

FCP de droit français

**EIFFEL CREDIT
OPPORTUNITIES UCITS**

RAPPORT ANNUEL

au 29 décembre 2023

**Société de gestion : Eiffel Investment Group
Dépositaire : Caceis Bank
Commissaire aux comptes : Pricewaterhousecoopers Audit**

Eiffel Investment Group - 22, rue de Marignan - 75008 - Paris

Sommaire

Pages

1. Caractéristiques de l'OPC	3
2. Changements intéressant l'OPC	6
3. Rapport de gestion	7
4. Informations réglementaires	15
5. Certification du Commissaire aux Comptes	19
6. Comptes de l'exercice	24
7. Annexe (s)	50
Information SFDR	51
8. Informations complémentaires pour les investisseurs en suisse	57
Informations complémentaires destinées aux souscripteurs Suisses	58

I. CARACTÉRISTIQUES DE L'OPC

Forme juridique

Fonds Commun de Placement (FCP) de droit français.

Classification

Obligations et autres titres de créance internationaux.

Modalité d'affectation des sommes distribuables

Les sommes distribuables sont intégralement capitalisées.

Objectif de gestion

L'objectif de gestion du FCP est, de fournir à ses investisseurs une appréciation de leur investissement sur la durée de placement recommandée de 3 ans minimum.

Dans ce cadre, le FCP investira directement ou au travers d'instruments financiers dérivés sur le marché du crédit tout en intégrant des critères extra-financiers (Environnement, Social, Gouvernance) dans le processus de sélection et d'analyse des titres du fonds. Il sera géré activement, la composition du portefeuille étant laissée à la discrétion du gérant financier, sous réserve des objectifs et de la politique d'investissement.

Le FCP cherche à réaliser une performance brute annualisée supérieure à €STR +300 points de base, diminuée des frais de gestion propres à chacune des parts (soit une performance nette annualisée supérieure à l'€STR + 215 points de base pour la part I-EUR et I USD et une performance nette annualisée supérieure à l'€STR + 230 points de base pour les parts SI-EUR, SI-CHF et SI-USD).

Indicateur de référence

L'attention des investisseurs est attirée sur le fait que le style de gestion étant discrétionnaire, la composition du portefeuille ne cherchera jamais à reproduire, ni en termes d'exposition géographique, ni en termes d'exposition sectorielle, la composition d'un indicateur de référence. Cependant l'€STR pourra être retenu à titre d'indicateur de la performance a posteriori. L'indicateur de référence n'intègre pas de critères ESG.

Stratégie d'investissement

La gestion du FCP se fait au travers d'une gestion active et flexible sur les marchés de crédit, fondée sur les anticipations du gérant sur l'évolution de l'environnement économique et des conditions de marché. L'univers d'investissement se compose des sociétés principalement incluses dans les indices de marché de crédit suivants : Bloomberg Pan-European Aggregate Corporate et Bloomberg Pan-European High Yield. Par souci de cohérence, sont aussi ajoutées les sociétés faisant l'objet d'une analyse fondamentale par la société de gestion, mais ne rentrant pas dans la composition de ces deux indices. En outre la société de gestion accorde une importance significative aux critères ESG par le biais d'une approche sélective permettant d'en réduire au moins 20% en trois étapes :

- Etape 1 : une exclusion sectorielle de secteurs proscrits par la politique d'exclusion de la société de gestion, tels que le tabac, l'armement controversé, le charbon, ainsi que dans les entreprises contrevenant gravement à un ou plusieurs des principes du pacte mondial de l'ONU,
- Etape 2 : une notation ESG consistant à prendre en compte la notation ESG d'une grande majorité des entreprises de l'univers d'investissement, qu'il s'agisse de la notation ESG interne de la société de gestion, ou de celle de son fournisseur de données extra-financières externe Sustainalytics. La combinaison des processus de notation externe et interne réduit activement l'univers d'investissement du FCP pour son univers éligible :
 - o Les entreprises qui ne sont pas suivies par le fournisseur de données extra-financières externe, ni par le modèle de notation interne de la société de gestion sont systématiquement exclues de l'univers d'investissement
 - o Les entreprises dont la notation ESG Sustainalytics est supérieure à 30 (risque ESG élevé ou sévère) sont systématiquement exclues de l'univers d'investissement
 - o Les entreprises notées 4 et 5 sur l'échelle de notation interne qui va jusqu'à 5 (risque ESG élevé ou sévère) sont également systématiquement exclues de l'univers d'investissement
- Etape 3 : une analyse et un suivi des controverses des entreprises sélectionnées.

L'approche extra-financière du FCP est détaillée dans le prospectus et la Politique ESG du fonds, disponibles sur le site de la Société de Gestion www.eiffel-ig.com.

Le fonds est en permanence investi sur les marchés de crédit sous la forme d'obligations cotées sur des marchés d'instruments financiers (instruments du secteur public et privé émis par des entités situées majoritairement en Europe), à taux fixe ou variable, notamment des titres de dette à haut rendement, d'obligations convertibles, ainsi que des titres de créance et instruments du marché monétaire et dépôts à terme. Pour sélectionner un titre le gestionnaire dispose de moyens internes d'évaluation des risques de crédit pour sélectionner un titre et ne recourt pas exclusivement ou mécaniquement à des agences de notation. Le FCP peut investir jusqu'à 20% de son actif net dans des instruments de titrisation de type Asset Backed Securities (« ABS ») ou Mortgaged Backed Securities (« MBS »).

Afin de réaliser l'objectif de gestion ou de couverture des actifs, le Fonds pourra utiliser des contrats financiers, notamment des futures, options, contrats à terme, dérivés de crédit, jusqu'à 100% de l'actif net. Ainsi le fonds pourra être exposé jusqu'à 200% de son actif net en titres de créance émis par des sociétés majoritairement situées en Europe, sans contrainte de notation.

Le FCP peut également investir dans des obligations contingentes convertibles (dites "CoCos" ou "Additional Tier 1") dans la limite de 30% de l'actif net.

Les obligations et autres titres de créances appartiennent à la catégorie haut rendement, laquelle présente un caractère plus spéculatif et un risque de défaut plus important, en contrepartie d'un rendement plus élevé.

La devise de libellé des titres en portefeuille seront les suivantes : Euro, USD, GBP, CHF, CAD, YEN, HKD, NOK, SEK, et DKK. Le risque de change du FCP est accessoire.

Le FCP peut investir jusqu'à 10% de son actif en titres d'autres OPCVM ou FIA français ou européens répondant aux quatre critères définis à l'article R 214-13 du Code monétaire et financier. Le FCP se réserve la possibilité d'acquérir des parts ou actions d'OPCVM et/ou de FIA gérés par la Société de Gestion ou une société qui lui est liée.

Dans la limite de 10% de son actif net, le Fonds pourra s'exposer au marché actions, soit directement au moyen d'actions de toutes capitalisations et de toutes zones géographiques, ou par l'intermédiaire d'OPCVM, de FIA ou d'ETF et d'instruments financiers dérivés.

Le Fonds peut également intervenir sur les dépôts, emprunts d'espèces, acquisitions et cessions temporaires.

La fourchette de sensibilité au marché des taux sera comprise entre -4 et +10.

Votre argent sera investi dans des instruments financiers sélectionnés par la société de gestion. Ces instruments connaîtront les évolutions et les aléas du marché. La performance du FCP peut ainsi être sensiblement supérieure ou inférieure à celle de l'indicateur de référence.

Profil de risque et de rendement



Signification de cet indicateur : Cet indicateur permet de mesurer le niveau de volatilité du fonds et le risque auquel votre capital est exposé.

- Les données historiques, telles que celles utilisées pour calculer cet indicateur synthétique, pourraient ne pas constituer une indication fiable du profil de risque futur de l'OPCVM.
- Il n'est pas certain que la catégorie de risque et de rendement affichée demeure inchangée et le classement de l'OPCVM est susceptible d'évoluer dans le temps.
- Veuillez noter qu'une possibilité élevée de gain comporte aussi un risque élevé de perte.
- La classe « 3 » de risque du fonds ne permet pas de garantir votre capital ; la classe « 1 » signifie que votre capital est exposé à de faibles risques mais que les possibilités de gains sont limitées. Elle n'est pas synonyme d'investissement sans risque.
- L'indicateur de risque et de rendement de ce fonds est de 3 en raison de son exposition principalement aux marchés de crédit et de taux qui peuvent connaître des fluctuations importantes.

Les risques importants pour l'OPCVM non pris en compte dans l'indicateur sont :

Risque de crédit : le Fonds peut être totalement exposé au risque de crédit sur les émetteurs privés et publics. En cas de dégradation de leur situation ou de leur défaillance, la valeur des titres de créances peut baisser et entraîner une baisse de la valeur liquidative. De plus, ce Fonds doit être considéré comme en partie spéculatif et s'adressant plus particulièrement à des investisseurs conscients des risques inhérents aux investissements dans des titres dont la notation est basse ou inexistante.

Le risque de liquidité : il représente le risque qu'un marché financier, lorsque les volumes d'échanges sont faibles ou en cas de tensions sur ce marché, ne puisse absorber les volumes de ventes (ou d'achats) sans faire baisser (ou monter) significativement le prix des actifs.

Le risque de contrepartie : il représente le risque de défaillance ou d'insolvabilité d'un intervenant de marché l'empêchant d'honorer ses engagements vis-à-vis de votre portefeuille.

L'utilisation des instruments financiers à terme peut augmenter ou réduire la capacité d'amplification des mouvements de marché de votre portefeuille.

Opérationnel : le fonds n'est pas garanti en capital.

La survenance de l'un de ces risques peut faire baisser la valeur liquidative de votre OPCVM. Pour en savoir plus sur les risques, veuillez- vous reporter à la rubrique Profil de Risque du prospectus de cet OPCVM.

2. CHANGEMENTS INTÉRESSANT L'OPC

Néant.

3. RAPPORT DE GESTION

Janvier 2023

Environnement de marché

Le mois de janvier a été marqué par un net rebond des marchés de crédit européens, avec des performances respectives de +2.2% et +3.1% pour les catégories investment grade et high yield. La classe d'actif a été portée par des indicateurs macroéconomiques encourageants et des perspectives plus optimistes sur les pressions inflationnistes et le pic des taux directeurs. Après plusieurs mois de dysfonctionnement, le marché primaire high yield a retrouvé des couleurs, avec 12 transactions réalisées pour un montant total de 5.7 milliards d'euros. Le regain d'appétit pour le risque et le resserrement des spreads devraient pousser d'avantage d'émetteurs à tester le marché dans les prochaines semaines.

Commentaire de performance

Le fonds a bénéficié du resserrement généralisé des rendements et termine le mois en hausse. Les obligations émises par le câblo-opérateur United Group ont particulièrement contribué à la performance. Les instruments ont rebondi après la forte baisse observée en fin d'année dernière. Pour mémoire, le groupe a initié un processus de vente d'une partie de son infrastructure, dont les produits de cession seraient utilisés pour refinancer les échéances de dette à court terme (2024 et 2025). A contrario, les stratégies de couverture sur les marchés de crédit (CDS) ont souffert du resserrement général des spreads et ont pénalisé le fonds.

Perspectives et stratégie d'investissement

L'environnement a été particulièrement porteur pour les marchés de crédit depuis le début d'année, avec un regain d'appétit de la part des investisseurs et des facteurs techniques plus favorables. Ce regain d'optimisme ne doit pas occulter les incertitudes actuelles, avec une inflation toujours nettement supérieure à l'objectif de la BCE et une politique monétaire qui devrait rester encore très restrictive dans les mois à venir. Compte tenu de ces éléments, l'équipe de gestion continuera à privilégier des stratégies de portage, tout en maintenant une duration et un déploiement contenu. Le marché primaire high yield devrait continuer à offrir des primes d'émission intéressantes, sur des émetteurs de qualité.

Février 2023

Environnement de marché

Les marchés obligataires ont eu des performances mitigées sur le mois, contrastant avec le très fort rebond observé en janvier. Les données macroéconomiques publiées en février ne militent pas pour une normalisation rapide des politiques monétaires et laissent entrevoir un cycle de hausse plus long qu'anticipé ainsi que des taux directeurs terminaux élevés. Le marché obligataire investment grade, pénalisé par la hausse des taux sans risque, a sous-performé. Le portage élevé et le léger resserrement des spreads de crédit ont permis au marché high yield de limiter la baisse.

Le marché primaire high yield est resté relativement actif avec 6 transactions réalisées pour un montant total émis de 3 milliards d'euros. Ce niveau reste tout de même bien en deçà des moyennes historiques (7 milliards émis chaque mois en moyenne sur les 5 dernières années)

Commentaire de performance

Le fonds, pénalisé par son exposition aux émetteurs investment grade et aux hybrides financières, termine le mois en légère baisse. A contrario, les émetteurs high yield ont contribué positivement.

