses agents ou tiers sous son contrôle, ou de tout dépositaire tiers faisant l'objet d'une surveillance prudentielle.

Conformément à sa politique interne de gestion des garanties financière, la Société de Gestion détermine :

- Le niveau de garantie financière requis; et
- Le niveau de décote applicable aux actifs reçus au titre de garantie financière, notamment en fonction de leur nature, de la qualité de crédit des émetteurs, de leur maturité, de leur devise de référence et de leur liquidité et volatilité.

La Société de Gestion procédera, selon les règles d'évaluation prévues dans ce prospectus, à une valorisation quotidienne des garanties reçues sur une base de prix de marché (*mark-to-market*). Les appels de marge seront réalisés conformément aux termes des contrats de garantie financière.

PROFIL DE RISQUE

Les principaux risques associés aux investissements et techniques employées par le fonds et auxquels s'expose l'investisseur directement et/ou indirectement via les OPC ainsi que via les dérivés dans lesquels le fonds est investi sont:

- **Risque de perte en capital:** le Compartiment n'offre, à aucun moment, de garantie de performance ou de capital et peut donc présenter un risque de perte en capital. Par conséquent il se peut que le capital initialement investi ne soit pas intégralement restitué.
- **Risque de crédit:** il s'agit du risque de baisse des instruments de crédit découlant des variations des spreads de crédit liées à la défaillance ou la dégradation ou l'amélioration de la qualité des émetteurs. Il est mesuré par la sensibilité crédit. En période de hausse (en cas de sensibilité crédit positive) ou de baisse (en cas de sensibilité crédit négative) des spreads de crédit, la valeur liquidative du Compartiment pourra baisser de manière significative.
- **Risque de taux:** il s'agit du risque de baisse des instruments de taux découlant des variations de taux d'intérêt. Il est mesuré par la sensibilité. En période de hausse (en cas de sensibilité positive) ou de baisse (en cas de sensibilité négative) des taux d'intérêt, la valeur liquidative du Compartiment pourra baisser de manière significative.
- **Risque lié à la détention de titres dont la notation est basse ou inexistante:** le Compartiment se réserve la possibilité de détenir des titres dont la notation est basse ou inexistante. Ainsi, l'utilisation des titres à caractère spéculatif (à haut rendement / *high yield*" / titres présentant un risque de défaut plus élevé et une volatilité plus importante) peut entraîner une baisse significative de la valeur liquidative.
L'exposition nette du Compartiment aux titres à caractère spéculatif ou non notés pourra atteindre 100 % de l'actif net, compte tenu de son objectif de gestion.
- **Risque de liquidité:** le Compartiment investit notamment dans des titres "à haut rendement / *high yield*" et des obligations convertibles dont les volumes échangés peuvent ponctuellement se trouver réduits dans certaines conditions de marché. Les fourchettes de cotation peuvent s'en trouver élargies.
- **Risque lié à l'engagement sur les instruments financiers à terme:** les stratégies mises en œuvre via les instruments financiers à terme proviennent des anticipations de l'équipe de gestion. Si l'évolution des marchés ne se révèle pas conforme aux stratégies mises en œuvre, cela pourrait entraîner une baisse de la valeur liquidative du Compartiment.
- **Risque lié à la gestion discrétionnaire:** le style de gestion discrétionnaire appliqué au Compartiment repose sur la sélection des titres de créances et obligataires. Il existe un risque que le Compartiment ne soit pas investi à tout moment sur les titres les plus performants. La performance du Compartiment peut donc être inférieure à l'objectif de gestion. La valeur liquidative du Compartiment peut en outre avoir une performance négative. Le style de gestion discrétionnaire repose également sur des stratégies d'arbitrage. L'arbitrage est une technique consistant à profiter d'écarts de valorisations constatés ou anticipés entre deux instruments, en prenant une position acheteuse sur l'un et une position vendeuse sur l'autre. Dans le cas d'une évolution défavorable de ces arbitrages (baisse des opérations acheteuses et/ou hausse des opérations vendeuses), la valeur liquidative du Compartiment pourra baisser.
- **Risque lié à la surexposition:** le Compartiment peut avoir recours à des instruments financiers à terme afin de générer une surexposition et ainsi porter l'exposition du Compartiment au-delà de l'actif net. En fonction du sens des opérations, l'effet de la baisse (en cas d'achat ou d'exposition) ou de la hausse (en cas de vente d'exposition) peut être amplifié et ainsi accroître la baisse de la valeur liquidative du Compartiment.
- **Risque lié aux arbitrages:** l'arbitrage est une technique consistant à profiter d'écarts de valorisations constatés ou anticipés entre deux instruments, en prenant une position acheteuse sur l'un et une position vendeuse sur l'autre. Dans le cas d'une évolution défavorable de ces arbitrages (baisse des opérations acheteuses et/ou hausse des opérations vendeuses), la valeur liquidative du Compartiment pourra baisser. Le cumul des positions acheteuses et vendeuses prises au travers d'instruments financiers dérivés est limité à 600 % de l'actif net
- **Risque de volatilité:** les produits dérivés de type optionnel, contrats futures ou structuré sont sensibles à la volatilité de leurs sous-jacents. Les swaps de volatilité ou de variance sont également particulièrement exposés aux variations de la volatilité. Ces produits peuvent donc faire baisser la valeur liquidative du Compartiment.

- **Risque lié aux obligations contingentes**: Les CoCos sont des titres hybrides, dont l'objectif est principalement de permettre une recapitalisation de la banque ou société financière émettrice, en cas de crise financière. Ces titres disposent en effet de mécanismes d'absorption des pertes, décrits dans leurs prospectus d'émission, qui s'actionnent en général si le ratio de capital de l'émetteur passe en deçà d'un certain seuil de déclenchement ou « *trigger* ».

Le *trigger* est tout d'abord mécanique: il se base généralement sur le ratio comptable CET1 (« Common Equity Tier 1 ») ramené aux actifs pondérés par le risque. Pour pallier le décalage entre les valeurs comptables et la réalité financière, il existe une clause discrétionnaire permettant au superviseur d'actionner le mécanisme d'absorption des pertes, s'il considère que l'établissement émetteur est en situation d'insolvabilité.

Les CoCos sont donc soumises à des risques spécifiques, notamment subordination à des critères de déclenchement précis (ex. dégradation du ratio de fonds propres), conversion en actions, perte en capital ou non-paiement des intérêts.

L'utilisation des obligations subordonnées et notamment les obligations dites « *Additional Tier 1* » expose le fonds aux risques suivants:

- de déclenchement des clauses contingentes: si un seuil de capital est franchi, ces obligations sont soit échangées contre des actions soit subissent une réduction du capital potentiellement à 0.
 - d'annulation du coupon: Les paiements des coupons sur ce type d'instruments sont entièrement discrétionnaires et peuvent être annulés par l'émetteur à tout moment, pour une raison quelconque, et sans contraintes de temps.
 - de structure du capital: contrairement à la dette classique et sécurisée, les investisseurs sur ce type d'instruments peuvent subir une perte en capital sans faillite préalable de l'entreprise. De plus, le créancier subordonné sera remboursé après les créanciers ordinaires, mais avant les actionnaires.
 - de l'appel à prorogation: Ces instruments sont émis comme des instruments perpétuels, callable à des niveaux prédéterminés seulement avec l'approbation de l'autorité compétente.
 - d'évaluation / rendement: Le rendement attractif de ces titres peut être considérée comme une prime de complexité.
- **Risque de durabilité**: tout événement ou toute situation dans le domaine environnemental, social ou de la gouvernance qui, s'il survient, pourrait avoir un impact négatif réel ou potentiel sur la valeur de l'investissement. Plus précisément, les effets négatifs des risques de durabilité peuvent affecter les sociétés en portefeuille via une série de mécanismes, notamment: 1) une baisse des revenus; 2) des coûts plus élevés; 3) des pertes ou une dépréciation de la valeur des actifs; 4) un coût du capital plus élevé et 5) des amendes ou risques réglementaires. Des critères environnementaux, sociaux et de gouvernance (ESG) sont intégrés dans le processus de gestion du portefeuille afin de prendre en compte les risques en matière de durabilité dans les décisions d'investissement.
 - **Risque lié à la détention d'instruments indexés sur l'inflation (jusqu'à 20 % de l'actif net)**: le Compartiment étant investi en instruments (dont les dérivés) indexés sur l'inflation, il est donc sensible à la variation des taux d'intérêt réels. Sa valeur liquidative pourra baisser significativement dans le cas d'une inflation négative (déflation) ou d'une baisse de l'inflation anticipée.

Les risques accessoires associés aux investissements et techniques employées sont:

- **Risque de contrepartie lié à l'utilisation de produits de gré à gré (dérivés) ou à celui résultant des opérations d'acquisition et cession temporaires de titres**: le Compartiment est exposé au risque de non-paiement par la contrepartie avec laquelle l'opération est négociée. Ce risque peut se matérialiser par une baisse de la valeur liquidative du Compartiment. Néanmoins, le risque de contrepartie peut être limité par la mise en place de garanties accordées à l'OPCVM conformément à la réglementation en vigueur.

Outre le risque de contrepartie présenté ci-dessus, les risques associés aux opérations d'acquisitions et de cessions temporaires de titres et aux contrats d'échange sur rendement global peuvent notamment être des risques de liquidité, juridique (il s'agit du risque de rédaction inadéquate des contrats conclus avec les contreparties) et opérationnels (risque de règlement livraison).

■ ORIENTATION DES PLACEMENTS

- **Risque de change**: il s'agit du risque de baisse des devises de cotation des instruments financiers sur lesquels est investi le Compartiment par rapport à la devise référence du portefeuille (l'Euro).. Cette exposition peut être réduite par l'utilisation des différents instruments financiers présentés dans le cadre de la stratégie d'investissement. Cependant, une dépréciation des devises sur lesquelles le portefeuille est investi par rapport à l'euro pourrait entraîner une baisse de la valeur liquidative du Compartiment.
- **Risque lié aux investissements sur les marchés émergents**: les risques de marchés sont amplifiés par d'éventuels investissements dans les pays émergents où les mouvements de marché, à la hausse comme à la baisse, peuvent être plus forts et plus rapides que sur les grandes places internationales.
- **Risque actions**: il s'agit du risque de baisse de la valeur liquidative du Compartiment liée aux variations des marchés actions qui peuvent impacter la valorisation des titres hybrides (obligations convertibles ou obligations contingentes convertibles dites « CoCos ») présents dans le Compartiment ou des actions détenues par le Compartiment suite à la conversion de ces titres hybrides ou des OPC ou des options sur action. Ainsi, si les marchés actions auxquels le portefeuille est exposé baissent, la valeur liquidative du Compartiment peut baisser. Ce risque est limité dans la mesure où l'exposition au risque actions du Compartiment est au maximum de 10 % de l'actif net.

DURÉE DE PLACEMENT RECOMMANDÉE

La durée de placement recommandée est au minimum de 3 ans.

INFORMATIONS RÉGLEMENTAIRES CONCERNANT L'OPCVM

■ Le 27/07/2023: Compartimentation dans la SICAV LBPAM Funds.

COMMENTAIRE DE GESTION

Environnement de taux et crédit

Sur l'année 2023, les taux 10 ans US et Allemand sont passés respectivement de 3,73 % à 3,87 % et de 2,42 % à 2,02 %, car si les taux ont moins monté coté en Europe les 9 premiers mois de l'année (+ 125 bp coté US, + 50 bp coté allemand), ils ont baissé pareillement de 100 bp au T4 des 2 côtés de l'atlantique. L'année a connu un phénomène important d'inversion de la pente des courbes de taux d'intérêt. Le court étant tenu par les Banques centrales à la hausse toute l'année, et le long anticipe déjà la normalisation.

Après leur forte progression fin 2022, les rendements obligataires globaux ont reflué en janvier et les pentes de courbe des taux se sont inversées davantage. Cette tendance s'explique par l'inflexion de données d'inflation et la poursuite de la baisse du prix du gaz, qui ont renforcé les attentes des investisseurs de voir les Banques centrales moins agressives dans leur resserrement monétaire. Les spreads de crédit sont repartis au resserrement. Le marché primaire s'est ouvert avec des volumes records (plus important que janvier 2020) principalement grâce à la partie financières. La frange high beta a aussi été particulièrement importante avec des dettes hybrides, AT1 et High Yield.

Après un bon mois de janvier, le mois de février a été négatif pour le crédit. L'indice ICE BofA € Corpo IG réalise - 1,44 %. En effet, les différents chiffres macro et surtout inflation ont poussé les intervenants de marché à revoir à la hausse leurs anticipations de taux. Ainsi le 5 ans allemand est passé de 2,31 % à 2,74 %. Dans cet environnement, les pentes de courbe de taux se sont inversées davantage, les anticipations d'inflation se sont fortement renforcées. Les actifs risqués ont plutôt bien résisté à ce choc et ont continué à payer. Les marges de crédit ont ainsi été au resserrement, de manière plus marquée sur la partie HY. Sur les indices ICE BofA le HY est passé de 343 bp à 326 bp, et l'IG de 83 bp à 80 bp sur le mois. Le marché primaire est resté ouvert ce mois-ci mais avec des volumes en baisse par rapport à janvier, notamment à cause de la période de publication de résultats (résultats qui ont été plutôt résilients). Il a surtout été actif encore sur les financières et le Corporate IG, la partie HY est restée faible.

Le mois de mars sur le crédit aura été agité, et en particulier sur le segment des financières. Après la déroute de la banque SVB en Californie, dont les autorités financières américaines sont parvenues à limiter les impacts, ce fut au tour de la banque Crédit Suisse d'être à l'épicentre. Le gouvernement suisse a décidé d'intervenir pour tuer dans l'œuf toute crise bancaire systémique en forçant le rachat par UBS le 20 mars. Néanmoins, la façon dont le sauvetage a été fait (perte de 100 % pour les porteurs de dette subordonnées AT1, contre une « simple » forte décote pour les actionnaires) a été un séisme sur l'ensemble du marché des AT1. Les interventions simultanées des autorités européennes et britanniques, des différents gouvernements européens, ont permis une accalmie. Ce stress a causé un mouvement de flight to quality, et ainsi les taux ont rebaisé sur le mois (le 10 ans allemand est passé de 2,65 % à 2,29 %). Les dettes d'entreprises non financières IG ont bénéficié de ces flux, et ont progressé de + 1,61 % (indice ICE € Non Fin) sur le mois, cachant un écartement de 8 bp des spreads. Les financières, sur la partie IG, ont progressé de + 0,32 % seulement (+ 18 bp sur les marges). L'indice AT1 a réalisé - 6,45 % (Iboxx Coco) en passant mi-mars par - 15 %. Les autres actifs risqués ont souffert également. Le HY s'écarte de 36 bp (avec un pic à + 95 bp), et l'immobilier de + 83 bp.

Les rendements obligataires de la zone euro et des États-Unis ont enregistré une plus faible volatilité en avril en comparaison du mois précédent, et sont inchangés d'un mois sur l'autre. Les risques intégrés par le marché étaient, en effet, équilibrés. D'un côté, un stress sur le secteur bancaire américain persistant, des inquiétudes au sujet du plafond de la dette américaine, et un risque de récession Outre-Atlantique élevé. De l'autre, une croissance des salaires et la résilience de l'activité. Dans cet environnement, les actifs obligataires risqués ont été stables, voire ont surperformé dans le cas du crédit Investment Grade euro.

Au mois de mai, la tendance des marchés fut dominée par les négociations entre la Maison Blanche et les démocrates autour du relèvement du plafond de la dette, en vue d'éviter un défaut de paiement des États-Unis. Ces tergiversations ont nourri la volatilité, mais les taux enregistrent finalement peu de variation d'un mois sur l'autre en zone euro. La politique monétaire a continué de susciter des interrogations, avec des déclarations de la Banque centrale européenne et de la Fed quant au fait que la lutte contre l'inflation restait une priorité, les taux américains ont donc remonté sur la période. Dans ce contexte, les principaux actifs ont connu un mois contrasté, il en a été de même au sein de la classe d'actif crédit avec une performance des segments risqués (relative stabilité des marges de crédit sur le HY) et une sous performance des parties IG de l'univers (écartement de 6 bp sur indice ICE Corp IG). Ce sont les subordonnées bancaires qui profitent le plus de ce mouvement avec un resserrement et affichent une performance de + 2,30 % sur le mois (indice Markit € Coco Liquid Dev Market).

Le mois de juin a été animé en Europe par des données plus ou moins contradictoires avec des mauvais chiffres coté PMI euro et coté PIB allemand, mais des discours de banques centrales encore très hawkish. Plusieurs d'entre elles (BoE, RBA, BoC) ont d'ailleurs surpris les marchés dans leurs décisions de nouvelles hausses de taux d'intérêt tandis que les membres de la Fed ont indiqué qu'ils étaient prêts à augmenter les leurs d'un demi-point supplémentaire cette année. Les rendements obligataires se sont ainsi de nouveau tendus et les courbes de taux se sont inversées davantage (10 ans allemand de 2,28 % à 2,39 %). Sur le crédit, malgré un peu de volatilité en début de mois, les marges sont en resserrement, en particulier sur les actifs risqués, comme les périphériques ou le HY (indice ICE BofA, de 365 bp à 339 bp). Le manque de primaire sur ce segment participe au soutien des valorisations. Le segment des AT1 a poursuivi sa correction entamée fin avril, et les hybrides ont profité également de ce mouvement favorable.

