Varenne UCITS

Société d’investissement à capital variable (SICAV)

Rapport annuel audité au 31/12/23

R.C.S. Luxembourg B 257907

Sommaire

Structure et administration 3

Rapport du Conseil d'administration 4

Rapport d'audit 13

État combiné des actifs nets au 31/12/23 17

État combiné des opérations et des variations de l'actif net pour l'exercice clos le 31/12/23 18

Compartiments : 19

- Varenne UCITS - VARENNE GLOBAL 19
- Varenne UCITS - VARENNE VALEUR 26
- Varenne UCITS - VARENNE CONVICTION (lancé le 15/12/23) 33
- Varenne UCITS - VARENNE LONG SHORT (lancé le 15/12/23) 39

Notes aux États Financiers – États des instruments dérivés 45

Autres notes aux états financiers 54

Informations complémentaires non vérifiées 60

Aucune souscription ne peut être reçue sur la base de ce rapport annuel incluant les états financiers audités. Les souscriptions ne sont valables que si elles sont effectuées sur la base du prospectus actuel complété par le dernier rapport annuel incluant les états financiers audités et le rapport semestriel le plus récent, si ce dernier a été publié ultérieurement.
Merci de noter que ce rapport est une traduction du rapport en version anglaise, en cas d'écart entre les versions, la version anglaise prévaudra.

Structure et administration

Siège social	5, allée Scheffer L-2520 Luxembourg Grand-Duché du Luxembourg
Conseil d'administration	
Président	Fabrice Huberty Administrateur indépendant
Administrateurs	Thierry Goudin Directeur Général Adjoint en charge du développement de Varenne Capital Partners
	Sarah Ksas Responsable de la conformité et du contrôle interne de Varenne Capital Partners
	Charles Muller Administrateur indépendant
Société de gestion et distributeur international	Varenne Capital Partners 42, Avenue Montaigne 75008 Paris France
Dépositaire, Administrateur et Agent payeur	CACEIS Bank, Luxembourg Branch 5, allée Scheffer L-2520 Luxembourg Grand-Duché du Luxembourg
Commissaire aux comptes	PricewaterhouseCoopers, *Société Coopérative* 2, Rue de Bitbourg L- 2182 Luxembourg Grand-Duché du Luxembourg
Conseiller juridique pour les questions de droit luxembourgeois	Arendt & Medernach S. A. 41A, Avenue J.F. L-2082 Luxembourg Grand-Duché du Luxembourg

Rapport du Conseil d'administration

CHANGEMENTS AU COURS DE LA PÉRIODE

1. Mise à jour du prospectus

Au cours de la période, le prospectus de la SICAV a été mis à jour en décembre 2023 et les principaux changements sont les suivants :

Modifications courantes du Prospectus :

- Le Conseil d'administration a décidé de mettre en œuvre plusieurs modifications non matérielles dans l'ensemble du Prospectus. Ces changements ne sont que des clarifications ou des mises à jour réglementaires :
    - Entre autres, le libellé relatif aux obligations sécurisées dans le Prospectus à la section « 4.3 Limites de diversification des risques » est mis à jour afin d'aligner le Prospectus sur la loi luxembourgeoise du 8 décembre 2021 relative à l'émission d'obligations sécurisées, qui transpose la directive européenne sur les obligations sécurisées (UE) 2019/2162 en droit luxembourgeois et qui est entrée en vigueur le 8 juillet 2022.
    - En outre, une nouvelle section « 4.7 Couverture de change » a été incluse dans le Prospectus à des fins de transparence, afin d'expliquer plus en détail le mécanisme de couverture.
    - Le Conseil d'administration a également décidé d'indiquer dans chaque Supplément que l'exposition aux actions peut se faire par le biais d'American *Depositary Receipts* et/ou de *Global Depositary Receipts*, à concurrence de 10 % des actifs nets du Compartiment concerné.
    - L'Annexe relative au modèle d'information précontractuelle du SFDR a été mise à jour conformément à la réglementation pour tous les Compartiments.

Nouveaux compartiments

- Le Conseil d'administration a décidé de créer deux nouveaux compartiments :
    - Varenne Conviction :

      Ce Compartiment est un fonds d'actions long-only, qui se concentre sur des positions long-only dans des sociétés ayant un avantage concurrentiel durable. Excluant les secteurs à haut risque, l'équipe de gestion procède régulièrement à des opérations d'identification des opportunités d'investissement, sans restriction en termes de taille d'entreprise, de secteur ou de localisation. Le Compartiment fait l'objet d'une gestion active et a pour objectif de surperformer l'indice MSCI World Net Total Return (USD) converti en euros. Géré activement, il utilise l'indice susmentionné pour les calculs comparatifs et de commission de performance. Le Compartiment s'est engagé à promouvoir les caractéristiques environnementales et sociales et relève de l'article 8 du règlement SFDR.

    - Varenne Long Short :

      L'objectif du Compartiment est de rechercher une performance annualisée supérieure au taux Capitalised Euro Short Term Rate (€STR) (moyenne sur 12 mois glissants) sur la période d'investissement recommandée, en s'appuyant sur une gestion discrétionnaire. Le Compartiment est géré activement et se réfère au taux Capitalised Euro Short Term Rate (€STR) (moyenne sur 12 mois glissants) à des fins de comparaison et de calcul de la commission de performance. Le Compartiment vise à réaliser un rendement absolu positif à moyen terme par le biais d'une croissance du capital en investissant principalement dans des actions cotées et des titres apparentés à des actions, à la fois sur le long terme et sur le court terme, en suivant une stratégie d'investissement active. Le Compartiment cherchera à atteindre son objectif d'investissement par le biais d'une stratégie d'investissement directionnelle long/short. Cette approche permet au Compartiment d'investir ou de s'exposer à la fois à des positions longues et courtes essentiellement sur des titres cotés et des titres apparentés à des actions d'émetteurs issus de toutes les zones géographiques et de tous les secteurs, en utilisant des instruments dérivés le cas échéant. Dans des circonstances normales, la Société de gestion s'attend à ce que le Compartiment s'expose à des positions courtes, de sorte que le portefeuille du Compartiment devrait être en position nette longue d'environ 25 %, selon une moyenne comprise entre 0 % et 50 %. Le Compartiment s'est engagé à promouvoir les caractéristiques environnementales et sociales et relève de l'article 8 du règlement SFDR.

Rapport du Conseil d'administration

Modification des compartiments existants

- Le Conseil d'administration a décidé de modifier l'objectif d'investissement de Varenne UCITS - Varenne Valeur (le « Compartiment ») et de remplacer l'indice moins connu CNO TEC5 + 300 points de base par l'indice bien connu Capitalised Euro Short Term Rate (€STR) qui est déjà utilisé pour le Compartiment Varenne UCITS - Varenne Global.

  Cette modification de l'objectif d'investissement du Compartiment est cohérente et n'a pas d'impact direct sur sa stratégie d'investissement et la composition de son portefeuille, étant donné que le CNO TEC5 et le €STR reflètent tous deux les taux du marché monétaire. Cette modification de l'objectif d'investissement du Compartiment sera effective à compter du 1er janvier 2024, et vous pourrez demander le rachat de vos actions sans frais avant cette date.

  Le calcul de la Commission de performance sera également modifié pour s'aligner sur le nouvel objectif d'investissement du Compartiment. Toutefois, compte tenu de la fréquence de cristallisation de la Commission de performance, la modification de cette dernière ne sera effective qu'à partir du 1er janvier 2024. Jusqu'à cette date, la Commission de performance sera calculée, et la sous-performance de la classe d'actions concernée à récupérer sera évaluée, par référence au CNO TEC5 + 300 points de base, et par référence à l'€STR après cette date, comme décrit plus en détail dans le Prospectus daté de décembre 2023.
- En outre, le Conseil d'administration a décidé de clarifier la formulation du mécanisme de la Commission de performance à la fois pour Varenne UCITS - Varenne Global et Varenne UCITS - Varenne Valeur (les « Compartiments »). Le mécanisme de Commission de performance des Compartiments doit être considéré comme un modèle « high on-high » (c'est-à-dire une variante du modèle « high-water mark ») avec un « Hurdle » annuel. Les Compartiments ont pour objectif de dépasser un taux de rendement annuel (le « Hurdle ») (respectivement le Capitalised Euro Short Term Rate (€STR) (moyenne sur 12 mois glissants) + 300 points de base avec un plancher à 0 et le Capitalised Euro Short Term Rate (€STR) (moyenne sur 12 mois glissants) avec un plancher à 0).

  Suite à cette clarification, les termes de la Commission de performance des Compartiments et les exemples correspondants dans le Prospectus ont été mis à jour en conséquence.
- En outre, uniquement pour ce qui concerne les actionnaires détenant des actions de la classe d'actions IT de Varenne UCITS - Varenne Valeur, le processus de négociation pour la souscription, la conversion ou le rachat d'actions de la classe d'actions IT a été mis à jour afin de refléter les nouvelles contraintes opérationnelles imposées par Borsa Italiana ATF Fund Market.

2. Lancement des Compartiments

Les compartiments Varenne Conviction et Varenne Long Short ont été lancés le 15 décembre 2023.

LES COMMISSIONS DE PERFORMANCE

Comme indiqué dans le Supplément de chaque compartiment à la section « Commission de performance », le taux de commission de performance est un maximum qui peut être réduit à la discrétion de la société de gestion, en tenant compte, entre autres, du niveau des taux d'intérêt. Dans ce cas, cette réduction sera décidée avant le début de l'exercice fiscal.

Pour l'exercice 2023, dans l'intérêt de ses actionnaires, le seuil pertinent pour le calcul des commissions de performance de

- Varenne Conviction : Étant donné que le compartiment a été lancé le 15 décembre 2023, il n'est pas pris en considération pour 2023.
- Varenne Global : a été le maximum entre l'€STR capitalisé + 300 points de base et 3,20 %.
- Varenne Long Short : Étant donné que le compartiment a été lancé le 15 décembre 2023, il n'est pas pris en considération pour 2023.
- Varenne Valeur : a été le maximum entre CNO TEC5 + 300 points de base et 3,20 % ;

Pour l'exercice 2024, dans l'intérêt de ses actionnaires, le seuil pertinent pour le calcul des commissions de performance de

- Varenne Conviction : Aucune Commission de performance ne sera prélevée pour 2024.
- Varenne Global : Maximum 14,95% (après impôts) de la performance positive de la classe d'actions dépassant le maximum entre la High Water Mark *et le Hurdle*, la moyenne glissante annualisée sur 12 mois de l'EURO STR capitalisé (€STR) + 300 points de base (plancher à 0).
- Varenne Long Short : Aucune Commission de performance ne sera prélevée pour 2024.
- Varenne Valeur : Maximum 14,95% (après taxes) de la performance positive de la classe d'actions dépassant le maximum entre la High Water Mark *et le Hurdle*, la moyenne glissante annualisée sur 12 mois de l'EURO STR capitalisé (€STR) (plancher à 0).

* Tel que défini dans le prospectus

Varenne UCITS

Rapport du Conseil d'administration

RAPPORT SUR LA GESTION DES INVESTISSEMENTS

PRINCIPES GÉNÉRAUX
Nous croyons à deux principes simples : analyser les situations différemment et apporter une valeur ajoutée. Tout ce que nous entreprenons découle de cela et se traduit en matière d'investissement comme suit :

Analyser les situations différemment

- Nous assemblons différents moteurs de performance au sein de chacun de nos fonds, ce qui :

    - crée des synergies : le Long Actions est le socle de nos portefeuilles et génère l'essentiel de la performance tout au long du cycle économique ; le Short Actions ajoute une performance « idiosyncratique » ; les Situations Spéciales réduisent la corrélation aux indices actions et contribuent à financer nos stratégies de Couvertures Macro ;
    - Permet de traverser des situations économiques et de marché changeantes grâce à un portefeuille qui s'y adapte ;
    - Permet à chaque équipe d'investissement de se concentrer sur les meilleures opportunités de son univers et de rester à l'écart quand celles-ci se font trop rares ;
    - utilise efficacement les capacités d'investissement du fonds. Si nous ne recourons pas de manière significative à l'effet de levier dans l'ensemble que constituent le Long Actions et le Short Actions, nous pouvons néanmoins l'utiliser dans le cadre des moteurs de performance que sont les Situations Spéciales et les Couvertures Macro ;
    - optimise les profils de risque.

- Nous isolons les risques et les opportunités que nous traitons de façon indépendante :

    - Pour les opportunités :
        - Long Actions : l'essentiel de la performance à long terme repose sur la qualité des entreprises que nous sélectionnons dans cette poche du portefeuille et sur le prix auquel nous les achetons. Nous essayons toujours d'avoir la plus forte allocation possible à cette stratégie ;
        - Short Equity (short actions) : Short Actions : une position vendeuse en actions a pour vocation de générer de la performance absolue et non de couvrir les positions longues, ce qui serait - dans le meilleur des cas - très coûteux et aboutirait à des sous-performances à long terme ;
        - Situations Spéciales : nous prenons une position à la condition d'être correctement rémunérés. Nous restons à l'écart lorsque tous nos critères ne sont pas réunis, typiquement quand la volatilité est basse et les marchés fortement haussiers.

    - Pour les risques et les couvertures :
        - Risque de marché : les corrections de marché et les marchés baissiers sont des occurrences normales devant être considérées comme des opportunités pour le Long Actions et le Short Actions. Dans ces conditions, nous pensons qu'un investisseur a intérêt à endosser la volatilité de marché et à ne couvrir que le risque résiduel ;
        - Couverture : le risque de marché résiduel et ses causes profondes peuvent être couverts efficacement par des instruments, ou des transactions, présentant un profil rendement/risque asymétrique. Une couverture plus importante que cela réduit la performance de manière disproportionnée et prive les investisseurs d'un rendement à long terme.

Apporter une valeur ajoutée

- Recherche financière : nous croyons à une recherche 100 % propriétaire. Nous appliquons strictement notre politique « *brokers are not welcome* » et n'utilisons jamais la recherche *sell-side*. Nous faisons un usage intensif de la technologie et nous nous appuyons exclusivement sur nos capacités internes pour trouver des idées d'investissement originales.
- Processus d'investissement : nos équipes produisent de la valeur ajoutée dans chacun des quatre moteurs de performance, grâce à notre recherche propriétaire et à notre processus en cinq étapes, qui comprend la réduction de l'univers d'investissement, la génération d'idées, l'analyse, la construction systématisée des portefeuilles et l'exécution directe des transactions sur les marchés.

    - Réduction de l'univers d'investissement : nous identifions les entreprises dont les qualités intrinsèques sont les plus intéressantes pour l'investisseur et sur lesquelles nous pouvons concentrer ainsi nos efforts. En arbitrage de fusions-acquisitions, nous avons circonscrit nos investissements aux opérations annoncées et amicales, afin d'en maximiser le taux de succès.
    - Génération d'idées : nous ne pensons pas qu'être le 23^{e} prospect d'un vendeur *sell-side*, présentant à chaque fois la même idée d'investissement, puisse nous apporter une quelconque valeur. Nous générons nos propres idées d'investissement grâce à nos bases de données, nos grilles de notation et nos *screenings* qui couvrent plus de 60 pays développés.
    - Analyse : l'analyse de données brutes apporte de la valeur dès lors qu'elle est formalisée et encadrée par un processus et une méthodologie d'investissement solides, ce qui garantit la continuité et la validité de l'analyse. Nous avons établi des principes d'investissement, spécifiques à chacun des quatre moteurs de performance, que nous mettons en œuvre grâce à des outils d'analyse propriétaires.
    - Construction de portefeuille : la construction de portefeuille systématisée, régie par un ensemble de critères prédéfinis, produit de la valeur ajoutée en obligeant les équipes d'investissement à étayer leurs décisions avec des données chiffrées et à se concentrer sur les meilleures opportunités. Cela les libère aussi de contraintes d'ordre émotionnel.
    - Exécution : traiter directement sur le marché réduit les coûts de transaction et permet une meilleure exécution. Les véhicules d'investissement ne subissent ainsi aucuns frais de recherche financière ni de commissions supplémentaires.

- Systèmes d'information : des systèmes d'information sur mesure jouent un rôle essentiel à chaque étape du processus. Ils nous permettent de gérer d'importants volumes d'informations et d'orienter les priorités de chaque équipe. Nous avons beaucoup investi dans ce domaine et nous continuerons de le faire.

Rapport du Conseil d'administration

CONTRIBUTION PAR STRATÉGIE D'INVESTISSEMENT

Le tableau ci-dessous résume les performances des portefeuilles au cours des cinq dernières années.

	2019	2020	2021	2022	2023
VARENNE VALEUR Share Class P-EUR (LU2358390321)	11.04%	11.08%	20.16%	-15.84%	12.80%
VARENNE GLOBAL Share Class P-EUR (LU2358391725)	12.33%	11.60%	28.36%	-25.49%	21.79%

Source : Varenne Capital Partners. Les performances présentées reflètent le réinvestissement des dividendes et autres revenus et sont nets de toutes les commissions de gestion et de performance perçues par la société de gestion ainsi que de toutes les dépenses supportées directement par le Fonds. D'autres frais et dépenses facturés à l'investisseur par des tiers peuvent s'appliquer. Les performances passées ne préjugent pas des rendements futurs. Les compartiments Varenne Conviction et Varenne Long Short ayant été lancés le 15 décembre 2023, leur performance n'est pas présentée.

Les données présentées avant le 14 février 2022 pour Varenne Global et avant le 25 avril 2022 pour Varenne Valeur concernent les fonds français, et sont présentées à titre indicatif.

Nous pouvons observer comment la performance a été atteinte en 2023 grâce à la contribution de chaque composante de l'investissement :

	VARENNE VALEUR	VARENNE GLOBAL
LONG EQUITY	14.47%	25.88%
SHORT EQUITY	-2.10%	-3.28%
MERGER ARBITRAGE	1.18%	1.63%
TAIL RISK HEDGING	-1.37%	-2.01%

Source : Varenne Capital Partners – Les expositions, attributions et contributions sont estimées, brutes. Tous les chiffres sont considérés comme corrects à notre connaissance, mais aucune garantie ne peut être donnée quant à leur exactitude ou leur exhaustivité. Les informations incluses dans les estimations d'attribution et de contribution figurant dans le présent document ont été obtenues auprès de sources jugées fiables, mais leur exactitude et leur exhaustivité ne peuvent être garanties. Les lecteurs doivent être conscients que les calculs d'exposition, d'attribution et de contribution sont indicatifs et impliquent des hypothèses et des approximations significatives. Les compartiments Varenne Conviction et Varenne Long Short ayant été lancés le 15 décembre 2023, la contribution de ces fonds ne sera pas présentée.

Si l'on examine les contributions par stratégie au cours de l'année : les couvertures macro-économiques, les situations spéciales et le short actions ont terminé l'année de manière positive, mais n'ont pas pu compenser la composante Long Actions.

Tandis que les portefeuilles concentrés et à long terme, nos fonds peuvent être, ont été et seront occasionnellement sujets à la volatilité, lorsque les marchés d'actions sont en baisse de 10 à 20 %, un domaine qui n'est pas couvert par notre couverture du risque de queue. Du côté positif, nous avons travaillé dur pour tirer le meilleur parti de la situation difficile de 2022 et nous nous sommes préparés avec soin pour 2023.

Rapport du Conseil d'administration

LONG EQUITY

Principaux contributeurs en 2023

Les principaux contributeurs au Long Equity concentré ont été les suivants :

VARENNE VALEUR		VARENNE GLOBAL	
Pandora	2,12%	Pandora	2,20%
UBS	2,06%	UBS	2,18%
JD Sports	1,72%	JD Sports	2,13%
SalMar	1,47%	SalMar	1,57%
Ryanair	1,25%	Inditex	1,50%
Ulta Beauty	0,96%	Ryanair	1,25%
Safran	0,78%	Microsoft	1,14%
Hugo Boss	0,75%	Salesforce	1,01%
Starbucks	-0,19%	ABB	-0,41%
Dollar General	-1,01%	Dollar General	-0,97%

Source : Varenne Capital Partners – Les expositions, attributions et contributions sont estimées, brutes. Tous les chiffres sont considérés comme corrects à notre connaissance, mais aucune garantie ne peut être donnée quant à leur exactitude ou leur exhaustivité. Les informations incluses dans les estimations d'attribution et de contribution figurant dans le présent document ont été obtenues auprès de sources jugées fiables, mais leur exactitude et leur exhaustivité ne peuvent être garanties. Les lecteurs doivent être conscients que les calculs d'exposition, d'attribution et de contribution sont indicatifs et impliquent des hypothèses et des approximations significatives. Les compartiments Varenne Conviction et Varenne Long Short ayant été lancés le 15 décembre 2023, la contribution de ces fonds ne sera pas présentée.

Voici un aperçu des principaux contributeurs positifs et négatifs pour 2023.

La stratégie Long Equity, caractérisée par une combinaison de positions concentrées et diversifiées, s'est avérée être le principal moteur de performance pour 2023. Elle a généré des rendements significatifs, avec une performance de +14,47% pour Varenne Valeur et de 25,88% pour Varenne Global.

Les principaux contributeurs positifs au cours de l'année ont été Pandora, JD Sports, UBS (option), SalMar, Hugo Boss, Ulta Beauty, Ryanair et Safran. Les principaux contributeurs négatifs ont été Dollar General et Starbucks.

Donnons quelques éclaircissements sur ces positions et nos points de vue, en commençant par les contributeurs négatifs.

Dollar General est une chaîne de magasins de proximité basée aux États-Unis qui compte plus de 19 000 points de vente, principalement dans les zones rurales. À l'automne 2022 et au début de 2023, l'entreprise a été touchée par des problèmes de gestion de la chaîne d'approvisionnement et d'entreposage, tout en subissant un changement de direction, l'ancien directeur de l'exploitation ayant repris le rôle de CEO après le départ à la retraite de son prédécesseur. Au cours du deuxième trimestre 2023, après de multiples interactions avec l'entreprise et nos réseaux d'experts, nous avons décidé d'abaisser notre « estimation de la valeur intrinsèque » (EVI) du titre et nous avons abandonné la position en mai 2023, avant la publication des résultats du premier trimestre en juin, qui ont été mal accueillis par le marché.