Les obligations émises par le groupe de télécommunications United Group ont poursuivi leur hausse entamée en janvier. La société pourrait recevoir des produits de cession conséquents en cas de cession totale ou partielle de son infrastructure mobile, ce qui lui permettrait de refinancer ses échéances les plus proches, dont les instruments PIK détenus par le fonds.

Perspectives et stratégie d'investissement

L'environnement actuel semble relativement porteur pour les marchés de crédit, avec une récession dure évitée, des taux de défaut toujours bas et un portage attractif. Cela étant dit, la volatilité des taux devrait perdurer compte tenu des incertitudes sur l'inflation et de la réponse potentielle des banques centrales.

Dans ce contexte, l'équipe de gestion continuera à privilégier des stratégies de portage, tout en maintenant une duration et un déploiement contenu. Le marché primaire high yield devrait continuer à offrir des primes d'émission intéressantes, compte tenu des besoins de refinancement à venir des émetteurs.

Mars 2023

Environnement de marché

Les marchés financiers ont été particulièrement volatiles au mois de mars. La faillite de trois banques américaines en moins d'une semaine ont fait naître des craintes de contagion à l'ensemble du système financier. Le 19 mars, le régulateur suisse (FINMA) a organisé en urgence le rachat de Credit Suisse par UBS pour 3 milliards de francs suisses, en contrepartie d'un écrasement total des obligations Additional Tier 1 (ATI) émises par la banque. Cette décision, en opposition au principe de séniorité entre créanciers et actionnaires, a provoqué un choc sur les marchés obligataires européens. Les inquiétudes sur le secteur bancaire n'ont pour autant pas entamé la détermination de la Banque Centrale Européenne, qui a relevé son taux directeur de 50 points de base à 3%.

Dans ce contexte particulièrement ardu, les différents segments de marché ont eu des performances très contrastées. Les subordonnées financières ont été particulièrement pénalisées par la dégringolade de Credit Suisse. Le segment high yield a été plus résilient avec une performance légèrement négative. A contrario le marché investment grade a bénéficié du resserrement des taux cœurs et termine le mois en hausse.

Les craintes entourant le système bancaire et le sauvetage express de Credit Suisse ont porté un coup d'arrêt à la dynamique du marché primaire high yield, avec seulement 4 transactions exécutées pour un montant total de 2.9 milliards d'euros.

Commentaire de performance

Le fonds a été pénalisé par son exposition aux ATI de Credit Suisse et termine le mois en baisse. La FINMA a considéré que les mesures de soutien exceptionnelles prises par la Confédération et la Banque nationale suisse (BNS) constituaient un « Viability Event », déclenchant la dépréciation complète des emprunts ATI. Ce cas de figure était bien prévu par la documentation des instruments, mais la décision reste controversée car elle ne respecte pas le principe de seniorité stricto sensu. En effet, les actionnaires de la banque seront partiellement compensés (1 action UBS pour 22.48 actions Credit Suisse), alors que les détenteurs d'ATI (plus senior) ont été expropriés. En réaction, les autorités bancaires européennes et anglaises ont réaffirmé qu'en cas de résolution les actionnaires sont les premiers à absorber les pertes et que les ATI ne peuvent être dépréciés qu'après utilisation totale des fonds propres.

Compte tenu de l'importance de Credit Suisse (banque systémique) et de son poids sur le marché des ATI (8% du montant total des instruments émis par les banques européennes), la classe d'actifs a été particulièrement pénalisée (-13% de performance moyenne sur le mois).

Perspectives et stratégie d'investissement

L'environnement actuel semble relativement porteur pour les marchés de crédit, avec une récession dure évitée, des taux de défaut toujours bas et un portage attractif. Cela étant, la volatilité des taux devrait perdurer compte tenu des incertitudes sur l'inflation et de la réponse potentielle des banques centrales.

Le resserrement des conditions financières n'a pas encore eu d'incidences sur l'activité, mais pourrait pousser les acteurs économiques à réduire leur dépenses (baisse de la consommation, plan de réduction des coûts, etc.).

Dans ce contexte, l'équipe de gestion continuera à privilégier des stratégies de portage, tout en maintenant une duration et un déploiement contenu. Le marché primaire high yield devrait continuer à offrir des primes d'émission intéressantes, compte tenu des besoins de refinancement à venir des émetteurs.

Avril 2023

Environnement de marché

Les marchés de crédit sont restés relativement stables au mois d'avril, et ce malgré la publication d'indicateurs économiques peu encourageants. La croissance en Europe est ressortie légèrement positive à +0.1%, alors que l'inflation reste à des niveaux particulièrement élevés malgré la baisse des prix de l'énergie et des matières premières. Dans ce contexte de hausse des prix, la BCE entend maintenir sa politique de restriction monétaire, avec la fin probable du programme d'achats d'actifs (APP) dès juillet et deux hausses de taux potentielles dans les prochains mois.

Les différents segments de marché ont eu des performances relativement similaires, avec une surperformance légère de l'investment grade. Les subordonnées financières sont restées stables, en contraste avec la chute observée le mois précédent à la suite du sauvetage express de Credit Suisse par UBS.

Le marché primaire high yield a retrouvé des couleurs après le coup d'arrêt du mois de mars, avec 11 transactions réalisées et 6 milliards d'euros émis.

Commentaire de performance

Le fonds a bénéficié du resserrement des spreads de crédit et termine le mois en légère hausse.

Deux positions ont contribué notablement à la performance :

- United Group : l'opérateur télécom a annoncé la vente de son infrastructure de tours mobiles en Bulgarie, Croatie et Slovaquie, pour un montant de 1.22 milliards d'euros. La société utilisera les produits de cession pour rembourser intégralement ses prochaines échéances de dette et ainsi d'améliorer fortement sa liquidité. Les obligations PIK détenues par le fonds seront les prochaines échéances à adresser par le groupe.

- Neinor Homes : le groupe de promotion immobilière espagnol a annoncé le remboursement intégral de ses obligations de maturité 2026 à un prix sensiblement supérieur aux niveaux de marché observés avant l'annonce.

Perspectives et stratégie d'investissement

Malgré un resserrement notable des conditions financières, les taux de défaut et les indicateurs de stress restent à des niveaux relativement bas. Les spreads de crédit sont proches de leur moyenne historique alors même que l'inflation reste à des niveaux élevés et les indicateurs économiques militent en faveur d'un ralentissement économique. Compte tenu de ces éléments, l'équipe de gestion continuera à privilégier des stratégies de portage, tout en maintenant une duration et un déploiement contenu. Le marché primaire high yield devrait continuer à offrir des primes d'émission intéressantes, compte tenu des besoins de refinancement à venir des émetteurs.

Mai 2023

Environnement de marché

Les marchés de crédit sont restés stables au mois de mai, l'écartement des spreads ayant été compensé par une légère baisse des taux sans risque. L'inflation en zone Euro est restée à des niveaux élevés, obligeant la BCE à maintenir sa politique de resserrement monétaire. Le taux de dépôt a été augmenté de +25bps, à 3.25%. Outre Atlantique, la problématique du plafond de la dette américaine a engendré une volatilité importante sur les taux.

Les différents segments de marché ont eu des performances contrastées, avec une surperformance notable des hybrides financières. A contrario, le segment investment grade a sous-performé.

Le regain d'activité du marché primaire high yield s'est confirmé, avec 6 milliards d'euros émis et 11 transactions réalisées.

Commentaire de performance

Le fonds a été pénalisé par son exposition au secteur de l'immobilier et termine le mois en baisse.

Les obligations émises par Altice France (ex SFR) ont particulièrement nui à la performance du fonds. La filiale française du groupe de télécoms a publié des résultats décevants pour le 1er trimestre 2023, avec une profitabilité en baisse de 5% et un levier financier en hausse à 5.8x. La génération de free cash-flow devrait rester modérée en 2023 et limiter le désendettement à court terme. Pour autant, le groupe a un échéancier de dette maîtrisé, avec aucune tombée avant 2025 et dispose d'options pour se désendetter de façon inorganique (vente d'infrastructure, data centers, etc.)

Les subordonnées financières ont bénéficié du rebond généralisé de la classe d'actifs et ont contribué positivement.

Perspectives et stratégie d'investissement

Le risque d'une récession à court terme a diminué, mais les indicateurs économiques envoient des signaux mitigés. De plus en plus d'économistes anticipent une récession en fin d'année ou début 2024. Quelle que soit l'ampleur du ralentissement économique, les taux de défaut devraient remonter après des années de liquidité abondante. Dans ce contexte, l'équipe de gestion continuera à privilégier des stratégies de portage, tout en maintenant une duration et un déploiement contenus. Le marché primaire high yield devrait continuer à offrir des primes d'émission intéressantes, compte tenu des besoins de refinancement à venir des émetteurs.

Juin 2023

Environnement de marché

Performance solide du marché du crédit début juin avant d'entamer une consolidation en seconde partie de mois, marquée par des publications macro-économiques décevantes et l'émergence de plusieurs situations spécifiques. Dans l'ensemble, les publications d'inflation sont en ligne avec les estimations. Christine Lagarde a toutefois rappelé, lors du Forum annuel de la BCE à Sintra, que les hausses de taux se poursuivraient en juillet et que la politique monétaire devait rester restrictive aussi longtemps que nécessaire. Suffisant pour maintenir les taux autour de 2.50% sur le 10 ans allemand. Autre publication majeure en Zone Euro, les premières estimations de PMI pour juin avec un PMI dans les Services nettement inférieures aux attentes et proche du niveau d'équilibre de 50.

Avec plusieurs indicateurs d'activité économique mitigés, les spreads High Yield ont interrompu leur mouvement de resserrement (Xover passé de 433bp à 395bp au plus bas) pour finalement s'écarter légèrement dans la seconde moitié du mois de juin. Le profit warning de Lanxess a pesé sur l'ensemble du secteur de la chimie, à commencer par Ineos, un poids lourd du marché du High Yield. Au même moment, le gouvernement anglais a annoncé réfléchir à une possible nationalisation de son plus grand fournisseur d'eau, Thames Water, en raison d'un montant de dette jugé insoutenable. A cela se sont ajoutées les discussions autour de l'avenir de Casino et des flux vendeurs sur certains émetteurs en difficulté pour contenir la hausse de leurs leviers d'endettement (Altice France, Intrum).

En dépit des difficultés de plusieurs émetteurs, le High Yield continue de surperformer l'Investment Grade sur le mois, ce dernier subissant toujours la volatilité sur les taux européens.

Commentaire de performance

Le fonds a progressé de 0.84% sur le mois, profitant du resserrement généralisé sur les primes de risque. Parmi les meilleurs performeurs, soulignons la surperformance de la Barclays 4.75 Perp ainsi que deux obligations CCC, à savoir les obligations unsecured T-Mobile Netherlands et Birkenstock. Ce dernier continue de publier des résultats et perspectives très satisfaisants, occultant ainsi les difficultés de ces homologues sur le secteur Retail. A l'inverse, les émetteurs en difficulté depuis le début d'année ont pesé sur la performance en juin, faute de newsflow rassurant pour les créanciers. C'est le cas de SBB, en dépit de cessions d'actifs et d'un changement de CEO, et d'Altice France qui continue de publier des résultats décevants et un levier en hausse. Principale actualité de ce mois sur le crédit, la perspective de défaut de Casino avec un plan de restructuration qui s'annonce très défavorable pour les créanciers secured et unsecured. Le fonds n'est pas exposé à cet émetteur.

Perspectives et stratégie d'investissement

D'une manière générale, l'environnement semble toujours porteur pour le marché du crédit, en témoigne l'intérêt pour les nouvelles émissions et la résilience des primes de risque. Nous privilégions aujourd'hui les investissements sur le primaire avec une prime qui nous semble très attractive par rapport au secondaire, notamment sur le segment B. Nous surveillerons attentivement l'évolution des données macroéconomiques au cours de l'été et profiterons d'une éventuelle faiblesse du marché pour investir la trésorerie.

Juillet 2023

Environnement de marché

Chiffres d'inflation et résultats trimestriels ont rythmé ce mois de juillet. Aux Etats-Unis comme en Zone Euro, la hausse des prix continue de s'estomper, confirmant l'efficacité des politiques monétaires des banques centrales. L'Indice PCE (déflateur du PIB), très suivi par la FED, ressort en fin de mois à 3% en glissement annuel (vs 3.8% le mois précédent) et 4.2% hors alimentation et énergie (vs 4.6% le mois précédent). Même si elle est moins prononcée, la décélération s'observe également en Zone Euro et au Royaume-Uni, tant sur les prix à la consommation que sur les prix à la production, ces derniers poursuivant leur baisse. A ces chiffres s'ajoutent plusieurs publications favorables soutenant le scénario de « Soft Landing » des économies développées (redressement des indices de confiance du consommateur aux US et en Europe, rapport sur l'emploi américain). Le FMI a également revu à la hausse sa prévision de croissance mondiale pour 2023 à 3% (vs 2.8%). Les réunions des banques centrales en fin de mois ont maintenu la pression sur les taux souverains avec des hausses de taux directeurs par la FED et la BCE de 25bp. Néanmoins, la volatilité obligataire reste stable en juillet avec des taux 10 ans en légère progression (+10bp), clôturant à 3.93% aux Etats-Unis et 2.49% en Allemagne.