Après des resserrements de 500 et 400 pb depuis un an, la Fed et la BCE ont à nouveau remonté leurs taux directeurs en juillet, de 25 pb, à 5,5 % et 3,75 %. Malgré cela, la croissance américaine ne ralentit que modérément et l'inflation cœur de la zone euro reste très élevée (5,5 %). Les marchés anticipent néanmoins la proximité de la fin du cycle de remontée monétaire. Le 2 ans allemand s'est détendu de 15 pb alors que le 10 ans a gagné une dizaine de pb à 2,50 %. Ce contexte a été favorable aux actifs obligataires risqués tels que les pays périphériques ou le crédit. Ainsi, sur les indices ICE, le segment IG € en a surtout profité avec un resserrement de 10 bps sur le mois, et le HY n'a réalisé qu'un mouvement de resserrement de 5 bps, à 335 bp. Signalons le rebond notable des dettes sur l'immobilier, secteur très décoté, et la poursuite du rebond sur les dettes AT1. Le marché primaire a été faible en cette période de publication de résultats.

Le mois d'août a été marqué par une forte volatilité sur les marchés des taux, poussée par des vents contraires. D'un côté des banquiers centraux qui conservent des discours hawkish afin de garder le cap face à une inflation qui prend son temps pour se dégonfler, une économie américaine résiliente et des prévisions de déficits publics plus élevées toujours Outre-Atlantique. De l'autre, des signes de fragilité de la part de l'économie européenne et chinoise. Dans ce contexte les marchés ont été nerveux. Le taux d'État 10 ans US atteint 4,1 % en fin de mois (hausse de 15 pdb) alors que son homologue européen reste stable autour de 2,46 %. Les spreads de crédits se sont écartés de 6 pdb sur l'IG et de 11 pdb sur le HY. Le marché primaire est resté calme sur le mois avant de reprendre fortement sur les derniers jours du mois, offrant des primes importantes.

Au cours du mois de septembre, les rendements obligataires globaux se sont fortement tendus. Les banques centrales de la zone euro et des États-Unis ont montré qu'elles se dirigent vers des politiques restrictives longues, la BCE a même monté son taux de dépôt à 4 %. Le cours du pétrole en hausse et un risque d'une inflation persistante sont autant de pression qui perdurent. Le taux 10 ans américain s'est ainsi tendu de 46 pb à 4,57 %, un plus haut sur seize ans, principalement tiré par la composante réelle qui a dépassé 2,20 %. Dans ce contexte, le crédit a plutôt été résilient avec des marges de crédit qui sont restées stables sur le mois sur les indices. Ainsi, grâce au portage, le HY offre une performance légèrement positive, et l'IG limite la perte en étant seulement légèrement négatif.

En octobre, l'économie américaine est restée solide alors que l'activité en zone euro a confirmé sa faiblesse actuelle. Dans ce contexte la BCE a décidé d'arrêter son resserrement monétaire, après 10 hausses consécutives de ses taux directeurs depuis juillet 2022, de - 0,50 % à 4 %. En revanche, une majorité des participants de la Fed se sont montrés favorables à reprendre les hausses de taux du fait de la résilience du marché du travail. Cette pression sur les taux a pesé sur les actifs risqués et le crédit s'est détérioré. Les événements géopolitiques au Moyen-Orient ont également contribué à la dégradation des conditions des marchés. Ainsi, le spread HY est passé de 339 bp à 379 bp sur l'indice ICE, et l'IG, de 85 bp à 97 bp. Nous sommes revenus sur les points haut du mois de mai.

En novembre, de nouveaux signes de fragilité des économies européennes et américaine, des statistiques de prix qui confirment la tendance désinflationniste, et des discours de banquiers centraux qui montrent que le pivot de leur politique monétaire se rapproche, ont été les principaux facteurs qui ont permis au marché obligataire d'enregistrer sa meilleure performance mensuelle depuis 15 ans. Les courbes ont eu tendance à s'aplatir. Le 10 ans américain a, par exemple, perdu 60 pb à 4,33 %. Ce contexte a également entraîné les primes de risques des actifs risqués, crédit et souverains, à la baisse. Ainsi, après un mois d'octobre à l'écartement, les marges de crédit se sont resserrées de 7 bps sur l'indice ICE Euro IG, et de 38 bp sur le HY (seul le segment CCC est à l'écartement ce mois-ci), emmenés par les financières (meilleures performances pour les dettes AT1). Le marché primaire a été dynamique, profitant de l'attrait sur les actifs à risque et d'un marché encore dynamique avant la trêve de fin d'année, principalement sur l'IG et sur les financières.

En décembre, la Fed a été le principal catalyseur avec un changement de ton fort: l'annonce du « pivot » de sa politique monétaire. Les prévisions de cette dernière ouvrent même la voie à trois baisses du taux directeur dès 2024. Si les autres grandes banques centrales ne se sont pas montrées aussi accommodantes, les taux d'États ont vivement réagi à la baisse, soutenus par la désinflation. Les chiffres économiques montrent un fléchissement des économies,

mais sans pour autant permettre de pouvoir trancher entre un scénario de ralentissement ou de récession. Les actifs risqués ont fait leur choix en se positionnant sur un scénario positif, leur permettant d'afficher de fortes performances. Le 10 ans US est passé de 4,32 % à 3,87 % et son homologue allemand de 2,45 % à 2,02 %, son plus bas de l'année. Les spreads de crédit se sont resserrés de 9 bp contre État pour l'IG et de 36 bp pour le HY. L'indice ICE Crédit IG profite de sa plus grande sensibilité et affiche une performance de + 2,76 % et le HY de + 2,9 %.

Ainsi, la performance d'un indice Bloomberg € Gov All en 2023 est de + 7,13 %, celui de l'indice crédit ICE BofA € Corporate + 8,01 % (marges quasi stables sur l'année) et celui du ICE BofA € High Yield de + 12 %.

Gestion du portefeuille

Du point de vue crédit, nous avons commencé l'année avec une sensibilité à 2, et nous l'avons terminée à 2,25 avec un passage à 1,55 en août et 2,97 fin novembre.

Nous avons en particulier profité du stress du mois de février sur les bancaires pour renforcer l'expositions aux financières en général, et aux AT1 en particulier, passant de 6 % à 10 %. Sur cette poche, nous avons pris nos profits à partir de juin, pour revenir à 6 % en octobre. Face à cette hausse des risques crédit en mars, dans un contexte encore très nerveux, nous avons mis en place temporairement une protection via de la sensibilité taux au travers de contrat Bund (+ 100 bp de sensibilité). Nous avons coupé cette couverture avec la baisse du stress dans les semaines suivantes.

Au sein de la poche financière, nous avons également augmenté cette année notre exposition au pays périphérique, d'Europe de l'Est principalement. En effet, les grandes banques européennes ont l'obligation pour des raisons réglementaires d'émettre de la dette directement depuis les filiales locales, offrant ainsi une prime attractive. Après la Grèce en 2022, nous sommes donc désormais sur la Croatie, la République Tchèque ou encore la Slovaquie. L'ensemble de zone représentait 3 % en début d'année, et nous sommes montés jusqu'à 8 %.

Nous avons globalement augmenté la poche HY au sein des financières, elle est passée de 16 % à 24 % en fin d'année, le secteur offrant une prime attractive, sur des bilans qui nous paraissent solides.

Côté non financière cette année, nous avons plutôt allégé la poche HY dans un contexte incertain sur la macro-économie (15 % en début d'année pour finir à 10 %), nous avons également des couvertures crédit via CDS notamment au cours de l'été. Nous les avons coupés dans le trou de valorisation lors du stress d'octobre, et nous en avons profité pour renforcer l'IG. Nous sommes passés de 16 % fin juillet à 28 % fin d'année. Le marché primaire a été un moyen rapide et efficace d'augmenter cette poche.

La poche tactique, composé de financière et de corporate IG principalement, a contribué pour plus de 400 bp cette année, et la poche spécifique, avec notamment les AT1, a contribué pour plus de 250 bp. La forte activité sur le primaire a généré + 60 bp. La poche de portage, plutôt en lente érosion cette année avec les remboursements, à part à la fin de l'été, a connu peu d'opportunité d'achat et est restée autour de 15 %, avec une contribution pour l'année de 110 bp.

Du point de vue de la sensibilité au taux, nous avons commencé l'année en négatif, et nous avons peu à peu augmenté la sensibilité alors que le 10 ans allemand passait les 2,50 %. Ainsi nous étions à 2 de sensibilité fin juillet et 3 fin octobre, notre borne maximale. Si cela a coûté en cours d'année (mais la sensibilité a agi en couverture face à nos prises de risque crédit, et donc en contrôle de la VaR du fonds), cela nous a permis de profiter à plein du fort et rapide mouvement de baisse des taux de novembre/décembre. Nous achevons l'année sur une prise de profit et une sensibilité taux à 1.

Finalement, cette année, avec le mouvement favorable sur les taux, mais limité à une sensibilité de 3 sur le portefeuille, et le resserrement des marges de crédit sur les financières, et en particulier sur les subordonnées, le portefeuille a offert une performance largement au-dessus de son objectif d'€str+250 bp, à 8,49 % en net sur la part I.

PERFORMANCES

L'indice de référence est ESTR Capitalisé

Performances	SICAV – Action GP	Indice de référence
Sur 1 an	8,42 %	3,28 %
Sur 3 ans	5,35 %	2,77 %
Sur 5 ans	—	—

Performances	SICAV – Action L	Indice de référence
Sur 1 an	7,94 %	3,28 %
Sur 3 ans	—	—
Sur 5 ans	—	—

Performances	SICAV – Action I	Indice de référence
Sur 1 an	8,49 %	3,28 %
Sur 3 ans	5,46 %	2,77 %
Sur 5 ans	11,61 %	1,89 %

Performances	SICAV – Action X	Indice de référence
Sur 1 an	8,89 %	3,28 %
Sur 3 ans	6,65 %	2,77 %
Sur 5 ans	—	—

Les performances sont présentées coupons réinvestis / dividendes réinvestis.

Les performances passées ne préjugent pas des performances futures. Elles ne sont pas constantes dans le temps.

RISQUE GLOBAL

L'évaluation du risque global du portefeuille est réalisée par la méthode du calcul de l'engagement. L'engagement est limité réglementairement à 100 % de l'actif net.

Aucun des actifs de votre OPC n'a fait l'objet d'un traitement spécial en raison de leur nature non liquide.

PRINCIPAUX MOUVEMENTS DANS LE PORTEFEUILLE AU COURS DE L'EXERCICE

Titres	Acquisitions	Cessions	Total
OSTRUM SRI CASHM	125 279 565,10	124 136 980,20	249 416 545,30
BNP PAR 7.375% PERP	2 983 732,75	3 012 610,79	5 996 343,54
DEUTSCHE BK 10.0% PERP	2 077 189,06	3 008 871,21	5 086 060,27
HELLENIC REPUBLIC GOVERNMENT BOND 4.25% 15-06-33	2 494 550,00	2 529 846,16	5 024 396,16
DANSKE BK 4.0% 12-01-27	2 113 497,59	2 123 684,54	4 237 182,13
BFCM BANQUE FEDERATIVE CREDIT MUTUEL 3.125% 14-09-27	2 080 298,55	2 039 559,43	4 119 857,98
UNICREDIT SPA 6.625% PERP	2 002 211,67	2 000 000,00	4 002 211,67
HEINEKEN NV 4.125% 23-03-35	1 788 480,00	1 849 254,34	3 637 734,34
CAIXABANK 6.125% 30-05-34 EMTN	1 798 848,00	1 789 916,89	3 588 764,89
BANKIA 6.375% PERP	1 784 134,57	1 800 000,00	3 584 134,57

EFFET DE LEVIER

Le niveau maximal de levier de l'OPC n'a pas été modifié au cours de l'exercice.

- Niveau maximal de levier de l'OPC calculé selon la méthode de l'engagement : 300,00 %,
- Niveau maximal de levier de l'OPC calculé selon la méthode brute : 600,00 %.

Le montant total de levier auquel l'OPC a recours est de :

- 105,02 % selon la méthode de l'engagement,
- 127,37 % selon la méthode brute.

Les garanties financières reçues ou données par l'OPC sont uniquement en espèces en Euro et réinvesties uniquement dans des parts ou actions d'OPC monétaires court terme ou en dépôts auprès d'établissements de crédit.

CRITÈRES SOCIAUX, ENVIRONNEMENTAUX ET DE QUALITÉ DE GOUVERNANCE (ESG)

De plus amples informations sur les caractéristiques environnementales et/ou sociales de la SICAV sont disponibles dans l'annexe SFDR du rapport de gestion.

INFORMATIONS RELATIVES AUX CESSIONS ET ACQUISITIONS TEMPORAIRES DE TITRES (CATT) ET INSTRUMENTS FINANCIERS DÉRIVÉS DE TYPE CONTRAT D'ÉCHANGE SUR RENDEMENT GLOBAL (TOTAL RETURN SWAP (TRS)) :

Le fonds n'a eu ni recours aux cessions et acquisitions temporaires de titres (CATT), ni aux Total Return Swap (TRS).

OPCVM : INSTRUMENTS FINANCIERS DÉRIVÉS

**Exposition sous-jacente atteinte au travers des instruments financiers dérivés /
Identité des contreparties à ces transactions financières dérivés / Type et
montant des garanties financières reçues par l'OPCVM afin de réduire le risque de
contrepartie**

Au cours de l'exercice sous revue, l'OPC a eu recours à des produits dérivés (Change à terme, CDS, CFD, SWAP de taux; Options sur taux d'intérêt et sur obligation future,; Futures sur taux d'intérêt et sur obligation).

À fin décembre 2023, il n'y avait pas de dérivé OTC dans le portefeuille.

DISTRIBUTION DES DIVIDENDES

Dividendes (en euros) distribués au titre des trois derniers exercices des **actions I** (CGI art.243bis et 158)

Année du résultat	Exercice de distribution	Montant distribué	Montant éligible à l'abattement	Montant non éligible à l'abattement
31/12/20	2021	Néant	Néant	Néant
31/12/21	2022	Néant	Néant	Néant
31/12/22	2023	Néant	Néant	Néant

Dividendes (en euros) distribués au titre des trois derniers exercices des **actions X** (CGI art.243bis et 158)

Année du résultat	Exercice de distribution	Montant distribué	Montant éligible à l'abattement	Montant non éligible à l'abattement
31/12/20	2021	Néant	Néant	Néant
31/12/21	2022	Néant	Néant	Néant
31/12/22	2023	Néant	Néant	Néant

Dividendes (en euros) distribués au titre des trois derniers exercices des **actions L** (CGI art.243bis et 158)

Année du résultat	Exercice de distribution	Montant distribué	Montant éligible à l'abattement	Montant non éligible à l'abattement
31/12/20	2021	Néant	Néant	Néant
31/12/21	2022	Néant	Néant	Néant
31/12/22	2023	Néant	Néant	Néant

Dividendes (en euros) distribués au titre des trois derniers exercices des **actions GP** (CGI art.243bis et 158)

Année du résultat	Exercice de distribution	Montant distribué	Montant éligible à l'abattement	Montant non éligible à l'abattement
31/12/20	2021	Néant	Néant	Néant
31/12/21	2022	Néant	Néant	Néant
31/12/22	2023	Néant	Néant	Néant

PROCÉDURE DE SUIVI ET DE SÉLECTION DES INTERMÉDIAIRES

Des critères de choix ont été sélectionnés. Tous les six mois, une notation reprenant ces critères est effectuée et est commentée en comité des intermédiaires.

Les intermédiaires sont retenus en fonction de la note obtenue et du nombre d'intermédiaires souhaité par le comité. Un classement est mis en place en fonction de la note et des objectifs de pourcentage de volumes sont attribués à chaque intermédiaire.

Ce choix donne lieu à une liste qui est mise à jour par le middle office et qui est consultable sur l'intranet de la société.

La direction des risques réalise de façon permanente le suivi des intermédiaires et contreparties, un reporting mensuel sur l'application de cette liste et des volumes de transactions réalisés avec chaque intermédiaire est produit.

La direction du contrôle interne effectue un contrôle de 2^e niveau en s'assurant de l'existence et de la pertinence des contrôles réalisés par le middle office.

Durant l'exercice sous revue de l'OPCVM, la procédure de choix des intermédiaires a été appliquée et contrôlée. Aucun manquement significatif n'a été relevé.

POLITIQUE D'EXERCICE DES DROITS DE VOTE

LBP AM tient à la disposition de tous les porteurs, un document intitulé « Politique de vote » qui présente les conditions dans lesquelles elle exerce les droits de vote attachés aux titres détenus par les OPCVM dont elle assure la gestion.

Ce document est consultable au siège de la société ou sur son site Internet ou peut être adressé sur simple demande écrite auprès de LBP AM, 36 Quai Henri IV, 75004 Paris.

COMPTE-RENDU RELATIF AUX FRAIS D'INTERMÉDIATION

Le compte-rendu relatif aux frais d'intermédiation est disponible sur le site Internet de LBP AM : www.lbpam.com

FRAIS DE RECHERCHE RÉELS

Les frais de recherche de l'exercice réels sur le fonds sont :

- 0,03 % de l'actif net moyen pour l'action L,
- 0,03 % de l'actif net moyen pour l'action I,
- 0,03 % de l'actif net moyen pour l'action GP,
- 0,03 % de l'actif net moyen pour l'action X.