Starbucks a également été un contributeur négatif en 2023. Pour rappel, il s'agissait d'une position très fructueuse en 2022 lorsque nous l'avons initiée par le biais d'options en mai 2022, le retour de son PDG visionnaire, Howard Schultz, ayant déclenché une importante vague d'achat de l'action. Par la suite, en septembre 2023, la position a été vendue, non pas pour des raisons de qualité, mais simplement pour être remplacée par une société que nous connaissons bien, Ulta Beauty, qui nous semblait présenter un meilleur profil risque/rendement.

En ce qui concerne les contributeurs positifs, la société danoise **Pandora,** qui est le plus grand détaillant de bijoux au monde en termes de volume, a été le principal contributeur du fonds en 2023.

Nous avons initialement identifié cette opportunité grâce à notre système propriétaire, « *Dealing of Insiders* » (DOI), qui analyse l'activité d'achat et de vente des dirigeants, managers ou actionnaires sur les titres qu'ils détiennent. Au plus fort de la crise du Covid-19, Alexander Lacik, PDG de Pandora récemment nommé, et Anders Boyer, directeur financier, ont profité de la chute du cours de l'action, qui est passé d'environ 350 DKK fin janvier à moins de 200 DKK, pour acheter collectivement 2,5 millions d'euros d'actions de l'entreprise. En analysant les transactions et le plan stratégique de la direction, il est apparu clairement qu'un redressement opérationnel et stratégique était en cours et qu'il n'était pas du tout pris en compte dans les prix. Nous avons suivi le mouvement et acheté initialement environ 2 % du capital de Pandora à environ 250 couronnes danoises. Grâce à la chute du prix de l'action en 2022, nous avons ramené notre participation à environ 2,4 % des fonds propres de l'entreprise.

Étant donné que notre thèse d'investissement initiale sur la réussite du redressement s'est concrétisée et que le cours de l'action a augmenté de plus de 50 % au cours du troisième trimestre, nous avons décidé de réaliser nos gains et avons vendu notre position à environ 720 DKK.

Rapport du Conseil d'administration

JD Sports, un détaillant international d'articles de sport et d'athlétisme, a été un autre contributeur positif important pour l'année.

Avec plus de 3 300 magasins dans 38 pays, JD Sports a connu une croissance rapide grâce à une combinaison d'acquisitions et d'expansion interne. Cette entreprise est l'un des rares partenaires privilégiés à l'échelle mondiale de marques telles que Nike et Adidas, ce qui lui donne accès à des produits restreints et exclusifs très prisés par le consommateur. En retour, JD est en mesure d'atteindre un profil de consommateurs différent de celui qu'il aurait pu atteindre avec ses seuls canaux de distribution directe.

En 2022, la société a nommé Andy Higginson au poste de président et Régis Schultz à celui de CEO. La nouvelle équipe a ensuite organisé, au début du mois de février 2023, une journée dédiée aux marchés des capitaux qui a reçu un bon accueil, au cours de laquelle M. Schultz a exposé sa stratégie et ses objectifs de croissance pour les cinq prochaines années.

L'objectif principal est d'augmenter l'implantation internationale des magasins de plus de 30 %, ou tout au moins d'ouvrir 1 200 nouveaux magasins au cours des cinq prochaines années sur les marchés les plus attractifs. Cette opération prévoit cinq à six cents nouveaux magasins JD en Amérique du Nord, avec quatre cents magasins actuellement sous l'enseigne Finish Line qui seront convertis en JD, tandis qu'en Europe et dans le reste du monde, la société voit des opportunités pour sept à neuf cents magasins, par le biais d'ouvertures et d'acquisitions de nouveaux magasins, et d'accords de franchise.

En termes financiers, cela devrait se traduire par un taux de croissance composé annuel à deux chiffres du chiffre d'affaires et une marge d'exploitation à deux chiffres au cours des cinq prochaines années, avec plus d'un milliard de livres sterling de liquidités générées par les opérations chaque année. Les résultats intermédiaires, publiés en septembre, ont montré une bonne exécution du plan de croissance, qui s'est traduite par une croissance des ventes nettement supérieure à celle du concurrent le plus proche, Foot Locker. Le cours de l'action a bien réagi à cette évolution et a donc été l'un de nos principaux contributeurs pour 2023.

Toutefois, au début de l'année 2024, l'entreprise a lancé un avertissement sur ses prévisions de bénéfices pour l'ensemble de l'année. Bien que la réaction du marché ait été importante, l'entreprise prévoit toujours de réaliser un bénéfice annuel avant impôts et éléments ajustés de 925 millions de livres et dispose encore de plus d'un milliard de livres de liquidités au bilan.

Après de multiples échanges avec l'équipe de direction, les concurrents et les experts du secteur, notre thèse d'investissement reste inchangée pour trois raisons principales :

- Tout d'abord, la société reste sur la bonne voie pour ouvrir plus de 200 magasins JD cette année et continue de tirer parti de l'espace disponible, en particulier en Europe.
- Deuxièmement, en ce qui concerne la croissance du chiffre d'affaires, même si 2023 sera plus faible, la croissance à deux chiffres devrait reprendre en 2024 grâce à l'ouverture de nouveaux magasins, à la vigueur continue de la catégorie athlétisme et aux innovations attendues des fournisseurs en matière de produits. Sa capacité à accroître sa part de marché face à des concurrents comme Foot Locker, grâce à une performance hors pair, reste inchangée, comme le montrent les résultats intermédiaires.
- Enfin, la marge d'exploitation devrait également commencer à bénéficier de certains investissements de croissance non récurrents réalisés cette année, ainsi que de l'intégration continue des acquisitions et des avantages d'un modèle de distribution européen optimisé.

Malgré ce revers temporaire, nous restons confiants dans la capacité de JD à réaliser son plan stratégique et, au multiple actuel de 7 fois les bénéfices prévisionnels sur deux ans, nous pensons que JD est l'une des opportunités d'investissement les plus intéressantes sur le marché actuel.

De même, **SalMar** a fortement contribué à la performance en 2023, avec un cours de l'action en hausse de 48 % sur l'année. Salmar est le deuxième producteur mondial de saumon atlantique, avec des licences de production en Norvège, en Islande et au Royaume-Uni, ainsi qu'un segment offshore consacré à l'élevage en dehors des Fjords. SalMar a des activités intégrées verticalement tout au long du cycle de vie du saumon et du cycle de vente, et vend ses poissons sur les marchés européen, américain et asiatique.

Sa stratégie, déployée par son fondateur Gustav Witzøe et son équipe de direction, a permis à l'entreprise d'augmenter régulièrement sa capacité de récolte par le biais d'acquisitions et d'une expansion organique, passant de moins de 50 000 tonnes en 2005 à plus de 200 000 tonnes en 2022, en en sélectionnant en priorité des sites d'élevage de qualité supérieure où la présence des parasites, tels que le pou de mer, est moins problématique et où les marges réalisées sont plus importantes.

Dans le cadre de cette stratégie, l'entreprise a conclu l'acquisition d'un concurrent de premier plan, NTS, en 2022. Cette opération a permis d'ajouter au portefeuille de SalMar d'importantes capacités agricoles dans des sites géographiquement avantageux au nord de la Norvège, que l'entreprise sera par la suite en mesure d'adapter au niveau de ses propres normes d'exploitation et de marges élevées. L'exemple de Salmar démontre bien que le fait de sélectionner de gestionnaires, de propriétaires et de fondateurs aux qualités exceptionnelles, comme M. Witzøe, peut constamment apporter des surprises positives à la hausse.

L'action SalMar s'est bien comportée en 2023 pour deux raisons principales :

- D'une part, comme vous vous en souvenez peut-être, le cours de l'action a été fortement affecté en 2022 lorsque le gouvernement norvégien a proposé une charge fiscale supplémentaire de 40 % en plus du taux d'imposition des sociétés de 22 % existant, spécifique au secteur de l'élevage du saumon. Nous n'avons pas changé pour autant notre thèse fondamentale et, après une analyse approfondie, nous avons conclu que la charge fiscale globale serait inférieure à ce qui avait été initialement suggéré, et nous n'avons pas vendu une seule action.
- Le cours de l'action s'est d'ailleurs bien redressé en 2023, lorsque l'impôt supplémentaire a effectivement été adopté au taux inférieur de 25 %. De plus, un certain nombre de développements en cours devraient, selon nous, contribuer à abaisser le taux d'imposition effectif pour Salmar et ses pairs. En outre, SalMar a également démontré qu'elle disposait d'un avantage concurrentiel et d'un potentiel de croissance accrus à la suite de l'intégration de NTS. Lors de sa journée dédiée aux marchés financiers de septembre 2023, SalMar a dévoilé de nouveaux objectifs de volume de récolte à moyen terme supérieures aux attentes du marché à la suite de l'acquisition.

Nous sommes impatients de suivre l'évolution de Salmar dans les prochaines années, qui poursuivra son développement et son intégration verticale, renforçant ainsi sa capacité de maîtrise des coûts dans ses zones géographiques, et réalisant de nouvelles synergies en intégrant les sites d'élevage acquis de NTS dans ses opérations.

Parmi les autres grands contributeurs positifs en 2023, on peut également citer **Ulta Beauty**. Ulta est le plus grand détaillant spécialisé dans les produits de beauté aux États-Unis, avec plus de 1 360 magasins répartis dans les 50 États et une base de membres fidèles de plus de 42

millions de personnes. Ulta jouit d'une position concurrentielle extrêmement forte, reflétée par son pouvoir de fixation des prix et des coûts et par une équipe de direction qui a fait ses preuves. La société représente le canal incontournable de la distribution de produits de beauté, de soins de la peau et de produits capillaires aux États-Unis.

Le cours de l'action ayant baissé de 30 % par rapport à son niveau le plus élevé en raison des craintes généralisées d'un ralentissement de la consommation au troisième trimestre 2023, nous avons profité de la situation en septembre 2023 pour constituer notre position à un cours d'environ 400 USD l'action. Le 30 novembre, Ulta a publié ses résultats du troisième trimestre, qui ont largement dépassé les attentes du consensus, et l'entreprise a revu ses prévisions à la hausse en raison de tendances de trafic saines, ce qui a fait grimper le cours de l'action de 25 %, à 480 USD. Nous restons très confiants quant aux perspectives à long terme de la société, en particulier en ce qui concerne les gains de parts de marché, sachant que la catégorie des produits de beauté au sens large reste extrêmement résiliente.

Principales activités du portefeuille en 2023

	ACHAT	VENTE
Dollar General		X
Pandora		X
Starbucks		X
Ulta Beauty	X	
Ryanair	X	
Safran	X	

Source : Varenne Capital Partners - Les données sont relatives à Varenne Global et Varenne Valeur. Les compartiments Varenne Conviction et Varenne Long Short ayant été lancés le 15 décembre 2023, les principales activités du portefeuille ne sera pas présentée pour ces fonds.

SHORT EQUITY (SHORT ACTIONS)

Pour rappel, nous ne vendons pas à découvert pour couvrir les positions longues, mais indépendamment à des fins de performance. Au sein du portefeuille concentré de positions courtes, nous recherchons des sociétés dont la rentabilité n'est pas soutenable, dont les activités se sont considérablement détériorées ou qui sont confrontées à des problèmes financiers susceptibles d'entraîner un Evénement Capital. L'objectif est de pouvoir produire des rendements non corrélés, en particulier dans des conditions économiques ou de crédit difficiles, et nous sommes heureux de rester à l'écart si nos exigences ne sont pas satisfaites.

En ce qui concerne les positions longues, nous pouvons ajouter des positions diversifiées afin de permettre une exposition à des thèmes, des secteurs ou des situations qui pourraient être absents des sélections de titres individuels.

Dans l'ensemble, les indicateurs d'opportunité brossent un tableau mitigé pour le « short equity ». Les anticipations de baisse des taux d'intérêt ont soutenu les entreprises endettées et de faible qualité au second semestre 2023 ; nous maintenons donc une stratégie prudente et sélective.

L'équipe a déployé le capital de manière sélective et nous avons actuellement des positions short idiosyncratiques, principalement dans les secteurs de la santé, de l'industrie, des technologies de l'information et des services de communication, dont la grande majorité se trouve aux États-Unis.

ARBITRAGE DE FUSIONS-ACQUISITIONS

Notre univers d'investissement s'est sensiblement contracté en 2023, la valeur totale des opérations de fusion-acquisition pouvant être investies ayant diminué de près de 18 % en glissement annuel et atteint son niveau le plus bas depuis dix ans, malgré un rebond notable au quatrième trimestre, suite à l'annonce d'importantes transactions pétrolières.

La hausse des coûts de financement, les inquiétudes croissantes concernant les perspectives économiques et l'examen approfondi de la législation antitrust, qui a entraîné un allongement des délais des transactions, ont pesé sur la confiance des conseils d'administration et ont réduit l'appétit stratégique pour les fusions et les acquisitions.

Compte tenu du durcissement des conditions monétaires et financières, la valeur totale de l'activité de capital-investissement a diminué de 38 % par rapport à l'année précédente, malgré la volonté de certaines entreprises d'entreprendre des transactions entièrement financées par des fonds propres.

La baisse de l'activité de fusions et acquisitions a eu une incidence négative sur la stratégie, car les capitaux sont concentrés sur un nombre réduit d'opportunités, ce qui comprime leur rendement attendu.

En règle générale, pour ce qui concerne la volatilité et les expositions, nous voyons davantage d'opportunités et de rentabilité lorsque les marchés actions subissent de pics de volatilité, et c'est pour cette raison que nous aimons associer l'arbitrage de fusion avec le Long Equity de manière flexible.

Alors que notre univers d'investissement s'est sensiblement rétréci et que la volatilité est restée faible, nous avons réussi à maintenir une exposition à la stratégie comprise entre 10 % et 15 % tout au long de l'année, exposition qui est ensuite tombée à moins de 5 % à la fin du quatrième trimestre.

Rapport du Conseil d'administration

L'arbitrage de fusions a apporté une contribution positive au cours de l'année. Cette performance positive est principalement due à trois opérations :

- **Activision Blizzard**. Pour rappel, le rachat d'Activision par Microsoft a été contesté par les autorités antitrust des États-Unis, de l'Union européenne et du Royaume-Uni. Alors que l'UE a finalement autorisé la transaction sous réserve de certaines conditions, le Royaume-Uni et les États-Unis ont tenté de la bloquer. Les préoccupations relatives à la concurrence portent sur deux points principaux :

    - Premièrement : Microsoft pourrait cesser de vendre les futurs jeux Call of Duty sur la PlayStation de Sony et de les réserver exclusivement à l'écosystème de la console Xbox. Cette théorie a été utilisée par la FTC américaine, mais elle a finalement été rejetée lors du procès, car elle n'a pas été considérée comme une option économiquement viable pour Microsoft.
    - Deuxièmement : Microsoft pourrait tirer parti de son infrastructure cloud Azure, de son système d'exploitation Windows et des puissantes licences de jeux d'Activision pour dominer le marché naissant des jeux sur le cloud et entraver la concurrence future. Cette théorie a été utilisée par la CMA britannique pour tenter de bloquer l'opération.

    Le 22 août, Microsoft a présenté une proposition de transaction remaniée et a cédé à Ubisoft les droits sur les jeux sur cloud d'Activision, afin d'apaiser les craintes antitrust qui subsistaient au Royaume-Uni. La CMA à finalement donné le feu vert à l'opération.

    Nous avions initié cette position en août 2022 à près de 20 % de « gross spread » après avoir effectué une analyse antitrust approfondie qui nous a donné confiance l'issue positive de la transaction. Tout au long du processus, nous avons non seulement maintenu notre position, mais nous l'avons renforcée au fur et à mesure de l'évolution de la situation. Comme prévu, la transaction a été conclue le 13 octobre.

- **Horizon Therapeutics**. En mai, la FTC a intenté une action en justice pour bloquer la transaction pour des raisons antitrust. L'engagement des parties à l'égard de l'accord et leur volonté de contester la décision devant les tribunaux, ainsi que l'absence de problématique horizontale ou verticale, nous ont amenés à conclure que la FTC allait perdre en première instance. Comme nous nous y attendions, la FTC a finalement décidé de suspendre sa contestation et les parties ont conclu un accord permettant la poursuite de l'opération.

- Enfin, le **groupe LHC**. Cette position a contribué de manière significative au premier trimestre de l'année, sachant que les autorités antitrust américaines ont autorisé la transaction après un examen approfondi, permettant à l'initiateur de l'offre, UnitedHealth, de conclure son opération comme nous l'avions prévu.

En ce qui concerne l'activité du portefeuille, six nouvelles opérations ont été ajoutées au portefeuille au cours du dernier trimestre 2023 et huit opérations ont été clôturées, soit un solde de deux opérations dans le portefeuille.
En termes de perspectives pour 2024, nous nous attendons à ce que l'activité M&A reste modérée tout au long du début de l'année, mais nous sommes relativement confiants dans une reprise progressive aux États-Unis sur la base des baisses de taux d'intérêt annoncées, ainsi que d'une meilleure visibilité sur les perspectives économiques. Certains facteurs défavorables persistent, tels que l'environnement réglementaire difficile en matière d'antitrust et d'investissements étrangers.
En ce qui concerne les spreads, qui expriment la rentabilité brute inhérente à l'arbitrage de fusion, nous ne nous attendons pas à ce qu'ils s'élargissent de manière significative, alors que la volatilité reste stable. Naturellement, les conditions pourraient changer rapidement et, si la situation s'améliore et que nos critères de qualité et de rentabilité sont remplis, notre équipe est prête à investir du capital.
D'un point de vue positif, la hausse des taux à court terme, bien qu'elle soit un frein au financement, peut également être considérée comme un élément positif, car les investisseurs dans l'arbitrage de fusion tiennent compte d'une valeur temporelle de l'argent plus élevée dans les rendements qu'ils exigent.
Dans l'ensemble, comme nous restons sélectifs sur la qualité des opérations que nous poursuivons, nous anticipons une augmentation progressive des niveaux d'exposition à l'arbitrage de fusions à partir des niveaux actuels au cours de l'année prochaine.

COUVERTURE MACROÉCONOMIQUE (TAIL RISK HEDGING)

Leur objectif est de limiter l'impact sur le portefeuille des risques de marchés qui vont au-delà d'une simple correction. C'est ce que nous appelons le risque macroéconomique extrême.

Nous le définissons plus précisément comme l'impact d'un épisode où le S&P 500 baisserait de 20 % ou plus par rapport à son plus haut atteint sur une fenêtre de 12 mois glissants. Nos couvertures macroéconomiques consistent à investir dans un arsenal d'instruments au profil rendement/risque très asymétrique, dans le cadre d'un budget maximum de 1,5 % annualisé qui provient pour tout ou partie de la performance générée par la stratégie de situation spéciale. Notre arsenal peut se scinder en plusieurs lignes de défense cherchant à s'activer les unes après les autres.

Nous mettons essentiellement en place deux types de couvertures.

- Le premier rassemble celles portant directement sur le marché actions. Elles sont toujours présentes sous la forme de stratégies optionnelles sur mesure, pour lesquelles nous recherchons une décote d'au moins 60 % par rapport aux stratégies « vanille ». Et ce, afin de rendre le portage supportable. Ces stratégies ont des maturités de court à moyen terme, car elles sont généralement ancrées à un niveau de référence du marché actions qui pourrait perdre de sa pertinence à un horizon de 12 à 18 mois, du fait des mouvements typiques de hausse ou de baisse du marché sur cette période.
- En complément de ce premier type, nous déployons un second type qui cible les racines du risque de marché. Ce qui est intéressant avec ce second type de couverture, c'est que nous pouvons le déployer à horizon plus lointain, jusqu'à cinq ans, avec des instruments sur toutes les classes d'actifs, du crédit au taux d'intérêt en passant par les matières premières et les devises qui nous permettront d'avoir de la convexité en cas de choc de marché.

Rapport du Conseil d'administration

Pour résumer, voici nos positions actuelles sur les deux familles de couvertures, telles qu'elles figurent dans le tableau suivant :

STATUT	NOM	RISQUE	OBJECTIF NOTIONNEL	VALEUR	GLOBAL	EXPIRATION
Fermé	Put Volatility Knock- Out SPX	Chute des marchés boursiers	2%	5,50%	Juin 2023	
Fermé	Put Volatility Knock- Out SX5E	Chute des marchés boursiers	20%	32.50%	Déc. 2023	
Fermé	Put Volatility Knock- Out SPX	Chute des marchés boursiers				
Ouvert	Put Dual Digital SX5E & EURUSD	Chute des marchés boursiers	2%*	2%*	janv-24	
Ouvert	Put on Best SX5E/NKY	Chute des marchés boursiers	6,50%	11%	mars-24	
Ouvert	Call (Cap) Steepener UST 2/10Y + SPX En baisse	Récession et chute des marchés boursiers	1,3x	2x	Déc. 2024, Mars 25	
Fermé	Put Spread SPX	Chute des marchés d'actions	1,00 % 1,30 %	nov-23		
Fermé	Put Spread SPX	Chute des marchés d'actions	0,70%	1,00%	janv-24	
Ouvert	Put Spread SX5E	Chute des marchés d'actions	2,0%*	2,7%*	déc. 2024	
Ouvert	Put Spread SPX	Chute des marchés d'actions	1,0%*	1,3%*	sept-24	
Ouvert	Put Dual Digital SPX & USDJPY	Récession et chute en novembre, marchés actions	3%*	4%*	octobre, déc. 24 janv-25	
Ouvert	Put Dual Digital SX5E & EU 2Y	Récession et chute en marchés actions	3%*	4%*	nov, déc 24 janv-25	

Source : Varenne Capital Partners. Les données sont relatives à Varenne Global et Varenne Valeur. Les Compartiments Varenne Conviction et Varenne Long Short ayant été lancés le 15 décembre 2023, ils ne seront pas pris en compte Payoff si les prix d'exercice sont atteints, sur la base des niveaux d'actifs sous gestion du quatrième trimestre.*

Le travail de l'équipe consiste à surveiller cinq classes d'actifs, à savoir les actions, le crédit, les taux d'intérêt, les matières premières et les devises, ainsi que d'innombrables instruments afin de trouver la meilleure combinaison possible de couverture à un moment donné, mais les conditions du marché évoluent et, par conséquent, ce qui a fonctionné une année peut ne plus être efficace douze mois plus tard.