L'environnement est donc resté particulièrement porteur pour les actifs risqués et les stratégies de portage obligataire, avec en outre une saison des résultats satisfaisante. Si certains secteurs sont toujours en difficulté (Immobilier) ou semble marquer le pas (Chimie), les publications rassurent dans l'ensemble, ce qui a continué d'alimenter la performance du High Yield européen : +1.15%.

Commentaire de performance

Les primes de risque se sont resserrées de 20bp sur le mois (Xover passé de 400bp à 380bp), ce qui profite favorablement au fonds. Les expositions en Altice France et SBB ont été réduites. Le premier doit rapidement adresser le sujet du refinancement des échéances 2025 alors même que sa performance opérationnelle déçoit, ne parvenant ainsi pas à convaincre le marché sur ses capacités de désendettement. S'y ajoute l'enquête pour corruption et blanchiment sur certains dirigeants d'Altice International, nous ayant amené à réduire notre exposition sur les titres Unsecured. S'agissant de SBB, nous avons cédé l'obligation hybride et l'obligation 2026 pour réallouer sur le secteur vers Heimstaden Bostad et Nexity, sur des niveaux de prix très décotés.

Perspectives et stratégie d'investissement

La dispersion des rendements sur le marché du crédit offre des opportunités intéressantes, à l'achat comme à la vente, qui plus est lors de cette période de publication de résultats du T2. Nous demeurons par ailleurs très attentifs aux nouvelles émissions, celles-ci offrant toujours des primes particulièrement attractives par rapport au secondaire (High Yield « B » aux alentours de 9% en primaire contre 8% en secondaire). Dans ce cadre, nous conservons une poche de trésorerie entre 5% et 10% pour aborder le mois de septembre.

Aout 2023

Environnement de marché

Dans l'ensemble, la série de publications macro-économiques publiées au mois d'août confirment les craintes qui émergeaient ces dernières semaines en Europe et en Chine. Parmi les éléments notables, l'indice PMI Services préliminaire d'août en Zone Euro bascule sous les 50, en deçà des attentes à 48.3. Le ralentissement de l'activité se confirme donc en Zone Euro en dépit d'une première estimation du PIB T2 à +0.6%. L'inflation coeur ressort quant à elle en ligne avec les attentes à +5.3% contre +5.5% en juillet. C'est la Chine qui concentre l'essentiel des incertitudes avec une série de chiffres confirmant une croissance moins dynamique : PMI manufacturier, production industrielle et ventes aux détails ressortent en deçà des attentes. L'économie chinoise semble entrer en phase de déflation avec un CPI YoY à -0.3%. Ce qui pourrait finalement satisfaire les banques centrales des économies développées avec une déflation importée qui deviendrait un allié supplémentaire dans la lutte contre l'inflation en Zone Euro et aux Etats-Unis. Néanmoins, pour l'heure, les niveaux des taux longs demeurent ancrés sur des points hauts, à commencer par le 10 ans américain qui a touché un plus haut depuis 2007 à 4.32%. BCE et FED ont confirmé, lors de la réunion annuelle de Jackson Hole, que leurs politiques monétaires demeureraient restrictives aussi longtemps que nécessaire. Le 10 ans allemand clôture le mois à 2.47% (2bp).

Malgré une correction sur les marchés action au cours du mois d'août (Eurostoxx 50 : -3.82%), les primes de risque se sont montrées plutôt résilientes avec un Itraxx Main qui a évolué dans un range 70 – 80 bps au cours du mois pour une performance de l'Investment Grade de +0.13%. Sur le High Yield, l'Itraxx Xover s'est maintenu autour de 400bp avec une performance de la classe d'actifs de 0.32%.

Commentaire de performance

Trois émetteurs ont été des moteurs de performance ce mois-ci après avoir rassuré dans leur communication post publication de résultats, à savoir Altice/SFR, AMS et United Group. Le dernier a finalisé une vente d'actifs ouvrant à un désendettement correspondant à un tour de levier alors que les deux premiers, qui font face à un besoin de refinancement important à horizon 2025, travaillent d'ores et déjà sur des solutions leur permettant d'adresser ces échéances.

Perspectives et stratégie d'investissement

La résilience du marché du crédit, en dépit de la correction sur les marchés action, a permis une réouverture du marché primaire en fin de mois, avec les observations suivantes : la demande est plutôt soutenue, notamment sur les nouvelles émissions de titres hybrides (Volkswagen, Telefonica) et Additional Tier 1 (KBC et Intesa). Fait marquant : les investisseurs ne sont pas effrayés par la durée, en témoigne le succès de l'hybride VW NC9. Nous nous attendons à de nombreux deals en septembre (entre 10 et 15 émissions sur le High Yield européen), l'occasion de réaliser des arbitrages en fonction des opportunités.

Septembre 2023

Environnement de marché

Si septembre est parfois considéré comme le pire mois de l'année sur les marchés, le millésime 2023 n'a pas fait exception à la règle pour certaines classes d'actifs. Les banques centrales ont martelé un discours désormais rodé : hausse des taux avec des taux directeurs qui se maintiendront sur ces niveaux aussi longtemps que nécessaire. Parallèlement à cela, les chiffres économiques se sont inscrits dans la droite ligne de la tendance des précédents mois : l'activité ralentit, surtout en Europe (PMI Composite à 47.1) et l'inflation décélère sur un rythme désordonné. La pente des taux souverains 2/10 ans tend alors à s'aplatir avec une hausse violente des taux longs (+37bp sur le 10 ans allemand, à 2.84%). Pire performance de l'année pour les obligations souveraines et deuxième pire mois pour l'Investment Grade (-0.86%). Les actions clôturent en baisse de 2.85% pour conclure un 3^e trimestre en baisse de 5.10%, les marchés actions consolidant après un excellent premier semestre.

Et pourtant, les obligations Haut Rendement en Europe continuent de résister. A l'instar de juillet/août, septembre se termine sur une note positive. Non seulement les nouvelles émissions n'ont pour l'heure pas été très nombreuses mais le taux de « portage » de la classe d'actifs, à 7.5%, limite les velléités de vente tactique de la part des investisseurs. La corrélation entre High Yield et Action, de 75% sur long terme, a chuté à 50% sur 1 an glissant.

Commentaire de performance

Le fonds a profité de l'activité sur le marché primaire pour investir sur quelques titres au rendement attractif : Banijay à 7%, Elo (Holding d'Auchan) à 6.10%, dans le sillage des précédents investissements en hybride (Volkswagen). Il a également profité largement de la performance de AMS, suite à l'annonce d'un solide package de refinancement des échéances 2025 (Equity + Bond). Nous avons profité du fort rebond d'Altice pour réduire l'exposition à la galaxie Altice/SFR, en cédant notamment les Altice subordonnées, préférant conserver la trésorerie pour des opportunités sur le primaire.

Perspectives et stratégie d'investissement

Nous restons très attentifs aux émissions de nouvelles obligations, plus particulièrement sur le High Yield. Les primes d'émission sont généralement attractives et les émetteurs se montrant trop gourmands doivent abandonner leurs projets, à l'image de Fnac. Le marché High Yield, même s'il a corrigé en fin de mois, ne semble pas fébrile grâce à des fondamentaux solides. De bonne augure pour le quatrième trimestre.

Octobre 2023

Environnement de marché

Le mois d'octobre a prolongé la tendance défavorable pour les actifs risqués, dans un contexte où les indicateurs macroéconomiques continuent de signaler un ralentissement de l'activité. Les indices PMI, tant dans le secteur des services que manufacturier, ont accentué leur repli, avec un PMI Composite de la Zone Euro qui s'est contracté à 46,5 (-0.6pt). L'inflation, quant à elle, a reculé de manière significative, passant sous la barre des 3% à 2,9% : bien loin des niveaux à deux chiffres observés il y a un an. Sur le front des politiques monétaires, la Réserve Fédérale américaine a rassuré les marchés en maintenant une communication rassurante sur la trajectoire de sa politique. Conséquence en Europe, les attentes du marché ont été ajustées pour exclure toute nouvelle hausse des taux par la Banque Centrale Européenne. Les taux souverains ont connu des mouvements divergents au cours du mois. Le rendement du Bund allemand à 10 ans est resté relativement stable, enregistrant une légère baisse pour s'établir à 2,81% (3bp).

Dans ce contexte, les marchés actions ont poursuivi leur trajectoire baissière, terminant le mois en recul de 2,65% alors que les obligations, même à haut rendement, se sont montrées résilientes. Non seulement les facteurs techniques sont toujours favorables mais le taux de « portage » de la classe d'actifs, à 8%, limite les velléités de vente tactique de la part des investisseurs. La corrélation entre High Yield et Action, de 75% sur long terme, a chuté à 50% sur 1 an glissant. Et pourtant, les obligations Haut Rendement en Europe continuent de résister. A l'instar de juillet/août, septembre se termine sur une note positive. Non seulement les nouvelles émissions n'ont pour l'heure pas été très nombreuses mais le taux de « portage » de la classe d'actifs, à 7,5%, limite les velléités de vente tactique de la part des investisseurs. La corrélation entre High Yield et Action, de 75% sur long terme, a chuté à 50% sur 1 an glissant.

Commentaire de performance

Le remboursement par anticipation de l'obligation ATI SG 7.375 USD a été réinvestie sur la nouvelle Accor Hybride perpétuelle, poche qui a été renforcée ces dernières semaines pour profiter un risk/reward attractif. Le primaire, finalement relativement calme depuis septembre, devrait reprendre à l'issue de la saison des résultats avec plusieurs émissions attendues, dont AMS qui a annoncé un vaste plan de refinancement (Capital Increase, New Issue, Sales&Leaseback). Nous demeurerons très sélectifs, notamment en terme d'exposition sectorielle, pour nos investissements à venir.

Perspectives et stratégie d'investissement

Nous conservons sur le fonds une exposition proche de 100% au marché du High Yield afin de profiter d'un environnement toujours très favorable pour le marché du crédit : saison des résultats relativement satisfaisante et une offre de papier limitée alors même que les rendements sont historiquement élevés. Le rebond du marché fin octobre témoigne de l'appétit des investisseurs pour le crédit. D'autant plus que les taux de défaut devraient être contenus à 3% environ en 2024. Certes la hausse des taux aura un impact significatif sur les FCF des émetteurs mais il sera très progressif, n'étant pas pour l'heure un obstacle aux opérations de refinancement.

Novembre 2023

Environnement de marché

En novembre 2023, les actifs risqués affichent un dynamisme soutenu, portés par un rebond du PMI Composite de la Zone Euro qui gagne 0.6 point pour atteindre 47.1. Soulignons également la baisse significative de l'inflation qui chute de 0,5% sur un an pour s'établir à 2,4%. Cette diminution de l'inflation découle majoritairement de la fin de la période de rattrapage post-confinements et d'une reprise économique modérée en Chine, impactant négativement la consommation globale. Simultanément, on observe une stabilisation des prix des matières premières grâce à des chaînes d'approvisionnement plus fluides et à une diversification accrue des sources d'approvisionnement. Ces éléments préfigurent potentiellement une politique monétaire plus souple, incluant des baisses de taux envisageables dès le début de l'année suivante. En conséquence, les taux souverains ont reculé ce mois-ci, avec le rendement du Bund allemand à 10 ans diminuant de 36bp pour s'établir à 2,45%. Le taux à 2 ans, quant à lui, a connu une chute notable en fin de mois, reculant de 20 points de base pour atteindre 2,82%.

Sur les marchés actions, nous observons l'une des progressions mensuelles les plus fortes de l'année, à +8,04% (Eurostoxx 50). Dans ce contexte, les marchés Investment Grade (+2,39%) et High Yield (+3,02%) progressent fortement, portés par la baisse des taux et un resserrement des primes de risque, illustrant l'intérêt des investisseurs pour l'obligataire.

Commentaire de performance

Nous avons maintenu une exposition proche de 95% sur les fonds et continuons de surveiller attentivement les nouvelles émissions d'émetteurs présentant un profil de risque attractif. Nous avons ainsi participé à l'émission Design Group, qui refinance ainsi une obligation 2025 et étend ses maturités à 2028. Nous conservons en fin d'année la trésorerie, en anticipation de nombreuses émissions en début d'année.

Perspectives et stratégie d'investissement

2024 devrait voir le marché primaire se redresser en raison d'un montant important d'obligations à refinancer en Zone Euro dans les 3 prochaines années (38% du marché). La hausse des coûts de financement pourrait alimenter la hausse des taux de défauts. Il sera donc nécessaire à court terme de poursuivre les investissements avec une forte sélectivité sur des émetteurs présentant une capacité de désendettement crédible à moyen terme, grâce à une bonne génération de trésorerie. Nous anticipons des primes élevées sur cette vague de nouvelles émissions.