POLITIQUE DE RÉMUNÉRATION DE LA SOCIÉTÉ DE GESTION

1. Éléments qualitatifs

Dans le cadre de la mise en applications directives, et la gestion des OPC, les spécificités de politique de rémunération de la société de gestion retenues sont les suivantes :

- Les collaborateurs de LBP AM sont uniquement rémunérés sur la base de leur salaire fixe et variable.
- La politique de rémunération mise en place au sein de LBP AM n'encourage pas les risques et aligne les risques pris par le personnel avec ceux des investisseurs et ceux de la société de gestion ; elle est conforme à la stratégie économique, aux objectifs, aux valeurs et aux intérêts de la société de gestion.
- Le montant individuel de rémunération variable pour un collaborateur est fonction :
 - de la performance globale individuelle du collaborateur, mesurée à travers l'évaluation de l'atteinte des objectifs de l'année, de sa tenue de poste et de son niveau d'engagement,
 - de la performance globale de LBP AM pour l'année considérée, qui permet de définir le pool de rémunérations variables pour l'ensemble des collaborateurs de LBP AM,
 - du taux plafond de rémunération variable individuelle du collaborateur.

La part variable individuelle revenant au collaborateur concerné sera déterminée sur la base de critères à la fois quantitatifs et qualitatifs y compris la tenue de poste. Un équilibre est assuré entre ces critères qualitatifs et quantitatifs. Ces critères sont déterminés par le responsable hiérarchique de chaque collaborateur et reportés dans les formulaires des entretiens. Le niveau de performance général du collaborateur concerné sur l'année de référence est apprécié d'une manière formelle et globale entre le manager et son collaborateur.

Les objectifs fixés lors de l'entretien doivent permettre de servir au mieux les intérêts de la Société et de ses investisseurs. Ils n'ont pas vocation à accroître le niveau des risques intrinsèques de l'activité de LBP AM.

- Personnel concerné par ces dispositions : l'ensemble du personnel est concerné par cette politique.
Toute personne ayant un impact significatif sur le profil de risque de la société ou des OPC gérés et dont la rémunération se situe dans la même tranche que celle de la Direction et des preneurs de risque, voit sa rémunération variable, lorsqu'elle est supérieure à 200 000 €, faire l'objet d'un paiement différé à hauteur de 50 % sur 3 ans.
- Mise en place d'ajustement des risques a posteriori : les rémunérations peuvent être reprises tant qu'elles ne sont pas versées par :
 - Restitutions : reprise des montants provisionnés sur les années antérieures (rémunération acquise mais non versée), applicables à l'ensemble des collaborateurs assujettis à un différé de leur rémunération variable, sur la base de critères quantitatifs impactant la société de gestion ;
 - Malus : diminution des montants provisionnés sur les années futures (rémunération non acquise et non versée), applicables à l'opérationnel concerné, disposant d'un différé de sa rémunération variable, sur la base de critères quantitatifs impactant la société de gestion ou le client.
- Comité de rémunération : pour le personnel concerné par le versement d'une rémunération variable différée, le Comité de rémunération est composé des membres du Conseil de Surveillance de LBP AM. Il s'agit de dirigeants de La Banque Postale et d'Aegon AM, ainsi que 2 membres indépendants.

Pour l'ensemble du personnel, le comité de rémunération est composé du Directoire de LBP AM et de la DRH.

2. Éléments quantitatifs

Montant total des rémunérations sur l'exercice clos le 29 décembre 2023		
Ensemble des CDI de la Société LBP AM sur l'année 2023		
	Fixes bruts	14 950 686€
	Variables + primes bruts	5 277 437 €
Ensemble des gérants		
	Fixes bruts	3 420 000 €
	Variables + primes bruts	1 863 260 €
Ensemble des cadres supérieurs (non gérants)		
	Fixes bruts	1 232 500 €
	Variables + primes bruts	533 000 €

Comptes annuels

BILAN ACTIF AU 29/12/2023 EN EUR

	29/12/2023	30/12/2022
IMMOBILISATIONS NETTES	0,00	0,00
DÉPÔTS	0,00	0,00
INSTRUMENTS FINANCIERS	192 965 373,81	180 310 312,78
Actions et valeurs assimilées	0,00	0,00
Négociées sur un marché réglementé ou assimilé	0,00	0,00
Non négociées sur un marché réglementé ou assimilé	0,00	0,00
Obligations et valeurs assimilées	173 137 452,43	159 405 137,46
Négociées sur un marché réglementé ou assimilé	173 137 452,43	159 405 137,46
Non négociées sur un marché réglementé ou assimilé	0,00	0,00
Titres de créances	0,00	0,00
Négoiés sur un marché réglementé ou assimilé	0,00	0,00
Titres de créances négociables	0,00	0,00
Autres titres de créances	0,00	0,00
Non négociés sur un marché réglementé ou assimilé	0,00	0,00
Organismes de placement collectif	18 775 315,39	17 164 348,86
OPCVM et FIA à vocation générale destinés aux non professionnels et équivalents d'autres pays	18 775 315,39	17 164 348,86
Autres Fonds destinés à des non professionnels et équivalents d'autres pays Etats membres de l'UE	0,00	0,00
Fonds professionnels à vocation générale et équivalents d'autres Etats membres de l'UE et organismes de titrisations cotés	0,00	0,00
Autres Fonds d'investissement professionnels et équivalents d'autres Etats membres de l'UE et organismes de titrisations non cotés	0,00	0,00
Autres organismes non européens	0,00	0,00
Opérations temporaires sur titres	0,00	0,00
Créances représentatives de titres reçus en pension	0,00	0,00
Créances représentatives de titres prêtés	0,00	0,00
Titres empruntés	0,00	0,00
Titres donnés en pension	0,00	0,00
Autres opérations temporaires	0,00	0,00
Instruments financiers à terme	1 052 605,99	3 740 826,46
Opérations sur un marché réglementé ou assimilé	713 538,96	3 740 826,46
Autres opérations	339 067,03	0,00
Autres instruments financiers	0,00	0,00
CRÉANCES	19 163 360,17	10 016 683,14
Opérations de change à terme de devises	16 591 195,86	6 638 305,71
Autres	2 572 164,31	3 378 377,43
COMPTES FINANCIERS	3 645 288,52	3 104 267,22
Liquidités	3 645 288,52	3 104 267,22
TOTAL DE L'ACTIF	215 774 022,50	193 431 263,14

BILAN PASSIF AU 29/12/2023 EN EUR

	29/12/2023	30/12/2022
CAPITAUX PROPRES		
Capital	187 095 554,97	171 149 490,11
Plus et moins-values nettes antérieures non distribuées (a)	3 129 006,27	4 040 996,00
Report à nouveau (a)	5 206 035,10	2 907 796,96
Plus et moins-values nettes de l'exercice (a,b)	-2 858 097,65	-1 348 954,91
Résultat de l'exercice (a,b)	5 275 271,39	4 089 167,33
TOTAL DES CAPITAUX PROPRES *	197 847 770,08	180 838 495,49
* Montant représentatif de l'actif net		
INSTRUMENTS FINANCIERS	1 270 132,33	5 172 027,52
Opérations de cession sur instruments financiers	0,00	0,00
Opérations temporaires sur titres	0,00	0,00
Dettes représentatives de titres donnés en pension	0,00	0,00
Dettes représentatives de titres empruntés	0,00	0,00
Autres opérations temporaires	0,00	0,00
Instruments financiers à terme	1 270 132,33	5 172 027,52
Opérations sur un marché réglementé ou assimilé	713 539,04	3 740 826,47
Autres opérations	556 593,29	1 431 201,05
DETTES	16 595 297,14	7 420 740,13
Opérations de change à terme de devises	16 533 974,96	6 606 218,01
Autres	61 322,18	814 522,12
COMPTES FINANCIERS	60 822,95	0,00
Concours bancaires courants	60 822,95	0,00
Emprunts	0,00	0,00
TOTAL DU PASSIF	215 774 022,50	193 431 263,14

(a) Y compris comptes de régularisation

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

HORS-BILAN AU 29/12/2023 EN EUR

	29/12/2023	30/12/2022
OPÉRATIONS DE COUVERTURE		
Engagement sur marchés réglementés ou assimilés		
Contrats futures		
EURO SCHATZ 0323	0,00	22 454 460,00
LIFFE LG GILT 0323	0,00	1 013 355,87
XEUR FBTP BTP 0323	0,00	17 971 800,00
JAP GOVT 10 0323	0,00	5 164 811,68
XEUR FOAT EUR 0323	0,00	11 584 300,00
EURO BOBL 0323	0,00	26 159 500,00
TU CBOT UST 2 0323	0,00	2 498 023,56
US 10YR NOTE 0323	0,00	631 324,67
EURO-OAT 0324	15 255 160,00	0,00
EURO BTP 0324	12 272 450,00	0,00
SHORT EUR-BTP 0324	1 813 050,00	0,00
EURO BOBL 0324	2 385 600,00	0,00
US 10Y ULT 0324	1 388 859,03	0,00
Engagement sur marché de gré à gré		
Swaps de taux		
FIX/3.283/E6R/0.0	7 000 000,00	0,00
E6R/0.0/FIX/3.374	3 750 000,00	0,00
E6R/0.0/FIX/2.94	2 400 000,00	0,00
FIX/2.923/E6R/0.0	4 500 000,00	0,00
Credit Default Swaps		
ITTRAX EUROPE S38	0,00	10 000 000,00
ITRAXX VLD 15517533	0,00	5 000 000,00
DECR_DCR16264284	2 200 000,00	0,00
Contracts for Difference		
CFD MS DE000EVN 1230	420 061,00	0,00
Autres engagements		
AUTRES OPÉRATIONS		
Engagement sur marchés réglementés ou assimilés		
Contrats futures		
I EURIBOR 3 0923	0,00	18 060 937,50
FGBL BUND 10A 0323	0,00	10 767 330,00
XEUR FGBX BUX 0323	0,00	3 110 520,00
EURO BUND 0324	5 488 800,00	0,00
JAP GOVT 10 0324	11 304 693,18	0,00
EURO SCHATZ 0324	13 957 395,00	0,00
Options		
LIFFE 3M EURIBOR 09/2023 CALL 97.375	0,00	4 257 244,69
LIFFE 3M EURIBOR 09/2023 PUT 96.375	0,00	13 705 076,25
EUREX EURO BUND 01/2023 PUT 132.5	0,00	911 992,50
EUREX EURO BUND 01/2023 PUT 135	0,00	1 443 656,25
Engagement sur marché de gré à gré		
Swaps de taux		
FIX/0.6907/E6R/0.0	0,00	13 250 000,00
Autres engagements		

COMPTE DE RÉSULTAT AU 29/12/2023 EN EUR

	29/12/2023	30/12/2022
Produits sur opérations financières		
Produits sur dépôts et sur comptes financiers	69 721,84	4 297,20
Produits sur actions et valeurs assimilées	0,00	0,00
Produits sur obligations et valeurs assimilées	6 002 850,23	4 998 044,17
Produits sur titres de créances	0,00	0,00
Produits sur acquisitions et cessions temporaires de titres	33 507,99	3 253,62
Produits sur instruments financiers à terme	10 549,45	47 112,42
Autres produits financiers	0,00	0,00
TOTAL (1)	6 116 629,51	5 052 707,41
Charges sur opérations financières		
Charges sur acquisitions et cessions temporaires de titres	2 056,25	4 390,73
Charges sur instruments financiers à terme	206 649,21	221 671,92
Charges sur dettes financières	25 317,11	14 608,43
Autres charges financières	0,00	0,00
TOTAL (2)	234 022,57	240 671,08
RÉSULTAT SUR OPÉRATIONS FINANCIÈRES (1 - 2)	5 882 606,94	4 812 036,33
Autres produits (3)	0,00	0,00
Frais de gestion et dotations aux amortissements (4)	550 953,06	616 685,70
RÉSULTAT NET DE L'EXERCICE (L. 214-17-1) (1 - 2 + 3 - 4)	5 331 653,88	4 195 350,63
Régularisation des revenus de l'exercice (5)	-56 382,49	-106 183,30
Acomptes sur résultat versés au titre de l'exercice (6)	0,00	0,00
RÉSULTAT (1 - 2 + 3 - 4 + 5 - 6)	5 275 271,39	4 089 167,33

Les frais de recherche sont compris dans le poste «frais de gestion et dotations aux amortissements».

1. RÈGLES ET MÉTHODES COMPTABLES

Les comptes annuels sont présentés sous la forme prévue par le règlement ANC n° 2014-01, modifié.

Les principes généraux de la comptabilité s'appliquent :

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

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

Les entrées et les cessions de titres sont comptabilisées frais exclus.

La devise de référence de la comptabilité du portefeuille est en euro.

La durée de l'exercice est de 12 mois.

Règles d'évaluation des actifs

Techniques et instruments utilisés

Actifs (hors dérivés intégrés)

Les instruments financiers négociés sur un marché réglementé sont évalués à partir des cours qui semblent les plus représentatifs parmi les cours de Bourse, les cours contribués par les spécialistes de marché, les cours utilisés pour le calcul d'indices de marché reconnus ou les cours diffusés sur des bases de données représentatives.

- Les instruments financiers négociés sur un marché réglementé européen sont évalués chaque jour de Bourse sur la base du cours de clôture du jour.
- Les instruments financiers négociés sur un marché réglementé de la zone Asie - Pacifique sont évalués chaque jour de Bourse sur la base du cours de clôture du jour.
- Les instruments financiers négociés sur un marché réglementé de la zone Amérique sont évalués chaque jour de Bourse sur la base du cours de clôture du jour.

Les instruments financiers négociés sur un marché réglementé en dehors de l'Union Monétaire Européenne sont évalués chaque jour de Bourse sur la base du cours de leur marché principal converti en euros suivant le cours WM Reuters relevé à 16h, heure de Londres.

Les parts ou actions d'OPC cotés sont évaluées à partir des cours qui semblent les plus représentatifs parmi les cours de Bourse (cours de clôture) ou les valeurs liquidatives (dernière valeur liquidative connue).

Les parts ou actions d'OPC non cotés et des fonds d'investissement sont évaluées à la dernière valeur liquidative connue ou à défaut, à leur dernière valeur estimée.

À l'exception des Bons émis par les États de la zone Euro dont le cours est diffusé sur des bases de données représentatives ou contribué par des spécialistes de marché, les titres de créances négociables et assimilés sont valorisés actuariellement par l'application du taux de swap calculé par interpolation sur l'échéance correspondante augmenté ou diminué d'une marge estimée en fonction des caractéristiques intrinsèques de l'émetteur du titre.

Les acquisitions et cession temporaires de titres sont évaluées de la manière suivante :

- Prêts et emprunts de titres : les titres empruntés sont évalués à leur valeur de marché. La créance représentative des titres prêtés ou la dette représentative des titres empruntés est évaluée à la valeur de marché des titres.
- Titres donnés ou reçus en pension : les titres reçus en pension inscrits en créance sont évalués à la valeur fixée dans le contrat. Les titres donnés en pension sont évalués à leur valeur de marché.

La dette représentative des titres donnés en pension est évaluée à la valeur fixée dans le contrat.

Les opérations sur les instruments financiers à terme ferme ou conditionnels sont évalués de la manière suivante :

- Les opérations portant sur les instruments financiers à terme ferme ou conditionnels négociés sur des marchés organisés de l'Union Monétaire Européenne sont évaluées chaque jour de Bourse sur la base du cours de compensation pratiqué le jour de l'évaluation.
- Les opérations portant sur les instruments financiers à terme ferme ou conditionnels négociés sur des marchés organisés étrangers sont évaluées chaque jour de Bourse sur la base du cours de leur marché principal converti en euros suivant le cours WM Reuters relevé à 16h, heure de Londres.
- Les engagements correspondant aux transactions sur les marchés à terme ferme ont été inscrits en hors bilan pour leur valeur de marché, ceux correspondant aux transactions sur marchés optionnels ont été traduits en équivalent sous-jacent.

Les opérations d'échange de devises ou de conditions d'intérêts sont évaluées de la manière suivante :

- Les contrats d'échange de conditions d'intérêts et/ou de devises sont valorisés à leur valeur de marché en fonction du prix calculé par actualisation des flux de trésorerie future (principal et intérêt) au taux d'intérêt et/ou de devises de marché.
- L'ensemble composé d'un titre et de son contrat d'échange de taux d'intérêt et / ou de devise peut faire l'objet d'une évaluation globale au taux de marché et/ou au cours de la devise résultant de l'échange en conformité des termes du contrat. Cette méthode ne peut être retenue que dans le cas particulier d'un échange affecté à un titre identifié. Par assimilation, l'ensemble est alors valorisé comme un titre de créance.
- Les dérivés sur événements de crédit (CDS) sont valorisés selon la méthode standard publiée par l'International Swaps and Derivatives Association « Upfront standard ISDA ».
- Les swaps de volatilité sont valorisés en tenant compte de la variance réalisée et de la variance anticipée.

Les opérations de change à terme sont évaluées sur la base d'une réévaluation des devises en engagement au cours du jour en prenant en compte le report / déport calculé en fonction de l'échéance du contrat

Les dépôts à terme sont enregistrés et évalués pour leur montant nominal. Ce montant est majoré des intérêts courus qui s'y rattachent.

Les autres opérations d'échange ou produits de bilan intégrant des dérivés complexes sont évalués à partir de modèles ayant recours à des méthodes analytiques (type Black&Scholes) ou numériques (type Monte Carlo) validés par la société de gestion.

Les instruments financiers dont le cours n'a pas été constaté le jour de l'évaluation ou dont le cours a été corrigé sont évalués à leur valeur probable de négociation sous la responsabilité de la société de gestion.

Evaluation des contrats d'échanges financiers figurant en hors-bilan

L'engagement correspond à la valeur nominale du contrat.