Ainsi, nous nous appuyons souvent sur des instruments « non-vanille » relativement sophistiqués pour la première famille de couvertures, mais il est apparu clairement en novembre 2023 que des stratégies optionnelles assez simples pouvaient avoir des prix très attractifs. Nous avons donc acheté des Put spread « vanille » sur l'Euro Stoxx 50 et le S&P 500.

À titre de ligne de défense supplémentaire, nous avons choisi des options de vente Dual Digital sur le S&P 500 et la parité USD/JPY, ainsi que sur l'Euro Stoxx 50 et le 2-year Euro interest rates. Ces paris reposent sur des mutations économiques affectant les taux d'intérêt et les valeurs monétaires, en particulier l'anticipation des réactions du marché face aux ralentissements économiques aux États-Unis et en Europe.

Enfin, nous utilisons des options d'achat « Steepeners » sur la courbe des rendements américains comme dernière ligne de défense, à condition que le S&P 500 chute d'au moins 10 % à la date de début de l'opération. Cette stratégie bénéficierait d'un élargissement potentiel de l'écart entre les taux d'intérêt à 2 ans et à 10 ans aux États-Unis. Actuellement, cette différence est négative, le taux à 2 ans étant plus élevé que le taux à 10 ans, d'où la fameuse « inversion de la courbe des taux ». Cette inversion est en fait une anomalie et n'est pas soutenable à moyen terme.

Luxembourg, le 27 mars 2024

Le Conseil d'Administration du Fonds

Les chiffres indiqués dans ce rapport sont historiques et ne sont pas représentatifs des résultats futurs.

Rapport d'audit

Aux Actionnaires de
Varenne UCITS

Notre opinion

A notre avis, les états financiers ci-joints donnent une image fidèle de la situation financière de Varenne UCITS (le « Fonds ») au 31 décembre 2023, ainsi que du résultat de ses opérations et des changements de l'actif net pour l'exercice clos à cette date, conformément aux obligations légales et réglementaires relatives à l'établissement et à la présentation des états financiers en vigueur au Luxembourg.

Ce que nous avons audité

Les états financiers du Fonds comprennent :

- l'état globalisé du patrimoine et l'état du patrimoine pour chacun des compartiments au 31 décembre 2023 ;
- l'état globalisé des opérations et des variations des actifs nets et l'état des opérations et des variations des actifs nets pour chacun des compartiments pour l'exercice clos à cette date ;
- le portefeuille-titres au 31 décembre 2023 ; et
- les notes aux états financiers - état des instruments dérivés et les autres notes aux états financiers, incluant un résumé des principales méthodes comptables.

Fondement de l'opinion

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

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

Nous sommes indépendants du Fonds conformément au code international de déontologie des professionnels comptables, y compris les normes internationales d'indépendance, publié par le Comité des normes internationales d'éthique pour les comptables (le Code de l'IESBA) tel qu'adopté pour le Luxembourg par la CSSF ainsi qu'aux règles de déontologie qui s'appliquent à l'audit des états financiers et nous nous sommes acquittés des autres responsabilités éthiques qui nous incombent selon ces règles.

Autres informations

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

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

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

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

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

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

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

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

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

- nous identifions et évaluons les risques que les états financiers comportent des anomalies significatives, que celles-ci proviennent de fraudes ou résultent d'erreurs, concevons et mettons en œuvre des procédures d'audit en réponse à ces risques, et réunissons des éléments probants suffisants et appropriés pour fonder notre opinion. Le risque de non-détection d'une anomalie significative résultant d'une fraude est plus élevé que celui d'une anomalie significative résultant d'une erreur, car la fraude peut impliquer la collusion, la falsification, les omissions volontaires, les fausses déclarations ou le contournement du contrôle interne ;

- nous acquérons une compréhension des éléments du contrôle interne pertinents pour l'audit afin de concevoir des procédures d'audit appropriées aux circonstances et non dans le but d'exprimer une opinion sur l'efficacité du contrôle interne du Fonds ;

- nous apprécions le caractère approprié des méthodes comptables retenues et le caractère raisonnable des estimations comptables faites par le Conseil d'Administration du Fonds, de même que les informations y afférentes fournies par ce dernier ;

- nous tirons une conclusion quant au caractère approprié de l'utilisation par le Conseil d'Administration du Fonds du principe comptable de continuité d'exploitation et, selon les éléments probants obtenus, quant à l'existence ou non d'une incertitude significative liée à des événements ou situations susceptibles de jeter un doute important sur la capacité du Fonds à poursuivre son exploitation. Si nous concluons à l'existence d'une incertitude significative, nous sommes tenus d'attirer l'attention des lecteurs de notre rapport sur les informations fournies dans les états financiers au sujet de cette incertitude ou, si ces informations ne sont pas adéquates, d'exprimer une opinion modifiée. Nos conclusions s'appuient sur les éléments probants obtenus jusqu'à la date de notre rapport. Cependant, des événements ou situations futurs pourraient amener le Fonds à cesser son exploitation ;

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

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

Le rapport annuel en langue française a été préparé à partir de la version anglaise. En cas de différence d'interprétation entre la version française et la version anglaise, cette dernière prévaut.

PricewaterhouseCoopers, Société coopérative
Représentée par

Luxembourg, le 15 avril 2024

Karim Bara

Varenne UCITS

États financiers combinés

État combiné des actifs nets au 31/12/23

	Note	*Exprimé en EUR*
Actifs		**1 947 810 261,74**
Portefeuille de titres à la valeur de marché	2,2	1 524 776 322,52
Prix de revient		*1 480 695 289,78*
Options (positions longues) à la valeur de marché	2,6	59 600 425,54
Options achetées au coût		*47 675 494,41*
Avoirs en banque et liquidités		300 495 294,09
Créances pour investissements vendus		24 419 504,77
Créances sur abonnements		494 005,77
Plus-value nette non réalisée sur les contrats de change à terme	2,7	24 976,47
Plus-value nette non réalisée sur les CFD	2,9	6 323 029,46
Plus-value nette non réalisée sur les swaps	2,10	29 883 301,10
Dividendes à recevoir, nets		984 684,50
Intérêts à recevoir, nets		633 842,58
Autres actifs		174 874,94
Passif		**165 441 971,49**
Options (positions courtes) à la valeur de marché	2,6	5 364 802,77
Options vendues au prix coûtant		*6 892 122,88*
Découverts bancaires		116 195 830,73
Dettes sur investissements achetés		37 770 529,43
Payable sur les rachats		1 602 288,25
Moins-Value nette non réalisée sur les contrats de change à terme	2,7	535 002,30
Frais de gestion à payer	3	2 357 609,85
Commission de performance à payer	4	37,71
Dividendes à payer, nets		19 138,75
Intérêts à payer, nets		1 239 778,17
Autres éléments de passif		356 953,53
Valeur nette d'inventaire		**1 782 368 290,25**

État combiné des opérations et des variations de l'actif net pour l'exercice clos le 31/12/23

	Note	*Exprimé en EUR*
Revenu		**44 373 416,37**
Dividendes sur le portefeuille de titres, nets		27 238 596,87
Dividendes reçus sur les CFD		3 548 684,06
Intérêts sur les instruments du marché monétaire, nets		769 352,47
Intérêts perçus sur les CFD		5 441 880,03
Intérêts reçus sur les swaps		587,91
Intérêts bancaires sur les comptes de trésorerie		7 360 441,27
Autres revenus		13 873,76
Charges		**73 471 233,69**
Frais de gestion	3	31 557 366,59
Commission de performance	4	37,71
Commission de dépositaire	5	269 283,87
Commission de l'administrateur	6	812 584,57
Frais de domiciliation		5 553,78
Amortissement des frais de constitution	2,12	14 381,86
Frais d'audit		19 679,25
Frais juridiques		63 671,93
Frais de transaction		10 764 314,54
Rémunération administrateurs	7	41 237,75
Taxe d'abonnement	8	839 016,93
Intérêts payés sur le découvert bancaire		4 285 898,23
Dividendes payés sur les CFD		858 460,94
Intérêts payés sur les CFD		23 831 432,66
Frais bancaires		253,29
Autres dépenses	10	108 059,79
Revenu net/(perte) des investissements		**-29 097 817,32**
Bénéfice/(perte) net(te) réalisé(e) sur :		
- ventes de titres d'investissement	2.2,2.3	44 756 140,31
- options	2,6	10 524 115,02
- contrats de change à terme	2,7	525 125,63
- contrats financiers à terme	2,8	14 622 148,77
- CFDs	2,9	63 536 020,41
- swaps	2,10	-70 153 965,88
- foreign exchange	2,4	-10 046 247,35
Bénéfice/(perte) net(te) réalisé(e)		**24 665 519,59**
Variation de la plus-value/(moins-value) nette non réalisée sur :		
- investissements	2,2	163 241 223,01
- options	2,6	11 387 815,94
- contrats de change à terme	2,7	-603 323,70
- contrats financiers à terme	2,8	96 795,58
- CFDs	2,9	6 401 763,40
- swaps	2,10	30 780 490,00
Augmentation/(diminution) nette de l'actif net résultant des opérations		**235 970 283,82**
Souscription d'actions		295 203 192,56
Rachats d'actions		-635 137 026,39
Augmentation/(diminution) nette des actifs nets		**-103 963 550,01**
Actif net au début de l'année		**1 886 331 840,26**
Actif net à la fin de l'année		**1 782 368 290,25**

Les notes complémentaires font partie intégrante des présents états financiers.

Varenne UCITS - VARENNE GLOBAL

État de l'actif net 31/12/2023

	Note	*Exprimé en EUR*
Actifs		**393 164 610,72**
Portefeuille de titres à la valeur de marché	2,2	269 044 126,62
Prix de revient		*256 749 280,57*
Options (positions longues) à la valeur de marché	2,6	12 721 466,30
Options achetées au coût		*10 778 232,93*
Avoirs en banque et liquidités		106 274 274,75
Créances pour investissements vendus		2 863 320,76
Créances sur abonnements		56 366,07
Plus-value nette non réalisée sur les contrats de change à terme	2,7	24 976,47
Plus-value nette non réalisée sur les CFD	2,9	1 474 890,55
Dividendes à recevoir, nets		304 841,97
Intérêts à recevoir, nets		378 790,80
Autres actifs		21 556,43
Passif		**51 525 189,11**
Options (positions courtes) à la valeur de marché	2,6	1 300 541,79
Options vendues au prix coûtant		*1 668 554,02*
Découverts bancaires		49 123 459,29
Payable sur les rachats		264 674,79
Frais de gestion à payer	3	478 683,78
Dividendes à payer, nets		19 138,75
Intérêts à payer, nets		255 159,24
Autres éléments de passif		83 531,47
Valeur nette d'inventaire		**341 639 421,61**

Varenne UCITS - VARENNE GLOBAL

État des opérations et de l'évolution de l'actif net du 01/01/23 au 31/12/23

	Note	*Exprimé en EUR*
Revenu		**9 110 120,67**
Dividendes sur le portefeuille de titres, nets		3 820 334,65
Dividendes reçus sur les CFD		1 414 709,45
Intérêts sur les instruments du marché monétaire, nets		738 168,21
Intérêts perçus sur les CFD		1 230 977,61
Intérêts reçus sur les swaps		587,91
Intérêts bancaires sur les comptes de trésorerie		1 903 780,06
Autres revenus		1 562,78
Charges		**19 785 057,22**
Frais de gestion	3	6 622 410,95
Commission de dépositaire	5	58 767,81
Commission de l'administrateur	6	198 233,75
Frais de domiciliation		836,38
Amortissement des frais de constitution	2,12	2 885,02
Frais d'audit		3 604,76
Frais juridiques		25 778,05
Frais de transaction		2 502 052,67
Rémunération administrateurs	7	8 263,71
Taxe d'abonnement	8	160 245,06
Intérêts payés sur le découvert bancaire		1 506 470,30
Dividendes payés sur les CFD		192 518,05
Intérêts payés sur les CFD		8 477 158,58
Frais bancaires		33,29
Autres dépenses	10	25 798,84
Revenu net/(perte) des investissements		**-10 674 936,55**
Bénéfice/(perte) net(te) réalisé(e) sur :		
- ventes de titres d'investissement	2.2,2.3	8 121 132,84
- options	2,6	1 089 565,42
- contrats de change à terme	2,7	902 940,07
- contrats financiers à terme	2,8	921 716,33
- CFDs	2,9	31 692 635,07
- swaps	2,10	-120 474,92
- foreign exchange	2,4	-2 490 942,90
Bénéfice/(perte) net(te) réalisé(e)		**29 441 635,36**
Variation de la plus-value/(moins-value) nette non réalisée sur :		
- investissements	2,2	35 313 680,78
- options	2,6	1 664 368,35
- contrats de change à terme	2,7	-78 089,41
- contrats financiers à terme	2,8	27 242,14
- CFDs	2,9	3 852 501,90
- swaps	2,10	49 195,49
Augmentation/(diminution) nette de l'actif net résultant des opérations		**70 270 534,61**
Souscription d'actions		26 368 022,27
Rachats d'actions		-150 122 471,05
Augmentation/(diminution) nette des actifs nets		**-53 483 914,17**
Actif net au début de l'année		**395 123 335,78**
Actif net à la fin de l'année		**341 639 421,61**

Les notes complémentaires font partie intégrante des présents états financiers.

Statistiques

		31/12/23	31/12/2022
Total des actifs nets	**EUR**	**341 639 421,61**	**395 123 335,78**
Classe d'actions A – EUR			
Nombre d'Actions		1 185 909,105	1 655 105,691
Valeur nette d'inventaire par action	EUR	230,08	190,23
Classe d'actions I – EUR			
Nombre d'Actions		24 015,652	33 575,830
Valeur nette d'inventaire par action	EUR	1 674,61	1 372,36
Classe d'actions A – CHF			
Nombre d'Actions		11 866,563	27 857,765
Valeur nette d'inventaire par action	CHF	256,38	216,55
Classe d'actions A – USD			
Nombre d'Actions		4 375,599	5 283,043
Valeur nette d'inventaire par action	USD	341,00	276,49
Classe d'actions P – EUR			
Nombre d'Actions		145 791,572	204 104,662
Valeur nette d'inventaire par action	EUR	143,29	117,65
Classe d'actions P – CHF			
Nombre d'Actions		21 351,000	23 941,553
Valeur nette d'inventaire par action	CHF	132,68	111,29

Évolution du nombre d'actions en circulation du 01/01/23 to 31/12/23

	Actions en circulation au 01/01/23	Actions émises	Actions rachetées	Actions en circulation au 31/12/2023
Classe d'actions A – EUR	1 655 105,691	87 075,635	556 272,221	1 185 909,105
Classe d'actions I – EUR	33 575,830	2 231,585	11 791,763	24 015,652
Classe d'actions A – CHF	27 857,765	529,596	16 520,798	11 866,563
Classe d'actions A – USD	5 283,043	1 050,122	1 957,566	4 375,599
Classe d'actions P – EUR	204 104,662	36 041,704	94 354,794	145 791,572
Classe d'actions P – CHF	23 941,553	0,000	2 590,553	21 351,000

Portefeuille de titres au 31/12/23

Denomination	Devise	Quantité/ Notionnel	Valeur de marché (en EUR)	% d'actifs nets
Valeurs mobilières admises à la cote officielle d'une bourse de valeurs et/ou négociées sur un autre marché réglementé			**227 940 265,34**	**66,72**
Actions			**227 940 265,34**	**66,72**
Danemark			**10 998 337,44**	**3,22**
NOVO NORDISK - BEARER ET/OU - REG SHS	DKK	117 444	10 998 337,44	3,22
France			**45 357 074,01**	**13,28**
ESSILORLUXOTTICA SA	EUR	62 541	11 357 445,60	3,32
GAZTRANSPORT ET TECHNIGAZ SA	EUR	50 768	6 087 083,20	1,78
ID LOGISTICS	EUR	10 745	3 287 970,00	0,96
IPSOS SA	EUR	9 125	517 843,75	0,15
L'OREAL SA	EUR	27 238	12 274 804,70	3,59
SAFRAN	EUR	71 408	11 386 719,68	3,33
TARKETT SA	EUR	47 769	445 207,08	0,13
Allemagne			**27 242 128,50**	**7,97**
CTS EVENTIM AG & CO KGAA	EUR	190 219	11 907 709,40	3,49
HUGO BOSS AG	EUR	192 335	12 974 919,10	3,80
ZALANDO SE	EUR	110 000	2 359 500,00	0,69
Irlande			**12 849 511,33**	**3,76**
RYANAIR HLDGS	EUR	673 631	12 849 511,33	3,76
Pays-Bas			**23 691 396,74**	**6,93**
ADYEN	EUR	5 400	6 299 640,00	1,84
PROSUS N.V.	EUR	101 351	2 734 956,74	0,80
QIAGEN - REG SHS	EUR	372 000	14 656 800,00	4,29
Norvège			**12 952 785,02**	**3,79**
BAKKAFROST	NOK	21 367	1 013 258,81	0,30
SALMAR	NOK	235 319	11 939 526,21	3,49
Espagne			**12 739 359,84**	**3,73**
INDITEX SHARE FROM SPLIT	EUR	323 088	12 739 359,84	3,73
Suisse			**10 970 020,33**	**3,21**
NOVARTIS AG PREFERENTIAL SHARE	CHF	120 170	10 970 020,33	3,21
Royaume-Uni			**31 379 167,69**	**9,18**
ASSOCIATED BRITISH FOODS PLC	GBP	484 555	13 235 724,25	3,87
JD SPORTS FASHION PLC	GBP	9 474 059	18 143 443,44	5,31
États-Unis d'Amérique			**39 760 484,44**	**11,64**
AMAZON.COM INC	USD	85 981	11 826 327,92	3,46
EMERSON ELECTRIC CO	USD	28 132	2 478 692,40	0,73
NVIDIA	USD	27 606	12 375 904,87	3,62
ULTA BEAUTY RG PREFERENTIAL SHARE	USD	29 487	13 079 559,25	3,83
Instruments du marché monétaire			**24 802 042,65**	**7,26**
Papiers commerciaux et certificats de dépôt créances			**24 802 042,65**	**7,26**
Italie			**2 897 901,16**	**0,85**
MAIRE TECNIMONT SPA ZCP 021224	EUR	3 000 000	2 897 901,16	0,85
Espagne			**16 039 344,88**	**4,69**
ACCIONA FINANCIACION ZCP 270324	EUR	5 000 000	4 825 663,53	1,41
CIE AUTOMOTIVE SA ZCP 290524	EUR	4 000 000	3 922 491,54	1,15
ELECNOR SA ZCP 190224	EUR	2 000 000	1 983 064,74	0,58
SACYR SA ZCP 290124	EUR	4 000 000	3 862 620,06	1,13
SOLARIA ENERGIA Y ME ZCP 310724	EUR	1 500 000	1 445 505,01	0,42

Portefeuille de titres au 31/12/23

Raison sociale	Devise	Quantité/ Notionnel	Valeur de marché (en EUR)	% d'actifs nets
Suède			**5 864 796,61**	**1,72**
ARJO ZCP 070624	EUR	2 000 000	1 958 897,54	0,57
PANDOX AB 3.95 180324	EUR	1 500 000	1 469 688,25	0,43
PANDOX AB ZCP 220724	EUR	2 500 000	2 436 210,82	0,71
Organismes de placement collectif			**16 301 818,63**	**4,77**
Actions/parts de fonds d'investissement			**16 301 818,63**	**4,77**
Luxembourg			**16 301 818,63**	**4,77**
DPAM L BONDS EUR SHORT TERM CLASS B EUR	EUR	13 030	1 314 718,63	0,38
VARENNE LONG SHORT I EUR C	EUR	15 000	14 987 100,00	4,39
Total du portefeuille de titres			**269 044 126,62**	**78,75**

Varenne UCITS - VARENNE VALEUR

État de l'actif net 31/12/2023

	Note	*Exprimé en EUR*
Actifs		**1 461 948 618,78**
Portefeuille de titres à la valeur de marché	2,2	1 218 087 765,51
Prix de revient		*1 186 350 520,30*
Options (positions longues) à la valeur de marché	2,6	45 798 073,65
Options achetées au coût		*35 791 264,00*
Avoirs en banque et liquidités		140 318 237,77
Créances pour investissements vendus		21 556 184,01
Créances sur abonnements		437 639,70
Plus-value nette non réalisée sur les CFD	2,9	4 779 204,22
Plus-value nette non réalisée sur les swaps	2,10	29 883 301,10
Dividendes à recevoir, nets		679 842,53
Intérêts à recevoir, nets		255 051,78
Autres actifs		153 318,51
Passif		**76 120 231,82**
Options (positions courtes) à la valeur de marché	2,6	4 064 260,98
Options vendues au prix coûtant		*5 223 568,86*
Découverts bancaires		67 072 371,44
Payable sur les rachats		1 337 613,46
Moins-Value nette non réalisée sur les contrats de change à terme	2,7	535 002,30
Frais de gestion à payer	3	1 858 026,24
Commission de performance à payer	4	37,71
Intérêts à payer, nets		982 018,86
Autres éléments de passif		270 900,83
Valeur nette d'inventaire		**1 385 828 386,96**

État des opérations et de l'évolution de l'actif net du 01/01/23 au 31/12/23

	Note	*Exprimé en EUR*
Revenu		**35 206 431,60**
Dividendes sur le portefeuille de titres, nets		23 418 262,22
Dividendes reçus sur les CFD		2 133 974,61
Intérêts sur les instruments du marché monétaire, nets		31 184,26
Intérêts perçus sur les CFD		4 210 902,42
Intérêts bancaires sur les comptes de trésorerie		5 399 797,11
Autres revenus		12 310,98
Charges		**53 574 138,81**
Frais de gestion	3	24 914 055,81
Commission de performance	4	37,71
Commission de dépositaire	5	210 296,77
Commission de l'administrateur	6	614 025,60
Frais de domiciliation		4 698,58
Amortissement des frais de constitution	2,12	11 496,84
Frais d'audit		16 055,86
Frais juridiques		37 865,94
Frais de transaction		8 178 237,42
Rémunération administrateurs	7	32 936,30
Taxe d'abonnement	8	677 414,53
Intérêts payés sur le découvert bancaire		2 779 427,93
Dividendes payés sur les CFD		665 942,89
Intérêts payés sur les CFD		15 349 681,93
Frais bancaires		220,00
Autres dépenses	10	81 744,70
Revenu net/(perte) des investissements		**-18 367 707,21**
Bénéfice/(perte) net(te) réalisé(e) sur :		
- ventes de titres d'investissement	2.2,2.3	36 635 008,97
- options	2,6	9 427 220,35
- contrats de change à terme	2,7	-377 814,44
- contrats financiers à terme	2,8	13 700 432,44
- CFDs	2,9	31 874 672,37
- swaps	2,10	-70 033 490,96
- devises étrangères	2,4	-7 439 554,69
Bénéfice/(perte) net(te) réalisé(e)		**-4 581 233,17**
Variation de la plus-value/(moins-value) nette non réalisée sur :		
- investissements	2,2	127 878 600,75
- options	2,6	9 748 559,48
- contrats de change à terme	2,7	-525 234,29
- contrats financiers à terme	2,8	69 553,44
- CFDs	2,9	2 480 326,81
- swaps	2,10	30 731 294,51
Augmentation/(diminution) nette de l'actif net résultant des opérations		**165 801 867,53**
Souscription d'actions		213 832 570,29
Rachats d'actions		-485 014 555,34
Augmentation/(diminution) nette des actifs nets		**-105 380 117,52**
Actif net au début de l'année		**1 491 208 504,48**
Actif net à la fin de l'année		**1 385 828 386,96**

Les notes complémentaires font partie intégrante des présents états financiers.