Décembre 2023

Environnement de marché

En décembre 2023, les marchés ont conservé leur optimisme, soutenus par une des déclarations accommodantes de Powell et globalement une posture moins restrictive de la FED. Cette dernière a non seulement maintenu le statu quo mais a également pavé la voie à de potentielles baisses de taux dans l'année à venir. Cette évolution marque un tournant notable par rapport aux positions adoptées en septembre dernier. Sur le front des indicateurs économiques, nous observons des publications inchangées avec une inflation qui se maintient à 2,4% en glissement annuel, tandis que le PMI Composite de la Zone Euro affiche une très légère baisse à 47,0. Les taux souverains ont poursuivi leur baisse ce mois-ci. Le rendement du Bund allemand à 10 ans a reculé de 43 points de base, s'établissant à 2,02%. De manière similaire, le taux à 2 ans a diminué de 42 points de base, atteignant 2,40%.

Du côté des marchés actions, nous constatons une progression solide, avec l'Eurostoxx 50 gagnant 3,21%. Les marchés obligataires ne sont pas en reste, avec les segments Investment Grade et High Yield enregistrant des hausses respectives de 2,84% et 2,85%. Cette performance est attribuable à la baisse des taux et un resserrement des primes de risque, illustrant l'intérêt des investisseurs pour l'obligataire.

Commentaire de performance

Nous avons augmenté notre exposition nette, la portant à 98%. Parmi nos actions ce mois-ci, nous avons notamment participé à l'émission de Synlab 2031 afin de renforcer la durée en début de mois sur un secteur en transition post crise sanitaire. Synlab, fournisseur de services diagnostiques, se distingue par sa position dominante sur des marchés en forte croissance, un potentiel significatif d'augmentation de marges et un niveau de dette modéré comparé à ses concurrents (Cerba et Biogroup). L'obligation est sortie à 7.875% de coupon et performe de 2pts depuis son émission.

Perspectives et stratégie d'investissement

Nous continuerons de privilégier un niveau d'investissement élevé, entre 90% et 100% en début d'année. La volatilité des taux devrait s'atténuer au cours de l'année, ce qui sera un soutien important pour les spreads de crédit. Par ailleurs, avec des niveaux de rendement très supérieurs à la moyenne de ces 10 dernières années, les facteurs techniques devraient demeurer favorables. Dans ce contexte, nous continuerons d'être très attentifs aux opportunités que pourrait offrir le marché du High Yield européen. Les importants besoins de refinancement en Zone Euro devraient permettre d'animer le marché primaire, plusieurs émetteurs étant notamment très attendus : Jaguar, IAG, QPark, Faurecia, ...

Le fonds a enregistré une performance positive sur l'année. La performance des différentes parts est détaillée dans le tableau ci-dessous :

Part	ISIN	Valeur liquidative au 31/12/2023	Performance annuelle 2023
Part I EUR	FR0013527587	9 968,06 EUR	+8,56%
Part I USD	FR0014001176	10 488,95 USD	+10,83%
Part SI EUR	FR0013527595	10 014,01 EUR	+8,72%
Part SI CHF	FR0013527629	9 735,14 CHF	+6,42%
Part SI USD	FR00140011A5	10 562,61 USD	+11,00%

Les performances passées ne préjugent pas des performances futures.

Principaux mouvements dans le portefeuille au cours de l'exercice

Titres	Mouvements ("Devise de comptabilité")	
	Acquisitions	Cessions
FREN REP PRES ZCP 13-04-23	999 848,41	1 000 000,00
FRAN TREA BILL BTF ZCP 07-06-23	996 764,94	1 000 000,00
FRANCE TREASURY BILL ZCP 300823	993 190,44	997 992,56
FREN REP PRES ZCP 26-04-23	799 295,29	800 000,00
PERSHING SQUARE 1.375% 01-10-27		865 071,92
SUMMER BIDCO BV 9.0% 15-11-25		786 554,55
BRISTOW GROUP 6.875% 01-03-28		658 265,61
VILLA DUTCH BIDCO BV 9.0% 03-11-29		526 248,75
MATTERHORN TELECOM 4.0% 15-11-27		491 632,44
INTERNATIONAL DESIGN GROUP SPA 6.5% 15-11-25		486 420,58

4. INFORMATIONS RÉGLEMENTAIRES

TECHNIQUES DE GESTION EFFICACE DE PORTEFEUILLE ET INSTRUMENTS FINANCIERS DERIVES (ESMA) EN EUR

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

- Exposition obtenue au travers des techniques de gestion efficace :

- o Prêts de titres :
- o Emprunt de titres :
- o Prises en pensions :
- o Mises en pensions :

- Exposition sous-jacentes atteintes au travers des instruments financiers dérivés : I 634 966,55

- o Change à terme : I 634 966,55
- o Future :
- o Options :
- o Swap :

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

Techniques de gestion efficace	Instruments financiers dérivés (*)
	CACEIS BANK LUXEMBOURG

(*) Sauf les dérivés listés.

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

Types d'instruments	Montant en devise du portefeuille
Techniques de gestion efficace . Dépôts à terme . Actions . Obligations . OPCVM . Espèces (*) Total	
Instruments financiers dérivés . Dépôts à terme . Actions . Obligations . OPCVM . Espèces Total	

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

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

Revenus et frais opérationnels	Montant en devise du portefeuille
. Revenus (*) . Autres revenus Total des revenus . Frais opérationnels directs . Frais opérationnels indirects . Autres frais Total des frais	

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

TRANSPARENCE DES OPERATIONS DE FINANCEMENT SUR TITRES ET DE LA REUTILISATION DES INSTRUMENTS FINANCIERS (SFTR)

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

COMPTE RENDU DE LA PROCEDURE DE SELECTION ET D'EVALUATION DES INTERMEDIAIRES ET CONTREPARTIES

Eiffel Investment Group est une société de gestion agréée par l'AMF. Une politique et des procédures ont été définies par Eiffel Investment Group afin que le choix des investissements et des intermédiaires s'effectue de manière indépendante et dans l'intérêt des porteurs. Eiffel Investment Group choisit ses intermédiaires notamment en fonction de leur spécialisation, de leur réactivité, et de leur capacité à proposer des titres adaptés à l'orientation de gestion des Fonds gérés. Il n'existe pas d'obligation de volume dans les accords entre Eiffel Investment Group et ses intermédiaires. Conformément à la réglementation, la politique de suivi et de sélection des intermédiaires est disponible sur le site Internet de la société de gestion et/ou à son siège social.

RAPPORT SUR LES FRAIS D'INTERMEDIATION

Il est tenu à la disposition des porteurs un compte-rendu relatif aux frais d'intermédiation. Ce document est consultable à l'adresse internet suivante : <https://www.eiffel-ig.com/mentions-legales-et-reglementaires>.

POLITIQUE DU GESTIONNAIRE EN MATIERE DE DROIT DE VOTE

Les informations concernant la politique de vote d'Eiffel Investment Group et le compte rendu annuel sur l'exercice des droits de vote par la société de gestion pour le compte des fonds gérés sont disponibles sur le site internet de la société de gestion et/ou à son siège social.

INSTRUMENTS FINANCIERS DETENUS EN PORTEFEUILLE EMIS PAR LE PRESTATAIRE OU ENTITE DU GROUPE

Néant.

INSTRUMENTS FINANCIERS DERIVES

Néant.

CRITERES ENVIRONNEMENTAUX, SOCIAUX ET DE QUALITE DE GOUVERNANCE

L'actif net du fonds étant inférieur à 500 millions d'euros, Eiffel Credit Opportunities UCITS n'est pas soumis aux obligations d'information prévues par le décret 2015-1850 concernant la prise en compte par le fonds de critères ESG dans sa politique d'investissement.

Toutefois, le fonds ayant obtenu le label luxflag ESG, il intègre des critères extra-financiers (Environnement, Social, Gouvernance) dans le processus de sélection et d'analyse des titres du fond.

A noter que le Fonds ne s'engage pas à réaliser des investissements prenant en compte des critères de l'Union Européenne en matière d'activités économiques durables sur le plan environnemental au sens du Règlement Européen 2020/852 (« Règlement Taxonomie »).

Le fonds est classé comme un fonds article 8 au sens de la réglementation SFDR.

Au titre de l'article 50 du règlement délégué de niveau 2 SFDR, des informations sur la réalisation des caractéristiques environnementales ou sociales promues par le produit financier faisant partie du présent rapport de gestion sont disponibles en annexe.

METHODE DE CALCUL DU RISQUE GLOBAL

Le risque global est calculé selon la méthode de l'engagement pour calculer le risque global de l'OPC sur les contrats financiers.

POLITIQUE DE REMUNERATIONS

La politique de rémunération mise en place au sein d'Eiffel Investment Group SAS est conforme aux dispositions en matière de rémunération mentionnées dans la Directive 2011/61/UE du Parlement Européen et du Conseil du 8 juin 2011 sur les gestionnaires de fonds alternatifs, dite « Directive AIFM » ainsi que dans la Directive 2014/91/UE du Parlement Européen et du Conseil du 23 juillet 2014, dite « OPCVM 5 » concernant les OPCVM.

Eiffel Investment Group a procédé à l'identification d'une population de collaborateurs exerçant un pouvoir sur la gestion de la société et/ou une incidence sur la performance ou le profil de risque des fonds gérés.

Les dirigeants de la société sont responsables de la mise en œuvre de la politique de rémunération au niveau de la société. La société de gestion dispose d'un comité de rémunération.

L'enveloppe de rémunération variable est déterminée en fonction des performances des fonds et des performances, financières et non financières de la société de gestion, entre autres critères. Cette enveloppe est répartie entre les collaborateurs à la discrétion des dirigeants de la société, en tenant compte pour chaque collaborateur de sa contribution individuelle, de la contribution de son équipe et de la performance collective. Les critères de jugement sont financiers et non financiers, et reflètent l'appréciation de la performance de chaque collaborateur au titre de son rôle et de l'atteinte des objectifs fixés.

Sur l'exercice 2023, le montant total des rémunérations (incluant les rémunérations fixes et variables différées et non différées) versées par Eiffel Investment Group SAS à l'ensemble de son personnel s'élèvent à 14 573 024 euros (soit 107 bénéficiaires). Ce montant se décompose comme suit :

- Montant total des rémunérations fixes versées par la société de gestion sur l'exercice : 8 579 611 euros, soit 58,87% du total des rémunérations versées par la société à l'ensemble de son personnel.
- Montant total des rémunérations variables différées et non différées versées par la société de gestion sur l'exercice : 5 993 413 euros. L'ensemble des collaborateurs est éligible au dispositif de rémunération variable.

Par ailleurs, du « carried interest » a été versé au cours de l'exercice 2023, et est pris en compte dans le montant total de rémunérations variables versées ci-dessus.

Sur le total des rémunérations fixes et variables versées sur l'exercice, les rémunérations versées aux cadres supérieurs s'élèvent à 5 316 256 euros et les rémunérations versées aux autres membres du personnel ayant une incidence significative sur le profil de risque des fonds à 4 618 128 euros.

La politique de rémunération est revue annuellement et validée par la Direction d'Eiffel Investment Group. L'examen et l'évaluation annuel de la politique et de son application n'appelle pas de commentaire particulier.

La société de gestion a mis en place un barème de rémunération variable différée conforme aux exigences des Directives AIFM et UCITS V.

Les détails de la politique de rémunération sont disponibles sur le site internet de la société de gestion www.eiffel-ig.com, ou sur simple demande écrite de l'investisseur auprès d'Eiffel Investment Group.

AUTRES INFORMATIONS

Le prospectus complet de l'OPC et les derniers documents annuels et périodiques sont adressés dans un délai d'une semaine sur simple demande écrite du porteur auprès de :

Eiffel Investment Group
22, rue Marignan
75116 Paris

contact@eiffel-ig.com.

5. CERTIFICATION DU COMMISSAIRE AUX COMPTES



**RAPPORT DU COMMISSAIRE AUX COMPTES
SUR LES COMPTES ANNUELS
Exercice clos le 29 décembre 2023**

EIFFEL CREDIT OPPORTUNITIES UCITS
OPCVM CONSTITUE SOUS FORME DE FONDS COMMUN DE PLACEMENT
Régis par le Code monétaire et financier

Société de gestion
EIFFEL INVESTMENT GROUP
9, rue Newton
75116 PARIS

Opinion

En exécution de la mission qui nous a été confiée par la société de gestion, nous avons effectué l'audit des comptes annuels de l'OPCVM constitué sous forme de fonds commun de placement EIFFEL CREDIT OPPORTUNITIES UCITS 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 l'OPCVM constitué sous forme de fonds commun de placement à la fin de cet exercice.

Fondement de l'opinion

Référentiel d'audit

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

Indépendance

Nous avons réalisé notre mission d'audit dans le respect des règles d'indépendance prévues par le code de commerce et par le code de déontologie de la profession de commissaire aux comptes, sur la période du 31/12/2022 à la date d'émission de notre rapport.