Méthode d'ajustement de la valeur liquidative liée au swing pricing avec seuil de déclenchement :

Ce mécanisme permet à la Société de Gestion de faire supporter les coûts estimés de réajustement aux actionnaires qui demandent la souscription ou le rachat d'actions du Compartiment concerné en épargnant ainsi les actionnaires qui demeurent au sein du Compartiment.

Si, un jour de calcul de la valeur liquidative, le total des ordres de souscription / rachats nets des actionnaires sur l'ensemble des classes d'actions du Compartiment dépasse un seuil préétabli, déterminé sur la base de critères objectifs par la Société de Gestion en pourcentage de l'actif net du Compartiment, la valeur liquidative peut être ajustée à la hausse ou à la baisse, pour prendre en compte les coûts de réajustement imputables respectivement aux ordres de souscription / rachat nets. Les paramètres de coûts et de seuil de déclenchement sont déterminés par la Société de Gestion et revus périodiquement, cette période de revue est a minima : trimestrielle pour le Compartiment LBPAM ISR Absolute Return Credit.

Ces coûts sont estimés par la Société de Gestion sur la base des frais de transaction, des fourchettes d'achat-vente et / ou des taxes éventuelles applicables au Compartiment.

Dans la mesure où cet ajustement est lié au solde net des souscriptions / rachats au sein du Compartiment, il n'est pas possible de prédire avec exactitude s'il sera fait application du swing pricing à un moment donné dans le futur. Par conséquent, il n'est pas non plus possible de prédire avec exactitude la fréquence à laquelle la Société de Gestion devra effectuer de tels ajustements, qui ne pourront pas dépasser 2 % de la valeur liquidative. Les actionnaires sont informés que la volatilité de la valeur liquidative du Compartiment peut ne pas refléter uniquement celle des titres détenus en portefeuille en raison de l'application du swing pricing.

Frais de gestion

Le prospectus prévoit que les frais de gestion s'élèvent au maximum à :

pour l'action O : 0,50 % TTC sur la base de l'actif net
pour l'action I : 0,70 % TTC sur la base de l'actif net
pour l'action X : 0,50 % TTC sur la base de l'actif net
pour l'action GP : 0,70 % TTC sur la base de l'actif net
pour l'action L : 1,40 % TTC sur la base de l'actif net

Le taux de frais cotisation AMF est de 0.00085 %.

Commission de surperformance :

Des frais de gestion variables seront prélevés pour les actions I, au profit de la Société de gestion. Ces frais de gestion correspondent à 20 % de la surperformance nette de frais de gestion fixes.

La surperformance du Compartiment correspond à la différence positive entre l'actif net du Compartiment avant prise en compte d'une éventuelle provision pour commission de surperformance et l'actif net d'un Compartiment fictif réalisant la performance de l'indicateur de référence (€STR capitalisé) majoré, sur une base annuelle, de 2,50 %, et ajustée des souscriptions et des rachats dans le Compartiment.

La commission de surperformance est provisionnée lors de chaque calcul de valeur liquidative. En cas de sous performance du Compartiment sur une valeur liquidative donnée, la provision est réajustée par le biais d'une reprise de provision, plafonnée à la hauteur de la dotation existante. En cas de rachat, une quote-part de la provision pour frais de gestion variable sur l'encours constatée comptablement lors de la dernière valorisation est, au prorata du nombre d'actions rachetées, affectée définitivement à un compte de tiers spécifique. Cette quote-part de frais de gestion variables est acquise à la Société de Gestion dès le rachat. La commission de surperformance est perçue par la Société de Gestion lors de la date de paiement de la commission de surperformance, que la performance absolue du Compartiment sur la Période de Calcul soit positive ou négative.

À la Date de constatation, dans le cas d'une sous-performance du Compartiment sur la Période de Calcul, cette dernière est prolongée à l'année suivante. La dotation ne pourra s'incrémenter à nouveau que lorsque la sous-performance au titre de la Période de Calcul sera comblée par le Compartiment.

Date de constatation : dernière date de valeur liquidative du mois de décembre de chaque année. La Date de constatation devient une date de paiement de la commission de surperformance en cas de surperformance sur la Période de Calcul : période courant entre deux dates consécutives de paiement de la commission de surperformance (1^{re} Période de calcul : du 01/01/2022 au 31/12/2022).

La société de gestion a mis en place un compte de recherche. Ces frais de recherche s'ajouteront donc aux frais mentionnés plus haut et seront au maximum de 0.02 %.

Affectation des sommes distribuables*Définition des sommes distribuables*

Les sommes distribuables sont constituées par :

Le résultat :

Le résultat net augmenté du report à nouveau et majoré ou diminué du solde de régularisation des revenus.

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

Les Plus et Moins-values :

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

Modalités d'affectation des sommes distribuables :

Action(s)	Affectation du résultat net	Affectation des plus ou moins- values nettes réalisées
Action GP, I, L et X	Capitalisation, et/ou Distribution, et/ou Report, possibilité de distribution d'acompte par décision de la SICAV	Capitalisation, et/ou Distribution, et/ou Report, possibilité de distribution d'acompte par décision de la SICAV

2. ÉVOLUTION DE L'ACTIF NET AU 29/12/2023 EN EUR

	29/12/2023	30/12/2022
ACTIF NET EN DÉBUT D'EXERCICE	180 838 495,49	215 362 057,12
Souscriptions (y compris les commissions de souscriptions acquises à l'OPC)	25 138 544,94	36 475 772,41
Rachats (sous déduction des commissions de rachat acquises à l'OPC)	-23 544 122,75	-63 900 879,67
Plus-values réalisées sur dépôts et instruments financiers	4 593 112,44	1 067 217,34
Moins-values réalisées sur dépôts et instruments financiers	-8 074 621,79	-11 515 309,30
Plus-values réalisées sur instruments financiers à terme	8 880 362,38	35 660 699,15
Moins-values réalisées sur instruments financiers à terme	-8 433 106,97	-26 950 688,46
Frais de transactions	-71 432,34	-114 707,38
Différences de change	-230 318,84	549 400,31
Variations de la différence d'estimation des dépôts et instruments financiers	15 806 071,85	-12 940 875,21
Différence d'estimation exercice N	1 878 895,60	-13 927 176,25
Différence d'estimation exercice N-1	13 927 176,25	986 301,04
Variations de la différence d'estimation des instruments financiers à terme	-2 386 868,21	2 950 458,55
Différence d'estimation exercice N	-877 760,30	1 509 107,91
Différence d'estimation exercice N-1	-1 509 107,91	1 441 350,64
Distribution de l'exercice antérieur sur plus et moins-values nettes	0,00	0,00
Distribution de l'exercice antérieur sur résultat	0,00	0,00
Résultat net de l'exercice avant compte de régularisation	5 331 653,88	4 195 350,63
Acompte(s) versé(s) au cours de l'exercice sur plus et moins-values nettes	0,00	0,00
Acompte(s) versé(s) au cours de l'exercice sur résultat	0,00	0,00
Autres éléments	0,00	0,00
ACTIF NET EN FIN D'EXERCICE	197 847 770,08	180 838 495,49

3. COMPLÉMENTS D'INFORMATION

3.1. VENTILATION PAR NATURE JURIDIQUE OU ÉCONOMIQUE DES INSTRUMENTS FINANCIERS

	Montant	%
ACTIF		
OBLIGATIONS ET VALEURS ASSIMILÉES		
Obligations convertibles négociées sur un marché réglementé ou assimilé	3 826 397,39	1,93
Obligations à taux VAR / REV négociées sur un marché réglementé ou assimilé	2 126 263,24	1,08
Obligations à taux fixe négociées sur un marché réglementé ou assimilé	167 184 791,80	84,50
TOTAL OBLIGATIONS ET VALEURS ASSIMILÉES	173 137 452,43	87,51
TITRES DE CRÉANCES		
TOTAL TITRES DE CRÉANCES	0,00	0,00
PASSIF		
OPÉRATIONS DE CESSION SUR INSTRUMENTS FINANCIERS		
TOTAL OPÉRATIONS DE CESSION SUR INSTRUMENTS FINANCIERS	0,00	0,00
HORS-BILAN		
OPÉRATIONS DE COUVERTURE		
Actions	420 061,00	0,21
Crédit	2 200 000,00	1,11
Taux	50 765 119,03	25,66
TOTAL OPÉRATIONS DE COUVERTURE	53 385 180,03	26,98
AUTRES OPÉRATIONS		
Taux	30 750 888,18	15,54
TOTAL AUTRES OPÉRATIONS	30 750 888,18	15,54

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

	Taux fixe	%	Taux variable	%	Taux révisable	%	Autres	%
ACTIF								
Dépôts	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Obligations et valeurs assimilées	168 469 700,80	85,15	0,00	0,00	4 667 751,63	2,36	0,00	0,00
Titres de créances	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Opérations temporaires sur titres	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Comptes financiers	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	3 645 288,52	1,84
PASSIF								
Opérations temporaires sur titres	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Comptes financiers	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	60 822,95	0,03
HORS-BILAN								
Opérations de couverture	39 265 119,03	19,85	0,00	0,00	11 500 000,00	5,81	0,00	0,00
Autres opérations	30 750 888,18	15,54	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00

3.3. VENTILATION PAR MATURITÉ RÉSIDUELLE DES POSTES D'ACTIF, DE PASSIF ET DE HORS-BILAN(*)

	< 3 mois	%	]3 mois - 1 an]	%	]1 - 3 ans]	%	]3 - 5 ans]	%	> 5 ans	%
ACTIF										
Dépôts	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Obligations et valeurs assimilées	1 582 898,56	0,80	6 892 984,17	3,48	31 572 146,06	15,96	37 483 725,11	18,95	95 605 698,53	48,32
Titres de créances	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Opérations temporaires sur titres	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Comptes financiers	3 645 288,52	1,84	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
PASSIF										
Opérations temporaires sur titres	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Comptes financiers	60 822,95	0,03	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
HORS-BILAN										
Opérations de couverture	0,00	0,00	0,00	0,00	1 813 050,00	0,92	13 885 600,00	7,02	35 066 469,03	17,72
Autres opérations	0,00	0,00	0,00	0,00	13 957 395,00	7,05	0,00	0,00	16 793 493,18	8,49

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

3.4. VENTILATION PAR DEVISE DE COTATION OU D'ÉVALUATION DES POSTES D'ACTIF, DE PASSIF ET DE HORS-BILAN (HORS EUR)

	Devise 1 JPY		Devise 2 USD		Devise 3 GBP		Devise N AUTRE(S)	
	Montant	%	Montant	%	Montant	%	Montant	%
ACTIF								
Dépôts	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Actions et valeurs assimilées	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Obligations et valeurs assimilées	0,00	0,00	13 790 805,07	6,97	1 071 798,60	0,54	0,00	0,00
Titres de créances	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
OPC	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Opérations temporaires sur titres	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Créances	0,00	0,00	864 491,11	0,44	0,00	0,00	0,00	0,00
Comptes financiers	0,00	0,00	56 550,07	0,03	0,00	0,00	0,00	0,00
PASSIF								
Opérations de cession sur instruments financiers	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Opérations temporaires sur titres	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Dettes	0,00	0,00	14 614 435,45	7,39	1 045 051,04	0,53	0,00	0,00
Comptes financiers	59 935,58	0,03	0,00	0,00	887,37	0,00	0,00	0,00
HORS-BILAN								
Opérations de couverture	0,00	0,00	1 388 859,03	0,70	0,00	0,00	0,00	0,00
Autres opérations	11 304 693,18	5,71	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00

3.5. CRÉANCES ET DETTES : VENTILATION PAR NATURE

Nature de débit/crédit	29/12/2023
CRÉANCES	
Achat à terme de devise	864 491,11
Fonds à recevoir sur vente à terme de devises	15 726 704,75
Ventes à règlement différé	1 801 533,45
Dépôts de garantie en espèces	753 883,95
Coupons et dividendes en espèces	16 131,51
Autres créances	615,40
TOTAL DES CRÉANCES	19 163 360,17
DETTES	
Vente à terme de devise	15 659 486,49
Fonds à verser sur achat à terme de devises	874 488,47
Frais de gestion fixe	46 317,64
Autres dettes	15 004,54
TOTAL DES DETTES	16 595 297,14
TOTAL DETTES ET CRÉANCES	2 568 063,03

3.6. CAPITAUX PROPRES

3.6.1. Nombre de titres émis ou rachetés

	En action	En montant
Action LBPAM ISR ABSOLUTE RETURN CREDIT GP		
Actions souscrites durant l'exercice	86 949,91659	8 873 840,90
Actions rachetées durant l'exercice	-24 100,39180	-2 455 910,08
Solde net des souscriptions/rachats	62 849,52479	6 417 930,82
Nombre d'actions en circulation à la fin de l'exercice	64 749,52479	
Action LBPAM ISR ABSOLUTE RETURN CREDIT I		
Actions souscrites durant l'exercice	1 439,16015	15 811 134,83
Actions rachetées durant l'exercice	-727,62251	-7 740 228,58
Solde net des souscriptions/rachats	711,53764	8 070 906,25
Nombre d'actions en circulation à la fin de l'exercice	6 394,17015	
Action LBPAM ISR ABSOLUTE RETURN CREDIT L		
Actions souscrites durant l'exercice	4 561,41664	453 569,21
Actions rachetées durant l'exercice	-1 267,84425	-125 287,29
Solde net des souscriptions/rachats	3 293,57239	328 281,92
Nombre d'actions en circulation à la fin de l'exercice	3 523,57239	
Action LBPAM ISR ABSOLUTE RETURN CREDIT X		
Actions souscrites durant l'exercice	0,00	0,00
Actions rachetées durant l'exercice	-1 245,00000	-13 222 696,80
Solde net des souscriptions/rachats	-1 245,00000	-13 222 696,80
Nombre d'actions en circulation à la fin de l'exercice	10 635,90224	

3.6.2. Commissions de souscription et/ou rachat

	En montant
Action LBPAM ISR ABSOLUTE RETURN CREDIT GP	
Total des commissions de souscription et/ou rachat acquises	0,00
Commissions de souscription acquises	0,00
Commissions de rachat acquises	0,00
Action LBPAM ISR ABSOLUTE RETURN CREDIT I	
Total des commissions de souscription et/ou rachat acquises	0,00
Commissions de souscription acquises	0,00
Commissions de rachat acquises	0,00
Action LBPAM ISR ABSOLUTE RETURN CREDIT L	
Total des commissions de souscription et/ou rachat acquises	0,00
Commissions de souscription acquises	0,00
Commissions de rachat acquises	0,00
Action LBPAM ISR ABSOLUTE RETURN CREDIT X	
Total des commissions de souscription et/ou rachat acquises	0,00
Commissions de souscription acquises	0,00
Commissions de rachat acquises	0,00

3.7. FRAIS DE GESTION

	29/12/2023
Action LBPAM ISR ABSOLUTE RETURN CREDIT GP	
Commissions de garantie	0,00
Frais de gestion fixes	33 838,92
Pourcentage de frais de gestion fixes	0,55
Frais de gestion variables provisionnés	0,00
Pourcentage de frais de gestion variables provisionnés	0,00
Frais de gestion variables acquis	0,00
Pourcentage de frais de gestion variables acquis	0,00
Rétrocessions des frais de gestion	0,00
Frais de recherche	1 955,39
Pourcentage de frais de recherche	0,03
Action LBPAM ISR ABSOLUTE RETURN CREDIT I	
Commissions de garantie	0,00
Frais de gestion fixes	294 475,16
Pourcentage de frais de gestion fixes	0,50
Frais de gestion variables provisionnés	0,00
Pourcentage de frais de gestion variables provisionnés	0,00
Frais de gestion variables acquis	0,00
Pourcentage de frais de gestion variables acquis	0,00
Rétrocessions des frais de gestion	0,00
Frais de recherche	18 774,21
Pourcentage de frais de recherche	0,03
Action LBPAM ISR ABSOLUTE RETURN CREDIT L	
Commissions de garantie	0,00
Frais de gestion fixes	901,90
Pourcentage de frais de gestion fixes	1,01
Frais de gestion variables provisionnés	0,00
Pourcentage de frais de gestion variables provisionnés	0,00
Frais de gestion variables acquis	0,00
Pourcentage de frais de gestion variables acquis	0,00
Rétrocessions des frais de gestion	0,00
Frais de recherche	29,01
Pourcentage de frais de recherche	0,03
Action LBPAM ISR ABSOLUTE RETURN CREDIT X	
Commissions de garantie	0,00
Frais de gestion fixes	161 742,08
Pourcentage de frais de gestion fixes	0,13
Frais de gestion variables provisionnés	0,00
Pourcentage de frais de gestion variables provisionnés	0,00
Frais de gestion variables acquis	0,00
Pourcentage de frais de gestion variables acquis	0,00
Rétrocessions des frais de gestion	0,00
Frais de recherche	39 236,39
Pourcentage de frais de recherche	0,03

3.8. ENGAGEMENTS REÇUS ET DONNÉS

3.8.1. Garanties reçues par l'OPC:

Néant

3.8.2. Autres engagements reçus et/ou donnés:

Néant

3.9. AUTRES INFORMATIONS

3.9.1. Valeur actuelle des instruments financiers faisant l'objet d'une acquisition temporaire

	29/12/2023
Titres pris en pension livrée	0,00
Titres empruntés	0,00

3.9.2. Valeur actuelle des instruments financiers constitutifs de dépôts de garantie

	29/12/2023
Instruments financiers donnés en garantie et maintenus dans leur poste d'origine	0,00
Instruments financiers reçus en garantie et non-inscrits au bilan	0,00