Statistiques

		31/12/2023	31/12/2022
Total des actifs nets	**EUR**	**1 385 828 386,96**	**1 491 208 504,48**
Classe d'actions A – EUR			
Nombre d'actions		2 939 644,163	3 522 048,316
Valeur nette d'inventaire par action	EUR	401,06	357,66
Classe d'actions A – CHF			
Nombre d'actions		5 926,528	8 500,868
Valeur nette d'inventaire par action	CHF	472,64	429,91
Classe d'actions A – USD			
Nombre d'actions		12 958,703	19 851,250
Valeur nette d'inventaire par action	USD	157,76	137,99
Classe d'actions I – EUR			
Nombre d'actions		42 766,273	74 002,230
Valeur nette d'inventaire par action	EUR	1 746,00	1 545,73
Classe d'actions I – USD			
Nombre d'actions		1 551,001	1 551,001
Valeur nette d'inventaire par action	USD	1 409,91	1 224,27
Classe d'actions IT – EUR			
Nombre d'actions		3 822,000	3 789,000
Valeur nette d'inventaire par action	EUR	134,42	119,88
Classe d'actions P – EUR			
Nombre d'actions		847 219,933	828 155,542
Valeur nette d'inventaire par action	EUR	143,33	127,06
Classe d'actions P – USD			
Nombre d'actions		5 543,791	8 571,299
Valeur nette d'inventaire par action	USD	136,95	119,08
Classe d'actions P – GBP			
Nombre d'actions		2 156,900	2 326,256
Valeur nette d'inventaire par action	GBP	118,69	103,83
Classe d'actions P – CHF			
Nombre d'actions		1 494,252	2 184,000
Valeur nette d'inventaire par action	CHF	104,10	94,13
Classe d'actions U – EUR			
Nombre d'actions		17 028,633	16 435,394
Valeur nette d'inventaire par action	EUR	131,38	117,34

Évolution du nombre d'actions en circulation du 01/01/23 au 31/12/23

	Actions en circulation au 01/01/23	Actions émises	Actions rachetées	Actions en circulation au 31/12/2023
Classe d'actions A – EUR	3 522 048,316	315 442,181	897 846,334	2 939 644,163
Classe d'actions A – CHF	8 500,868	921,341	3 495,681	5 926,528
Classe d'actions A – USD	19 851,250	310,000	7 202,547	12 958,703
Classe d'actions I – EUR	74 002,230	18 985,652	50 221,609	42 766,273
Classe d'actions I – USD	1 551,001	0,000	0,000	1 551,001
Classe d'actions IT – EUR	3 789,000	35,000	2,000	3 822,000
Classe d'actions P – EUR	828 155,542	467 555,175	448 490,784	847 219,933
Classe d'actions P – USD	8 571,299	140,000	3 167,508	5 543,791
Classe d'actions P – GBP	2 326,256	55,000	224,356	2 156,900
Classe d'actions P – CHF	2 184,000	478,252	1 168,000	1 494,252
Classe d'actions U – EUR	16 435,394	6 162,699	5 569,460	17 028,633

Portefeuille de titres au 31/12/23

Denomination	Devise	Quantité/ Notionel	Valeur de marché (en EUR)	% d'actifs nets
Valeurs mobilières admises à la cote officielle d'une bourse de valeurs et/ou négociées sur un autre marché réglementé			**1 124 305 817,29**	**81,13**
Actions			**1 124 305 817,29**	**81,13**
Danemark			**32 091 220,27**	**2,32**
NOVO NORDISK - BEARER ET/OU - REG SHS	DKK	342 681	32 091 220,27	2,32
France			**498 877 348,72**	**36,00**
AIR LIQUIDE SA	EUR	157 569	27 751 052,28	2,00
CARREFOUR SA	EUR	1 572 078	26 041 472,07	1,88
CIE DE SAINT-GOBAIN	EUR	896 871	59 785 420,86	4,31
ESSILORLUXOTTICA SA	EUR	176 255	32 007 908,00	2,31
EUROAPI SASU SHARES	EUR	29 301	167 894,73	0,01
GAZTRANSPORT ET TECHNIGAZ SA	EUR	195 433	23 432 416,70	1,69
ID LOGISTICS	EUR	39 923	12 216 438,00	0,88
IPSOS SA	EUR	35 958	2 040 616,50	0,15
L'OREAL SA	EUR	71 574	32 254 823,10	2,33
LDC SA	EUR	146 249	20 474 860,00	1,48
LVMH	EUR	44 686	32 781 649,60	2,37
ORANGE	EUR	2 732 029	28 150 826,82	2,03
RENAULT SA	EUR	72 233	2 665 758,87	0,19
SAFRAN	EUR	202 565	32 301 014,90	2,33
SANOFI	EUR	673 924	60 491 418,24	4,37
TARKETT SA	EUR	110 504	1 029 897,28	0,07
TOTALENERGIES SE	EUR	911 271	56 134 293,60	4,05
VINCI SA	EUR	370 000	42 069 000,00	3,04
VIVENDI	EUR	731 768	7 080 587,17	0,51
Allemagne			**217 440 938,05**	**15,69**
BAYER AG - REG SHS	EUR	304 263	10 232 364,69	0,74
COVESTRO AG	EUR	742 991	39 140 765,88	2,82
CTS EVENTIM AG & CO KGAA	EUR	498 268	31 191 576,80	2,25
DELIVERY HERO SE	EUR	880 000	22 008 800,00	1,59
E.ON SE	EUR	163 323	1 984 374,45	0,14
HUGO BOSS AG	EUR	470 940	31 769 612,40	2,29
RWE AG	EUR	1 118 495	46 059 624,10	3,32
THYSSENKRUPP AG	EUR	5 238 594	33 066 005,33	2,39
ZALANDO SE	EUR	92 672	1 987 814,40	0,14
Irlande			**32 107 059,08**	**2,32**
RYANAIR HLDGS	EUR	1 683 201	32 107 059,08	2,32
Italie			**40 606 482,00**	**2,93**
SESA	EUR	330 134	40 606 482,00	2,93
Pays-Bas			**155 553 693,59**	**11,22**
ARGENX SE	EUR	62 000	21 297 000,00	1,54
KONINKLIJKE AHOLD DELHAIZE NV	EUR	317 027	8 247 457,41	0,60
PROSUS N.V.	EUR	1 826 011	49 274 906,84	3,56
QIAGEN - REG SHS	EUR	1 271 000	50 077 400,00	3,61
UNIVERSAL MUSIC GROUP N.V.	EUR	1 032 814	26 656 929,34	1,92
Norvège			**40 240 321,82**	**2,90**
BAKKAFROST	NOK	92 446	4 383 943,66	0,32
SALMAR	NOK	706 702	35 856 378,16	2,59
Espagne			**32 371 832,85**	**2,34**
INDITEX SHARE FROM SPLIT	EUR	820 995	32 371 832,85	2,34
Suisse			**32 857 022,94**	**2,37**
NOVARTIS AG PREFERENTIAL SHARE	CHF	359 929	32 857 022,94	2,37

Portefeuille de titres au 31/12/23

Denomination	Devise	Quantité/ Notionnel	Valeur de marché (en EUR)	% d'actifs nets
Royaume-Uni			**31 974 808,86**	**2,31**
ASSOCIATED BRITISH FOODS PLC	GBP	1 170 586	31 974 808,86	2,31
États-Unis d'Amérique			**10 185 089,11**	**0,73**
EMERSON ELECTRIC CO	USD	115 596	10 185 089,11	0,73
Instruments du marché monétaire			**9 900 595,94**	**0,71**
Papiers commerciaux et certificats de dépôt créances			**9 900 595,94**	**0,71**
Suède			**9 900 595,94**	**0,71**
BRAVIDA HOLDING AB ZCP 290224	EUR	10 000 000	9 900 595,94	0,71
Organismes de placement collectif			**83 881 352,28**	**6,05**
Actions/parts de fonds d'investissement			**83 881 352,28**	**6,05**
France			**43 970 552,28**	**3,17**
PALATINE MOMA I FCP	EUR	377	12 519 499,53	0,90
SCHELCHER PRINCE OBL COURT TERME ESG A	EUR	73 744	19 883 594,72	1,43
SWISS LIFE FRA MNY MKT EUR -I- 3 DEC	EUR	452	11 567 458,03	0,83
Luxembourg			**39 910 800,00**	**2,88**
VARENNE CONVICTION I EUR C	EUR	40 000	39 910 800,00	2,88
Total du portefeuille de titres			**1 218 087 765,51**	**87,90**

Varenne UCITS - VARENNE CONVICTION (lancé le 15/12/23)

Varenne UCITS - VARENNE CONVICTION (lancé le 15/12/23)

État de l'actif net 31/12/2023

	Note	*Exprimé en EUR*
Actifs		**73 043 458,94**
Portefeuille de titres à la valeur de marché	2,2	33 000 567,45
Prix de revient		*32 959 221,15*
Options (positions longues) à la valeur de marché	2,6	786 132,02
Options achetées au coût		*804 403,03*
Avoirs en banque et liquidités		39 191 821,77
Plus-value nette non réalisée sur les CFD	2,9	64 937,70
Passif		**33 131 388,80**
Dettes sur investissements achetés		33 112 498,51
Frais de gestion à payer	3	14 570,63
Intérêts à payer, nets		2 600,07
Autres éléments de passif		1 719,59
Valeur nette d'inventaire		**39 912 070,14**

Les notes complémentaires font partie intégrante des présents états financiers.

Varenne UCITS - VARENNE CONVICTION (lancé le 15/12/23)

État des opérations et de l'évolution de l'actif net du 01/01/23 au 31/12/23

	Note	*Exprimé en EUR*
Revenu		**40 862,69**
Intérêts bancaires sur les comptes de trésorerie		40 862,69
Charges		**93 350,72**
Frais de gestion	3	14 570,63
Commission de dépositaire	5	159,52
Commission de l'administrateur	6	236,49
Frais de domiciliation		13,67
Frais d'audit		13,55
Frais juridiques		20,33
Frais de transaction		72 468,35
Rémunération administrateurs	7	27,44
Taxe d'abonnement	8	986,76
Intérêts payés sur les CFD		4 592,15
Autres dépenses	10	261,83
Revenu net/(perte) des investissements		**-52 488,03**
Bénéfice/(perte) net(te) réalisé(e) sur :		
- ventes de titres d'investissement	2.2,2.3	-1,50
- options	2,6	7 329,25
- CFDs	2,9	-31 287,03
- devises étrangères	2,4	-100 795,54
Bénéfice/(perte) net(te) réalisé(e)		**-177 242,85**
Variation de la plus-value/(moins-value) nette non réalisée sur :		
- investissements	2,2	41 346,30
- options	2,6	-18 271,01
- CFDs	2,9	64 937,70
Augmentation/(diminution) nette de l'actif net résultant des opérations		**-89 229,86**
Souscription d'actions		40 001 300,00
Augmentation/(diminution) nette des actifs nets		**39 912 070,14**
Actif net au début de la période		**-**
Actif net à la fin de la période		**39 912 070,14**

Les notes complémentaires font partie intégrante des présents états financiers.

Varenne UCITS - VARENNE CONVICTION (lancé le 15/12/23)

Statistiques

		31/12/2023
Total des actifs nets	**EUR**	**39 912 070,14**
Classe d'actions A – EUR		
Nombre d'actions		1,000
Valeur nette d'inventaire par action	EUR	99,69
Classe d'actions I – EUR		
Nombre d'actions		40 001,000
Valeur nette d'inventaire par action	EUR	997,77
Classe d'actions P – EUR		
Nombre d'actions		1,000
Valeur nette d'inventaire par action	EUR	99,77
Classe d'actions VCP – EUR		
Nombre d'actions		1,000
Valeur nette d'inventaire par action	EUR	99,81

Les notes complémentaires font partie intégrante des présents états financiers.

Varenne UCITS - VARENNE CONVICTION (lancé le 15/12/23)

Évolution du nombre d'actions en circulation du 01/01/23 au 31/12/23

	Actions en circulation au 15/12/2023	Actions émises	Actions rachetées	Actions en circulation au 31/12/2023
Classe d'actions A – EUR	0,000	1,000	0,000	1,000
Classe d'actions I – EUR	0,000	40 001,000	0,000	40 001,000
Classe d'actions P – EUR	0,000	1,000	0,000	1,000
Classe d'actions VCP – EUR	0,000	1,000	0,000	1,000

Les notes complémentaires font partie intégrante des présents états financiers.

Varenne UCITS - VARENNE CONVICTION (lancé le 15/12/23)

Portefeuille de titres au 31/12/23

Denomination	Devise	Quantité/ Notionnel	Valeur de marché (en EUR)	% d'actifs nets
Valeurs mobilières admises à la cote officielle d'une bourse de valeurs et/ou négociées sur un autre marché réglementé			**33 000 567,45**	**82,68**
Actions			**33 000 567,45**	**82,68**
Danemark			**1 351 333,48**	**3,39**
NOVO NORDISK - BEARER ET/OU - REG SHS	DKK	14 430	1 351 333,48	3,39
France			**4 640 029,83**	**11,63**
ESSILORLUXOTTICA SA	EUR	7 524	1 366 358,40	3,42
GAZTRANSPORT ET TECHNIGAZ SA	EUR	2 318	277 928,20	0,70
IPSOS SA	EUR	4 926	279 550,50	0,70
L'OREAL SA	EUR	3 015	1 358 709,75	3,40
SAFRAN	EUR	8 513	1 357 482,98	3,40
Allemagne			**2 733 731,66**	**6,85**
CTS EVENTIM AG & CO KGAA	EUR	21 588	1 351 408,80	3,39
HUGO BOSS AG	EUR	20 491	1 382 322,86	3,46
Irlande			**1 347 477,08**	**3,38**
RYANAIR HLDGS	EUR	70 641	1 347 477,08	3,38
Norvège			**1 388 840,90**	**3,48**
SALMAR	NOK	27 373	1 388 840,90	3,48
Espagne			**1 362 267,07**	**3,41**
INDITEX SHARE FROM SPLIT	EUR	34 549	1 362 267,07	3,41
Suisse			**1 365 296,03**	**3,42**
NOVARTIS AG PREFERENTIAL SHARE	CHF	14 956	1 365 296,03	3,42
Royaume-Uni			**2 722 560,20**	**6,82**
JD SPORTS FASHION PLC	GBP	707 880	1 355 636,56	3,40
SMITHS GROUP -SHS-	GBP	67 168	1 366 923,64	3,42
États-Unis d'Amérique			**16 089 031,20**	**40,31**
ALPHABET INC	USD	10 783	1 363 578,75	3,42
AMAZON.COM INC	USD	9 860	1 356 201,87	3,40
ARISTA NETWORKS INC	USD	6 378	1 359 781,63	3,41
BROADCOM	USD	277	279 908,79	0,70
CADENCE DES	USD	5 516	1 360 062,39	3,41
EMERSON ELECTRIC CO	USD	3 189	280 980,74	0,70
FORTREA - REG SHS	USD	8 894	280 994,52	0,70
GENERAL ELECTRIC	USD	2 428	280 528,35	0,70
INGERSOLL RAND INC	USD	19 333	1 353 563,77	3,39
META PLATFORMS INC A	USD	4 209	1 348 678,44	3,38
MICROSOFT CORP	USD	4 030	1 371 874,53	3,44
NVIDIA	USD	3 054	1 369 123,14	3,43
SALESFORCE INC	USD	5 665	1 349 466,44	3,38
SERVICENOW INC	USD	2 150	1 375 054,09	3,45
SYNOPSYS	USD	2 916	1 359 233,75	3,41
Total du portefeuille de titres			**33 000 567,45**	**82,68**

Les notes complémentaires font partie intégrante des présents états financiers.

Varenne UCITS - VARENNE LONG SHORT (lancé le 15/12/23)

Varenne UCITS - VARENNE LONG SHORT (lancé le 15/12/23)

État de l'actif net 31/12/2023

	Note	*Exprimé en EUR*
Actifs		**19 653 573,30**
Portefeuille de titres à la valeur de marché	2,2	4 643 862,94
Prix de revient		*4 636 267,76*
Options (positions longues) à la valeur de marché	2,6	294 753,57
Options achetées au coût		*301 594,45*
Avoirs en banque et liquidités		14 710 959,80
Plus-value nette non réalisée sur les CFD	2,9	3 996,99
Passif		**4 665 161,76**
Dettes sur investissements achetés		4 658 030,92
Frais de gestion à payer	3	6 329,20
Autres éléments de passif		801,64
Valeur nette d'inventaire		**14 988 411,54**

Varenne UCITS - VARENNE LONG SHORT (lancé le 15/12/23)

État des opérations et de l'évolution de l'actif net du 01/01/23 au 31/12/23

	Note	*Exprimé en EUR*
Revenu		**16 001,41**
Intérêts bancaires sur les comptes de trésorerie		16 001,41
Charges		**18 686,94**
Frais de gestion	3	6 329,20
Commission de dépositaire	5	59,77
Commission de l'administrateur	6	88,73
Frais de domiciliation		5,15
Frais d'audit		5,08
Frais juridiques		7,61
Frais de transaction		11 556,10
Rémunération administrateurs	7	10,30
Taxe d'abonnement	8	370,58
Autres dépenses	10	254,42
Revenu net/(perte) des investissements		**-2 685,53**
Bénéfice/(perte) net(te) réalisé(e) sur :		
- devises étrangères	2,4	-14 954,22
Bénéfice/(perte) net(te) réalisé(e)		**-17 639,75**
Variation de la plus-value/(moins-value) nette non réalisée sur :		
- investissements	2,2	7 595,18
- options	2,6	-6 840,88
- CFDs	2,9	3 996,99
Augmentation/(diminution) nette de l'actif net résultant des opérations		**-12 888,46**
Souscription d'actions		15 001 300,00
Augmentation/(diminution) nette des actifs nets		**14 988 411,54**
Actif net au début de la période		**-**
Actif net à la fin de la période		**14 988 411,54**

Les notes complémentaires font partie intégrante des présents états financiers.