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



EIFFEL CREDIT OPPORTUNITIES UCITS

Justification des appréciations

En application des dispositions des articles L.823-9 et R.823-7 du code de commerce relatives à la justification de nos appréciations, nous portons à votre connaissance que les appréciations qui, selon notre jugement professionnel ont été les plus importantes pour l'audit des comptes annuels de l'exercice, ont porté sur le caractère approprié des principes comptables appliqués ainsi que sur le caractère raisonnable des estimations significatives retenues et sur la présentation d'ensemble des comptes.

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

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.

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 établi par la société de gestion.

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



EIFFEL CREDIT OPPORTUNITIES UCITS

Responsabilités de la société de gestion relatives aux comptes annuels

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

Lors de l'établissement des comptes annuels, il incombe à la société de gestion d'évaluer la capacité du fonds 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 le fonds ou de cesser son activité.

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

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

Objectif et démarche d'audit

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

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

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

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

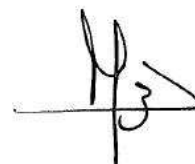
*PricewaterhouseCoopers Audit, 63, rue de Villiers, 92208 Neuilly-sur-Seine Cedex
T: +33 (0) 1 56 57 58 59, F: +33 (0) 1 56 57 58 60, www.pwc.fr*

- il prend connaissance du contrôle interne pertinent pour l'audit afin de définir des procédures d'audit appropriées en la circonstance, et non dans le but d'exprimer une opinion sur l'efficacité du contrôle interne ;
- il apprécie le caractère approprié des méthodes comptables retenues et le caractère raisonnable des estimations comptables faites par la société de gestion, ainsi que les informations les concernant fournies dans les comptes annuels ;
- il apprécie le caractère approprié de l'application par la société de gestion de la convention comptable de continuité d'exploitation et, selon les éléments collectés, l'existence ou non d'une incertitude significative liée à des événements ou à des circonstances susceptibles de mettre en cause la capacité du fonds 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.

En application de la loi, nous vous signalons que nous n'avons pas été en mesure d'émettre le présent rapport dans les délais réglementaires compte tenu de la réception tardive de certains documents nécessaires à la finalisation de nos travaux.

Neuilly sur Seine, date de la signature électronique

Document authentifié par signature électronique
Le commissaire aux comptes
PricewaterhouseCoopers Audit
Benjamin Moïse



2024.07.02 12:52:52 +0200

6. COMPTES DE L'EXERCICE

BILAN AU 29/12/2023 en EUR

ACTIF

	29/12/2023	30/12/2022
IMMOBILISATIONS NETTES		
DÉPÔTS		
INSTRUMENTS FINANCIERS	10 972 929,03	19 461 695,60
Actions et valeurs assimilées		
Négociées sur un marché réglementé ou assimilé		
Non négociées sur un marché réglementé ou assimilé		
Obligations et valeurs assimilées	10 972 929,03	19 461 695,60
Négociées sur un marché réglementé ou assimilé	10 972 929,03	19 461 695,60
Non négociées sur un marché réglementé ou assimilé		
Titres de créances		
Négociés sur un marché réglementé ou assimilé		
Titres de créances négociables		
Autres titres de créances		
Non négociés sur un marché réglementé ou assimilé		
Organismes de placement collectif		
OPCVM et FIA à vocation générale destinés aux non professionnels et équivalents d'autres pays		
Autres Fonds destinés à des non professionnels et équivalents d'autres pays Etats membres de l'UE		
Fonds professionnels à vocation générale et équivalents d'autres Etats membres de l'UE et organismes de titrisations cotés		
Autres Fonds d'investissement professionnels et équivalents d'autres Etats membres de l'UE et organismes de titrisations non cotés		
Autres organismes non européens		
Opérations temporaires sur titres		
Créances représentatives de titres reçus en pension		
Créances représentatives de titres prêtés		
Titres empruntés		
Titres donnés en pension		
Autres opérations temporaires		
Instruments financiers à terme		
Opérations sur un marché réglementé ou assimilé		
Autres opérations		
Autres instruments financiers		
CRÉANCES	1 640 296,46	8 373 684,59
Opérations de change à terme de devises	1 634 966,55	7 943 684,59
Autres	5 329,91	430 000,00
COMPTES FINANCIERS	289 977,51	373 851,99
Liquidités	289 977,51	373 851,99
TOTAL DE L'ACTIF	12 903 203,00	28 209 232,18

PASSIF

	29/12/2023	30/12/2022
CAPITAUX PROPRES		
Capital	12 246 732,91	19 366 461,95
Plus et moins-values nettes antérieures non distribuées (a)		
Report à nouveau (a)		
Plus et moins-values nettes de l'exercice (a,b)	-1 450 076,59	-82 388,38
Résultat de l'exercice (a,b)	447 362,38	694 384,09
TOTAL DES CAPITAUX PROPRES *	11 244 018,70	19 978 457,66
<i>* Montant représentatif de l'actif net</i>		
INSTRUMENTS FINANCIERS		32 687,37
Opérations de cession sur instruments financiers		
Opérations temporaires sur titres		
Dettes représentatives de titres donnés en pension		
Dettes représentatives de titres empruntés		
Autres opérations temporaires		
Instruments financiers à terme		32 687,37
Opérations sur un marché réglementé ou assimilé		
Autres opérations		32 687,37
DETTES	1 659 184,30	8 198 087,15
Opérations de change à terme de devises	1 638 095,18	7 908 875,27
Autres	21 089,12	289 211,88
COMPTES FINANCIERS		
Concours bancaires courants		
Emprunts		
TOTAL DU PASSIF	12 903 203,00	28 209 232,18

(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		
Engagement sur marché de gré à gré		
Autres engagements		
AUTRES OPÉRATIONS		
Engagement sur marchés réglementés ou assimilés		
Engagement sur marché de gré à gré		
Credit Default Swaps		
ITRAXX EUROPE S38 VI		1 328 000,00
ITRAXX EUR XOVER S38		2 308 000,00
Autres engagements		

COMPTE DE RESULTAT AU 29/12/2023 en EUR

	29/12/2023	30/12/2022
Produits sur opérations financières		
Produits sur dépôts et sur comptes financiers	14 818,46	2 365,89
Produits sur actions et valeurs assimilées	1 653,60	1 300,44
Produits sur obligations et valeurs assimilées	689 446,30	914 109,04
Produits sur titres de créances	6 134,23	428,69
Produits sur acquisitions et cessions temporaires de titres	1 534,21	223,98
Produits sur instruments financiers à terme		
Autres produits financiers		
TOTAL (1)	713 586,80	918 428,04
Charges sur opérations financières		
Charges sur acquisitions et cessions temporaires de titres		1 794,50
Charges sur instruments financiers à terme		
Charges sur dettes financières	2 120,74	4 941,81
Autres charges financières		
TOTAL (2)	2 120,74	6 736,31
RÉSULTAT SUR OPÉRATIONS FINANCIÈRES (1 - 2)	711 466,06	911 691,73
Autres produits (3)		
Frais de gestion et dotations aux amortissements (4) (*)	111 183,77	164 265,69
RÉSULTAT NET DE L'EXERCICE (L. 214-17-1) (1 - 2 + 3 - 4)	600 282,29	747 426,04
Régularisation des revenus de l'exercice (5)	-152 919,91	-53 041,95
Acomptes sur résultat versés au titre de l'exercice (6)		
RÉSULTAT (1 - 2 + 3 - 4 + 5 - 6)	447 362,38	694 384,09

(*) Les frais de gestion intègrent des honoraires exceptionnels de récupération fiscale pour un montant de 3000 eur.

I. REGLES ET METHODES 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

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

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

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

Dépôts :

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

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

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

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

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

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

Titres de créances négociables :

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

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

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

Les Bons du Trésor sont valorisés au taux du marché communiqué quotidiennement par la Banque de France ou les spécialistes des bons du Trésor.

OPC détenus :

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

Opérations temporaires sur titres :

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

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

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

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

Instruments financiers à terme :

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

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

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

Les Swaps :

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

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

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

Engagements Hors Bilan :

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

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

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

Frais de gestion

Les frais de gestion et de fonctionnement recouvrent l'ensemble des frais relatif à l'OPC : gestion financière, administrative, comptable, conservation, distribution, frais d'audit...

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

Les frais de gestion n'incluent pas les frais de transaction. Pour plus de précision sur les frais effectivement facturés à l'OPC, se reporter au prospectus.

Ils sont enregistrés au prorata temporis à chaque calcul de valeur liquidative.

Ces frais recouvrent tous les frais facturés directement à l'OPCVM, à l'exception des frais de transactions. Les frais de transaction incluent les frais d'intermédiation (courtage, impôt de bourse, etc.) et la commission de mouvement, le cas échéant, qui peut être perçue notamment par le dépositaire et la société de gestion de portefeuille.

Aux frais de fonctionnement et de gestion peuvent s'ajouter :

- Des commissions de performance. Celles-ci rémunèrent la société de gestion dès lors que l'OPCVM a dépassé ses objectifs. Elles sont donc facturées à l'OPCVM,
- Les commissions de mouvement facturées à l'OPCVM,
- Une part du revenu des opérations d'acquisitions et cessions temporaires de titres.

Frais facturés à l'OPCVM	Assiette	Taux
Frais de gestion financière et frais administratifs externes à la société de gestion	Actif net	Parts R EUR : 1,60% TTC maximum Parts R CHF : 1,60% TTC maximum Parts R USD : 1,60% TTC maximum Parts I EUR : 0,85% TTC maximum Parts I CHF : 0,85% TTC maximum Parts I USD : 0,85% TTC maximum Parts SI EUR : 0,70% TTC maximum Parts SI CHF : 0,70% TTC maximum Parts SI USD : 0,70% TTC maximum
Frais indirects maximum (commissions et frais de gestion)	Actif net	Non significatif
Commissions de mouvement	Prélèvement sur chaque transaction	Société de gestion : Néant pour la société de gestion Dépositaire : Non significatif
Commission de surperformance	Actif net	15% maximum TTC de la performance du FCP au-dessus d'une performance annuelle supérieure à : <ul style="list-style-type: none"> · l'€STR + 140 points de base pour les parts R- EUR, R-CHF et R-USD, · l'€STR + 215 points de base pour la part I-EUR, I-CHF et I-USD, · l'€STR + 230 points de base pour les parts SI-EUR, SI-CHF et SI-USD , si la performance du FCP est positive et selon les modalités détaillées ci-dessous.

Modalités de calcul de la commission de surperformance :

Fréquence de cristallisation de la commission de surperformance.

La fréquence de cristallisation de la commission de surperformance, à savoir la fréquence à laquelle la commission de surperformance accumulée, doit être payée à la société de gestion est de douze mois. La période de cristallisation sera tous les ans du 1er janvier au 31 décembre.

Période de référence de la performance

La période de référence de la performance est la période au cours de laquelle la performance est mesurée et comparée à celle de l'indicateur de référence et à l'issue de laquelle il est possible de réinitialiser le mécanisme de compensation de la sous-performance (ou performance négative) passée. Cette période est fixée à 5 ans.

Indicateur de référence

- L'€STR + 140 points de base pour les parts R-EUR, R-CHF et R-USD
- L'€STR + 215 points de base pour la part I-EUR, I-CHF et I-USD et
- L'€STR + 230 points de base pour les parts SI-EUR, SI-CHF et SI-USD

La provision de commission de surperformance est ajustée à l'occasion de chaque calcul de valeur liquidative, sur la base de 15% de la surperformance du FCP par rapport à l'indicateur de référence, sous réserve que la performance du FCP soit positive. Dans le cas d'une sous-performance du FCP par rapport à l'indicateur de référence entre deux valeurs liquidatives, toute provision passée précédemment sera réajustée par une reprise sur provision. Les reprises sur provision sont plafonnées à hauteur des dotations existantes.

Le calcul de la commission de surperformance s'applique au niveau de chaque part concernée du FCP. Il est basé sur la comparaison entre :

- l'actif comptable de la part du FCP après prise en compte des frais de gestion fixes et avant la prise en compte de la commission de surperformance ;
- un « actif fictif » subissant les mêmes flux de souscriptions et de rachats que le FCP, incrémenté de la performance de l'indicateurs de référence.

La différence entre les deux actifs donne donc la surperformance du FCP par rapport à son indicateur de référence.

Prélèvement de la commission de surperformance et période de rattrapage de performances négatives

En cas de surperformance du FCP à l'issue de la période de cristallisation, et de performance positive du FCP, la société de gestion perçoit les commissions provisionnées et une nouvelle période de cristallisation démarre.

En cas de surperformance du FCP à l'issue de la période de cristallisation avec en parallèle une performance négative du FCP, la société de gestion ne perçoit pas la commission de surperformance et une nouvelle période de cristallisation démarre.