3.9.3. Instruments financiers détenus, émis et/ou gérés par le Groupe

	Code ISIN	Libellé	29/12/2023
Actions			0,00
Obligations			968 320,73
	FR001400F5F6	BQ POSTALE 4.375% 17-01-30	968 320,73
TCN			0,00
OPC			3 157 659,00
	FR0013398658	LBPAM ISR DETTES FINANCIERES FLEXIBLE I	3 157 659,00
Instruments financiers à terme			0,00
Total des titres du groupe			4 125 979,73

3.10. TABLEAU D'AFFECTATION DES SOMMES DISTRIBUABLES

Tableau d'affectation de la quote-part des sommes distribuables afférente au résultat

	29/12/2023	30/12/2022
Sommes restant à affecter		
Report à nouveau	5 206 035,10	2 907 796,96
Résultat	5 275 271,39	4 089 167,33
Acomptes versés sur résultat de l'exercice	0,00	0,00
Total	10 481 306,49	6 996 964,29
Action LBPAM ISR ABSOLUTE RETURN CREDIT GP		
Affectation		
Distribution	0,00	0,00
Report à nouveau de l'exercice	0,00	0,00
Capitalisation	170 157,71	3 748,83
Total	170 157,71	3 748,83
Action LBPAM ISR ABSOLUTE RETURN CREDIT I		
Affectation		
Distribution	0,00	0,00
Report à nouveau de l'exercice	0,00	0,00
Capitalisation	1 755 898,24	1 177 446,83
Total	1 755 898,24	1 177 446,83
Action LBPAM ISR ABSOLUTE RETURN CREDIT L		
Affectation		
Distribution	0,00	0,00
Report à nouveau de l'exercice	0,00	0,00
Capitalisation	7 241,02	334,03
Total	7 241,02	334,03
Action LBPAM ISR ABSOLUTE RETURN CREDIT X		
Affectation		
Distribution	0,00	0,00
Report à nouveau de l'exercice	0,00	5 815 434,60
Capitalisation	8 548 009,52	0,00
Total	8 548 009,52	5 815 434,60

Tableau d'affectation de la quote-part des sommes distribuables afférente aux plus et moins-values nettes

	29/12/2023	30/12/2022
Sommes restant à affecter		
Plus et moins-values nettes antérieures non distribuées	3 129 006,27	4 040 996,00
Plus et moins-values nettes de l'exercice	-2 858 097,65	-1 348 954,91
Acomptes versés sur plus et moins-values nettes de l'exercice	0,00	0,00
Total	270 908,62	2 692 041,09
Action LBPAM ISR ABSOLUTE RETURN CREDIT GP		
Affectation		
Distribution	0,00	0,00
Plus et moins-values nettes non distribuées	0,00	0,00
Capitalisation	-101 941,96	-1 420,07
Total	-101 941,96	-1 420,07
Action LBPAM ISR ABSOLUTE RETURN CREDIT I		
Affectation		
Distribution	0,00	0,00
Plus et moins-values nettes non distribuées	0,00	0,00
Capitalisation	-1 031 701,74	-435 382,09
Total	-1 031 701,74	-435 382,09
Action LBPAM ISR ABSOLUTE RETURN CREDIT L		
Affectation		
Distribution	0,00	0,00
Plus et moins-values nettes non distribuées	0,00	0,00
Capitalisation	-5 262,52	-163,02
Total	-5 262,52	-163,02
Action LBPAM ISR ABSOLUTE RETURN CREDIT X		
Affectation		
Distribution	0,00	0,00
Plus et moins-values nettes non distribuées	0,00	3 129 006,27
Capitalisation	1 409 814,84	0,00
Total	1 409 814,84	3 129 006,27

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

	31/12/2019	31/12/2020	31/12/2021	30/12/2022	29/12/2023
Actif net Global en EUR	124 463 701,95	127 844 783,61	215 362 057,12	180 838 495,49	197 847 770,08
Action LBPAM ISR ABSOLUTE RETURN CREDIT GP en EUR					
Actif net	100,39	103,27	197 667,73	190 656,03	7 044 526,16
Nombre de titres	1,00000	1,00000	1 901,00000	1 900,00000	64 749,52479
Valeur liquidative unitaire	100,39	103,27	103,98	100,34	108,79
Capitalisation unitaire sur +/- values nettes	-0,67	-1,13	3,39	-0,74	-1,57
Capitalisation unitaire sur résultat	0,16	0,82	1,54	1,97	2,62
Action LBPAM ISR ABSOLUTE RETURN CREDIT I en EUR					
Actif net	102,91	105,77	66 640 160,60	58 430 251,96	71 326 543,50
Nombre de titres	0,01000	0,01000	6 258,63251	5 682,63251	6 394,17015
Valeur liquidative unitaire	10 291,00	10 577,00	10 647,71	10 282,25	11 154,93
Capitalisation unitaire sur +/- values nettes	98,00	-113,00	340,33	-76,61	-161,35
Capitalisation unitaire sur résultat	170,00	69,00	129,90	207,20	274,60
Action LBPAM ISR ABSOLUTE RETURN CREDIT L en EUR					
Actif net	0,00	0,00	18 811 731,25	21 948,57	362 931,96
Nombre de titres	0,00	0,00	189 374,00000	230,00000	3 523,57239
Valeur liquidative unitaire	0,00	0,00	99,33	95,42	103,00
Capitalisation unitaire sur +/- values nettes	0,00	0,00	0,10	-0,70	-1,49
Capitalisation unitaire sur résultat	0,00	0,00	0,26	1,45	2,05
Action LBPAM ISR ABSOLUTE RETURN CREDIT O en EUR					
Actif net	30 922 302,72	16 420 114,93	0,00	0,00	0,00
Nombre de titres	3 000,00000	1 548,28270	0,00	0,00	0,00
Valeur liquidative unitaire	10 307,43	10 605,37	0,00	0,00	0,00
Capitalisation unitaire sur +/- values nettes	97,84	-118,19	0,00	0,00	0,00
Capitalisation unitaire sur résultat	176,75	84,28	0,00	0,00	0,00
Action LBPAM ISR ABSOLUTE RETURN CREDIT X en EUR					
Actif net	93 541 195,93	111 424 459,64	129 712 497,54	122 195 638,93	119 113 768,46
Nombre de titres	9 158,95383	10 610,90224	12 223,90224	11 880,90224	10 635,90224
Valeur liquidative unitaire	10 213,08	10 500,94	10 611,38	10 285,04	11 199,21
+/- values nettes unitaire non distribuées	0,00	0,00	340,12	263,36	0,00
Capitalisation unitaire sur +/- values nettes	130,01	-117,10	0,00	0,00	132,55
Report à nouveau unitaire sur résultat	0,00	76,31	244,74	489,47	0,00
Capitalisation unitaire sur résultat	107,15	0,00	0,00	0,00	803,69

3.12 INVENTAIRE DÉTAILLÉ DES INSTRUMENTS FINANCIERS EN EUR

Désignation des valeurs	Devise	Qté Nbre ou nominal	Valeur actuelle	% Actif Net
Obligations et valeurs assimilées				
Obligations et valeurs assimilées négociées sur un marché réglementé ou assimilé				
ALLEMAGNE				
ALLIANZ SE 3.2% PERP	USD	600 000	443 380,26	0,22
CMZB FRANCFORT 7.0% PERP	USD	1 800 000	1 657 344,86	0,83
DEUTSCHE BK 3.875% 12-02-24	GBP	900 000	1 071 798,60	0,55
DEUTSCHE LUFTHANSA AG 2.875% 16-05-27	EUR	1 100 000	1 080 501,45	0,55
IKB DEUTSCHE INDUSTRIEBANK AG EUSA5+3.617% 31-01-28	EUR	900 000	783 418,09	0,40
RAG STIFTUNG 2.25% 28-11-30 CV	EUR	1 000 000	1 046 365,27	0,53
TOTAL ALLEMAGNE			6 082 808,53	3,08
AUTRICHE				
RAIFFEISEN BANK INTL AG EUSA5+5.954% PERP	EUR	1 400 000	1 342 845,15	0,68
VLKSBANK WIEN AG 2.75% 06-10-27	EUR	2 500 000	2 541 488,39	1,28
TOTAL AUTRICHE			3 884 333,54	1,96
BELGIQUE				
ARGENTA SPAARBANK 1.375% 08-02-29	EUR	900 000	812 397,45	0,41
ARGENTA SPAARBANK 5.375% 29-11-27	EUR	600 000	624 222,02	0,32
CRELAN 5.75% 26-01-28 EMTN	EUR	900 000	991 554,04	0,50
CRELAN 6.0% 28-02-30 EMTN	EUR	700 000	754 036,26	0,38
KBC GROUPE 0.5% 03-12-29 EMTN	EUR	900 000	863 085,15	0,44
TOTAL BELGIQUE			4 045 294,92	2,05
CHYPRE				
BANK OF CYPRUS 7.375% 25-07-28	EUR	900 000	956 460,10	0,48
Hellenic Bank Public Company 10.25% 14-06-33	EUR	700 000	809 998,77	0,41
TOTAL CHYPRE			1 766 458,87	0,89
CROATIE				
RAIFFEISENBANK AUSTRIA DD 7.875% 05-06-27	EUR	1 200 000	1 326 341,70	0,67
TOTAL CROATIE			1 326 341,70	0,67
DANEMARK				
VESTAS WIND SYSTEMS AS 4.125% 15-06-31	EUR	600 000	622 124,80	0,31
TOTAL DANEMARK			622 124,80	0,31
ESPAGNE				
ABANCA CORPORACION BANCARIA 4.625% 07-04-30	EUR	1 500 000	1 531 222,83	0,77
ABANCA CORPORACION BANCARIA 5.5% 18-05-26	EUR	1 100 000	1 156 224,13	0,58
ABANCA CORPORACION BANCARIA 8.375% 23-09-33	EUR	700 000	772 030,11	0,39
BANCO DE BADELL 2.5% 15-04-31	EUR	800 000	773 635,58	0,39
BANCO DE BADELL 2.625% 24-03-26	EUR	1 000 000	1 001 290,57	0,51
BANCO DE BADELL 5.75% PERP	EUR	1 400 000	1 335 181,92	0,68
BANCO DE CREDITO SOCIAL 1.75% 09-03-28	EUR	1 000 000	897 034,26	0,45
BANCO DE CREDITO SOCIAL 5.25% 27-11-31	EUR	1 500 000	1 402 691,07	0,71
BANCO DE CREDITO SOCIAL 7.5% 14-09-29	EUR	1 000 000	1 073 425,90	0,54
BANCO DE CREDITO SOCIAL 8.0% 22-09-26	EUR	1 100 000	1 170 492,03	0,59
BANKIA SA 3.75% 15-02-29 EMTN	EUR	600 000	619 153,32	0,32
BBVA 1.0% 16-01-30	EUR	800 000	777 611,07	0,40
BBVA 2.575% 22-02-29 EMTN	EUR	1 200 000	1 222 827,12	0,61
BBVA 6.0% PERP	EUR	1 400 000	1 399 207,85	0,70
BBVA 6.5% PERP	USD	1 000 000	892 993,76	0,45
CAIXABANK SA 6.75% PERP	EUR	1 800 000	1 808 125,62	0,91

INVENTAIRE (suite)

Désignation des valeurs	Devise	Qté Nbre ou nominal	Valeur actuelle	% Actif Net
EDP SERVICIOS FINANCIEROS ESPANA 4.375% 04-04-32	EUR	700 000	754 500,41	0,39
IBERCAJA 3.75% 15-06-25	EUR	1 200 000	1 220 996,07	0,61
TELEFONICA EMISIONES SAU 4.183% 21-11-33	EUR	800 000	845 555,56	0,43
UNICAJA BAN 3.125% 19-07-32	EUR	1 800 000	1 630 861,67	0,83
UNICAJA BAN 4.875% PERP	EUR	1 200 000	974 824,50	0,49
UNICAJA BAN 5.125% 21-02-29	EUR	1 300 000	1 395 042,82	0,71
TOTAL ESPAGNE			24 654 928,17	12,46
ETATS-UNIS				
CARRIER GLOBAL CORPORATION 4.5% 29-11-32	EUR	200 000	215 086,66	0,11
COTY 5.75% 15-09-28	EUR	850 000	911 109,05	0,46
FORD MOTOR CREDIT 1.744% 19-07-24	EUR	1 400 000	1 391 831,34	0,70
FORD MOTOR CREDIT 3.25% 15-09-25	EUR	1 000 000	998 567,76	0,51
FORD MOTOR CREDIT 5.125% 20-02-29	EUR	1 000 000	1 053 126,44	0,53
FORD MOTOR CREDIT CO 3.021% 06-03-24	EUR	500 000	511 099,96	0,26
IHG FINANCE LLC 4.375% 28-11-29	EUR	400 000	416 673,31	0,21
TAPESTRY 5.375% 27-11-27	EUR	900 000	937 812,37	0,48
TAPESTRY 5.875% 27-11-31	EUR	300 000	317 351,76	0,16
TOTAL ETATS-UNIS			6 752 658,65	3,42
FINLANDE				
CASTELLUM HELSINKI FINANCE 0.875% 17-09-29	EUR	1 300 000	1 009 257,56	0,51
CITYCON OYJ 3.625% PERP	EUR	1 100 000	690 987,03	0,35
METSO CORPORATION 4.375% 22-11-30	EUR	600 000	623 610,30	0,31
STORA ENSO OYJ 4.0% 01-06-26	EUR	1 200 000	1 242 823,87	0,63
TOTAL FINLANDE			3 566 678,76	1,80
FRANCE				
ACAFF 7 7/8 01/29/49	USD	2 000 000	1 815 013,81	0,92
AIR FR KLM 7.25% 31-05-26 EMTN	EUR	800 000	889 587,98	0,45
ALD 1.25% 02-03-26 EMTN	EUR	1 100 000	1 062 242,47	0,54
ALD 4.25% 18-01-27 EMTN	EUR	1 200 000	1 276 972,11	0,65
ALD 4.375% 23-11-26	EUR	800 000	823 776,77	0,42
ARVAL SERVICE LEASE 4.25% 11-11-25	EUR	1 200 000	1 221 545,25	0,62
BNP PAR 5.894% 05-12-34	USD	1 500 000	1 427 018,81	0,72
BNP PAR 6.625% PERP	USD	1 300 000	1 194 960,52	0,61
BNP PAR CARDIF 1.0% 29-11-24	EUR	900 000	875 480,66	0,44
BQ POSTALE 4.375% 17-01-30	EUR	900 000	968 320,73	0,49
CA 1.625% 05-06-30 EMTN	EUR	1 200 000	1 171 575,08	0,60
CAIXA GEN S A 2.875% 15-06-26	EUR	2 000 000	2 006 474,97	1,01
CARMILA 5.5% 09-10-28 EMTN	EUR	1 500 000	1 576 175,25	0,79
CARMILA SAS 2.375% 16-09-24	EUR	1 000 000	992 323,09	0,50
CARREFOUR 4.375% 14-11-31 EMTN	EUR	1 000 000	1 067 556,78	0,54
CNP ASSURANCES 0.375% 08-03-28	EUR	600 000	532 148,41	0,27
CNP ASSURANCES 1.25% 27-01-29	EUR	900 000	806 551,27	0,41
COVIVIO 4.625% 05-06-32 EMTN	EUR	700 000	729 123,23	0,37
EDF 3.75% 05-06-27 EMTN	EUR	700 000	716 247,92	0,36
EDF 7.5% PERP EMTN	EUR	1 200 000	1 320 753,25	0,66
ENGIE 3.75% 06-09-27 EMTN	EUR	1 200 000	1 239 939,15	0,63
GOLDSTORY SASU 5.375% 01-03-26	EUR	1 400 000	1 423 247,39	0,72
HOLDING D INFRASTRUCTURES DES METIERS 4.5% 06-04-27	EUR	1 100 000	1 163 131,89	0,59
ICADE SANTE SAS 5.5% 19-09-28	EUR	1 000 000	1 064 148,96	0,54
IMERYS 4.75% 29-11-29 EMTN	EUR	1 700 000	1 738 372,99	0,87
INDIGO GROUP 4.5% 18-04-30	EUR	1 100 000	1 155 029,93	0,58

INVENTAIRE (suite)