Varenne UCITS - VARENNE LONG SHORT (lancé le 15/12/23)

Statistiques

		31/12/2023
Total des actifs nets	**EUR**	**14 988 411,54**
Classe d'actions A – EUR		
Nombre d'actions		1,000
Valeur nette d'inventaire par action	EUR	99,84
Classe d'actions I – EUR		
Nombre d'actions		15 001,000
Valeur nette d'inventaire par action	EUR	999,14
Classe d'actions P – EUR		
Nombre d'actions		1,000
Valeur nette d'inventaire par action	EUR	99,92
Classe d'actions VCP – EUR		
Nombre d'actions		1,000
Valeur nette d'inventaire par action	EUR	99,93

Varenne UCITS - VARENNE LONG SHORT (lancé le 15/12/23)

Évolution du nombre d'actions en circulation du 01/01/23 au 31/12/23

	Actions en circulation au 15/12/2023	Actions émises	Actions rachetées	Actions en circulation au 31/12/2023
Classe d'actions A – EUR	0,000	1,000	0,000	1,000
Classe d'actions I – EUR	0,000	15 001,000	0,000	15 001,000
Classe d'actions P – EUR	0,000	1,000	0,000	1,000
Classe d'actions VCP – EUR	0,000	1,000	0,000	1,000

Varenne UCITS - VARENNE LONG SHORT (lancé le 15/12/23)

Portefeuille de titres au 31/12/23

Denomination	Devise	Quantité/ Notionnel	Valeur de marché (en EUR)	% d'actifs nets
Valeurs mobilières admises à la cote officielle d'une bourse de valeurs et/ou négociées sur un autre marché réglementé			**4 643 862,94**	**30,98**
Actions			**4 643 862,94**	**30,98**
Danemark			**178 866,73**	**1,19**
NOVO NORDISK - BEARER ET/OU - REG SHS	DKK	1 910	178 866,73	1,19
France			**644 987,87**	**4,30**
ESSILORLUXOTTICA SA	EUR	996	180 873,60	1,21
GAZTRANSPORT ET TECHNIGAZ SA	EUR	435	52 156,50	0,35
IPSOS SA	EUR	924	52 437,00	0,35
L'OREAL SA	EUR	399	179 809,35	1,20
SAFRAN	EUR	1 127	179 711,42	1,20
Allemagne			**361 862,32**	**2,41**
CTS EVENTIM AG & CO KGAA	EUR	2 858	178 910,80	1,19
HUGO BOSS AG	EUR	2 712	182 951,52	1,22
Irlande			**178 370,33**	**1,19**
RYANAIR HLDGS	EUR	9 351	178 370,33	1,19
Norvège			**183 822,40**	**1,23**
SALMAR	NOK	3 623	183 822,40	1,23
Espagne			**180 313,39**	**1,20**
INDITEX SHARE FROM SPLIT	EUR	4 573	180 313,39	1,20
Suisse			**180 749,27**	**1,21**
NOVARTIS AG PREFERENTIAL SHARE	CHF	1 980	180 749,27	1,21
Royaume-Uni			**360 388,41**	**2,40**
JD SPORTS FASHION PLC	GBP	93 704	179 449,30	1,20
SMITHS GROUP -SHS-	GBP	8 891	180 939,11	1,21
États-Unis d'Amérique			**2 374 502,22**	**15,84**
ALPHABET INC	USD	1 427	180 453,20	1,20
AMAZON.COM INC	USD	1 304	179 359,76	1,20
ARISTA NETWORKS INC	USD	844	179 939,75	1,20
BROADCOM	USD	52	52 546,06	0,35
CADENCE DES	USD	730	179 993,75	1,20
EMERSON ELECTRIC CO	USD	598	52 689,39	0,35
FORTREA - REG SHS	USD	1 668	52 698,32	0,35
GENERAL ELECTRIC	USD	455	52 570,18	0,35
INGERSOLL RAND INC	USD	2 559	179 163,59	1,20
META PLATFORMS INC A	USD	557	178 478,00	1,19
MICROSOFT CORP	USD	533	181 441,47	1,21
NVIDIA	USD	404	181 115,18	1,21
SALESFORCE INC	USD	750	178 658,40	1,19
SERVICENOW INC	USD	285	182 274,61	1,22
SYNOPSYS	USD	386	179 926,00	1,20
ULTA BEAUTY RG PREFERENTIAL SHARE	USD	413	183 194,56	1,22
Total du portefeuille de titres			**4 643 862,94**	**30,98**

Varenne UCITS

Notes aux États Financiers – États des instruments dérivés

Notes aux États Financiers – États des instruments dérivés

Options

Au 31 décembre 2023, les positions ouvertes sur les contrats d'option suivants sont en cours :

Varenne UCITS - VARENNE GLOBAL

Quantité	Raison sociale	Devise	Engagement (en EUR) (en valeur absolue)	Valeur de marché (en EUR)	Non réalisé (en EUR)
Options achetées					
	Options sur actions				
1 900 000,00	EQO DJ EURO STO P3800 CITIDEFF 151124	EUR	-	112 729,01	-8 870,99
2 500 000,00	EQO DJ EURO STO P3800 CITIDEFF 170125	EUR	-	181 611,15	21 611,15
2 500 000,00	EQO DJ EURO STO P3800 CITIDEFF 201224	EUR	-	170 308,55	10 308,55
3 400 000,00	EQO DJ EURO STO P3800 MSFFDEFX 170125	EUR	-	237 690,60	19 410,60
3 400 000,00	EQO DJ EURO STO P3800 MSFFDEFX 201224	EUR	-	220 391,40	2 111,40
3 375 000,00	EQO SP 500 INDE P3858.12 CITIDEFF 181024	USD	-	116 996,48	-57 914,44
3 375 000,00	EQO SP 500 INDE P3858.12 CITIDEFF 201224	USD	-	155 551,16	-19 359,76
6 101,00	TAIWAN SEMICON JUN 115.00 21.06.24 CALL	USD	-	2 430 127,19	1 155 322,52
8 212,00	UBS JUN 25.000 21.06.24 CALL	CHF	-	2 093 410,78	1 166 083,21
27 699,00	UBS JUN 27.000 21.06.24 CALL	CHF	-	3 962 533,08	1 834 764,63
	Options on index				
1 850,00	EURO STOXX 50 DEC 3800.0 20.12.24 PUT	EUR	-	1 698 300,00	-98 050,00
43 141 667,00	IDO DJ EURO STO P100 MSFFDEFX 080324	EUR	-	26 325,91	-685 511,60
3 333 333,00	IDO DJ EURO STO P3250 MSFFDEFX 050124	EUR	-	-	-217 999,98
3 333 333,00	IDO DJ EURO STO P3250 MSFFDEFX 190124	EUR	-	-	-217 999,98
358 000 000,00	IDO SP 500 INDE C3858.12 CITIDEFF 201224	USD	-	112 386,04	-225 860,37
358 000 000,00	IDO SP 500 INDE C3858.12 CITIDEFF 210325	USD	-	145 870,46	-239 730,45
3 375 000,00	IDO SP 500 INDE P3858.12 CITIDEFF 151124	USD	-	138 473,99	-34 674,29
3 375 000,00	IDO SP 500 INDE P3858.12 CITIDEFF 170125	USD	-	167 083,50	-6 064,78
180,00	SP 500 SEP 3925.0 20.09.24 PUT	USD	-	751 677,00	-454 342,05
				12 721 466,30	**1 943 233,37**
Options émises					
	Options sur l'indice				
1 850,00	DJ EURO STOXX DEC 3300.0 20.12.24 PUT	EUR	6 441 090,42	-802 900,00	68 820,00
180,00	SP 500 SEP 3650.0 20.09.24 PUT	USD	5 052 008,42	-497 641,79	299 192,23
				-1 300 541,79	**368 012,23**

Notes aux États Financiers – États des instruments dérivés

Options

Varenne UCITS - VARENNE VALEUR

Quantité	Raison sociale	Devise	Engagement (en EUR) (en valeur absolue)	Valeur de marché (en EUR)	Non réalisé (en EUR)
Options achetées					
	Options sur actions				
10 550 000,00	EQO DJ EURO STO P3800 MSFFDEFX 170125	EUR	-	737 539,95	60 229,95
10 550 000,00	EQO DJ EURO STO P3800 MSFFDEFX 201224	EUR	-	683 861,55	6 551,55
10 750 000,00	EQO SP 500 INDE P3800 CITIDEFF 151124	USD	-	441 065,30	-116 058,39
10 750 000,00	EQO SP 500 INDE P3800 CITIDEFF 170125	USD	-	532 191,90	-24 931,79
10 750 000,00	EQO SP 500 INDE P3800 CITIDEFF 181024	USD	-	372 655,44	-184 468,25
10 750 000,00	EQO SP 500 INDE P3800 CITIDEFF 201224	USD	-	495 459,24	-61 664,45
18 929,00	TAIWAN SEMICON JUN 115.00 21.06.24 CALL	USD	-	7 539 727,52	3 584 510,74
40 155,00	UBS JUN 25.000 21.06.24 CALL	CHF	-	10 236 350,44	5 772 127,64
104 250,00	UBS JUN 27.000 21.06.24 CALL	CHF	-	14 913 681,83	7 086 579,73
	Options sur l'indice				
5 740,00	EURO STOXX 50 DEC 3800.0 20.12.24 PUT	EUR	-	5 269 320,00	-304 220,00
96 375 000,00	IDO DJ EURO STO P100 MSFFDEFX 080324	EUR	-	58 809,95	-1 531 377,55
12 333 333,00	IDO DJ EURO STO P3250 MSFFDEFX 050124	EUR	-	-	-806 599,98
12 333 333,00	IDO DJ EURO STO P3250 MSFFDEFX 190124	EUR	-	-	-806 599,98
5 900 000,00	IDO DJ EURO STO P3800 CITIDEFF 151124	EUR	-	350 053,25	-27 546,75
7 600 000,00	IDO DJ EURO STO P3800 CITIDEFF 170125	EUR	-	552 097,90	65 697,90
7 600 000,00	IDO DJ EURO STO P3800 CITIDEFF 201224	EUR	-	517 737,99	31 337,99
1 000 000 000,00	IDO SP 500 INDE C3858.12 CITIDEFF 201224	USD	-	313 927,49	-630 894,88
1 000 000 000,00	IDO SP 500 INDE C3858.12 CITIDEFF 210325	USD	-	407 459,38	-669 638,13
569,00	SP 500 SEP 3925.0 20.09.24 PUT	USD	-	2 376 134,52	-1 436 225,70
				45 798 073,65	**10 006 809,65**
Options émises					
	Options sur l'indice				
5 740,00	DJ EURO STOXX DEC 3300.0 20.12.24 PUT	EUR	19 984 788,67	-2 491 160,00	213 528,00
569,00	SP 500 SEP 3650.0 20.09.24 PUT	USD	15 969 959,94	-1 573 100,98	945 779,88
				-4 064 260,98	**1 159 307,88**

Varenne UCITS - VARENNE CONVICTION (lancé le 15/12/23)

Quantité	Raison sociale	Devise	Engagement (en EUR) (en valeur absolue)	Valeur de marché (en EUR)	Non réalisé (en EUR)
Options achetées					
	Options sur actions				
750,00	TAIWAN SEMICON JUN 115.00 21.06.24 CALL	USD	-	298 737,16	-28 803,25
3 407,00	UBS JUN 27.000 21.06.24 CALL	CHF	-	487 394,86	10 532,24
				786 132,02	**-18 271,01**

Notes aux États Financiers – États des instruments dérivés

Options

Varenne UCITS - VARENNE LONG SHORT (lancé le 15/12/23)

Quantité	Raison sociale	Devise	Engagement (en EUR) (en valeur absolue)	Valeur de marché (en EUR)	Non réalisé (en EUR)
Options achetées					
	Options sur actions				
281,00	TAIWAN SEMICON JUN 115.00 21.06.24 CALL	USD	-	111 926,85	-10 791,63
1 278,00	UBS JUN 27.000 21.06.24 CALL	CHF	-	182 826,72	3 950,75
				294 753,57	**-6 840,88**

Les courtiers de ces options sont MS Europe SE et CITI GLOBAL MARKETS EUROPE AG. Les montants des engagements ne sont pas présentés car ils concernent des options achetées.

Notes aux États Financiers – États des instruments dérivés

Contrats de change à terme

Au 31 décembre 2023, les contrats de change à terme ouverts sont les suivants :

Varenne UCITS - VARENNE GLOBAL

Devise achetée	Quantité achetée	Devise vendue	Quantité vendue	Date d'échéance	Non réalisé (en EUR)		Contrepartie
CHF	5 812 860,01	EUR	6 175 917,50	31/01/2024	88 227,31	*	UBS Europe SE
EUR	32 304 734,26	USD	35 799 460,41	31/01/2024	-64 337,50		UBS Europe SE
USD	1 497 919,16	EUR	1 353 296,43	31/01/2024	1 086,66	*	UBS Europe SE
					24 976,47		

Varenne UCITS - VARENNE VALEUR

Devise achetée	Quantité achetée	Devise vendue	Quantité vendue	Date d'échéance	Montant non réalisé (en EUR)		Contrepartie
CHF	2 867 092,26	EUR	3 071 040,03	31/01/2024	18 687,91	*	UBS Europe SE
EUR	95 157 881,44	USD	105 887 598,68	31/01/2024	-583 791,21		UBS Europe SE
GBP	41 100,00	EUR	47 212,29	31/01/2024	168,26	*	UBS Europe SE
GBP	214 453,73	EUR	246 651,63	31/01/2024	572,82	*	UBS Europe SE
USD	4 982 699,64	EUR	4 475 910,23	31/01/2024	29 359,92	*	UBS Europe SE
					-535 002,30		

Les contrats marqués d'un * concernent spécifiquement la couverture du risque de change des catégories d'actions exprimées dans une autre devise que la devise de référence du compartiment concerné.

Notes aux États Financiers – États des instruments dérivés

Contrats de différence (« CFD »)

Au dimanche 31 décembre 2023, les positions ouvertes sur les Contract for Difference (« CFD ») sont les suivantes :

Varenne UCITS – VARENNE GLOBAL

Quantité	Long / Court	Devise	Raison sociale	Courtier	Notionnel	Montant non réalisé (en EUR)
61 466	Long	CAD	ALIMENTATION COUCHE-TARD INC	MS Europe SE	3 292 731,00	36 967,38
90 948	Long	USD	ALPHABET INC	MS Europe SE	11 500 951,54	111 148,15
2 991	Long	USD	BROADCOM	MS Europe SE	3 022 408,68	15 893,88
48 478	Long	USD	CADENCE DES	MS Europe SE	11 953 064,64	69 338,92
84 479	Long	USD	FORTREA - REG SHS	MS Europe SE	2 669 005,66	172 835,32
30 508	Long	EUR	GAZTRANSPORT ET TECHNIGAZ SA	MS Europe SE	3 657 909,20	-6 101,60
37 184	Long	USD	META PLATFORMS INC A	MS Europe SE	11 914 768,15	157 535,07
33 724	Long	USD	MICROSOFT CORP	MS Europe SE	11 480 172,87	165 467,87
57 007	Long	USD	SALESFORCE INC	MS Europe SE	13 579 705,77	149 142,47
20 116	Long	USD	SERVICENOW INC	MS Europe SE	12 865 389,80	231 088,62
24 279	Long	USD	SYNOPSYS	MS Europe SE	11 317 159,18	-809 043,58
15 149	Long	USD	TEXTAINER GROUP	MS Europe SE	674 721,22	-366,32
744 314	Long	NOK	ADEVINTA ASA - REG SHS	UBS Europe SE	7 457 404,61	11 905,97
55 275	Long	USD	ARISTA NETWORKS INC	UBS Europe SE	11 784 560,95	117 590,41
841 949	Long	GBP	BAE SYSTEMS PLC	UBS Europe SE	10 789 733,59	228 328,45
18 306	Long	USD	GENERAL ELECTRIC	UBS Europe SE	2 115 054,34	70 321,02
1 325 623	Long	GBP	INFORMA PLC	UBS Europe SE	11 950 570,51	36 714,50
174 400	Long	USD	INGERSOLL RAND INC	UBS Europe SE	12 210 289,23	389 958,81
593 733	Long	GBP	SMITHS GROUP -SHS-	UBS Europe SE	12 082 951,31	41 110,13
146 872	Long	GBP	SPIRE HEALTH GROUP	UBS Europe SE	383 896,00	-
46 100	Short	CAD	BCE INC	MS Europe SE	1 651 130,72	-29 750,10
391	Court	USD	CFD NMC HEALTH PLC	MS Europe SE	0,05	-0,01
171 304	Court	EUR	QIAGEN - REG SHS	MS Europe SE	6 749 377,60	-63 382,48
507 415	Court	CHF	UBS GROUP	MS Europe SE	14 244 951,60	151 547,33
110 000	Court	EUR	ZALANDO SE	MS Europe SE	2 359 500,00	183 700,00
5 400	Court	EUR	ADYEN	UBS Europe SE	6 299 640,00	29 160,00
12 284	Court	CHF	ALCON - REG SHS	UBS Europe SE	867 292,42	257,87
26 251	Court	USD	BORGWARNER INC	UBS Europe SE	851 942,56	-22 338,24
31 036	Court	USD	CORNING INC	UBS Europe SE	855 516,41	-19 667,04
4 084	Court	USD	DANAHER CORP	UBS Europe SE	855 286,80	-16 747,86
5 273	Court	GBP	FLUTTER ENTERTAINMENT PLC	UBS Europe SE	848 255,96	18 559,40
54 849	Court	USD	HEWLETT PACKARD	UBS Europe SE	843 105,07	-11 916,68
89 894	Court	GBP	HOWDEN JOINERY GROUP	UBS Europe SE	844 010,83	14 108,34
6 053	Court	USD	JOHNSON AND JOHNSON	UBS Europe SE	858 866,81	-11 784,90
17 287	Court	USD	KBR INC	UBS Europe SE	867 127,75	-29 420,69
5 907	Court	USD	KEYSIGHT TECHNOLOGIES	UBS Europe SE	850 717,09	-12 994,17
11 904	Court	USD	MANPOWERGROUP INC	UBS Europe SE	856 389,70	-15 410,06
14 580	Court	USD	ONE GAS WI	UBS Europe SE	841 024,40	-9 371,11
101 351	Court	EUR	PROSUS NV	UBS Europe SE	2 734 956,74	279 222,01
200 696	Court	EUR	QIAGEN REGD EUR	UBS Europe SE	7 907 422,40	-74 257,52
29 975	Court	USD	SILGAN HOLDINGS	UBS Europe SE	1 227 871,95	-17 366,59
5 533	Court	USD	TEXAS INSTRUMENTS INC	UBS Europe SE	853 804,54	-26 446,60
11 686	Court	USD	TIMKEN CO	UBS Europe SE	847 900,15	-15 233,64
2 847	Court	USD	WATERS	UBS Europe SE	848 520,17	-15 412,18
					222 667 059,97	**1 474 890,55**

Notes aux États Financiers – États des instruments dérivés

Contrats de différence (« CFD »)

Varenne UCITS - VARENNE VALEUR

Quantité	Long / Court	Devise	Raison sociale	Courtier	Notionnel	Non réalisé (en EUR)
149 376	Long	CAD	ALIMENTATION COUCHE-TARD INC	MS Europe SE	8 002 065,96	79 374,92
253 581	Long	USD	ALPHABET INC	MS Europe SE	32 066 926,08	243 745,79
230 556	Long	USD	AMAZON.COM INC	MS Europe SE	31 712 016,15	-77 506,31
12 623	Long	USD	BROADCOM	MS Europe SE	12 755 554,93	67 077,36
129 541	Long	USD	CADENCE DES	MS Europe SE	31 940 508,01	100 959,28
368 191	Long	USD	FORTREA - REG SHS	MS Europe SE	11 632 522,43	753 280,82
116 420	Long	EUR	GAZTRANSPORT ET TECHNIGAZ SA	MS Europe SE	13 958 758,00	-23 284,00
38 062 759	Long	GBP	JD SPORTS FASHION PLC	MS Europe SE	72 892 676,20	-3 667 694,17
100 498	Long	USD	META PLATFORMS INC A	MS Europe SE	32 202 301,25	359 051,78
94 648	Long	USD	MICROSOFT CORP	MS Europe SE	32 219 647,78	433 080,82
72 962	Long	USD	NVIDIA	MS Europe SE	32 709 221,60	826 393,32
134 862	Long	USD	SALESFORCE INC	MS Europe SE	32 125 638,60	214 682,41
50 563	Long	USD	SERVICENOW INC	MS Europe SE	32 338 074,39	556 490,48
63 371	Long	USD	SYNOPSYS	MS Europe SE	29 539 095,29	-2 208 582,69
52 776	Long	USD	TEXTAINER GROUP	MS Europe SE	2 350 589,96	-1 336,18
76 526	Long	USD	ULTA BEAUTY RG PREFERENTIAL SHARE	MS Europe SE	33 944 665,50	860 410,92
2 586 105	Long	NOK	ADEVINTA ASA - REG SHS	UBS Europe SE	25 910 612,11	41 327,32
150 476	Long	USD	ARISTA NETWORKS INC	UBS Europe SE	32 081 295,22	166 927,52
2 547 516	Long	GBP	BAE SYSTEMS PLC	UBS Europe SE	32 646 893,06	625 141,65
73 503	Long	USD	GENERAL ELECTRIC	UBS Europe SE	8 492 452,71	282 330,63
3 553 778	Long	GBP	INFORMA PLC	UBS Europe SE	32 037 520,90	98 425,56
469 141	Long	USD	INGERSOLL RAND INC	UBS Europe SE	32 846 028,10	884 877,02
1 516 408	Long	GBP	SMITHS GROUP -SHS-	UBS Europe SE	30 860 140,88	102 522,46
468 638	Long	GBP	SPIRE HEALTH GROUP	UBS Europe SE	1 224 932,28	-
133 524	Court	CAD	BCE INC	MS Europe SE	4 782 333,57	-86 168,17
1 346	Court	USD	CFD NMC HEALTH PLC	MS Europe SE	0,16	-0,04
880 000	Court	EUR	DELIVERY HERO SE	MS Europe SE	22 008 800,00	1 598 264,00
1 225 994	Court	EUR	PROSUS N.V.	MS Europe SE	33 083 448,09	3 377 613,47
1 108 500	Court	EUR	QIAGEN - REG SHS	MS Europe SE	43 674 900,00	-446 133,88
2 219 698	Court	CHF	UBS GROUP	MS Europe SE	62 314 851,89	642 069,61
92 672	Court	EUR	ZALANDO SE	MS Europe SE	1 987 814,40	154 762,24
40 422	Court	CHF	ALCON - REG SHS	UBS Europe SE	2 853 931,46	-4 274,63
62 000	Court	EUR	ARGENX SE	UBS Europe SE	21 297 000,00	-2 151 400,00
85 039	Court	USD	BORGWARNER INC	UBS Europe SE	2 759 831,76	-72 363,79
102 532	Court	USD	CORNING INC	UBS Europe SE	2 826 324,54	-64 972,98
13 163	Court	USD	DANAHER CORP	UBS Europe SE	2 756 645,47	-53 979,44
18 010	Court	GBP	FLUTTER ENTERTAINMENT PLC	UBS Europe SE	2 897 229,24	63 389,88
180 443	Court	USD	HEWLETT PACKARD	UBS Europe SE	2 773 658,75	-39 203,66
314 421	Court	GBP	HOWDEN JOINERY GROUP	UBS Europe SE	2 952 085,00	49 346,56
19 805	Court	USD	JOHNSON AND JOHNSON	UBS Europe SE	2 810 153,17	-38 559,37
55 782	Court	USD	KBR INC	UBS Europe SE	2 798 063,30	-94 935,19
19 723	Court	USD	KEYSIGHT TECHNOLOGIES	UBS Europe SE	2 840 476,23	-43 386,49
38 807	Court	USD	MANPOWERGROUP INC	UBS Europe SE	2 791 827,54	-50 236,74
46 884	Court	USD	ONE GAS WI	UBS Europe SE	2 704 429,89	-30 134,11
600 017	Court	EUR	PROSUS NV	UBS Europe SE	16 191 458,75	1 653 046,84
162 500	Court	EUR	QIAGEN REGD EUR	UBS Europe SE	6 402 500,00	-60 125,00
70 819	Court	USD	SILGAN HOLDINGS	UBS Europe SE	2 900 972,93	-41 030,34
19 099	Court	USD	TEXAS INSTRUMENTS INC	UBS Europe SE	2 947 191,91	-91 289,30
40 284	Court	USD	TIMKEN CO	UBS Europe SE	2 922 882,90	-52 513,43
10 396	Court	USD	WATERS	UBS Europe SE	3 098 424,91	-56 278,53
					895 867 373,25	**4 779 204,22**