En cas de sous-performance du FCP par rapport à l'indicateur de référence à l'issue de la période de cristallisation, aucune commission n'est perçue et la période de cristallisation est allongée de 12 mois afin que cette sous-performance soit compensée avant que des commissions de surperformance ne deviennent exigibles à nouveau. La période d'observation initiale peut être allongée jusqu'à 5 ans (période de référence). Chaque année de sous-performance est reportée sur une période de 5 ans avant qu'une commission de surperformance ne devienne payable.

Cette commission de surperformance est prélevée annuellement au bénéfice de la société de gestion le dernier jour de bourse ouvré de l'exercice.

En cas de rachat de parts, s'il y a une provision pour commission de surperformance, la partie proportionnelle aux parts remboursées est versée à la société de gestion.

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 :

Part(s)	Affectation du résultat net	Affectation des plus ou moins-values nettes réalisées
Part EIFFEL CREDIT OPPORTUNITIES UCITS I EUR	Capitalisation	Capitalisation
Part EIFFEL CREDIT OPPORTUNITIES UCITS I USD	Capitalisation	Capitalisation
Part EIFFEL CREDIT OPPORTUNITIES UCITS SI CHF	Capitalisation	Capitalisation
Part EIFFEL CREDIT OPPORTUNITIES UCITS SI EUR	Capitalisation	Capitalisation
Part EIFFEL CREDIT OPPORTUNITIES UCITS SI USD	Capitalisation	Capitalisation

2. EVOLUTION DE L'ACTIF NET AU 29/12/2023 en EUR

	29/12/2023	30/12/2022
ACTIF NET EN DÉBUT D'EXERCICE	19 978 457,66	24 006 736,55
Souscriptions (y compris les commissions de souscriptions acquises à l'OPC)		1 925 617,33
Rachats (sous déduction des commissions de rachat acquises à l'OPC)	-9 836 488,01	-3 834 473,63
Plus-values réalisées sur dépôts et instruments financiers	233 136,02	168 944,49
Moins-values réalisées sur dépôts et instruments financiers	-2 461 581,98	-243 530,40
Plus-values réalisées sur instruments financiers à terme	401 350,72	1 477 536,59
Moins-values réalisées sur instruments financiers à terme	-422 880,24	-1 638 454,86
Frais de transactions		-20,80
Différences de change	-84 893,03	184 319,04
Variations de la différence d'estimation des dépôts et instruments financiers	2 803 947,90	-3 105 401,87
<i>Différence d'estimation exercice N</i>	-85 490,05	-2 889 437,95
<i>Différence d'estimation exercice N-1</i>	2 889 437,95	-215 963,92
Variations de la différence d'estimation des instruments financiers à terme	32 687,37	289 759,18
<i>Différence d'estimation exercice N</i>		-32 687,37
<i>Différence d'estimation exercice N-1</i>	32 687,37	322 446,55
Distribution de l'exercice antérieur sur plus et moins-values nettes		
Distribution de l'exercice antérieur sur résultat		
Résultat net de l'exercice avant compte de régularisation	600 282,29	747 426,04
Acompte(s) versé(s) au cours de l'exercice sur plus et moins-values nettes		
Acompte(s) versé(s) au cours de l'exercice sur résultat		
Autres éléments		
ACTIF NET EN FIN D'EXERCICE	11 244 018,70	19 978 457,66

3. COMPLEMENTS D'INFORMATION

3.1. VENTILATION PAR NATURE JURIDIQUE OU ECONOMIQUE DES INSTRUMENTS FINANCIERS

	Montant	%
ACTIF		
OBLIGATIONS ET VALEURS ASSIMILÉES		
Obligations à taux fixe négociées sur un marché réglementé ou assimilé	9 662 598,06	85,94
Obligations à taux VAR / REV négociées sur un marché réglementé ou assimilé	1 042 721,97	9,27
Obligations convertibles négociées sur un marché réglementé ou assimilé	267 609,00	2,38
TOTAL OBLIGATIONS ET VALEURS ASSIMILÉES	10 972 929,03	97,59
TITRES DE CRÉANCES		
TOTAL TITRES DE CRÉANCES		
PASSIF		
OPÉRATIONS DE CESSION SUR INSTRUMENTS FINANCIERS		
TOTAL OPÉRATIONS DE CESSION SUR INSTRUMENTS FINANCIERS		
HORS-BILAN		
OPÉRATIONS DE COUVERTURE		
TOTAL OPÉRATIONS DE COUVERTURE		
AUTRES OPÉRATIONS		
TOTAL AUTRES OPÉRATIONS		

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								
Obligations et valeurs assimilées	9 805 071,43	87,20			1 042 721,97	9,27	125 135,63	1,11
Titres de créances								
Opérations temporaires sur titres								
Comptes financiers							289 977,51	2,58
PASSIF								
Opérations temporaires sur titres								
Comptes financiers								
HORS-BILAN								
Opérations de couverture								
Autres opérations								

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

	< 3 mois	%]3 mois - 1 an]	%]1 - 3 ans]	%]3 - 5 ans]	%	> 5 ans	%
ACTIF										
Dépôts										
Obligations et valeurs assimilées					2 032 862,96	18,08	3 970 241,51	35,31	4 969 824,56	44,20
Titres de créances										
Opérations temporaires sur titres										
Comptes financiers	289 977,51	2,58								
PASSIF										
Opérations temporaires sur titres										
Comptes financiers										
HORS-BILAN										
Opérations de couverture										
Autres opérations										

(*) 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'EVALUATION DES POSTES D'ACTIF, DE PASSIF ET DE HORS-BILAN (HORS EUR)

	Devise 1 USD		Devise 2 CHF		Devise 3 GBP		Devise N AUTRE(S)	
	Montant	%	Montant	%	Montant	%	Montant	%
ACTIF								
Dépôts								
Actions et valeurs assimilées								
Obligations et valeurs assimilées	217 424,68	1,93			371 445,49	3,30		
Titres de créances								
OPC								
Opérations temporaires sur titres								
Créances	621 323,06	5,53	300 243,31	2,67				
Comptes financiers	5 583,86	0,05	107,48		752,04	0,01		
PASSIF								
Opérations de cession sur instruments financiers								
Opérations temporaires sur titres								
Dettes	213 361,21	1,90	133 292,87	1,19	363 849,59	3,24		
Comptes financiers								
HORS-BILAN								
Opérations de couverture								
Autres opérations								

3.5. CREANCES ET DETTES : VENTILATION PAR NATURE

	Nature de débit/crédit	29/12/2023
CRÉANCES		
	Achat à terme de devise	921 566,37
	Fonds à recevoir sur vente à terme de devises	713 400,18
	Coupons et dividendes en espèces	5 329,91
TOTAL DES CRÉANCES		1 640 296,46
DETTES		
	Vente à terme de devise	708 637,32
	Fonds à verser sur achat à terme de devises	929 457,86
	Frais de gestion fixe	20 909,08
	Frais de gestion variable	180,04
TOTAL DES DETTES		1 659 184,30
TOTAL DETTES ET CRÉANCES		-18 887,84

3.6. CAPITAUX PROPRES

3.6.1. Nombre de titres émis ou rachetés

	En parts	En montant
Part EIFFEL CREDIT OPPORTUNITIES UCITS I EUR		
Parts souscrites durant l'exercice		
Parts rachetées durant l'exercice	-64,000	-591 623,68
Solde net des souscriptions/rachats	-64,000	-591 623,68
Nombre de parts en circulation à la fin de l'exercice	448,000	
Part EIFFEL CREDIT OPPORTUNITIES UCITS I USD		
Parts souscrites durant l'exercice		
Parts rachetées durant l'exercice	-14,000	-124 872,30
Solde net des souscriptions/rachats	-14,000	-124 872,30
Nombre de parts en circulation à la fin de l'exercice	50,000	
Part EIFFEL CREDIT OPPORTUNITIES UCITS SI CHF		
Parts souscrites durant l'exercice		
Parts rachetées durant l'exercice	-385,300	-3 684 108,72
Solde net des souscriptions/rachats	-385,300	-3 684 108,72
Nombre de parts en circulation à la fin de l'exercice	16,000	
Part EIFFEL CREDIT OPPORTUNITIES UCITS SI EUR		
Parts souscrites durant l'exercice		
Parts rachetées durant l'exercice	-557,000	-5 230 671,37
Solde net des souscriptions/rachats	-557,000	-5 230 671,37
Nombre de parts en circulation à la fin de l'exercice	597,512	
Part EIFFEL CREDIT OPPORTUNITIES UCITS SI USD		
Parts souscrites durant l'exercice		
Parts rachetées durant l'exercice	-23,000	-205 211,94
Solde net des souscriptions/rachats	-23,000	-205 211,94
Nombre de parts en circulation à la fin de l'exercice	15,902	

3.6.2. Commissions de souscription et/ou rachat

	En montant
Part EIFFEL CREDIT OPPORTUNITIES UCITS I EUR Total des commissions acquises Commissions de souscription acquises Commissions de rachat acquises	
Part EIFFEL CREDIT OPPORTUNITIES UCITS I USD Total des commissions acquises Commissions de souscription acquises Commissions de rachat acquises	
Part EIFFEL CREDIT OPPORTUNITIES UCITS SI CHF Total des commissions acquises Commissions de souscription acquises Commissions de rachat acquises	
Part EIFFEL CREDIT OPPORTUNITIES UCITS SI EUR Total des commissions acquises Commissions de souscription acquises Commissions de rachat acquises	
Part EIFFEL CREDIT OPPORTUNITIES UCITS SI USD Total des commissions acquises Commissions de souscription acquises Commissions de rachat acquises	

3.7. FRAIS DE GESTION

	29/12/2023
Part EIFFEL CREDIT OPPORTUNITIES UCITS I EUR Commissions de garantie Frais de gestion fixes Pourcentage de frais de gestion fixes Frais de gestion variables provisionnés Pourcentage de frais de gestion variables provisionnés Frais de gestion variables acquis Pourcentage de frais de gestion variables acquis Rétrocessions des frais de gestion	 37 726,60 0,85
Part EIFFEL CREDIT OPPORTUNITIES UCITS I USD Commissions de garantie Frais de gestion fixes Pourcentage de frais de gestion fixes Frais de gestion variables provisionnés Pourcentage de frais de gestion variables provisionnés Frais de gestion variables acquis Pourcentage de frais de gestion variables acquis Rétrocessions des frais de gestion	 4 291,69 0,85
Part EIFFEL CREDIT OPPORTUNITIES UCITS SI CHF Commissions de garantie Frais de gestion fixes Pourcentage de frais de gestion fixes Frais de gestion variables provisionnés Pourcentage de frais de gestion variables provisionnés Frais de gestion variables acquis Pourcentage de frais de gestion variables acquis Rétrocessions des frais de gestion	 14 014,06 0,70
Part EIFFEL CREDIT OPPORTUNITIES UCITS SI EUR Commissions de garantie Frais de gestion fixes Pourcentage de frais de gestion fixes Frais de gestion variables provisionnés Pourcentage de frais de gestion variables provisionnés Frais de gestion variables acquis Pourcentage de frais de gestion variables acquis Rétrocessions des frais de gestion	 50 820,18 0,70

	29/12/2023
Part EIFFEL CREDIT OPPORTUNITIES UCITS SI USD	
Commissions de garantie	
Frais de gestion fixes	I 331,24
Pourcentage de frais de gestion fixes	0,70
Frais de gestion variables provisionnés	
Pourcentage de frais de gestion variables provisionnés	
Frais de gestion variables acquis	
Pourcentage de frais de gestion variables acquis	
Rétrocessions des frais de gestion	

3.8. ENGAGEMENTS REÇUS ET DONNES

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 Titres empruntés	

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 Instruments financiers reçus en garantie et non-inscrits au bilan	

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

	Code ISIN	Libellé	29/12/2023
Actions			
Obligations			
TCN			
OPC			
Instruments financiers à terme			
Total des titres du groupe			

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		
Résultat	447 362,38	694 384,09
Acomptes versés sur résultat de l'exercice		
Total	447 362,38	694 384,09

	29/12/2023	30/12/2022
Part EIFFEL CREDIT OPPORTUNITIES UCITS I EUR		
Affectation		
Distribution		
Report à nouveau de l'exercice		
Capitalisation	174 234,67	158 269,13
Total	174 234,67	158 269,13

	29/12/2023	30/12/2022
Part EIFFEL CREDIT OPPORTUNITIES UCITS I USD		
Affectation		
Distribution		
Report à nouveau de l'exercice		
Capitalisation	18 721,23	20 177,44
Total	18 721,23	20 177,44

	29/12/2023	30/12/2022
Part EIFFEL CREDIT OPPORTUNITIES UCITS SI CHF		
Affectation		
Distribution		
Report à nouveau de l'exercice		
Capitalisation	6 524,29	129 113,89
Total	6 524,29	129 113,89

	29/12/2023	30/12/2022
Part EIFFEL CREDIT OPPORTUNITIES UCITS SI EUR		
Affectation		
Distribution		
Report à nouveau de l'exercice		
Capitalisation	241 674,78	374 076,51
Total	241 674,78	374 076,51