Désignation des valeurs	Devise	Qté Nbre ou nominal	Valeur actuelle	% Actif Net
LAMON 5.05 12/17/49	EUR	1 200 000	1 206 114,75	0,60
LVMH MOET HENNESSY 3.5% 07-09-33	EUR	1 500 000	1 568 646,23	0,79
MERCIALYS 2.5% 28-02-29	EUR	1 500 000	1 404 219,84	0,71
ORANGE 2.375% PERP	EUR	2 000 000	1 983 712,51	1,00
ORANO 5.375% 15-05-27 EMTN	EUR	1 200 000	1 298 193,48	0,65
PARTS EUROPE 6.5% 16-07-25	EUR	1 000 000	1 032 843,33	0,52
PICARD GROUPE 3.875% 01-07-26	EUR	1 000 000	979 957,50	0,49
PSA BANQUE FRANCE 4.0% 21-01-27	EUR	500 000	517 760,89	0,26
RCI BANQUE 4.875% 02-10-29	EUR	700 000	745 757,11	0,38
RENAULT 2.375% 25-05-26 EMTN	EUR	1 000 000	984 860,63	0,49
SG 10.0% PERP	USD	1 200 000	1 178 307,45	0,60
SOGECAP 6.5% 16-05-44	EUR	900 000	980 797,13	0,50
SOGECAP SA 4.125% 29-12-49	EUR	1 000 000	1 024 811,37	0,52
TDF INFRASTRUCTURE SAS 5.625% 21-07-28	EUR	1 000 000	1 077 122,30	0,54
UBISOFT ZCP 24-09-24 CV	EUR	22	2 436,57	0,00
UNIBAIL RODAMCO SE 4.125% 11-12-30	EUR	600 000	620 059,33	0,31
VEOLIA ENVIRONNEMENT 5.993% PERP	EUR	600 000	635 373,63	0,33
WORLDLINE 4.125% 12-09-28 EMTN	EUR	1 000 000	1 004 645,66	0,51
WORLDLINE ZCP 30-07-25 CV	EUR	17 000	1 863 829,00	0,95
TOTAL FRANCE			50 367 167,38	25,45
GRECE				
NATL BANK OF GREECE 8.0% 03-01-34	EUR	800 000	853 360,00	0,43
PIRAEUS BANK 6.75% 05-12-29	EUR	700 000	739 086,85	0,38
PIRAEUS BANK 7.25% 13-07-28	EUR	1 300 000	1 409 417,38	0,71
PIRAEUS BANK 8.25% 28-01-27	EUR	800 000	910 671,45	0,46
TOTAL GRECE			3 912 535,68	1,98
IRLANDE				
PERMANENT TSB GROUP 13.25% PERP	EUR	1 200 000	1 415 915,41	0,72
TOTAL IRLANDE			1 415 915,41	0,72
ITALIE				
ATLANTIA EX AUTOSTRADE 1.625% 03-02-25	EUR	1 500 000	1 480 604,79	0,75
AUTO PER 1.75% 26-06-26 EMTN	EUR	1 300 000	1 251 877,27	0,63
BANCA POPOLARE DELL EMILIA ROMAGNA 3.875% 25-07-32	EUR	1 500 000	1 434 137,46	0,72
BANCA POPOLARE DI SONDRIO 5.5% 26-09-28	EUR	1 200 000	1 261 076,46	0,63
BANCA POPOLARE DI SONDRIO SCPA 3.875% 25-02-32	EUR	1 100 000	1 062 504,62	0,54
BANCO BPM 3.375% 19-01-32	EUR	1 000 000	981 970,55	0,50
BANCO BPM 4.625% 29-11-27 EMTN	EUR	500 000	518 041,41	0,26
BANCO BPM 4.875% 18-01-27 EMTN	EUR	1 000 000	1 080 296,58	0,55
BANCO BPM 9.5% PERP	EUR	800 000	876 503,65	0,44
BPER BANCA 3.75% 22-10-27	EUR	900 000	926 719,67	0,47
BPER BANCA 5.75% 11-09-29 EMTN	EUR	900 000	948 032,85	0,48
DOBANK 5.0% 04-08-25	EUR	712 000	712 748,39	0,35
ENEL 3.5% 24-05-80	EUR	1 500 000	1 508 326,15	0,76
ICCREA BANCA 4.125% 28-11-29	EUR	1 000 000	988 387,38	0,50
INTE 7.0% 21-11-25	USD	1 100 000	1 029 285,59	0,52
INTESA SANPA 7.7% PERP CV	USD	1 000 000	913 766,55	0,46
LEASYS 4.5% 26-07-26 EMTN	EUR	900 000	934 474,57	0,48
LEASYS 4.625% 16-02-27 EMTN	EUR	800 000	826 057,75	0,42
MEDIOBANCABCA CREDITO FINANZ 4.375% 01-02-30	EUR	1 000 000	1 034 566,03	0,52
MONTE PASCHI 3.625% 24-09-24	EUR	1 700 000	1 706 567,81	0,86
MONTE PASCHI 6.75% 05-09-27	EUR	900 000	962 200,03	0,49

INVENTAIRE (suite)

Désignation des valeurs	Devise	Qté Nbre ou nominal	Valeur actuelle	% Actif Net
SNAM 4.0% 27-11-29 EMTN	EUR	700 000	724 418,60	0,37
UBI BANCA UNIONE DI BANCHE ITALIANE 5.875% 04-03-29	EUR	1 000 000	1 050 828,33	0,53
UNICREDIT 2.0% 23-09-29 EMTN	EUR	1 300 000	1 278 996,90	0,65
UNICREDIT 4.875% 20-02-29 EMTN	EUR	1 000 000	1 042 109,04	0,53
UNICREDIT 5.375% PERP	EUR	2 000 000	1 972 885,19	0,99
TOTAL ITALIE			28 507 383,62	14,40
LUXEMBOURG				
BANQUE INTLE A LUXEMBOURG 1.75% 18-08-31	EUR	1 200 000	1 081 270,03	0,54
LOGICOR FINANCING SARL 0.75% 15-07-24	EUR	1 000 000	980 724,59	0,50
SEGRO CAPITAL SARL 1.875% 23-03-30	EUR	1 000 000	933 831,64	0,48
TOTAL LUXEMBOURG			2 995 826,26	1,52
PAYS-BAS				
ABN AMRO BK E 4.75% 28-07-25	USD	1 100 000	997 942,81	0,51
CITYCON TREASURY BV 1.625% 12-03-28	EUR	1 300 000	1 060 561,42	0,54
DE VOLKSBANK NV 7.0% PERP	EUR	1 200 000	1 145 812,66	0,58
ENEL FINANCE INTL NV 6.8% 14-10-25	USD	850 000	801 232,42	0,40
HEIMSTADEN BOSTAD TREASURY BV 0.25% 13-10-24	EUR	1 000 000	943 620,11	0,47
IBERDROLA INTL BV 3.25% PERP	EUR	2 500 000	2 547 270,89	1,29
ING GROEP NV 1.0% 13-11-30	EUR	700 000	657 498,41	0,33
JDE PEET S BV 4.5% 23-01-34	EUR	600 000	632 901,21	0,32
LEASEPLAN CORPORATION NV 7.375% PERP	EUR	1 000 000	1 013 341,35	0,51
NIBC BANK NV 6.0% 16-11-28	EUR	1 100 000	1 178 560,74	0,60
NIBC BANK NV 6.375% 01-12-25	EUR	900 000	948 184,16	0,48
TELEFONICA EUROPE BV 4.375% PERP	EUR	1 000 000	1 030 292,98	0,52
TELEFONICA EUROPE BV 6.75% PERP	EUR	1 300 000	1 419 680,98	0,71
VOLKSWAGEN INTL FINANCE NV 3.375% PERP	EUR	1 700 000	1 713 736,84	0,87
VOLKSWAGEN INTL FINANCE NV 7.875% PERP	EUR	1 000 000	1 153 784,51	0,58
TOTAL PAYS-BAS			17 244 421,49	8,71
PORTUGAL				
BCP 5.625% 02-10-26 EMTN	EUR	700 000	730 011,12	0,37
BCP 6.888% 07-12-27 EMTN	EUR	1 300 000	1 330 083,70	0,67
CAIXA CENTRAL DE CREDITO AGRICOLA MUTUO 8.375% 04- 07-27	EUR	1 000 000	1 081 885,00	0,55
CAIXA ECONOMICA MONTEPIO GERAL CEMG 10.0% 30-10-26	EUR	1 000 000	1 068 499,56	0,54
NOVO BAN 9.875% 01-12-33	EUR	600 000	671 156,21	0,34
TOTAL PORTUGAL			4 881 635,59	2,47
REPUBLIQUE TCHEQUE				
RAIFFEISENBANK AS 7.125% 19-01-26	EUR	900 000	973 383,04	0,49
TOTAL REPUBLIQUE TCHEQUE			973 383,04	0,49
ROYAUME-UNI				
AVIVA PLC 3.875% 03-07-44	EUR	1 300 000	1 314 678,14	0,66
ICPLN 1 5/8 02/17/27	EUR	1 300 000	1 218 966,55	0,62
ICPLN 2 1/2 01/28/30	EUR	1 700 000	1 541 318,04	0,78
LLOY BANK GROU PL 7.5% PERP	USD	1 600 000	1 439 558,23	0,73
TECHNIPFMC 5.75% 30-06-25	EUR	1 500 000	1 565 142,62	0,79
TOTAL ROYAUME-UNI			7 079 663,58	3,58
SLOVENIE				
NOVA LJUBLJANSKA BANKA DD 7.125% 27-06-27	EUR	1 100 000	1 202 759,48	0,61
TOTAL SLOVENIE			1 202 759,48	0,61

INVENTAIRE (suite)

Désignation des valeurs	Devise	Qté Nbre ou nominal	Valeur actuelle	% Actif Net
SUEDE				
AKELIUS RESIDENTIAL PROPERTY AB 2.249% 17-05-81	EUR	1 200 000	1 027 961,41	0,52
CASTELLUM AB 3.125% PERP	EUR	1 050 000	827 171,55	0,42
TOTAL SUEDE			1 855 132,96	0,94
TOTAL Obligations et valeurs assimilées négociées sur un marché réglementé ou assimilé			173 137 452,43	87,51
TOTAL Obligations et valeurs assimilées			173 137 452,43	87,51
Organismes de placement collectif				
OPCVM et FIA à vocation générale destinés aux non professionnels et équivalents d'autres pays				
FRANCE				
LBPAM ISR DETTES FINANCIERES FLEXIBLE I	EUR	300	3 157 659,00	1,60
OSTRUM SRI CASH M	EUR	1 518	15 424 914,12	7,80
OSTRUM SRI CASH Part Z2	EUR	19	192 742,27	0,09
TOTAL FRANCE			18 775 315,39	9,49
TOTAL OPCVM et FIA à vocation générale destinés aux non professionnels et équivalents d'autres pays			18 775 315,39	9,49
TOTAL Organismes de placement collectif			18 775 315,39	9,49
Instruments financier à terme				
Engagements à terme fermes				
Engagements à terme fermes sur marché réglementé ou assimilé				
EURO BOBL 0324	EUR	-20	6 800,00	0,01
EURO BTP 0324	EUR	-103	-290 790,00	-0,15
EURO BUND 0324	EUR	40	-16 440,00	0,00
EURO-OAT 0324	EUR	-116	-234 060,00	-0,12
EURO SCHATZ 0324	EUR	131	46 505,00	0,03
JAP GOVT 10 0324	JPY	-12	-109 995,57	-0,06
SHORT EUR-BTP 0324	EUR	-17	-10 710,00	-0,01
US 10Y ULT 0324	USD	-13	-51 543,47	-0,03
TOTAL Engagements à terme fermes sur marché réglementé ou assimilé			-660 234,04	-0,33
TOTAL Engagements à terme fermes			-660 234,04	-0,33
Autres instruments financiers à terme				
Swaps de taux				
E6R/0.0/FIX/2.94	EUR	2 400 000	-89 092,16	-0,04
E6R/0.0/FIX/3.374	EUR	3 750 000	-279 241,56	-0,15
FIX/2.923/E6R/0.0	EUR	4 500 000	90 617,58	0,05
FIX/3.283/E6R/0.0	EUR	7 000 000	248 449,45	0,13
TOTAL Swaps de taux			-29 266,69	-0,01
Credit Default Swap				
DECR_DCR16264284	EUR	-2 200 000	-177 889,56	-0,09
TOTAL Credit Default Swap			-177 889,56	-0,09
CFD				
CFD MS DE000EVN 1230	EUR	-22 706	-10 370,01	-0,01
TOTAL CFD			-10 370,01	-0,01
TOTAL Autres instruments financiers à terme			-217 526,26	-0,11
TOTAL Instruments financier à terme			-877 760,30	-0,44

INVENTAIRE (suite)

Désignation des valeurs	Devise	Qté Nbre ou nominal	Valeur actuelle	% Actif Net
Appel de marge				
APPEL MARGE CACEIS	USD	56 937,41	51 543,39	0,03
APPEL MARGE CACEIS	JPY	17 130 000	109 995,57	0,05
APPEL MARGE CACEIS	EUR	498 695	498 695,00	0,25
TOTAL Appel de marge			660 233,96	0,33
Créances			19 163 360,17	9,69
Dettes			-16 595 297,14	-8,39
Comptes financiers			3 584 465,57	1,81
Actif net			197 847 770,08	100,00
Action LBPAM ISR ABSOLUTE RETURN CREDIT X	EUR	10 635,90224	11 199,21	
Action LBPAM ISR ABSOLUTE RETURN CREDIT I	EUR	6 394,17015	11 154,93	
Action LBPAM ISR ABSOLUTE RETURN CREDIT L	EUR	3 523,57239	103,00	
Action LBPAM ISR ABSOLUTE RETURN CREDIT GP	EUR	64 749,52479	108,79	

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 n'établit pas de liste d'activités économiques durables sur le plan social. Les investissements durables ayant un objectif environnemental ne sont pas nécessairement alignés sur la taxinomie.

ANNEXE SFDR

Dénomination du produit : LBPAM ISR ABSOLUTE RETURN CREDIT (ci-après, le "Produit Financier")

Identifiant d'entité juridique: 969500EDFZHP1R12XN81

LBP AM (ci-après, la « Société de Gestion »)

Caractéristiques environnementales et/ou sociales

Ce Produit Financier a-t-il un objectif d'investissement durable ?



OUI



NON

☐ 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** : ____%

☒ Il promouvait **des caractéristiques environnementales et sociales (E/S)** et, bien qu'il n'ait pas eu d'objectif l'investissement durable, il présentait une proportion minimale de 10% d'investissement 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 ?

La démarche ISR de la gestion du Produit Financier visait à identifier et sélectionner les émetteurs qui :

- Proposaient des innovations, des solutions aux principaux enjeux : démographie, urbanisation, environnement, climat, agriculture, alimentation, santé publique...
- Anticipaient l'importance de ces enjeux par une conduite, une responsabilité sur les quatre axes de la philosophie ISR de la Société de Gestion.

Cette analyse a reposé sur la philosophie GREaT, propre à la Société de Gestion, et articulée autour des 4 piliers suivants :

- **G**ouvernance responsable
- **G**estion durable des **R**essources
- **T**ransition **É**nergétique
- **D**éveloppement des **T**erritoires

● Quelle a été la performance des indicateurs de durabilité ?

Les **indicateurs de durabilité** permettent de mesurer la manière dont les caractéristiques environnementales ou sociales promues par le produit financier sont atteintes.

Indicateur	Contrainte associée
Méthodologie d'analyse ESG GREaT	Rappel de l'objectif : la note obtenue par le portefeuille selon la méthodologie d'analyse ESG GREaT (telle que décrite dans le document précontractuel) doit être supérieure à celle calculée pour son Univers d'Analyse (constitué des valeurs composant le ou les indice(s) suivants : Refinitiv Convertible Global Hedged + ICE BofA ML Euro HY Constrained + S&P 500 dividendes nets réinvestis (en euro) + Bloomberg Euro-Aggregate Corporate + Stoxx Europe 600 dividendes nets réinvestis) après exclusion des 20% des émetteurs les plus mal notés (en ce compris les émetteurs exclus au titre de la politique d'exclusion). Cette contrainte fait l'objet d'un suivi continu. Des informations complémentaires sur le suivi mis en place par la Société de Gestion sont disponibles à la section "Quelles mesures ont été prises pour atteindre les caractéristiques environnementales et/ou sociales au cours de la période de référence ?" ci-dessous.

	A titre d'exemple, le score obtenu au 29/12/2023 est le suivant : <table><tr><td>Indicateur</td><td>Score du portefeuille*</td><td>Score cible (univers – 20%)*</td></tr><tr><td>Score Great Moyen</td><td>3,75</td><td>4,08</td></tr></table> Dans le référentiel de notation GREaT, 1 est la meilleure note et 10 la plus mauvaise	Indicateur	Score du portefeuille*	Score cible (univers – 20%)*	Score Great Moyen	3,75	4,08			
Indicateur	Score du portefeuille*	Score cible (univers – 20%)*								
Score Great Moyen	3,75	4,08								
Indicateurs Clés de Performance	Le Produit Financier visait à obtenir une note meilleure que celle de son Univers d'Analyse sur les indicateurs spécifiques suivants : - Trajectoire Net Zero : Part des entreprises dont les objectifs de réductions des émissions de gaz à effet de serre sont validés par SBTi. - Droits Humains : L'indicateur mesure la part des investissements dans des entreprises signataires du Pacte Mondial des Nations Unies. Ces contraintes font l'objet d'un suivi continu. Des informations complémentaires sur le suivi sont disponibles à la section "Quelles mesures ont été prises pour atteindre les caractéristiques environnementales et/ou sociales au cours de la période de référence ?" ci-dessous. A titre d'exemple, le score obtenu au 29/12/2023 est le suivant : <table><tr><td>Indicateur</td><td>Score du portefeuille*</td><td>Score cible (score de l'univers d'analyse)*</td></tr><tr><td>Trajectoire Net Zero</td><td>33 %</td><td>24 %</td></tr><tr><td>Droits Humains</td><td>70 %</td><td>34 %</td></tr></table>	Indicateur	Score du portefeuille*	Score cible (score de l'univers d'analyse)*	Trajectoire Net Zero	33 %	24 %	Droits Humains	70 %	34 %
Indicateur	Score du portefeuille*	Score cible (score de l'univers d'analyse)*								
Trajectoire Net Zero	33 %	24 %								
Droits Humains	70 %	34 %								
Investissements dans des activités durables sur le plan environnemental ou social	L'actif net du Produit Financier visait un investissement à hauteur de 10% minimum dans des Investissements Durables sur le plan environnemental ou social, tels que définis à la section "Quels sont les objectifs des Investissements Durables que le Produit Financier entend partiellement réaliser et comment l'Investissement Durable contribue-t-il à ces objectifs ?" de l'annexe SFDR au prospectus. Cette contrainte fait l'objet d'un suivi continu. Des informations complémentaires sur le suivi mis en place par la Société de Gestion sont disponibles à la section "Quelles mesures ont été prises pour atteindre les caractéristiques environnementales et/ou sociales au cours de la période de référence ?" ci-dessous.									