Notes aux États Financiers – États des instruments dérivés

Contrats de différence (« CFD »)

Varenne UCITS - VARENNE CONVICTION (lancé le 15/12/23)

Quantité	Long / Court	Devise	Raison sociale	Courtier	Notionnel	Non réalisé (en EUR)
25 492	Long	CAD	ALIMENTATION COUCHE-TARD INC	MS Europe SE	1 365 605,35	9 043,71
3 126	Long	USD	ULTA BEAUTY RG PREFERENTIAL SHARE	MS Europe SE	1 386 600,95	34 741,37
49 823	Long	GBP	ASSOCIATED BRITISH FOODS PLC	UBS Europe SE	1 360 925,98	-1 558,54
106 896	Long	GBP	BAE SYSTEMS PLC	UBS Europe SE	1 369 892,19	11 102,23
152 420	Long	GBP	INFORMA PLC	UBS Europe SE	1 374 075,40	11 608,93
					6 857 099,87	**64 937,70**

Varenne UCITS - VARENNE LONG SHORT (lancé le 15/12/23)

Quantité	Long / Court	Devise	Raison sociale	Courtier	Notionnel	Non réalisé (en EUR)
3 374	Long	CAD	ALIMENTATION COUCHE-TARD INC	MS Europe SE	180 745,04	1 196,98
6 595	Long	GBP	ASSOCIATED BRITISH FOODS PLC	UBS Europe SE	180 143,85	-206,30
14 150	Long	GBP	BAE SYSTEMS PLC	UBS Europe SE	181 334,89	1 469,62
20 176	Long	GBP	INFORMA PLC	UBS Europe SE	181 887,84	1 536,69
					724 111,62	**3 996,99**

Notes aux États Financiers – États des instruments dérivés

Swaps de rendement total (« TRS »)

Au dimanche 31 décembre 2023, les positions ouvertes sur Total Return Swaps (« TRS ») sont les suivantes :

Varenne UCITS - VARENNE VALEUR

Nominal	Devise	Échéance	Contrepartie	Compartiment reçoit	Compartiment paye	Montant non réalisé (en EUR)
499 762 012	EUR	16/09/2024	Goldman Sachs Bank Europe SE	Taux Euro S/T composé	Panier d'actions	29 883 301,10
						29 883 301,10

Varenne UCITS

Autres notes aux états financiers

Autres notes aux états financiers

1 Généralités

Varenne UCITS (la « SICAV ») est une société anonyme constituée le 30 juillet 2021 selon les lois du Luxembourg en tant que société d'investissement à capital variable. La SICAV est soumise à la partie I de la loi modifiée du 17 décembre 2010.

La SICAV est inscrite au Registre de Commerce et des Sociétés de Luxembourg sous le numéro B257907. La dernière version des statuts a été publiée au Recueil électronique des sociétés et associations (RESA), la plateforme électronique centrale du Grand-Duché de Luxembourg, le 10 août 2021.

La SICAV est une entité juridique unique constituée sous la forme d'un fonds à compartiments multiples composé de compartiments distincts. Les actions de la SICAV sont des actions d'un compartiment spécifique. La SICAV peut émettre des actions de différentes classes dans chaque compartiment. Ces classes d'actions peuvent avoir chacune des caractéristiques spécifiques.

Certaines classes d'actions peuvent être réservées à certaines catégories d'investisseurs. Au 31 décembre 2023, quatre compartiments sont actifs :
- Varenne UCITS - VARENNE GLOBAL
- Varenne UCITS - VARENNE VALEUR
- Varenne UCITS - VARENNE CONVICTION (lancé le 15/12/23)
- Varenne UCITS - VARENNE LONG SHORT (lancé le 15/12/23)

Le rapport annuel daté du 31 décembre 2023 est basé sur la dernière VNI officielle datée du 29 décembre 2023.

2 2 – Principales règles comptables

2.1 2.1 – Présentation des états financiers

L'exercice financier de la SICAV commence le 1er janvier et se termine le 31 décembre de chaque année. La devise de référence de la SICAV est l'EUR.

Les états financiers de la SICAV sont préparés conformément à la réglementation luxembourgeoise relative aux Organismes de Placement Collectif.

2.2 - Évaluation du portefeuille-titres

La valeur des espèces en caisse ou en dépôt, des effets ou billets à payer, des comptes à recevoir, des dépenses payées d'avance, des dividendes en espèces et des intérêts courus mais non encore perçus est égale à leur valeur nominale ou faciale totale, à moins qu'il ne soit pas probable qu'ils soient payés ou perçus en totalité, auquel cas leur valeur est déterminée après avoir effectué une réduction que le Conseil d'administration peut juger appropriée dans ce cas pour refléter leur valeur réelle.

Les valeurs mobilières qui sont cotées, inscrites ou négociées sur une bourse ou un marché réglementé seront évaluées au dernier cours ou à la dernière cotation disponible, avant le moment de l'évaluation, sur la bourse ou le marché réglementé où les valeurs mobilières sont principalement cotées, inscrites ou négociées. Lorsque des valeurs mobilières sont cotées ou négociées sur plus d'une bourse ou d'un marché réglementé, le Conseil d'administration déterminera sur quelle bourse ou quel marché réglementé les valeurs mobilières sont principalement cotées ou négociées et les cours ou cotations de cette bourse ou de ce marché réglementé seront utilisés aux fins de leur évaluation. Les valeurs mobilières pour lesquelles les prix de marché ou les cotations ne sont pas disponibles ou représentatifs, ou qui ne sont pas cotées, inscrites ou négociées sur une bourse ou un marché réglementé, seront évaluées à leur valeur probable de réalisation estimée avec soin et de bonne foi par le Conseil d'administration en utilisant toute méthode d'évaluation approuvée par le Conseil d'administration.

Les instruments financiers dérivés qui sont cotés ou négociés sur une bourse ou un marché réglementé seront évalués au dernier prix ou cours de clôture ou de règlement disponible, avant le moment de l'évaluation, sur la bourse ou le marché réglementé où les instruments sont principalement cotés ou négociés. Lorsque les instruments sont cotés ou négociés sur plus d'une bourse ou d'un marché réglementé, le Conseil d'administration déterminera sur quelle bourse ou quel marché réglementé les instruments sont principalement cotés ou négociés et les cours de clôture ou prix de règlement sur cette bourse ou ce marché réglementé seront utilisés aux fins de leur évaluation. Les instruments financiers dérivés pour lesquels les prix ou cotations de clôture ou de règlement ne sont pas disponibles ou représentatifs seront évalués à leur valeur probable de réalisation estimée avec soin et de bonne foi par le Conseil d'administration en utilisant toute méthode d'évaluation approuvée par le Conseil d'administration.

Les instruments financiers dérivés qui sont négociés de gré à gré (« over-the-counter » ou OTC) seront évalués quotidiennement à leur juste valeur de marché, sur la base d'évaluations fournies par la contrepartie qui seront approuvées ou vérifiées régulièrement et indépendamment de la contrepartie. Par ailleurs, les instruments financiers dérivés de gré à gré peuvent être évalués en faisant appel à des services de tarification indépendants ou des modèles d'évaluation approuvés par le Conseil d'administration et conformes aux meilleures pratiques et principes d'évaluation internationaux. Toute évaluation de ce type sera régulièrement rapprochée de l'évaluation de la contrepartie, indépendamment de cette dernière, et les écarts significatifs seront rapidement examinés et expliqués.

Les actions ou parts de fonds d'investissement cibles (y compris les OPCVM et les OPC) seront évaluées à leur dernière valeur liquidative officielle disponible, telle que déclarée ou fournie par ou au nom du fonds d'investissement, ou à leur dernière valeur liquidative officieuse ou estimée si elle est plus récente que la dernière valeur liquidative officielle disponible, à condition que le Conseil d'administration soit convaincu de la fiabilité de cette valeur liquidative officieuse.

Autres notes aux états financiers

2 – Principales règles comptables

2.3 - Bénéfices ou pertes nets réalisés sur la vente de placements

Les bénéfices (pertes) nets réalisés sur les ventes de titres sont déterminés sur la base du coût moyen des titres vendus et sont enregistrés dans l'état des opérations et des variations des actifs nets.

2.4 - Conversion des devises étrangères

Les états financiers ont été établis dans la devise de comptabilité de chaque compartiment. Les actifs et passifs exprimés dans des devises autres que la devise comptable du compartiment sont convertis dans cette devise au taux de change en vigueur à la date de clôture.

Les revenus et les dépenses exprimés dans des devises autres que la devise de comptabilité du compartiment sont convertis dans cette devise au taux de change en vigueur à la date de la transaction.

Les transactions et les coûts d'acquisition libellés en devises étrangères sont convertis dans la devise comptable de chaque compartiment sur la base du taux de change en vigueur à la date de la transaction ou de l'acquisition.

Au 31 décembre 2023, les taux de change utilisés sont les suivants :

1 EUR	=	1,6189	AUD	1 EUR	=	1,4566	CAD	1 EUR	=	0,9297	CHF
1 EUR	=	7,45455	DKK	1 EUR	=	0,86655	GBP	1 EUR	=	8,62575	HKD
1 EUR	=	11,2185	NOK	1 EUR	=	11,1325	SEK	1 EUR	=	1,45715	SGD
1 EUR	=	1,10465	USD	1 EUR	=	20,2013	ZAR				

2.5 - États financiers combinés

L'exercice financier de la SICAV commence le 1er janvier et se termine le 31 décembre de chaque année. La devise de référence de la SICAV est l'EUR.

Les chiffres présentés dans les tableaux des états financiers peuvent dans certains cas présenter des différences non significatives en raison de l'utilisation d'arrondis. Ces différences n'affectent en rien l'image fidèle des états financiers de la SICAV.

Les différents postes figurant dans les états financiers combinés de la SICAV sont égaux à la somme des postes correspondants des états financiers de chaque compartiment et sont établis en EUR.

Les actifs nets d'ouverture sont maintenus au taux de change de clôture de l'année précédente. Les différences de change qui en résultent sont incluses dans l'état combiné des opérations et des variations de l'actif net de l'exercice sous la rubrique « Réévaluation de la VNI combinée d'ouverture ».

A la date de clôture, le total des investissements croisés des compartiments s'élève à 54 897 900,00 EUR et par conséquent la valeur nette d'inventaire totale consolidée au niveau de la SICAV à la fin de l'année sans investissements croisés s'élèverait à 1 727 470 390,25 EUR.

Compartiments	Investissements croisés	Montant (en EUR)
Varenne UCITS - VARENNE GLOBAL	Varenne Long Short I EUR C	14 987 100,00
Varenne UCITS - VARENNE VALEUR	Varenne Conviction I EUR C	39 910 800,00
		54 897 900,00

2.6 - Évaluation des contrats d'option

Chaque compartiment peut utiliser des instruments financiers dérivés tels que des options. Une option est un contrat qui donne à l'acheteur, qui paie une commission ou une prime, le droit mais non l'obligation d'acheter ou de vendre un montant spécifié d'un actif sous-jacent à un prix convenu (le prix d'exercice) à l'expiration du contrat ou jusqu'à cette date. Une option d'achat est une option d'achat, et une option de vente une option de vente.

Pour plus de détails sur les contrats futurs en cours, veuillez vous référer à la section "Notes aux états financiers - Tableau des instruments dérivés".

2.7 - Évaluation des contrats de change à terme

Chaque compartiment peut utiliser des instruments financiers dérivés tels que des contrats à terme. L'utilisation d'instruments financiers dérivés ne peut en aucun cas amener un compartiment à s'écarter de son objectif d'investissement. Un contrat à terme de gré à gré est un accord bilatéral personnalisé portant sur l'échange d'un actif ou de flux de trésorerie à une date de règlement future spécifiée et à un prix à terme convenu à la date de la transaction. L'une des parties au contrat à terme est l'acheteur (long), qui accepte de payer le prix à terme à la date de règlement ; l'autre est le vendeur (short), qui accepte de recevoir le prix à terme.

Pour plus de détails sur les contrats de change à terme en cours, veuillez vous référer à la section « Notes aux états financiers - Tableau des instruments dérivés ».

Autres notes aux états financiers

2 – Principales règles comptables

2.8 - Évaluation des contrats à terme

Chaque compartiment peut avoir recours à des instruments financiers dérivés tels que des contrats à terme. L'utilisation d'instruments financiers dérivés ne peut en aucun cas amener un compartiment à s'écarter de son objectif d'investissement. Un contrat à terme est un accord d'achat ou de vente d'un montant déterminé d'un titre, d'une devise, d'un indice (y compris un indice de matières premières éligible) ou d'un autre actif à une date future spécifique et à un prix convenu à l'avance.

2.9 Contrats de différence (« CFD »)

Les CFD qui ne sont pas arrivés à échéance à la date d'évaluation sont évalués à leur dernier prix connu à la date d'évaluation ou à la date de clôture. Les plus-values ou moins-values latentes qui en résultent sont comptabilisées.

L'évaluation des CFD sur indice est basée sur la performance de l'indice sous-jacent. L'évaluation des CFD sur actions est basée sur les cours de clôture des actions sous-jacentes.

Pour plus de détails sur les CFD, veuillez vous référer à la section « Notes aux États Financiers - État des instruments dérivés ».

2.10 - Évaluation des swaps

Swap de rendement total

Un swap de rendement total est un accord dans lequel une partie (payeur du rendement total) transfère la performance économique totale d'une obligation de référence à l'autre partie (receveur de rendement total). La performance économique totale comprend les revenus des intérêts et des commissions, les gains ou les pertes résultant des mouvements du marché et les pertes de crédit.
Les contrats de Swap de rendement total sont évalués par référence à la valeur de marché basée sur la valeur de marché de l'actif sous-jacent.
La variation de la plus-value ou de la moins-value nette non réalisée des swaps, ainsi que les intérêts reçus ou payés y afférents, sont enregistrés dans l'état des opérations et des variations de l'actif net.

Pour plus de détails sur les CFD, veuillez vous référer à la section « Notes aux États Financiers - État des instruments dérivés ».

2.11 Dividendes et intérêts

Les dividendes sont comptabilisés à la date « ex-date ». Les participations sont comptabilisées au prorata temporis.

2.12 Frais de constitution

Les coûts et dépenses liés à la constitution du Fonds seront supportés par le Fonds et pourront être amortis sur une période maximale de cinq (5) ans à compter de la date de constitution du Fonds. Les coûts et frais de constitution de chaque nouveau compartiment seront supportés par ce dernier et pourront être amortis sur une période maximale de cinq (5) ans. Les nouveaux compartiments créés après la constitution et le lancement du Fonds participeront aux coûts et frais de constitution non amortis du Fonds.

3 - Commissions de gestion

Les taux applicables au 31 décembre 2023 sont les suivants :

La société de gestion aura droit à une commission annuelle égale à un pourcentage de la Valeur Nette d'Inventaire de chaque compartiment ou classe d'actions, payée sur les actifs de la SICAV et attribuée à chaque compartiment et classe d'actions. La commission de gestion sera acquise chaque jour d'évaluation et sera payable au taux spécifié dans le dernier prospectus de la SICAV.

Ces taux sont annuels et, en 2023, les droits ont été prélevés au prorata temporis :

Varenne UCITS - VARENNE GLOBAL

Nom de la catégorie d'actions : A-EUR, A-CHF, A-USD: 1,95 %
Nom de la catégorie d'actions : I-EUR: 1,10 %
Nom de la catégorie d'actions : P-EUR, P-CHF: 1,25%

Varenne UCITS - VARENNE VALEUR

Nom de la catégorie d'actions : A-EUR, A-CHF,A-USD, IT : 1 794%
Nom de la catégorie d'actions : I-EUR, I-USD: 1,10%
Nom de la catégorie d'actions : P-EUR, P-USD; P-GBP, P-CHF: 1,20%
Nom de la catégorie d'actions : U-EUR : 1,95%

Autres notes aux états financiers

3 Frais de gestion

Varenne UCITS - VARENNE CONVICTION (lancé le 15/12/23)

Nom de la catégorie d'actions : A-EUR, A-USD : 1,90%
Nom de la classe d'actions : I-EUR, I-USD: 0,95%
Nom de la classe d'actions : P-EUR, P-USD: 1,10%
Nom de la classe d'actions : VCP-EUR: 0,25%

Varenne UCITS - VARENNE LONG SHORT (launched on 15/12/23)

Nom de la catégorie d'actions : A-EUR, A-USD : 1,95%
Nom de la classe d'actions : I-EUR, I-USD: 1,10%
Nom de la classe d'actions : P-EUR, P-USD: 1,25%
Nom de la classe d'actions : VCP-EUR: 0,25%

4 Commission de performance

La société de gestion peut être autorisée à percevoir une commission de performance au titre de certains compartiments ou classes d'actions ; le paiement et l'importance de la commission de performance dépendent de la performance du compartiment ou de la classe d'actions sur une période donnée, au-delà de l'indice de référence applicable, tel que défini dans le prospectus de la SICAV. La Commission de performance est calculée et comptabilisée chaque Jour d'évaluation sur la base de la Valeur liquidative après déduction de tous les frais et dépenses, y compris les Frais de gestion et la Commission de la Société de gestion (mais pas la Commission de performance) et en tenant compte des souscriptions et des rachats pendant la période de performance, de sorte que ceux-ci n'affectent pas le calcul de la Commission de performance.

La commission de performance est prélevée sur les actifs de la SICAV et attribuée aux compartiments et classes d'actions concernés.

En application des lignes directrices de l'ESMA sur les commissions de performance (ESMA34-39-992) et de la circulaire CSSF 20/764, le tableau ci-dessous indique le montant réel des commissions de performance facturées par chaque catégorie d'actions concernée et le pourcentage de ces commissions basé sur la valeur nette d'inventaire (« VNI ») de la catégorie d'actions. Seules les classes d'actions pour lesquelles des commissions de performance ont été facturées sont indiquées ci-dessous.

Compartiment	Classe d'Actions	Code ISIN	Devise du Compartiment :	Montant des commissions de performance au 31/12/2023 (dans la devise du compartiment)	VNI moyenne de la classe d'actions (dans la devise du compartiment)	% de la moyenne de la classe d'actions VNI
Varenne UCITS - VARENNE VALEUR	P - EUR	LU2358390321	EUR	37,71	98 707 349,75	0,00

5 - Commission de dépositaire

CACEIS Bank, Luxembourg Branch a été nommé dépositaire du Fonds (le « Dépositaire ») aux termes d'un accord écrit daté du 3 août 2021 entre CACEIS Bank, Luxembourg Branch et le Fonds (l'« Accord de Dépositaire »). Le dépositaire a été chargé de la garde et/ou, le cas échéant, de la tenue des registres et de la vérification de la propriété des actifs du Fonds et il doit remplir les obligations et devoirs prévus par la Loi de 2010. En particulier, le dépositaire doit assurer un suivi efficace et adéquat des flux de trésorerie du Fonds.

Le dépositaire aura droit à une commission annuelle égale à un pourcentage de la valeur nette d'inventaire de chaque compartiment ou classe d'actions, conformément aux pratiques du marché au Luxembourg, sous réserve d'un taux maximum qui devrait se situer entre 0,01 % et 0,05 % par an. La commission du dépositaire s'accumulera chaque jour d'évaluation et sera payable annuellement sur les actifs du Fonds et allouée à chaque compartiment et classe d'actions.

Cette commission est incluse dans le plafond de 0,20 % des frais administratifs. Le Fonds a également désigné le dépositaire comme agent payeur.

6 - Commission de l'administrateur

L'Administrateur aura droit à une commission annuelle égale à un pourcentage (maximum 0,20%) de la Valeur liquidative de chaque compartiment ou classe d'actions conforme aux pratiques du marché au Luxembourg. La commission de l'administrateur s'accumulera chaque jour d'évaluation et sera payable mensuellement sur les actifs de la SICAV et allouée à chaque compartiment et classe d'actions.