	29/12/2023	30/12/2022
Part EIFFEL CREDIT OPPORTUNITIES UCITS SI USD		
Affectation		
Distribution		
Report à nouveau de l'exercice		
Capitalisation	6 207,41	12 747,12
Total	6 207,41	12 747,12

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		
Plus et moins-values nettes de l'exercice	-1 450 076,59	-82 388,38
Acomptes versés sur plus et moins-values nettes de l'exercice		
Total	-1 450 076,59	-82 388,38

	29/12/2023	30/12/2022
Part EIFFEL CREDIT OPPORTUNITIES UCITS I EUR		
Affectation		
Distribution		
Plus et moins-values nettes non distribuées		
Capitalisation	-581 973,64	11 348,52
Total	-581 973,64	11 348,52

	29/12/2023	30/12/2022
Part EIFFEL CREDIT OPPORTUNITIES UCITS I USD		
Affectation		
Distribution		
Plus et moins-values nettes non distribuées		
Capitalisation	-59 337,32	-49 626,51
Total	-59 337,32	-49 626,51

	29/12/2023	30/12/2022
Part EIFFEL CREDIT OPPORTUNITIES UCITS SI CHF		
Affectation		
Distribution		
Plus et moins-values nettes non distribuées		
Capitalisation	-10 710,62	-39 395,15
Total	-10 710,62	-39 395,15

	29/12/2023	30/12/2022
Part EIFFEL CREDIT OPPORTUNITIES UCITS SI EUR		
Affectation		
Distribution		
Plus et moins-values nettes non distribuées		
Capitalisation	-779 069,95	25 612,22
Total	-779 069,95	25 612,22

	29/12/2023	30/12/2022
Part EIFFEL CREDIT OPPORTUNITIES UCITS SI USD		
Affectation		
Distribution		
Plus et moins-values nettes non distribuées		
Capitalisation	-18 985,06	-30 327,46
Total	-18 985,06	-30 327,46

3.11. TABLEAU DES RESULTATS ET AUTRES ELEMENTS CARACTERISTIQUES DE L'ENTITE AU COURS DES CINQ DERNIERS EXERCICES

	31/12/2021	30/12/2022	29/12/2023
Actif net Global en EUR	24 006 736,55	19 978 457,66	11 244 018,70
Part EIFFEL CREDIT OPPORTUNITIES UCITS I EUR en EUR			
Actif net	6 477 111,71	4 701 390,79	4 465 694,50
Nombre de titres	635,000	512,000	448,000
Valeur liquidative unitaire	10 200,17	9 182,40	9 968,06
Capitalisation unitaire sur +/- values nettes	-12,87	22,16	-1 299,04
Capitalisation unitaire sur résultat	180,17	309,11	388,91
Part EIFFEL CREDIT OPPORTUNITIES UCITS I USD en USD			
Actif net en USD	656 456,32	605 694,28	524 447,76
Nombre de titres	64,000	64,000	50,000
Valeur liquidative unitaire en USD	10 257,13	9 463,97	10 488,95
Capitalisation unitaire sur +/- values nettes en EUR	631,97	-775,41	-1 186,74
Capitalisation unitaire sur résultat en EUR	144,35	315,27	374,42
Part EIFFEL CREDIT OPPORTUNITIES UCITS SI CHF en CHF			
Actif net en CHF	3 569 048,76	3 670 932,71	155 762,35
Nombre de titres	350,300	401,300	16,000
Valeur liquidative unitaire en CHF	10 188,54	9 147,60	9 735,14
Capitalisation unitaire sur +/- values nettes en EUR	329,26	-98,16	-669,41
Capitalisation unitaire sur résultat en EUR	185,76	321,73	407,76
Part EIFFEL CREDIT OPPORTUNITIES UCITS SI EUR en EUR			
Actif net	13 046 737,09	10 634 140,48	5 983 494,94
Nombre de titres	1 277,016	1 154,512	597,512
Valeur liquidative unitaire	10 216,58	9 210,93	10 014,01
Capitalisation unitaire sur +/- values nettes	-7,04	22,18	-1 303,85
Capitalisation unitaire sur résultat	197,36	324,01	404,46

	31/12/2021	30/12/2022	29/12/2023
Part EIFFEL CREDIT OPPORTUNITIES UCITS SI USD en USD			
Actif net en USD	524 365,21	370 197,50	167 966,65
Nombre de titres	50,902	38,902	15,902
Valeur liquidative unitaire en USD	10 301,46	9 516,15	10 562,61
Capitalisation unitaire sur +/- values nettes en EUR	492,22	-779,58	-1 193,87
Capitalisation unitaire sur résultat en EUR	149,26	327,67	390,35

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				
CECONOMY AG 1.75% 24-06-26	EUR	200 000	176 239,81	1,56
IHO VERWALTUNGS AUTRE V+0.0% 15-05-28	EUR	150 000	165 292,42	1,47
PRESTIGEBID E3R+6.0% 15-07-27	EUR	150 000	155 767,56	1,39
VERTICAL HOLD 6.625% 15-07-28	EUR	180 000	154 980,63	1,38
TOTAL ALLEMAGNE			652 280,42	5,80
AUTRICHE				
AUSTRIAMICROSYSTEMS AG ZCP 05-03-25	EUR	200 000	187 891,00	1,67
TOTAL AUTRICHE			187 891,00	1,67
BELGIQUE				
BELFIUS BANK 3.625% PERP	EUR	200 000	173 690,85	1,54
KBC GROUPE 8.0% PERP	EUR	200 000	217 943,95	1,94
TOTAL BELGIQUE			391 634,80	3,48
ESPAGNE				
BANCO SANTANDER SA 1.0% PERP	EUR	394 000	375 940,44	3,34
FOOD SERVICE PROJECT SL 5.5% 21-01-27	EUR	277 000	284 394,21	2,54
VIA CELERE DERROLLOS INMOBILIARIOS 5.25% 01-04-26	EUR	316 000	308 183,21	2,74
TOTAL ESPAGNE			968 517,86	8,62
ETATS-UNIS				
ENCORE CAPITAL GROUP E3R+4.25% 15-01-28	EUR	150 000	154 067,19	1,37
SCIL IV LLC SCIL USA HOLDINGS LLC 9.5% 15-07-28	EUR	229 000	255 529,01	2,27
TOTAL ETATS-UNIS			409 596,20	3,64
FRANCE				
ACCOR 7.25% PERP	EUR	100 000	110 515,39	0,99
BQ POSTALE 3.875% PERP	EUR	200 000	180 613,36	1,61
ELIOR GROUP SCA 3.75% 15-07-26	EUR	171 000	161 494,68	1,44
ELO 6.0% 22-03-29 EMTN	EUR	100 000	103 299,56	0,91
ILIAD HOLDING HOLD 5.125% 15-10-26	EUR	269 000	271 852,67	2,42
ILIAD HOLDING SAS 6.5% 15-10-26	USD	237 000	217 424,68	1,94
IM GROUP SAS 8.0% 01-03-28	EUR	155 000	126 095,00	1,12
LA POSTE 3.125% PERP	EUR	100 000	99 112,59	0,88
MOBILUX FINANCE SAS 4.25% 15-07-28	EUR	183 000	169 993,48	1,51
NEXITY 0.875% 19-04-28 CV	EUR	2 000	79 718,00	0,71
REXEL 5.25% 15-09-30	EUR	200 000	212 159,67	1,88
TOTAL FRANCE			1 732 279,08	15,41
IRLANDE				
ENERGIA GROUP ROI HOLDINGS DAC 6.875% 31-07-28	EUR	350 000	369 371,36	3,29
TOTAL IRLANDE			369 371,36	3,29
ITALIE				
FIBER BID 11.0% 25-10-27	EUR	242 000	271 626,72	2,42
INTE 9.125% PERP	EUR	200 000	226 181,52	2,02
INTL DESIGN GROUP 10.0% 15-11-28	EUR	200 000	210 564,64	1,87
KEPLER E3R+5.75% 15-05-29	EUR	151 000	153 370,09	1,37
LEATHER 2 E3R+4.5% 30-09-28	EUR	146 000	144 938,28	1,28
TELECOM ITALIA SPA EX OLIVETTI 7.875% 31-07-28	EUR	200 000	229 784,23	2,04
TOTAL ITALIE			1 236 465,48	11,00

3.12. INVENTAIRE DÉTAILLÉ DES INSTRUMENTS FINANCIERS en EUR

Désignation des valeurs	Devise	Qté Nbre ou nominal	Valeur actuelle	% Actif Net
LUXEMBOURG				
AEDAS HOMES OPCO SLU 4.0% 15-08-26	EUR	256 000	243 915,24	2,17
ALTICE FRANCE 4.0% 15-02-28	EUR	372 000	172 256,05	1,53
CPI PROPERTY GROUP 4.875% PERP	EUR	310 000	94 756,91	0,84
EPHIOS SUBCO SA RL 7.875% 31-01-31	EUR	100 000	103 835,50	0,93
HERENS MIDCO SARL 5.25% 15-05-29	EUR	345 000	213 496,93	1,90
HT TROPLAST 9.375% 15-07-28	EUR	125 000	132 508,71	1,17
LOARRE INVESTMENTS SARL 6.5% 15-05-29	EUR	352 000	350 145,71	3,11
MATTERHORN TELECOM 3.125% 15-09-26	EUR	205 000	200 828,82	1,79
TOTAL LUXEMBOURG			1 511 743,87	13,44
MEXIQUE				
NEMAK SAB CV 2.25% 20-07-28	EUR	200 000	180 076,80	1,60
TOTAL MEXIQUE			180 076,80	1,60
PAYS-BAS				
HEIMSTADEN BOSTAD TREASURY BV 1.625% 13-10-31	EUR	200 000	127 596,74	1,14
IPD 3 BV 8.0% 15-06-28	EUR	124 000	133 094,79	1,19
SUMMER BIDCO BV 9.0% 15-11-25	EUR	100 000	125 135,63	1,11
TELEFONICA EUROPE BV 6.75% PERP	EUR	200 000	218 131,03	1,94
UPC HOLDING BV 3.875% 15-06-29	EUR	200 000	188 801,72	1,68
VILLA DUTCH BIDCO BV 9.0% 03-11-29	EUR	306 000	326 211,77	2,90
VOLKSWAGEN INTL FINANCE NV 7.875% PERP	EUR	100 000	115 204,87	1,02
VZ VENDOR FINANCING BV 2.875% 15-01-29	EUR	200 000	177 234,94	1,58
WPAP TELECOM HOLDINGS III BV 5.5% 15-01-30	EUR	271 000	255 057,22	2,27
ZF EUROPE FINANCE BV 6.125% 13-03-29	EUR	200 000	216 620,28	1,92
TOTAL PAYS-BAS			1 883 088,99	16,75
REPUBLIQUE TCHEQUE				
SAZKA GROUP AS 3.875% 15-02-27	EUR	200 000	195 769,72	1,74
TOTAL REPUBLIQUE TCHEQUE			195 769,72	1,74
ROYAUME-UNI				
ALLWYN ENTERTAINMENT FINANCING UK 7.25% 30-04-30	EUR	159 000	172 963,03	1,54
AVIS BUDGET FINANCE 7.25% 31-07-30	EUR	200 000	221 176,72	1,97
CASTLE UK FIN E3R+5.25% 15-05-28	EUR	176 000	165 070,93	1,47
COVENTRY BLDG 6.875% PERP	GBP	200 000	231 548,27	2,06
GATWICK AIRPORT FINANCE 4.375% 07-04-26	GBP	125 000	139 897,22	1,24
TOTAL ROYAUME-UNI			930 656,17	8,28
SUEDE				
APOLLO SWEDISH BIDCO AB E3R+5.0% 05-07-29	EUR	100 000	104 215,50	0,93
VERISURE HOLDING AB 9.25% 15-10-27	EUR	200 000	219 341,78	1,94
TOTAL SUEDE			323 557,28	2,87
TOTAL Obligations et valeurs assimilées négociées sur un marché réglementé ou assimilé			10 972 929,03	97,59
TOTAL Obligations et valeurs assimilées			10 972 929,03	97,59
Créances			1 640 296,46	14,59
Dettes			-1 659 184,30	-14,76
Comptes financiers			289 977,51	2,58
Actif net			11 244 018,70	100,00

Part EIFFEL CREDIT OPPORTUNITIES UCITS I EUR	EUR	448,000	9 968,06	
Part EIFFEL CREDIT OPPORTUNITIES UCITS SI CHF	CHF	16,000	9 735,14	
Part EIFFEL CREDIT OPPORTUNITIES UCITS SI EUR	EUR	597,512	10 014,01	
Part EIFFEL CREDIT OPPORTUNITIES UCITS I USD	USD	50,000	10 488,95	
Part EIFFEL CREDIT OPPORTUNITIES UCITS SI USD	USD	15,902	10 562,61	

7. ANNEXE(S)

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 bénéficiaires des investissements 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.