	A titre d'exemple, au 29/12/2023, le produit financier était investi à hauteur de 47,02% de son actif net dans des titres durables selon la méthodologie définie par la Société de Gestion décrite à la section "Quels étaient les objectifs des investissements durables que le produit financier entendait notamment réaliser et comment les investissements durables effectués y ont-ils contribué ?" ci-dessous.
--	--

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

Méthodologie d'analyse ESG GREaT

La méthodologie d'analyse propriétaire GREaT, permettant de noter les émetteurs des titres investis par le Produit Financier, peut être utilisée pour appliquer deux stratégies de sélection ESG distinctes :

- Approche en exclusion : les émetteurs de l'univers d'analyse ayant la plus mauvaise note selon la méthodologie d'analyse ESG GREaT sont exclus du portefeuille. Au global, au moins 20% des titres de l'Univers d'Analyse sont exclus après application de cette contrainte combinée avec la politique d'exclusion. Pour cette approche, le score limite correspond à la note limite des titres pouvant être investis par le Produit Financier¹ et le taux d'exclusion précise le taux d'exclusion effectif constaté à la date de clôture de la période considérée.
- Approche en amélioration de note : la note obtenue par le portefeuille selon la méthodologie d'analyse ESG GREaT doit être supérieure à celle calculée pour son Univers d'Analyse après exclusion des 20% des émetteurs les plus mal notés (en ce compris les émetteurs exclus au titre de la politique d'exclusion). Pour cette approche, la note portefeuille correspond à la note ESG moyenne du portefeuille et le score cible correspond à la note de l'univers retraité des 20% des émetteurs les plus mal notés².

Le Produit Financier peut changer de stratégie de sélection lorsque cela est jugé pertinent au regard des spécificités, pouvant varier dans le temps, de son univers d'analyse ainsi que de sa stratégie de gestion. La méthodologie appliquée à date de clôture des périodes précédentes est indiquée à la première ligne du tableau.

	2022
Méthodologie	Note Moyenne
Score limite/ Score cible	4,23
Taux d'exclusion/ Note portefeuille	4

¹ 1 correspond à la meilleure note et 10 à la plus mauvaise. Ainsi, si la note limite indiquée est 7, aucun titre avec une note supérieure ou égale à 7 ne peut être investie par le portefeuille.

² 1 correspond à la meilleure note et 10 à la plus mauvaise.

Indicateurs Clés de Performance

Les indicateurs clés de performance utilisés par le Produit Financier peuvent évoluer pour différentes raisons et notamment lorsque des indicateurs plus pertinents deviennent disponibles ou que cela est rendu nécessaire par la réglementation française ou européenne.

L'indicateur utilisé à la date de clôture de la période considérée est indiqué à la première ligne du tableau.

Indicateur 1

Cet indicateur ne faisait pas l'objet d'un suivi lors des précédentes périodes

Indicateur 2

Cet indicateur ne faisait pas l'objet d'un suivi lors des précédentes périodes

Investissements dans des activités durables sur le plan environnemental ou social

	2022
Poids des investissements durables	33,06%

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

Le minimum d'investissement durable est précisé dans la question « **Ce Produit Financier avait-il un objectif d'investissement durable ?** »

Sur la thématique environnementale, les 6 objectifs de la Taxonomie européenne étaient considérés, à savoir :

1. L'atténuation du changement climatique ;
2. L'adaptation au changement climatique ;
3. L'utilisation durable et la protection des ressources marines ;
4. La transition vers une économie circulaire ;
5. La prévention et la réduction de la pollution ;
6. La protection et la restauration de la biodiversité et des écosystèmes.

La durabilité des investissements n'a pas été évaluée en tenant compte de l'alignement des investissements à la Taxonomie Européenne mais au moyen d'une méthode développée par la Société de Gestion et précisée ci-dessous.

Sur la **thématique sociale**, les objectifs considérés étaient :

1. Le respect et la promotion des droits humains ;
2. Le développement des territoires, à travers les relations avec les parties prenantes extérieures à l'entreprise (communautés, clients, fournisseurs etc.) et afin d'adresser les enjeux de relocalisations, de lutte contre les fractures territoriales et de soutien aux acteurs locaux ;

Cette stratégie généraliste n'impliquait pas que tout investissement durable réponde à l'ensemble des enjeux environnementaux et sociaux précités, mais que les investissements durables devaient répondre à au moins un de ces enjeux, tout en ne nuisant pas de manière significative aux autres thématiques.

La contribution à un des objectifs environnementaux et sociaux précités a été évaluée à partir de différentes sources, dont notamment :

- La méthodologie d'analyse extra-financière « GREaT », propre à la Société de Gestion, qui permet de couvrir l'ensemble des thématiques environnementales et sociales ;
- L'engagement de l'émetteur sur une trajectoire de décarbonation de ses activités compatible avec les objectifs des accords de Paris ;
- L'exposition d'un émetteur à des éco-activités telles que définies par le label d'Etat français Greenfin, dédié au financement de la transition énergétique et écologique³.

Une description plus complète des seuils appliqués pour chaque critère est disponible sur le site internet de la Société de Gestion, dans le document « LBP AM-TFSA_Méthodologie investissements durables » disponible ici : <https://www.lbpam.com/fr/publications/methodologie-investissements-durables>

● ***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 ?***

Afin de s'assurer que l'investissement contribuait à un objectif de durabilité, selon la méthode d'analyse présentée ci-dessus, et ne causait pas de préjudice important à tout objectif d'investissement durable sur le plan environnemental ou social, la Société de Gestion a systématiquement contrôlé :

- Les pratiques de l'émetteur relatives à sa gestion des ressources humaines et environnementales. Ce point a été contrôlé grâce à la méthodologie d'analyse extra-financière « GREaT » propre à la société de gestion ;

³ La liste des éco-activités est disponible sur le site internet du label : <https://www.ecologie.gouv.fr/label-greenfin>

- L'exposition de l'émetteur à des secteurs sensibles sur les aspects environnementaux (déforestation, charbon thermique, pétrole et gaz) avec mise en œuvre d'une politique d'exclusion ;
- L'exposition de l'émetteur à une controverse sévère sur les enjeux environnementaux sociaux et de bonne gouvernance.

Des notes limites ou des critères de disqualification sont définis pour chaque élément mentionné ci-dessus. Une description détaillée des seuils appliqués pour chaque critère est disponible sur le site internet de la Société de Gestion, dans le document « LBP AM-TFSA_Méthodologie investissements durables » disponible ici : <https://www.lbpam.com/fr/publications/methodologie-investissements-durables>

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.

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

*Le règlement délégué (UE) 2022/1288⁴ définit une liste d'indicateurs permettant de mesurer les incidences négatives d'un émetteur sur les facteurs de durabilité environnementaux et sociaux (ci-après, les « **Indicateurs Concernant les Incidences Négatives** »).*

Tous les indicateurs concernant les incidences négatives définis dans le Tableau 1 de l'Annexe 1 du Règlement délégué SFDR sont pris en compte dans l'analyse des potentiels impacts négatifs, soit directement lorsque l'indicateur est intégré tel quel dans l'analyse extra-financière, soit indirectement via l'utilisation d'indicateurs relatifs à la même thématique.

Une description plus complète de la manière dont ces indicateurs ont été intégrés à l'analyse est disponible sur le site internet de la Société de Gestion, un lien vers la page contenant le document « LBP AM-TFSA _ Méthodologie investissements durables » est disponible via : <https://www.lbpam.com/fr/publications/methodologie-investissements-durables>

⁴ Règlement délégué (UE) 2022/1288 de la Commission du 6 avril 2022 complétant le règlement (UE) 2019/2088 du Parlement européen et du Conseil par des normes techniques de réglementation détaillant le contenu et la présentation des informations relatives au principe consistant à « ne pas causer de préjudice important » et précisant le contenu, les méthodes et la présentation pour les informations relatives aux indicateurs de durabilité et aux incidences négatives en matière de durabilité ainsi que le contenu et la présentation des informations relatives à la promotion de caractéristiques environnementales ou sociales et d'objectifs d'investissement durable dans les documents précontractuels, sur les sites internet et dans les rapports périodiques.

— 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 :

Le respect par les Investissements Durables des principes directeurs de l'OCDE à l'intention des entreprises multinationales ainsi que des principes directeurs des Nations Unies relatifs aux entreprises et aux droits de l'Homme a été assuré par les éléments suivants :

- L'application de la politique d'exclusion de la société de gestion relative à ces traités internationaux, doublée d'un contrôle de controverse ad hoc ;
- La disqualification des émetteurs identifiés comme ayant des mauvaises pratiques sur le pilier "Gestion durable des ressources" de la méthodologie d'analyse GREaT, qui intégrait des critères relatifs au respect des droits humains et du droit du travail.

Une description détaillée des seuils appliqués pour chaque critère est disponible sur le site internet de la Société de Gestion, dans le document « LBP AM-TFSA _ Méthodologie investissements durables » disponible ici : <https://www.lbpam.com/fr/publications/methodologie-investissements-durables>

La taxinomie de l'UE établit un principe consistant à "ne pas cause de préjudice important" en vertu duquel les investissements alignés sur 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 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 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 ?

☒ Oui

Le Produit Financier a pris en compte les principales incidences négatives sur les facteurs de durabilité au travers des différents éléments de sa stratégie d'investissement, à savoir :

- La politique d'exclusion⁵ ;
- L'analyse et la sélection des titres en portefeuille, selon la méthode détaillée dans le corps du document précontractuel ;
- La politique d'engagement actionnarial et de vote⁶;

Des informations plus détaillées sur la prise en compte des principales incidences négatives sur les facteurs de durabilité sont disponibles dans la déclaration relative aux principales incidences négatives des décisions d'investissement sur les facteurs de durabilité publié sur le site internet de la Société de Gestion : <https://www.lbpam.com/fr/publications/declaration-relative-incidences-negatives-investissement-durabilite>.

☐ Non



Quels ont été les principaux investissements de ce produit financier ?

Au 29/12/2023, les principaux investissements du Produit Financier étaient les suivants :

Investissement les plus importants	Type d'asset	Secteur	% d'actifs	Pays
OSTRUM SRI CASH M (C/D) EUR	Autres et Liquidités		7,79%	France
EURO	Autres et Liquidités		3,34%	
LBPAM ISR DETTES FINANCIERES FLEXIBLE I	OPC		1,6%	France
IBERDROLA INTL TR	Obligations	Services aux Collectivités	1,29%	Espagne
VOLKSBANK WIEN A TR 06-10-27	Obligations	Finance	1,28%	Autriche

⁵ Disponible sur le site internet de la Société de Gestion <https://www.lbpam.com/fr/publications/politique-exclusion>

⁶ Les politiques et rapports sur les pratiques d'engagement et de vote sont disponibles sur le site internet de la Société de gestion <https://www.lbpam.com/fr/publications/publications-rapports>

CAIXA GERAL DEPO TR 15-06-26	Obligations	Finance	1,01%	Portugal
ORANGE TR	Obligations	Communications	1%	France
UNICREDIT SPA TR	Obligations	Finance	1%	Italie
WORLDLINE SA 0% 30-07-25	Obligations	Biens de consommation non-cycliques	0,94%	France
CRED AGRICOLE SA TR	Obligations	Finance	0,92%	France
CAIXABANK TR	Obligations	Finance	0,91%	Espagne
IMERYSA 4.750% 29-11-29	Obligations	Industrie	0,88%	Belgique
VOLKSWAGEN INTFN TR	Obligations	Biens de consommation cycliques	0,87%	Allemagne
MONTE DEI PASCHI 3.625% 24-09-24	Obligations	Finance	0,86%	Italie
COMMERZBANK AG TR	Obligations	Finance	0,84%	Allemagne



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 ?

Le Produit Financier s'est engagé sur une proportion minimale de 80% d'investissement alignés avec les caractéristiques promues par le Produit Financier, conformément aux éléments contraignants de la stratégie d'investissement.

Cet objectif a été atteint avec une proportion réelle de 90,13% de son actif net au 29/12/2023.

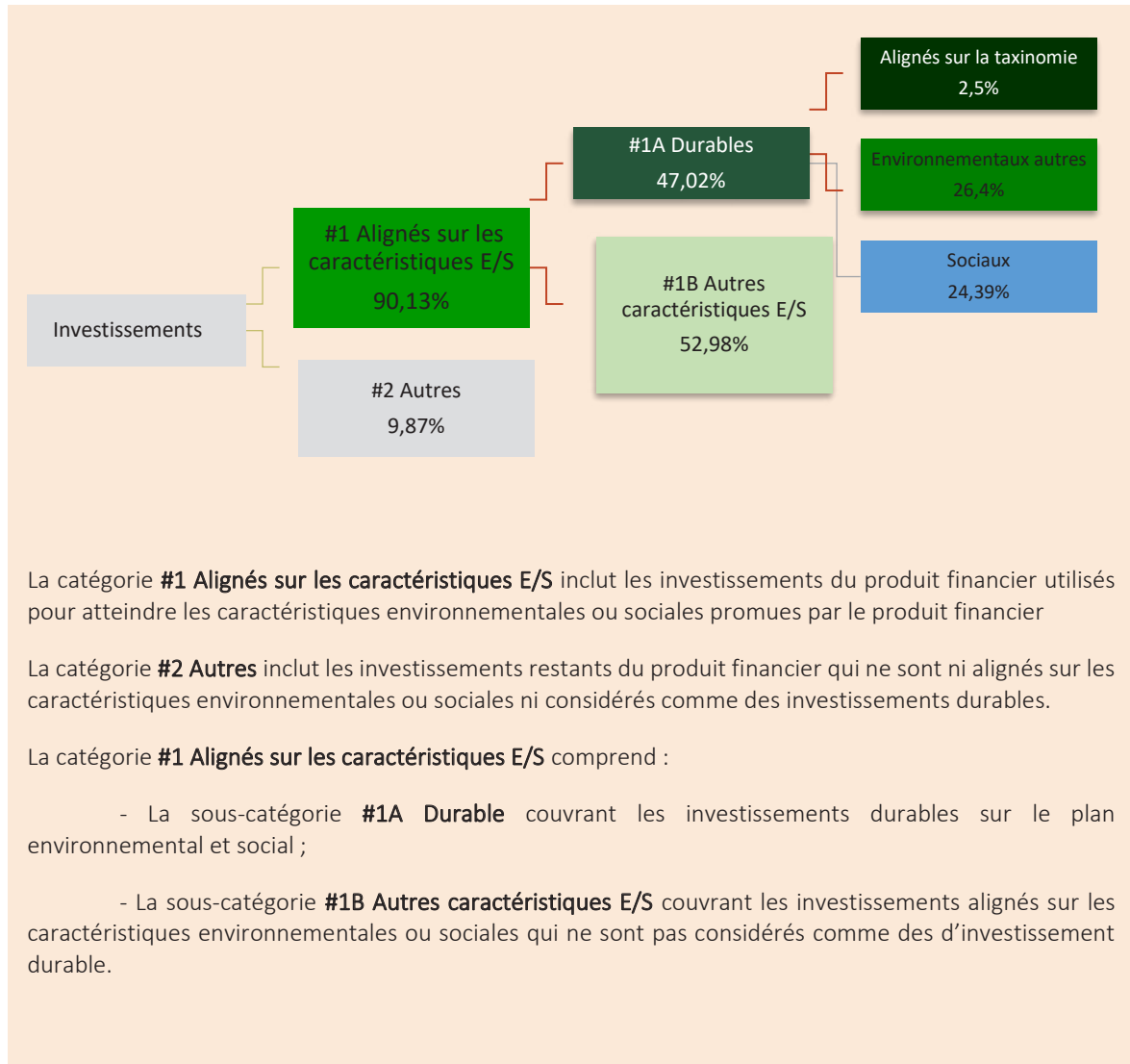
La partie restante de l'investissement du produit financier pouvait être utilisée à des fins de couverture, de gestion de la liquidité, ou de diversification, ainsi que pour générer un rendement financier.

Le produit financier s'était également engagé à investir une proportion minimale de 10% dans des investissements durables, cet objectif a été atteint avec une proportion réelle de 47,02% de son actif net au 29/12/2023.

Par ailleurs, le Produit Financier était investi à hauteur de 26,4% de son actif net dans des "Investissements durables environnementaux autres" et 24,39% de son actif net dans des "Investissements durables Sociaux"⁷. Enfin, le Produit Financier était investi à hauteur de

⁷ Un investissement peut à la fois être considéré comme durable d'un point de vue environnemental et social s'il répond aux critères de contribution sociale et environnementale décrits à la section "Quels étaient les objectifs des investissements durables que le produit financier entendait notamment réaliser et comment les

2,5% de son actif net dans des activités alignées avec la Taxinomie Européenne. L'alignement des activités des entreprises sous-jacentes avec la Taxinomie de l'UE n'a pas fait l'objet d'une garantie fournie par un ou plusieurs auditeurs.



investissements durables effectués y ont-ils contribué ?". Cependant, et afin d'éviter tout double-comptage, l'investissement sera compté une seule fois dans le score de durabilité global du portefeuille.