7 Rémunération administrateurs

Les membres du Conseil d'administration ont le droit de recevoir des honoraires en contrepartie de leur fonction. Toutefois, les membres du Conseil d'administration qui sont également administrateurs, dirigeants ou employés de la société de gestion ou de ses sociétés affiliées seront invités à renoncer à leurs honoraires. Le Fonds remboursera également aux membres du Conseil d'administration la couverture d'assurance appropriée ainsi que les dépenses et autres coûts encourus par les membres du Conseil d'administration dans l'exercice de leurs fonctions, y compris les menues dépenses raisonnables, les frais de déplacement encourus pour assister aux réunions du Conseil d'administration et tous les coûts des procédures judiciaires, à moins que ces coûts ne soient causés par une conduite intentionnelle ou une négligence grave du membre du Conseil d'administration en question.
Le Fonds peut également payer des honoraires et des frais aux membres de tout comité établi par le Conseil d'administration, le cas échéant.

Autres notes aux états financiers

8 Taxe d'abonnement

La SICAV est soumise à une taxe d'abonnement de 0,05% par an, payable trimestriellement et calculée sur l'actif net total de la SICAV évalué à la fin du trimestre civil concerné, sauf si un taux d'imposition réduit de 0,01% par an est applicable. En outre, certaines exonérations de la taxe d'abonnement sont disponibles.

9 - Collatéral

Au dimanche 31 décembre 2023, il existait des dépôts de garantie et des garanties en espèces sous la forme de soldes en espèces détenus auprès de courtiers, qui sont inclus dans les liquidités en banque figurant dans l'état de l'actif net.
Le tableau suivant présente la répartition de ces montants en espèces détenus auprès de courtiers par compartiment, au 31 décembre 2023 :

Compartiment	Devise	Contrepartie	Type de collatéral	Montant du collatéral reçu	Montant du collatéral versé
Varenne UCITS - VARENNE GLOBAL	EUR	UBS EUROPE SE MS EUROPE SE CITI GLOBAL MARKETS EUROPE AG	Espèces Cash Cash	-111 635,31 -5 624 082,93	8 695 369,81 6 780 532,92 570 000,00
Varenne UCITS - VARENNE VALEUR	EUR	UBS EUROPE SE MS EUROPE SE CITI GLOBAL MARKETS EUROPE AG GOLDMAN SACHS BANK EUROPE SE	Cash Cash Cash Espèces	-25,04 -27 260 477,19 -30 500 000,00	29 458 799,07 33 103 558,61 1 630 000,00
Varenne UCITS - VARENNE CONVICTION (lancé le 15/12/23)	EUR	MS EUROPE SE	Espèces	-6 176,71	2 786 346,92
Varenne UCITS - VARENNE LONG SHORT (lancé le 15/12/23)	EUR	MS EUROPE SE	Espèces	-2 427,39	1 000 000,00

10 - Autres dépenses

La rubrique « Autres dépenses » comprend principalement les frais d'assurance, les frais de conformité, les honoraires de consultants, la TVA, l'amortissement des frais de constitution et les frais de DICI.

11 - Changements dans la composition du portefeuille de titres

Les modifications éventuelles de la composition du portefeuille-titres de chaque compartiment au cours de l'année sont disponibles sur demande au siège de la SICAV.

12 - Évènements ultérieurs

Il n'y a pas eu d'événements significatifs postérieurs à la fin de l'année qui nécessitent une information dans les états financiers.

13 - SFDR (règlement sur la publication d'information en matière de durabilité dans le secteur des services financiers)

Des informations sur les caractéristiques environnementales et/ou sociales et/ou les investissements durables sont disponibles dans les annexes pertinentes sous la section (non auditée) du Règlement relatif à la publication d'informations sur la finance durable.

14 12 – Autre note

Informations complémentaires pour les investisseurs de la République fédérale d'Allemagne :
Pour le compartiment suivant de Varenne UCITS, aucune notification de commercialisation en République fédérale d'Allemagne n'a été déposée auprès de l'Autorité fédérale de surveillance financière (BaFin), de sorte que les actions de ce compartiment ne peuvent PAS être proposées aux investisseurs relevant de la juridiction du Code d'investissement allemand.
En conséquence, les compartiments suivants ne sont PAS disponibles pour les investisseurs en Allemagne :

- Varenne UCITS - VARENNE GLOBAL
- Varenne UCITS - VARENNE CONVICTION (lancé le 15/12/23)
- Varenne UCITS - VARENNE LONG SHORT (lancé le 15/12/23)

Varenne UCITS

Informations supplémentaires non auditées

Informations supplémentaires non auditées

Politique de rémunération

La politique de rémunération de VARENNE CAPITAL PARTNERS, décidée et mise en œuvre par la direction générale, vise à dissuader ses équipes de prendre des risques inutiles dans le respect des objectifs de gestion et des profils de risque décrits dans les prospectus des fonds gérés.

L'objectif de cette politique est donc d'éviter tout conflit d'intérêts entre les personnes identifiées comme preneurs de risque au sein de la société de gestion et les investisseurs.

La politique de rémunération a également deux autres objectifs :
- Maintenir la santé financière de la société de gestion,
- Motiver le personnel en fonction de sa contribution au développement de la société de gestion.

VARENNE CAPITAL PARTNERS a identifié la population de salariés dite « concernée » par l'application de mesures visant à établir un équilibre approprié entre la rémunération fixe et la rémunération variable. Il s'agit principalement des gestionnaires de portefeuilles, du personnel chargé des risques et du contrôle, des cadres et du responsable du développement commercial.

Pour ces personnes, et en fonction des montants concernés, une règle s'applique selon laquelle 50% de la composante variable est étalée dans le temps et les paiements futurs sont conditionnés par la santé financière de l'entreprise. Cette règle vise à atteindre un équilibre entre les deux composantes fixe et variable, cette dernière pouvant être nulle en cas de performance individuelle et/ou de la société de gestion jugée insuffisante.

Un contrôle annuel est effectué par le responsable de la conformité et du contrôle interne.
Tableau des rémunérations et de leur répartition :

	Effectifs	Rémunération brute en euros		
		Fixe 2023	Variable versé pour 2023	
			Non reporté	Reporté
Effectif total*	45	6 645 443 €	2 859 189 €	
Population identifiée	16	4 608 930 €	1 953 933 €	
Gestionnaires de portefeuille	8	3 271 784 €	1 063 136 €	
Autre personnel	8	1 337 146 €	890 797 €	

* dont 10 qui n'étaient pas présents sur l'ensemble de l'année

Informations supplémentaires non auditées

Exposition aux risques au niveau mondial

L'exposition globale des compartiments est calculée et contrôlée selon l'approche de la VaR absolue. L'exposition globale des compartiments ne peut excéder 20% de leur valeur liquidative respective, sur la base d'un intervalle de confiance unilatéral de 99% et d'une période de détention de 20 jours. Le niveau d'effet de levier des compartiments, basé sur l'approche de la « somme des notionnels », ne devrait généralement pas dépasser 500% de la valeur liquidative. Dans certaines circonstances, l'effet de levier des compartiments peut dépasser le niveau ci-dessus.

L'exposition globale des deux compartiments de la SICAV est calculée à l'aide de l'approche de la VaR absolue. Dans le cadre de l'approche de la VaR absolue, une limite est fixée en pourcentage de la valeur nette d'inventaire du compartiment. Sur la base des paramètres de calcul ci-dessus, la VaR absolue de chaque compartiment est limitée à 20 % de sa valeur nette d'inventaire.

Au 31 décembre 2022, la VaR des compartiments était la suivante :

Compartiments VAR 2023	Limite fixée dans le prospectus	Le niveau le plus bas	Le niveau le plus élevé	Le niveau moyen	Modèle utilisé	Niveau de confiance	Période de détention
Varenne UCITS - VARENNE GLOBAL	20%	9,90%	14,92%	11,91%	Monte-Carlo	99%	20 jours
Varenne UCITS - VARENNE VALEUR	20%	5,52%	10,69%	7,24%	Monte-Carlo	99%	20 jours
Varenne UCITS - VARENNE CONVICTION (lancé le 15/12/23) - (1re VaR au 29/12/23)	20%	12,64%	12,64%	12,64%	Monte Carlo	99%	20 jours
Varenne UCITS - VARENNE LONG SHORT (lancé le 15/12/23) - (1re VaR au 29/12/23)	20%	5,50%	5,50%	5,50%	Monte-Carlo	99%	20 jours

Informations supplémentaires non auditées

Informations à fournir dans le cadre du règlement sur les opérations de financement des valeurs mobilières (SFTR)

Le règlement relatif à la transparence des opérations de financement sur titres et de la réutilisation (le « SFTR ») est entré en vigueur le 12 janvier 2016 et vise à améliorer la transparence des prêts de titres et de matières premières, des opérations de mise en pension, des prêts sur marge et de certains contrats de garantie. Les exigences de divulgation du SFTR comprennent les détails suivants sur le TRS (Total Return Swap) :

Swap de rendement total	Varenne UCITS - VARENNE VALEUR	
Montant des actifs engagés dans chaque TRS exprimé en valeur absolue (dans la devise du compartiment) et en proportion des actifs gérés par le compartiment.		
Valeur absolue	499 762 011,99	
% des AuM	36,06%	
Les 10 premières contreparties de chaque type de TRS séparément (nom de la contrepartie et volume brut des transactions en cours)		
Goldman Sachs Bank Europe SE	499 762 011,99	
Les données de transaction agrégées pour chaque type de TRS doivent être ventilées séparément selon les catégories suivantes		
Type et qualité des garanties		
Espèces	100%	
Échéance de la garantie		
Maturité ouverte	29 883 301,10	
Devise de la garantie		
EUR	29 883 301,10	
Échéance du TRS		
Moins de 3 mois		
3 mois à 1 an	499 762 011,99	
Plus d'un an		
Pays dans lequel la contrepartie est établie		
Allemagne	29 883 301,10	
Règlement et compensation		
Bilatéral	29 883 301,10	
Données sur la réutilisation des garanties		
Conservation des garanties reçues par le compartiment dans le cadre du TRS		
CACEIS et son réseau de sous-dépositaires	29 883 301,10	
Conservation des garanties accordées par le compartiment dans le cadre du TRS		
Comptes séparés	100%	
Données sur les revenus et les coûts pour chaque type de TRS Tous les rendements du TRS reviendront au compartiment et ne sont pas soumis à des accords de partage des rendements avec le gestionnaire d'investissement ou d'autres tiers. Les revenus et les coûts du compartiment comprennent les intérêts, les dividendes, les revenus réalisés et la variation des revenus non réalisés sur les titres de créance négociables (TRS).		

Il n'y a pas de réutilisation de garantie liée aux transactions TRS, toutes les transactions en cours à la fin de l'année ayant fait l'objet d'un règlement bilatéral. Le compartiment a CACEIS Bank, Luxembourg Branch comme dépositaire des garanties reçues.

Informations supplémentaires non auditées

SFDR (règlement sur la publication d'information en matière de durabilité dans le secteur des services financiers)

Conformément aux exigences du Règlement UE 2019/2088 et du Conseil du 27 novembre 2019 sur les informations relatives à la durabilité dans le secteur des services financiers (le « SFDR ») tel qu'amendé, il est noté que : pour tous les Compartiments, visés à l'article 8, l'annexe RTS (non auditée) est présentée dans les pages ci-après.

Informations périodiques pour les produits financiers visés à l'article 8, paragraphes 1, 2 et 2 *bis*, du règlement (UE) 2019/2088 et à l'article 6, 1er alinéa, du règlement (UE) 2020/852

Dénomination du produit : **Varenne Global** (le « Compartiment »)

Identifiant d'entité juridique: 254900HJAK5SRACXYH95

Caractéristiques environnementales et/ou sociales

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

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

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

☐ **Oui**	☒ **Non**
☐ Il a réalisé des **investissements durables ayant un objectif environnemental: __%**	☐ 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
☐ dans des activités économiques qui sont considérées comme durables sur le plan environnemental au titre de la taxinomie de l'UE	☐ ayant un objectif environnemental et réalisés dans des activités économiques qui 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	☐ ayant un objectif environnemental et réalisés dans des activités économiques qui ne sont pas considérées comme durables sur le plan environnemental au titre de la taxinomie de l'UE
	☐ ayant un objectif social
☐ Il a réalisé des **investissements durables ayant un objectif social: __%**	☒ Il promouvait des caractéristiques E/S, mais **n'a pas réalisé d'investissements durables**

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

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

La société de gestion intègre systématiquement l'identification et la mesure du risque de durabilité dans son processus d'investissement *Long Equity - Enterprise Picking*, en attribuant un score ESG propriétaire basé sur l'évaluation de 40 facteurs environnementaux, sociaux et de gouvernance, complémentaire à l'analyse financière classique. Ce module d'analyse ESG spécifique fait partie intégrante du processus d'analyse de pré-investissement : pour une entreprise donnée, une note ESG est attribuée sur une échelle (1 pire - 5 meilleur) ; si la note ESG est inférieure à 3, l'entreprise n'est pas éligible à l'investissement, quelle que soit la solidité des autres modules d'analyse. La stratégie *Long Equity - Enterprise Picking* représente plus de des actifs du Compartiment.

De plus, le Compartiment appliquera une politique d'exclusion à la stratégie *Long Equity-Enterprise Picking*, excluant les sociétés opérant dans des secteurs tels que les armes nucléaires et controversées, la pornographie, le tabac ou violant les principes du Pacte mondial des Nations Unies, évalués par le fournisseur de données du Compartiment.

Enfin, la société de gestion s'engagera auprès des entreprises du Compartiment dont l'ESG est dans le quintile inférieur, pour encourager un changement positif dans leurs informations et/ou pratiques ESG.
Aucun indice de référence n'a été désigné pour atteindre les caractéristiques environnementales ou sociales promues par ce Compartiment, mais à des fins de comparaison, la Société de gestion considère l'univers d'investissement.

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

Le Compartiment dispose des indicateurs de durabilité suivants pour mesurer la réalisation des caractéristiques environnementales et sociales :

- La note ESG pondérée du compartiment et de l'univers d'investissement :

Indicateur	Long Equity-Enterprise picking strategy	Univers d'investissement*
Score ESG au 29/12/2023 (1 Pire- 5 Meilleur)	3.88	3.65

Le score ESG pondéré de la stratégie *Long Equity-Enterprise picking* du Compartiment est de 3,88/5 à la fin décembre 2023 par rapport à un score de 3.65/5 pour l'univers d'investissement.

- Le nombre de participations dans le Compartiment avec lesquelles la société de gestion a un plan d'engagement formel :
  A la date de notation, sur les 16 émetteurs de la stratégie, 4 ont été formellement engagés par la société de gestion. Les engagements seront détaillés dans le rapport sur l'engagement disponible sur le site web de la société de gestion[1]. Les quatre engagements ont été clôturés en janvier 2024 et ont conduit à une revue de la note ESG interne.
- Le nombre de titres détenus par le Compartiment en infraction avec les principes du Pacte mondial des Nations unies (tels qu'ils ont été couverts et traités par le fournisseur de données du Compartiment) :

Indicateur	Description	% des actifs du compartiment au 29/12/2023
Exclusions UNGC	Sociétés en infraction avec les principes du Pacte Mondial des Nations Unies (sur la base des dix principes du Pacte mondial tels qu'ils sont couverts et pris en compte par le fournisseur de données du compartiment)	0%
Exclusions Armes controversées	Sociétés opérant dans le secteur des Armes controversées	0%

- ***…et par rapport aux périodes précédentes?***

Score ESG du portefeuille entre 2022 et 2023 :

[1] www.varennecapital.com

Indicateur	Au 29/12/2023	Au 30/12/2022
Score ESG au 29/12/2023 (1 Pire- 5 Meilleur)	3.88	3.45

Emetteurs du Compartiment avec lequel la Société de gestion a eu un plan d'engagement formel :

Indicateur	Au 29/12/2023	Au 30/12/2022
% en nombre de titres	25%	20%

Nombre d'émetteurs du Compartiment considérés en infraction avec les principes du Pacte mondial des Nations Unies (tels que couverts et traités par le fournisseur de données du Compartiment) :

Indicateur	% des actifs du compartiment au 29/12/2023	% des actifs du compartiment au 30/12/2022
Exclusions UNGC	0%	0%
Exclusions Armes controversées	0%	0%

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

Non applicable parce que le Compartiment promeut les caractéristiques E/S, mais n'effectuera pas d'investissement avec un objectif durable.

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

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

Non applicable parce que le Compartiment promeut les caractéristiques E/S, mais n'effectuera pas d'investissement avec un objectif durable.

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

Non applicable parce que le Compartiment promeut les caractéristiques E/S, mais n'effectuera pas d'investissement avec un objectif durable.

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

Non applicable parce que le Compartiment promeut les caractéristiques E/S, mais n'effectuera pas d'investissement avec un objectif durable.

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

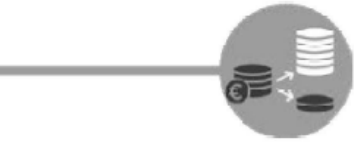
Le principe consistant à «ne pas causer de préjudice important» s'applique uniquement aux investissements sous-jacents au produit financier qui prennent en compte les critères de l'Union européenne en matière d'activités économiques durables sur le plan environnemental.

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

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

Les principales incidences négatives (ci-après "PAIs") sont prises en compte à deux niveaux dans le processus d'investissement.
Premièrement, la politique d'exclusion du Compartiment s'applique aux PAIs suivants :
- Les entreprises qui enfreignent l'un des dix principes du Pacte mondial des Nations unies (sur la base des dix principes du Pacte mondial définis par les Nations unies et couverts et pris en compte par le fournisseur de données du Compartiment),
- Les entreprises impliquées dans le commerce d'armes controversées.

Ensuite, la méthodologie propriétaire de notation ESG pour la stratégie *Long Equity - Enterprise Picking* prend en compte des PAIs tels que la diversité des sexes au sein des conseils d'administration, les émissions de gaz à effet de serre et la biodiversité.



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:

Long equity-Enterprise picking spécifiques.

Les principaux investissements détenus par le Compartiment au 29 décembre 2023 sont les suivants[2]:

Nom	Secteur	Pays	% de l'actif du compartiment au 29/12/2023*
JD SPORTS FASHION PLC	Consumer Discretionary	Grande Betagne	5.31
salesforce.com Inc	Information Technology	Etats-Unis	3.97
ASSOCIATED BRITISH FOODS PLC	Consumer Staples	Grande Betagne	3.87
ULTA BEAUTY INC	Consumer Discretionary	Etats-Unis	3.83
HUGO BOSS AG -ORD	Consumer Discretionary	Allemagne	3.80

** Données issues de la stratégies Long Equity - Enterprise Picking présentées en exposition Delta Adjusted*

2 Delta Adjusted : Pour tout instrument à caractère optionnel, l'exposition « Delta Adjusted » est égale à l'exposition correspondante à la quantité équivalente en titres. Pour tout instrument non-optionnel, cette exposition est égale à la valeur notionnelle.

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

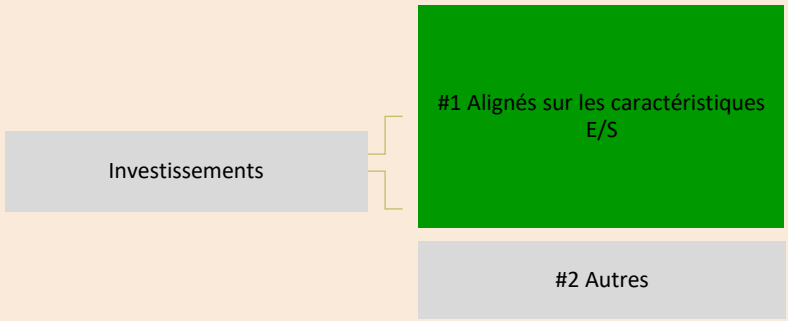
Le Compartiment a pris l'engagement d'investir un minimum de 50% de ses actifs dans des titres alignés sur les caractéristiques environnementales et sociales (#1) promues par le Compartiment.
Le reste sera constitué par les autres stratégies du Compartiment telles que les Situations Spéciales, les Contrats Financiers, les liquidités ou équivalents de liquidités.

- ***Quelle était l'allocation des actifs?***

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

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

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



La catégorie **#1 Alignés sur les caractéristiques E/S** inclut les investissements du produit financier utilisés pour atteindre les caractéristiques environnementales ou sociales promues par le produit financier.
En date du 29 décembre 2023, 88.01%[3] des investissements sont alignés sur les caractéristiques environnementales et sociales du Compartiment.

La catégorie **#2 Autres** inclut les investissements restants du produit financier qui ne sont ni alignés sur les caractéristiques environnementales ou sociales ni considérés comme des investissements durables.
En date du 29 décembre 2023 :

- 4.39% d'OPCVM (SFDR Article 8)
- 29.98% pour les autres stratégies
- 15.53 % Cash ou cash équivalent
- 45% Dérivés / Contrats financiers

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

[3] Exposition en Delta Adjusted

Secteur	% de l'actif du compartiment au 29/12/2023*
Communication Services	6.85
Consumer Discretionary	20.12
Consumer Staples	11.26
Energy	2.85
Health Care	9.75
Industrials	14.75
Information Technology	22.42

* Données issues de la stratégies Long Equity - Enterprise Picking présentées en exposition Delta Adjusted

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

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

Non applicable, le Compartiment ne s'engage pas à faire des investissements durables avec un objectif environnemental aligné sur la taxonomie de l'UE.

Le produit financier a-t-il investi dans des activités liées au gaz fossile et/ou à l'énergie nucléaire conformes à la taxinomie de l'UE[4] ?

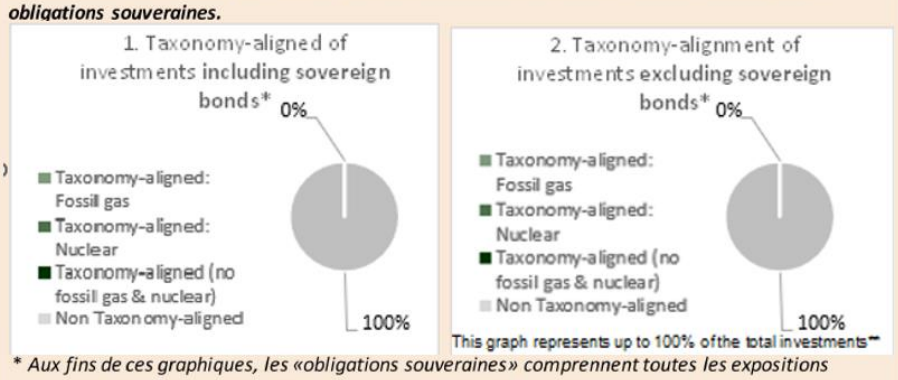
Non applicable, le Compartiment ne s'engage pas à faire des investissements durables avec un objectif environnemental aligné sur la taxonomie de l'UE.