Dénomination du produit:
EIFFEL CREDIT OPPORTUNITIES UCITS

Identifiant d'entité juridique:
96950071XJST00JEYL69

Caractéristiques environnementales et/ou sociales

Ce produit financier avait-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/ou sociales (E/S)** et bien qu'il n'ait pas eu d'objectif d'investissement durable, il présentait une proportion de ___% d'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
 - ayant un objectif environnemental 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**



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

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

L'approche extra-financière du FCP a pour objectif d'améliorer le processus de sélection des émetteurs de l'univers d'investissement en prenant en compte les critères environnementaux, sociaux et de gouvernance (ESG) et garantir un niveau de notation ESG satisfaisant, en utilisant des recherches ESG externes et des analyses propriétaires.

Le FCP investit en grande majorité dans des sociétés Européennes, sans contrainte de secteurs.

Ces sociétés sont principalement incluses dans les indices de marché de crédit suivants :

-L'indice Bloomberg Pan-European Aggregate: Corporate (LP05TREU). Cet indice a pour objectif de refléter la performance des titres obligataires de catégorie investissement (« investment grade ») émis en devises européennes par des émetteurs privés.

-L'indice Bloomberg Pan-European High Yield (LP01TREU). Cet indice a pour objectif de refléter la performance des titres obligataires à haut rendement (« high yield ») émis en devise européennes par des émetteurs privés.

Aucun indice n'a été désigné comme indice de référence pour la réalisation des caractéristiques environnementales ou sociales promues par le produit financier.

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

Indicateur de durabilité	2022	2023	Taux de couverture 2023
Sociétés en portefeuille disposant d'un scoring ESG Eiffel (de 1 à 5)	100%	100%	100%
Intensité carbone (Scope 1+2+3) par chiffre d'affaires (tCO2/M€ de chiffre d'affaires)	4572	3 839	52%

Sources : Sustainalytics, Carbon 4 Finance, Eiffel Investment Group

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

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

Les investissements sous-jacents à la portion restante de ce produit financier ne prennent pas en compte les critères de l'Union en matière d'activités économiques durables sur le plan environnemental.



Quels ont été les principaux investissements de ce produit financier?

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

Principaux investissements	Secteur	% Actif	Pays
Iliad Holding SASU	Services de communication	4.3%	France
Banco Santander SA	Finance	3.3%	Espagne
Energia Group TopCo Ltd	Service aux collectivités	3.3%	Irlande
Liga Nacional de Futbol Profes	Consommation discrétionnaire	3.1%	Luxembourg
Villa Dutch Bidco BV	Industrie	2.9%	Pays-Bas
Via Celere Desarrollos Inmobil	Immobilier	2.7%	Espagne
Alsea SAB de CV	Consommation discrétionnaire	2.5%	Mexique
La Poste SA	Finance	2.5%	Mexique
Fiber Bidco Spa	Matériaux	2.4%	Italie
Black Diamond Capital Manageme	Matériaux	2.3%	États-Unis
Wp/ap Telecom Holdings III BV	Services de communication	2.3%	Pays-Bas
Hipoteca 43 Lux Sarl	Immobilier	2.2%	Espagne
Coventry Building Society	Finance	2.1%	Royaume-Uni
Telecom Italia SpA/Milano	Services de communication	2.0%	Italie
Intesa Sanpaolo SpA	Finance	2.0%	Italie



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

L'allocation des actifs

décrit la part des investissements dans des actifs spécifiques.

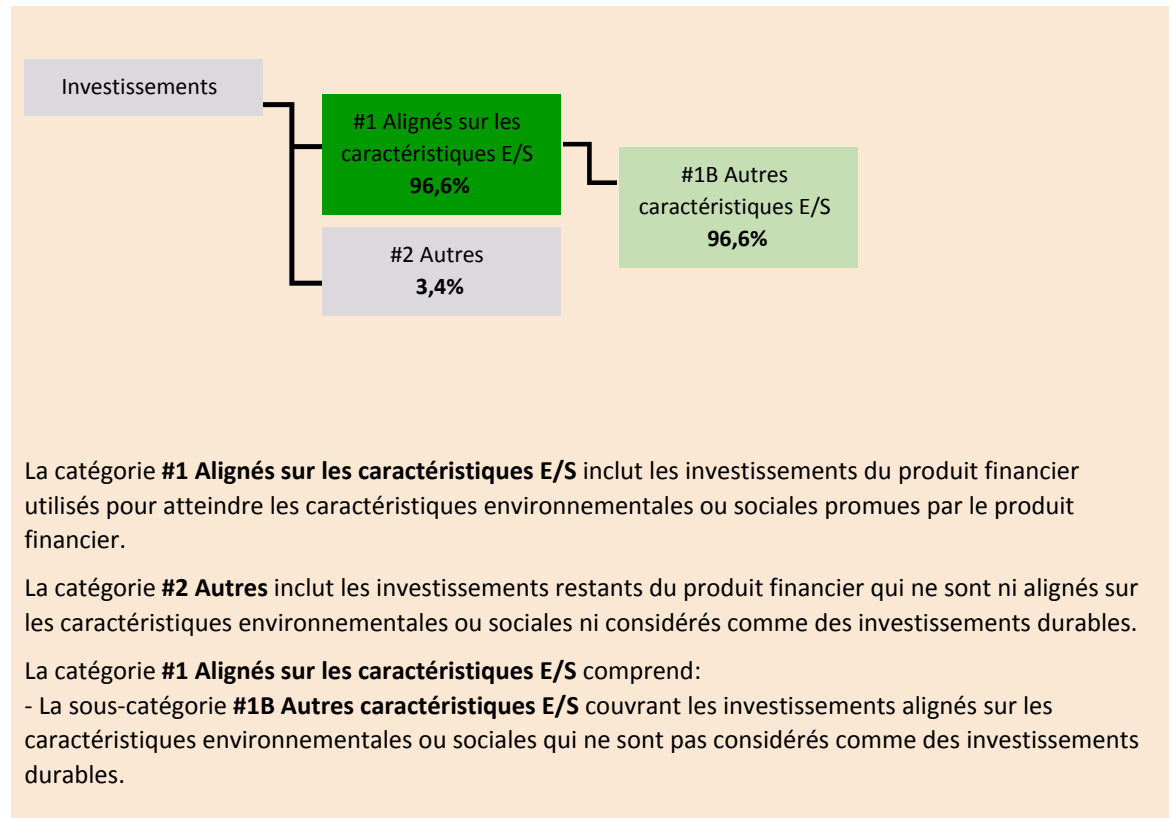
Pour être conforme à la taxinomie de l'UE, les critères applicables au **gaz fossile** comprennent des limitations des émissions et le passage à l'électricité d'origine intégralement renouvelable ou à des carburants à faible teneur en carbone d'ici à la fin de 2035. En ce qui concerne l'**énergie nucléaire**,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

Les activités

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

Les activités

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



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

Secteur	% Actif
Consommation de base	2.8%
Consommation discrétionnaire	22.7%
Energie	0.0%
Finance	13.9%
Immobilier	10.0%
Industrie	14.9%
Matériaux	6.6%
Service aux collectivités	3.3%
Services de communication	19.5%
Soins de santé	2.3%
Technologie de l'information	1.7%

Les activités alignées sur la taxinomie sont exprimées en pourcentage:

- du **chiffre d'affaires** pour refléter le caractère écologique actuel des sociétés bénéficiaires des investissements;
- des **dépenses d'investissement** (CapEx) pour montrer les investissements verts réalisés par les sociétés bénéficiaires des investissements, ce qui est pertinent pour une transition vers une économie verte;
- des **dépenses d'exploitation** (OpEx) pour refléter les activités opérationnelles vertes des sociétés dans lesquelles le produit financier a investi.



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

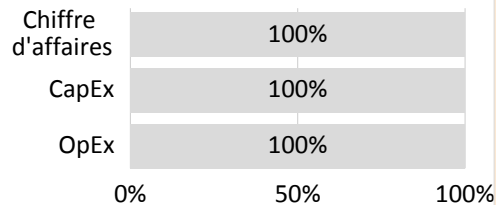
- **Le produit financier a-t-il investi dans des activités liées au gaz fossile et/ou à l'énergie nucléaire conformes à la taxinomie de l'UE¹?**



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

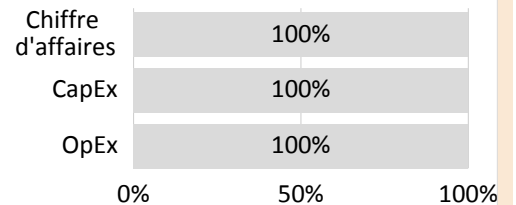
Les graphiques ci-dessous font apparaître en vert le pourcentage d'investissements alignés sur la taxinomie de l'UE. Étant donné qu'il n'existe pas de méthodologie appropriée pour déterminer l'alignement des obligations souveraines sur la taxinomie, le premier graphique montre l'alignement sur la taxinomie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

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



- Alignés sur la taxinomie (hors gaz et nucléaire)
- Non alignés sur la taxinomie

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



- Alignés sur la taxinomie (hors gaz et nucléaire)
- Non alignés sur la taxinomie

Ce graphique représente 100% des investissements totaux.

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

- **Quelle était la part des investissements réalisés dans des activités transitoires et habilitantes?**

L'exposition du Fonds aux investissements réalisés dans des activités transitoires et habilitantes est de 0 %.



- **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 part de l'actif qui n'est pas investie en actions de catégorie #1 correspond aux 3.4% de liquidités détenues par le fonds au 31/12/2023.



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

Afin d'atteindre ces objectifs, Eiffel a mis en œuvre les mesures suivantes :

1) **Renforcement de la politique d'exclusion**, notamment au regard des énergies fossiles (exclusion du pétrole et des gaz non conventionnel), mais également des OGM, pesticides, huile de palme, etc..

2) **Construction de portefeuille** : L'ensemble des investissements effectués en 2023 a été effectué sur des émetteurs dont la note est inférieure ou égale à 3 sur une échelle de 1 à 5.

8. INFORMATIONS COMPLEMENTAIRES POUR LES INVESTISSEURS EN SUISSE

Informations complémentaires destinées aux souscripteurs Suisses

Représentant et agent payeur en Suisse

REYL & Cie SA, Rue du Rhône 4, CH-1204 Genève.

Lieu où les documents déterminants peuvent être obtenus

Le prospectus, les feuilles d'information de base, le règlement, la liste des achats et ventes ainsi que les rapports annuels et semestriels peuvent être obtenus gratuitement auprès du représentant en Suisse.

Pays d'origine

Le pays d'origine du fonds est la France.

LE TOTAL EXPENSE RATIO - TER* - (non audité)

TER % = [Charges d'exploitation / Fortune moyenne] x 100

Parts	I EUR	SI EUR	SI CHF	I USD	SI USD
Isin	FR0013527587	FR0013527595	FR0013527629	FR0014001I76	FR0014001IA5
Charges d'exploitation	38 645,97	52 226,69	14 553,28	4 399,61	1 358,22
Fortune moyenne du fonds	4 448 213,16	7 281 370,63	2 008 601,29	506 347,15	191 154,01
TER	0,86%	0,71%	0,72%	0,86%	0,71%
Commission de surperformance	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Fortune moyenne du fonds	4 448 213,16	7 281 370,63	2 008 601,29	506 347,15	191 154,01
TER de surperformance	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Frais de fonctionnement et de gestion	0,86%	0,71%	0,72%	0,86%	0,71%

Changement taux de frais de gestion sur la période : néant.

* Le TER présenté a été calculé conformément à la réglementation suisse cf "Directive pour le calcul et la publication du Total Expense Ratio (TER) des placements collectifs de capitaux" établie par l'Asset Management Association Switzerland AMAS.

** Dans le cas particulier de classes de parts lancées en cours d'exercice, les TER ont été calculés sur la base des Charges d'exploitation constatées depuis le lancement des classes de parts extrapolées sur une période de 12 mois. La fortune moyenne se calcule sur la base des valeurs de fin de mois de la période sous revue.

PERFORMANCES

Eiffel Credit Opportunities UCITS

Performance nette (%)

	2023	2022
Eiffel Credit Opportunities UCITS I EUR	8,56	-9,98
€STR + 215 points de base	5,39	2,09
Eiffel Credit Opportunities UCITS I USD	10,83	-7,731
€STR + 215 points de base	5,51	2,10
Eiffel Credit Opportunities UCITS SI EUR	8,72	-9,84
€STR + 230 points de base	5,53	2,24
Eiffel Credit Opportunities UCITS SI CHF	6,42	-10,22
€STR + 230 points de base	5,53	2,24
Eiffel Credit Opportunities UCITS I USD	11,00	-7,62
€STR + 230 points de base	5,53	2,24

*La performance historique ne représente pas un indicateur de performance actuelle ou future.
Les données de performance ne tiennent pas compte des commissions et frais perçus lors de l'émission et du rachat des parts.*