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

Au 29/12/2023, la répartition sectorielle des investissements était la suivante :

Investissement en obligations, qui représente 87,51% de l'AuM :

Bics1	Poids
Backed securities	0%
Matériaux de base	0,66%
Communications	3,21%
Biens de consommation cycliques	6,57%
Bien de consommation non cycliques	7,75%
Diversifié	0%
Energie	1,63%
Finance	56,37%
Fonds	0%
Gouvernement	0%
Industrie	1,82%
Titres hypothécaires	0%
Technologie	0%
Services aux collectivités	5,18%

Investissement en Autres et Liquidité, OPC et dérivés, qui représente 12,56% de l'AuM :

Autres	Poids
Liquidités et OPC de Trésorerie	0%
OPC	1,6%
Autres et liquidités	11,31%
Produits dérivés	-0,34%

Au 29/12/2023, la part d'investissement dans des sociétés actives dans le secteur des combustibles fossiles, telle que définie dans l'annexe I. au règlement délégué SFDR 2022/1288, était de 4,81% de l'actif net du fonds.



Dans quelle mesure les investissements durables ayant un objectif environnemental étaient-ils alignés sur la taxinomie de l'UE⁸ ?

● **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?**

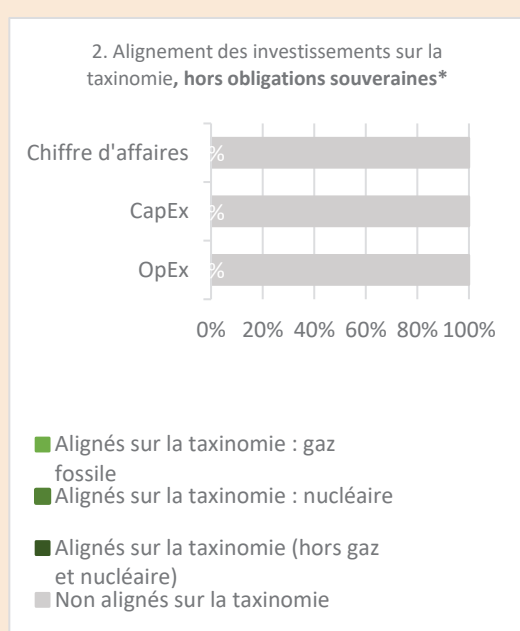
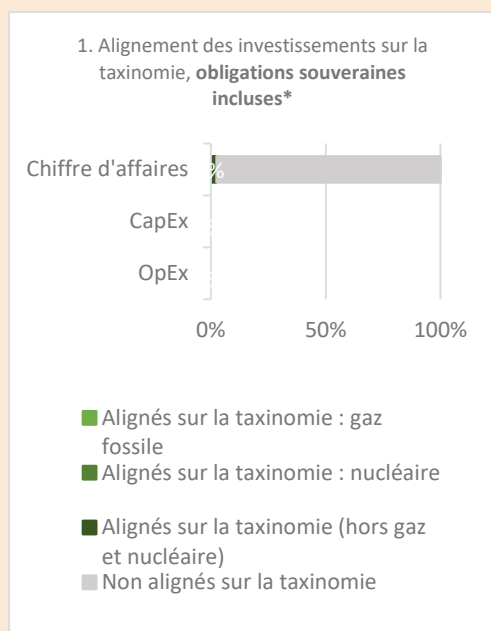
☐ Oui

☐ Dans le gaz fossile

☐ Dans l'énergie nucléaire

☒ Non

Les graphiques ci-dessous font apparaître en vert le pourcentage d'investissements alignés sur la taxinomie de l'UE. Etant 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.

A ce jour, la société de gestion n'a pas été en mesure de calculer l'alignement taxinomique hors obligations souveraines. **Les données ci-dessus ont été calculées** au 29/12/2023. A cette date, la proportion d'investissement dans des obligations souveraines était de 0%.

⁸ Les activités liées au gaz fossiles 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 conforme à la taxinomie de l'UE sont définis dans le règlement délégué (UE) 2022/1212 de la Commission.

La Société de Gestion travaille actuellement à l'acquisition et à l'intégration de données extra-financière qui lui permettront de produire ce reporting pour le prochain exercice.

Ces indicateurs sont calculés à partir des données taxinomiques publiées par les entreprises ou, lorsque les entreprises ne publient pas l'information ou qu'elles ne sont pas tenues de publier cette information en application de la réglementation européenne, à partir de données estimées par des fournisseurs tiers sur la base des publications de ces entreprises, en ligne avec les exigences fixées par les co-législateurs et superviseurs européens sur le recours aux données estimées.

La Société de Gestion n'a pas été en mesure de calculer ou d'estimer l'alignement avec la Taxinomie des dépenses de CapEx et d'OpEx des entreprises investies par le Produit Financier. La Société s'engage à fournir ses meilleurs efforts pour produire ses indicateurs pour le prochain exercice.

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 économiques 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.

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

La proportion d'investissements réalisés dans des activités transitoires et habilitantes était de 0% et 0,34% respectivement au 29/12/2023.

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

Non applicable



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

Ce produit avait pour objectif d'investir au moins 10% de son actif net dans des investissements durables.

Cependant, le produit n'avait pris aucun engagement sur le poids des investissements durables ayant un objectif environnemental non alignés sur la taxinomie de l'UE.

Le pourcentage d'investissements durables ayant un objectif environnemental qui n'était pas alignés sur la taxinomie de l'UE était de 26,4% au 29/12/2023

Le produit financier a pu investir dans des activités économiques autres que des activités économiques durables sur le plan environnemental car ils contribuaient aux objectifs environnementaux et/ou sociaux promus par ce produit financier.



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 sur le plan social ?

Ce produit avait pour objectif d'investir au moins 10% de son actif net dans des investissements durables.

Cependant, le produit n'avait pris aucun engagement sur le poids des investissements durables sur le plan social.

Le pourcentage d'investissements durables ayant un objectif social était de 24,39% au 29/12/2023



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 ?

La catégorie "Autres", qui a représenté 9,87% de l'actif net de l'OPC au 29/12/2023, contenait tout type d'actifs. Ces actifs pouvaient être utilisés à des fins de couverture, de gestion de la liquidité, ou de diversification, ainsi que pour générer un rendement financier. Ils sont couverts par les garanties environnementales et sociales minimales suivantes (mises en œuvre sur l'intégralité du portefeuille) :

- Les exclusions appliquées par la Société de Gestion, précisées dans la politique d'exclusion : <https://www.lbpam.com/fr/publications/politique-exclusion> ;
- La politique d'engagement et de vote pour les investissements en actions.



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

Afin de veiller au respect, par le Produit Financier, des contraintes extra-financières fixées par le prospectus, et donc de confirmer l'atteinte des caractéristiques environnementales et sociales, la Société de Gestion a mis en place un outil de suivi dédié aux caractéristiques environnementales et sociales promues par le Produit Financier. Cet outil vise à assister les gérants dans la modélisation et le suivi des contraintes associées aux caractéristiques du Produit Financier, et notamment les indicateurs définis à la section « **Quels sont les indicateurs de durabilité utilisés pour mesurer la réalisation de chacune des caractéristiques environnementales ou sociales promues par le Produit Financier** » de l'annexe SFDR au prospectus. Lorsque des nouveaux indicateurs n'ont pas encore été développés dans l'outil de suivi, les gérants assurent un suivi ad hoc.

La Direction des risques assure également un suivi du respect des caractéristiques environnementales ou sociales promues par le Produit Financier par le biais de contrôles *post-trade*.

Enfin, le respect du process de gestion sur les caractéristiques extra-financières est intégré au plan de contrôle biannuel réalisé par la fonction de Conformité et du Contrôle Interne.



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

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

Non applicable

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

Non applicable

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

Non applicable

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

Non applicable



KPMG S.A.
Tour EQHO
2 avenue Gambetta
CS 60055
92066 Paris La Défense Cedex
France

SICAV

LBPAM FUNDS

Compartiments :

TOCQUEVILLE BIODIVERSITY ISR

TOCQUEVILLE EURO EQUITY ISR

TOCQUEVILLE CROISSANCE EURO ISR

TOCQUEVILLE VALUE EURO ISR

LBPAM ISR ABSOLUTE RETURN CREDIT

TOCQUEVILLE ENVIRONNEMENT ISR

LBPAM ISR CONVERTIBLES EUROPE

LBPAM ISR CONVERTIBLES MONDE

LBPAM ISR ABSOLUTE RETURN CONVERTIBLES

Rapport du commissaire aux comptes sur les comptes annuels

Exercice clos le 29 décembre 2023

SICAV

LBPAM FUNDS

36, quai Henri IV - 75004 Paris

KPMG S.A., société d'expertise comptable et de commissaires aux comptes inscrite au Tableau de l'Ordre des experts comptables de Paris sous le n° 14-30080101 et rattachée à la Compagnie régionale des commissaires aux comptes de Versailles et du Centre.
Société française membre du réseau KPMG constitué de cabinets indépendants affiliés à KPMG International Limited, une société de droit anglais (« private company limited by guarantee »).

Société anonyme à conseil d'administration
Siège social :
Tour EQHO
2 avenue Gambetta
CS 60055
92066 Paris La Défense Cedex
Capital social : 5 497 100 €
775 726 417 RCS Nanterre



KPMG S.A.
Tour EQHO
2 avenue Gambetta
CS 60055
92066 Paris La Défense Cedex
France

SICAV LBPAM FUNDS

36, quai Henri IV - 75004 Paris

Rapport du commissaire aux comptes sur les comptes annuels

Exercice clos le 29 décembre 2023

À l'assemblée générale,

Opinion

En exécution de la mission qui nous a été confiée par votre conseil d'administration, nous avons effectué l'audit des comptes annuels de l'organisme de placement collectif LBPAM FUNDS constitué sous forme de société d'investissement à capital variable (SICAV) relatifs à l'exercice clos le 29 décembre 2023, tels qu'ils sont joints au présent rapport.

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

Fondement de l'opinion

Référentiel d'audit

Nous avons effectué notre audit selon les normes d'exercice professionnel applicables en France. Nous estimons que les éléments que nous avons collectés sont suffisants et appropriés pour fonder notre opinion.

Les responsabilités qui nous incombent en vertu de ces normes sont indiquées dans la partie « Responsabilités du commissaire aux comptes relatives à l'audit des comptes annuels » du présent rapport.

Indépendance

Nous avons réalisé notre mission d'audit dans le respect des règles d'indépendance prévues par le code de commerce et par le code de déontologie de la profession de commissaire aux comptes, sur la période du 31 décembre 2022 à la date d'émission de notre rapport.



Justification des appréciations

En application des dispositions des articles L.821-53 et R.821-180 du code de commerce relatives à la justification de nos appréciations, nous vous informons que les appréciations les plus importantes auxquelles nous avons procédé, selon notre jugement professionnel, ont porté sur le caractère approprié des principes comptables appliqués, notamment pour ce qui concerne les instruments financiers en portefeuille, et sur la présentation d'ensemble des comptes, au regard du plan comptable des organismes de placement collectif à capital variable.

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

Vérifications spécifiques

Nous avons également procédé, conformément aux normes d'exercice professionnel applicables en France, aux vérifications spécifiques prévues par les textes légaux et réglementaires

Informations données dans le rapport de gestion et dans les autres documents sur la situation financière et les comptes annuels adressés aux actionnaires

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

Informations relatives au gouvernement d'entreprise

Nous attestons de l'existence, dans la section du rapport de gestion du conseil d'administration consacrée au gouvernement d'entreprise, des informations requises par l'article L.225-37-4 du code de commerce.

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

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

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

Les comptes annuels ont été arrêtés par le conseil d'administration.

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

Il nous appartient d'établir un rapport sur les comptes annuels. Notre objectif est d'obtenir l'assurance raisonnable que les comptes annuels pris dans leur ensemble ne comportent pas d'anomalies significatives. L'assurance raisonnable correspond à un niveau élevé d'assurance, sans toutefois garantir qu'un audit réalisé conformément aux normes d'exercice professionnel permet de systématiquement détecter toute anomalie significative. Les anomalies peuvent provenir de fraudes



ou résulter d'erreurs et sont considérées comme significatives lorsque l'on peut raisonnablement s'attendre à ce qu'elles puissent, prises individuellement ou en cumulé, influencer les décisions économiques que les utilisateurs des comptes prennent en se fondant sur ceux-ci.

Comme précisé par l'article L.821-55 du code de commerce, notre mission de certification des comptes ne consiste pas à garantir la viabilité ou la qualité de la gestion de votre SICAV.

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

- il identifie et évalue les risques que les comptes annuels comportent des anomalies significatives, que celles-ci proviennent de fraudes ou résultent d'erreurs, définit et met en œuvre des procédures d'audit face à ces risques, et recueille des éléments qu'il estime suffisants et appropriés pour fonder son opinion. Le risque de non-détection d'une anomalie significative provenant d'une fraude est plus élevé que celui d'une anomalie significative résultant d'une erreur, car la fraude peut impliquer la collusion, la falsification, les omissions volontaires, les fausses déclarations ou le contournement du contrôle interne ;
- il prend connaissance du contrôle interne pertinent pour l'audit afin de définir des procédures d'audit appropriées en la circonstance, et non dans le but d'exprimer une opinion sur l'efficacité du contrôle interne ;
- il apprécie le caractère approprié des méthodes comptables retenues et le caractère raisonnable des estimations comptables faites par la direction, ainsi que les informations les concernant fournies dans les comptes annuels ;
- il apprécie le caractère approprié de l'application par la direction de la convention comptable de continuité d'exploitation et, selon les éléments collectés, l'existence ou non d'une incertitude significative liée à des événements ou à des circonstances susceptibles de mettre en cause la capacité de la SICAV à poursuivre son exploitation. Cette appréciation s'appuie sur les éléments collectés jusqu'à la date de son rapport, étant toutefois rappelé que des circonstances ou événements ultérieurs pourraient mettre en cause la continuité d'exploitation. S'il conclut à l'existence d'une incertitude significative, il attire l'attention des lecteurs de son rapport sur les informations fournies dans les comptes annuels au sujet de cette incertitude ou, si ces informations ne sont pas fournies ou ne sont pas pertinentes, il formule une certification avec réserve ou un refus de certifier ;
- il apprécie la présentation d'ensemble des comptes annuels et évalue si les comptes annuels reflètent les opérations et événements sous-jacents de manière à en donner une image fidèle.

Paris La Défense

KPMG S.A.

Signature numérique de
Isabelle Bousquie
KPMG le 20/03/2024 11:43:32



Associé



KPMG S.A.
Tour Eqho
2 avenue Gambetta
CS 60055
92066 Paris la Défense Cedex

SICAV

LBPAM FUNDS

Rapport spécial du commissaire aux comptes sur les conventions réglementées

Assemblée générale d'approbation des comptes de l'exercice clos le 29 décembre 2023

SICAV
LBPAM FUNDS
36, Quai Henri IV – 75004 Paris

KPMG S.A., société d'expertise comptable et de commissaires aux comptes inscrite au Tableau de l'Ordre des experts comptables de Paris sous le n° 14-30080101 et rattachée à la Compagnie régionale des commissaires aux comptes de Versailles et du Centre.
Société française membre du réseau KPMG constitué de cabinets indépendants affiliés à KPMG International Limited, une société de droit anglais (« private company limited by guarantee »).

Société anonyme à conseil d'administration
Siège social :
Tour EQHO
2 avenue Gambetta
CS 60055
92066 Paris La Défense Cedex
Capital social : 5 497 100 €
775 726 417 RCS Nanterre



KPMG S.A.
Tour Eqho
2 avenue Gambetta
CS 60055
92066 Paris la Défense Cedex

SICAV LBPAM FUNDS

36, Quai Henri IV – 75004 Paris

Rapport spécial du commissaire aux comptes sur les conventions réglementées

Assemblée générale d'approbation des comptes de l'exercice clos le 29 décembre 2023

A l'assemblée générale de la SICAV LBPAM FUNDS,

En notre qualité de commissaire aux comptes de votre société, nous vous présentons notre rapport sur les conventions réglementées.

Il nous appartient de vous communiquer, sur la base des informations qui nous ont été données, les caractéristiques, les modalités essentielles ainsi que les motifs justifiant de l'intérêt pour la société des conventions dont nous avons été avisé ou que nous aurions découvertes à l'occasion de notre mission, sans avoir à nous prononcer sur leur utilité et leur bien-fondé ni à rechercher l'existence d'autres conventions. Il vous appartient, selon les termes de l'article R. 225-31 du code de commerce, d'apprécier l'intérêt qui s'attachait à la conclusion de ces conventions en vue de leur approbation.

Par ailleurs, il nous appartient, le cas échéant, de vous communiquer les informations prévues à l'article R. 225-31 du code de commerce relatives à l'exécution, au cours de l'exercice écoulé, des conventions déjà approuvées par l'assemblée générale.

Nous avons mis en œuvre les diligences que nous avons estimé nécessaires au regard de la doctrine professionnelle de la Compagnie nationale des commissaires aux comptes relative à cette mission.

CONVENTIONS SOUMISES A L'APPROBATION DE L'ASSEMBLEE GENERALE

Conventions autorisées et conclues au cours de l'exercice écoulé

Nous vous informons qu'il ne nous a été donné avis d'aucune convention autorisée et conclue au cours de l'exercice écoulé à soumettre à l'approbation de l'assemblée générale en application des dispositions de l'article L. 225-38 du code de commerce.



CONVENTIONS DEJA APPROUVEES PAR L'ASSEMBLEE GENERALE

Nous vous informons qu'il ne nous a été donné avis d'aucune convention déjà approuvée par l'assemblée générale dont l'exécution se serait poursuivie au cours de l'exercice écoulé.

Paris la Défense,

KPMG S.A.

Signature numérique de
Isabelle Bousquie
KPMG le 20/03/2024 11:43:18



Isabelle Bousquié
Associé