☐ Oui :

☐ Dans le gaz fossile ☐ Dans l'énergie nucléaire

☒ Non

Les deux graphiques ci-dessous font apparaître en vert le pourcentage minimal 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.



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

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

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

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

Non applicable, le Compartiment ne s'engage pas à faire des investissements durables avec un objectif environnemental aligné sur la taxonomie de l'UE.

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

Non applicable, le Compartiment ne s'engage pas à faire des investissements durables avec un objectif environnemental aligné sur la taxonomie de l'UE.

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

Non applicable, le Compartiment ne s'engage pas à réaliser des investissements durables sur la plan social.

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

Pour les investissements inclus dans la catégorie "Autres", la politique d'exclusion est appliquée à tous les investissements Longs.

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

En tant qu'investisseur de long terme, la société de gestion considère qu'il est essentiel d'être un investisseur actif pour le compte des Compartiment qu'elle gère et de participer à la prise en compte des questions environnementales, sociales et de gouvernance par le biais d'une politique de vote appropriée. Varenne Capital Partners utilise les services de International Shareholder Services Inc. (ISS) pour exercer ses droits de vote. Le vote est conforme aux recommandations qui intègrent les meilleures pratiques de gouvernance, les actions à entreprendre et les processus sur les sujets liés aux piliers Environnemental et Social. Notre vote suit également les principes de promotion de la responsabilité, de la transparence, de l'honnêteté et de l'intégrité au sein des entreprises.

Varenne Capital considère que le dialogue avec les équipes de direction des entreprises sélectionnées est une étape analytique nécessaire avant tout investissement dans le panier Enterprise Picking. Varenne Capital exclut bien évidemment la possibilité de devenir actionnaire d'une entreprise qui ne répondrait pas aux critères fondamentaux de transparence et de volonté de dialogue avec ses investisseurs. Cette activité cruciale intervient à la fin du processus d'analyse et permet à nos analystes d'évaluer la qualité de l'équipe dirigeante, le bien-fondé de la stratégie mise en œuvre et les ressources disponibles pour la déployer avec succès. Une fois la position initiée, nous visons à engager un dialogue régulier et ouvert avec l'entreprise tout au long de la durée de vie de l'investissement. Toute détérioration prolongée de la qualité des interactions pourrait conduire à un désinvestissement complet.
Suite au processus interne de notation ESG, Varenne Capital identifiera les entreprises dans le quintile inférieur de la stratégie et engagera avec elles un dialogue direct pour

améliorer la divulgation ESG et/ou améliorer les pratiques ESG. En 2023, 4 entreprises ont été engagées directement par la société de gestion.

Reflétant son engagement de transparence, Varenne Capital Partners publie chaque année sur son site internet un rapport sur l'exercice des droits de vote et l'engagement.

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

Non applicable. Il n'y a pas d'indice spécifique désigné comme référence pour atteindre les caractéristiques environnementales ou sociales promues par le Compartiment.

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

Non applicable. Il n'y a pas d'indice spécifique désigné comme référence pour atteindre les caractéristiques environnementales ou sociales promues par le Compartiment.

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

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

Non applicable. Il n'y a pas d'indice spécifique désigné comme référence pour atteindre les caractéristiques environnementales ou sociales promues par le Compartiment.

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

Non applicable. Il n'y a pas d'indice spécifique désigné comme référence pour atteindre les caractéristiques environnementales ou sociales promues par le Compartiment.

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

Non applicable. Il n'y a pas d'indice spécifique désigné comme référence pour atteindre les caractéristiques environnementales ou sociales promues par le Compartiment.

Informations périodiques pour les produits financiers visés à l'article 8, paragraphes 1, 2 et 2 *bis*, du règlement (UE) 2019/2088 et à l'article 6, 1er alinéa, du règlement (UE) 2020/852

Dénomination du produit : **Varenne Valeur** (le « Compartiment »)

Identifiant d'entité juridique: 254900J6YMNBOZH9XH45

Caractéristiques environnementales et/ou sociales

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

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

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

☐ **Oui**	☒ **Non**
☐ Il a réalisé des **investissements durables ayant un objectif environnemental: __%**	☐ 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
☐ dans des activités économiques qui sont considérées comme durables sur le plan environnemental au titre de la taxinomie de l'UE	☐ ayant un objectif environnemental et réalisés dans des activités économiques qui 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	☐ ayant un objectif environnemental et réalisés dans des activités économiques qui ne sont pas considérées comme durables sur le plan environnemental au titre de la taxinomie de l'UE
	☐ ayant un objectif social
☐ Il a réalisé des **investissements durables ayant un objectif social: __%**	☒ Il promouvait des caractéristiques E/S, mais **n'a pas réalisé d'investissements durables**

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

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

La société de gestion intègre systématiquement l'identification et la mesure du risque de durabilité dans son processus d'investissement *Long Equity - Enterprise Picking*, en attribuant un score ESG propriétaire basé sur l'évaluation de 40 facteurs environnementaux, sociaux et de gouvernance, complémentaire à l'analyse financière classique. Ce module d'analyse ESG spécifique fait partie intégrante du processus d'analyse de pré-investissement : pour une entreprise donnée, une note ESG est attribuée sur une échelle (1 pire - 5 meilleur) ; si la note ESG est inférieure à 3, l'entreprise n'est pas éligible à l'investissement, quelle que soit la solidité des autres modules d'analyse. La stratégie *Long Equity - Enterprise Picking* représente plus de des actifs du Compartiment.

De plus, le Compartiment appliquera une politique d'exclusion à la stratégie *Long Equity-Enterprise Picking*, excluant les sociétés opérant dans des secteurs tels que les armes nucléaires et controversées, la pornographie, le tabac ou violant les principes du Pacte mondial des Nations Unies, évalués par le fournisseur de données du Compartiment.

Enfin, la société de gestion s'engagera auprès des entreprises du Compartiment dont l'ESG est dans le quintile inférieur, pour encourager un changement positif dans leurs informations et/ou pratiques ESG.
Aucun indice de référence n'a été désigné pour atteindre les caractéristiques environnementales ou sociales promues par ce Compartiment, mais à des fins de comparaison, la Société de gestion considère l'univers d'investissement.

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

Le Compartiment dispose des indicateurs de durabilité suivants pour mesurer la réalisation des caractéristiques environnementales et sociales :

- La note ESG pondérée du compartiment et de l'univers d'investissement :

Indicateur	Long Equity-Enterprise picking strategy	Univers d'investissement*
Score ESG au 29/12/2023 (1 Pire- 5 Meilleur)	3.96	3.65

*Marchés développés hors Japon

Le score ESG pondéré de la stratégie *Long Equity-Enterprise picking* du Compartiment est de 3,96/5 à la fin décembre 2023 par rapport à un score de 3.65/5 pour l'univers d'investissement.

- Le nombre de participations dans le Compartiment avec lesquelles la société de gestion a un plan d'engagement formel :
  A la date de notation, sur les 16 émetteurs de la stratégie, 4 ont été formellement engagés par la société de gestion. Les engagements seront détaillés dans le rapport sur l'engagement disponible sur le site web de la société de gestion[1]. Les quatre engagements ont été clôturés en janvier 2024 et ont conduit à une revue de la note ESG interne.
- Le nombre de titres détenus par le Compartiment en infraction avec les principes du Pacte mondial des Nations unies (tels qu'ils ont été couverts et traités par le fournisseur de données du Compartiment) :

Indicateur	Description	% des actifs du compartiment au 29/12/2023
Exclusions UNGC	Sociétés en infraction avec les principes du Pacte Mondial des Nations Unies (sur la base des dix principes du Pacte mondial tels qu'ils sont couverts et pris en compte par le fournisseur de données du compartiment)	0%
Exclusions Armes controversées	Sociétés opérant dans le secteur des Armes controversées	0%

- ***…et par rapport aux périodes précédentes?***

Score ESG du portefeuille entre 2022 et 2023 :

[1] www.varennecapital.com

Indicateur	Au 29/12/2023	Au 30/12/2022
Score ESG au 29/12/2023 (1 Pire- 5 Meilleur)	3.96	3.45

Emetteurs du Compartiment avec lequel la Société de gestion a eu un plan d'engagement formel :

Indicateur	Au 29/12/2023	Au 30/12/2022
% en nombre de titres	25%	20%

Nombre d'émetteurs du Compartiment considérés en infraction avec les principes du Pacte mondial des Nations Unies (tels que couverts et traités par le fournisseur de données du Compartiment) :

Indicateur	% des actifs du compartiment au 29/12/2023	% des actifs du compartiment au 30/12/2022
Exclusions UNGC	0%	0%
Exclusions Armes controversées	0%	0%

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

Non applicable parce que le Compartiment promeut les caractéristiques E/S, mais n'effectuera pas d'investissement avec un objectif durable.

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

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

Non applicable parce que le Compartiment promeut les caractéristiques E/S, mais n'effectuera pas d'investissement avec un objectif durable.

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

Non applicable parce que le Compartiment promeut les caractéristiques E/S, mais n'effectuera pas d'investissement avec un objectif durable.

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

Non applicable parce que le Compartiment promeut les caractéristiques E/S, mais n'effectuera pas d'investissement avec un objectif durable.

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

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

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

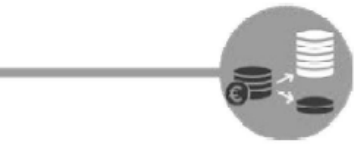
Comment ce produit financier a-t-il pris en considération les principales incidences négatives sur les facteurs de durabilité ?

Les principales incidences négatives (ci-après "PAIs") sont prises en compte à deux niveaux dans le processus d'investissement.
Premièrement, la politique d'exclusion du Compartiment s'applique aux PAIs suivants :
- Les entreprises qui enfreignent l'un des dix principes du Pacte mondial des Nations unies (sur la base des dix principes du Pacte mondial définis par les Nations unies et couverts et pris en compte par le fournisseur de données du Compartiment),
- Les entreprises impliquées dans le commerce d'armes controversées.

Ensuite, la méthodologie propriétaire de notation ESG pour la stratégie *Long Equity - Enterprise Picking* prend en compte des PAIs tels que la diversité des sexes au sein des conseils d'administration, les émissions de gaz à effet de serre et la biodiversité.

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

Long equity-Enterprise picking



Quels ont été les principaux investissements de ce produit financier?

Les principaux investissements détenus par le Compartiment au 29 décembre 2023 sont les suivants[2]:

Nom	Secteur	Pays	% de l'actif du compartiment au 29/12/2023*
JD SPORTS FASHION PLC	Consumer Discretionary	Royaume Uni	5.26
SESA SPA	Information Technology	Italie	2.93
SALMAR ASA	Consumer Staples	Norvège	2.59
ULTA BEAUTY INC	Consumer Discretionary	Etats Unis	2.45
NVIDIA CORP	Information Technology	Etats Unis	2.36

** Données issues de la stratégies Long Equity - Enterprise Picking présentées en exposition Delta Adjusted*

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

2 Delta Adjusted : Pour tout instrument à caractère optionnel, l'exposition « Delta Adjusted » est égale à l'exposition correspondante à la quantité équivalente en titres. Pour tout instrument non-optionnel, cette exposition est égale à la valeur notionnelle.

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

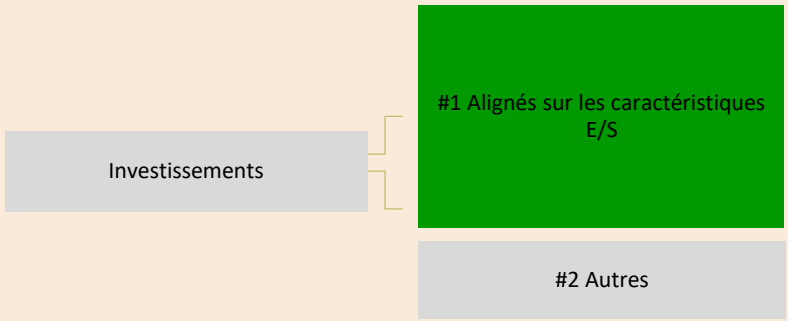
Le Compartiment a pris l'engagement d'investir un minimum de 50% de ses actifs dans des titres alignés sur les caractéristiques environnementales et sociales (#1) promues par le Compartiment.
Le reste sera constitué par les autres stratégies du Compartiment telles que les Situations Spéciales, les Contrats Financiers, les liquidités ou équivalents de liquidités.

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

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

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

- ***Quelle était l'allocation des actifs?***



La catégorie **#1 Alignés sur les caractéristiques E/S** inclut les investissements du produit financier utilisés pour atteindre les caractéristiques environnementales ou sociales promues par le produit financier.
En date du 29 décembre 2023, 68.07%[3] des investissements sont alignés sur les caractéristiques environnementales et sociales du Compartiment.

La catégorie **#2 Autres** inclut les investissements restants du produit financier qui ne sont ni alignés sur les caractéristiques environnementales ou sociales ni considérés comme des investissements durables.
En date du 29 décembre 2023 :

- 6.05% d'OPCVM (SFDR Article 8)
- 20.58% pour les autres stratégies
- 0.25 % Cash ou cash équivalent
- 30.21% Dérivés / Contrats financiers

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

[3] Exposition en Delta Adjusted

Secteur	% de l'actif du compartiment au 29/12/2023*
Communication Services	4.64
Consumer Discretionary	16.99
Consumer Staples	9.01
Energy	2.70
Health Care	7.00
Industrials	10.11
Information Technology	17.62

* Données issues de la stratégies Long Equity - Enterprise Picking présentées en exposition Delta Adjusted

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

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

Non applicable, le Compartiment ne s'engage pas à faire des investissements durables avec un objectif environnemental aligné sur la taxonomie de l'UE.

Le produit financier a-t-il investi dans des activités liées au gaz fossile et/ou à l'énergie nucléaire conformes à la taxinomie de l'UE[4] ?

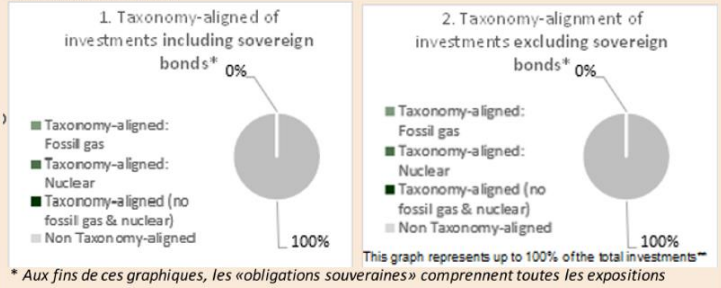
Non applicable, le Compartiment ne s'engage pas à faire des investissements durables avec un objectif environnemental aligné sur la taxonomie de l'UE.

☐ Oui :

☐ Dans le gaz fossile ☐ Dans l'énergie nucléaire

☒ Non

Les deux graphiques ci-dessous font apparaître en vert le pourcentage minimal 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.*



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

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

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

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

Non applicable, le Compartiment ne s'engage pas à faire des investissements durables avec un objectif environnemental aligné sur la taxonomie de l'UE.

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

Non applicable, le Compartiment ne s'engage pas à faire des investissements durables avec un objectif environnemental aligné sur la taxonomie de l'UE.

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

Non applicable, le Compartiment ne s'engage pas à réaliser des investissements durables sur la plan social.

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

Pour les investissements inclus dans la catégorie "Autres", la politique d'exclusion est appliquée à tous les investissements Longs.

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

En tant qu'investisseur de long terme, la société de gestion considère qu'il est essentiel d'être un investisseur actif pour le compte des Compartiment qu'elle gère et de participer à la prise en compte des questions environnementales, sociales et de gouvernance par le biais d'une politique de vote appropriée. Varenne Capital Partners utilise les services de International Shareholder Services Inc. (ISS) pour exercer ses droits de vote. Le vote est conforme aux recommandations qui intègrent les meilleures pratiques de gouvernance, les actions à entreprendre et les processus sur les sujets liés aux piliers Environnemental et Social. Notre vote suit également les principes de promotion de la responsabilité, de la transparence, de l'honnêteté et de l'intégrité au sein des entreprises.

Varenne Capital considère que le dialogue avec les équipes de direction des entreprises sélectionnées est une étape analytique nécessaire avant tout investissement dans le panier Enterprise Picking. Varenne Capital exclut bien évidemment la possibilité de devenir actionnaire d'une entreprise qui ne répondrait pas aux critères fondamentaux de transparence et de volonté de dialogue avec ses investisseurs. Cette activité cruciale intervient à la fin du processus d'analyse et permet à nos analystes d'évaluer la qualité de l'équipe dirigeante, le bien-fondé de la stratégie mise en œuvre et les ressources disponibles pour la déployer avec succès. Une fois la position initiée, nous visons à engager un dialogue régulier et ouvert avec l'entreprise tout au long de la durée de vie de l'investissement. Toute détérioration prolongée de la qualité des interactions pourrait conduire à un désinvestissement complet.
Suite au processus interne de notation ESG, Varenne Capital identifiera les entreprises dans le quintile inférieur de la stratégie et engagera avec elles un dialogue direct pour

améliorer la divulgation ESG et/ou améliorer les pratiques ESG. En 2023, 4 entreprises ont été engagées directement par la société de gestion.

Reflétant son engagement de transparence, Varenne Capital Partners publie chaque année sur son site internet un rapport sur l'exercice des droits de vote et l'engagement.

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

Non applicable. Il n'y a pas d'indice spécifique désigné comme référence pour atteindre les caractéristiques environnementales ou sociales promues par le Compartiment.

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

Non applicable. Il n'y a pas d'indice spécifique désigné comme référence pour atteindre les caractéristiques environnementales ou sociales promues par le Compartiment.

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

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

Non applicable. Il n'y a pas d'indice spécifique désigné comme référence pour atteindre les caractéristiques environnementales ou sociales promues par le Compartiment.

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

Non applicable. Il n'y a pas d'indice spécifique désigné comme référence pour atteindre les caractéristiques environnementales ou sociales promues par le Compartiment.

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

Non applicable. Il n'y a pas d'indice spécifique désigné comme référence pour atteindre les caractéristiques environnementales ou sociales promues par le Compartiment.

Informations périodiques pour les produits financiers visés à l'article 8, paragraphes 1, 2 et 2 *bis*, du règlement (UE) 2019/2088 et à l'article 6, 1er alinéa, du règlement (UE) 2020/852

Dénomination du produit : **Varenne Conviction**(le « Compartiment »)

Identifiant d'entité juridique: 2549002OYQZQ7896C649

Caractéristiques environnementales et/ou sociales

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

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

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

☐ **Oui**	☒ **Non**
☐ Il a réalisé des **investissements durables ayant un objectif environnemental: __%**	☐ 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
☐ dans des activités économiques qui sont considérées comme durables sur le plan environnemental au titre de la taxinomie de l'UE	☐ ayant un objectif environnemental et réalisés dans des activités économiques qui 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	☐ ayant un objectif environnemental et réalisés dans des activités économiques qui ne sont pas considérées comme durables sur le plan environnemental au titre de la taxinomie de l'UE
	☐ ayant un objectif social
☐ Il a réalisé des **investissements durables ayant un objectif social: __%**	☒ Il promouvait des caractéristiques E/S, mais **n'a pas réalisé d'investissements durables**

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

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

La société de gestion intègre systématiquement l'identification et la mesure du risque de durabilité dans son processus d'investissement *Long Equity - Enterprise Picking*, en attribuant un score ESG propriétaire basé sur l'évaluation de 40 facteurs environnementaux, sociaux et de gouvernance, complémentaire à l'analyse financière classique. Ce module d'analyse ESG spécifique fait partie intégrante du processus d'analyse de pré-investissement : pour une entreprise donnée, une note ESG est attribuée sur une échelle (1 pire - 5 meilleur) ; si la note ESG est inférieure à 3, l'entreprise n'est pas éligible à l'investissement, quelle que soit la solidité des autres modules d'analyse. La stratégie *Long Equity - Enterprise Picking* représente plus de des actifs du Compartiment. Merci de noter que le compartiment a été lancé le 15 décembre 2023. De plus, le Compartiment appliquera une politique d'exclusion à la stratégie *Long Equity-Enterprise Picking*, excluant les sociétés opérant dans des secteurs tels que les armes nucléaires et controversées, la pornographie, le tabac ou violant les principes du Pacte mondial des Nations Unies, évalués par le fournisseur de données du Compartiment.

Enfin, la société de gestion s'engagera auprès des entreprises du Compartiment dont l'ESG est dans le quintile inférieur, pour encourager un changement positif dans leurs informations et/ou pratiques ESG.
Aucun indice de référence n'a été désigné pour atteindre les caractéristiques environnementales ou sociales promues par ce Compartiment, mais à des fins de comparaison, la Société de gestion considère l'univers d'investissement.

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

Le Compartiment dispose des indicateurs de durabilité suivants pour mesurer la réalisation des caractéristiques environnementales et sociales :

- La note ESG pondérée du compartiment et de l'univers d'investissement :

Indicateur	Long Equity-Enterprise picking strategy	Univers d'investissement*
Score ESG au 29/12/2023 (1 Pire- 5 Meilleur)	3.86	3.65

*Marchés développés hors Japon

Le score ESG pondéré de la stratégie *Long Equity-Enterprise picking* du Compartiment est de 3,86/5 à la fin décembre 2023 par rapport à un score de 3.65/5 pour l'univers d'investissement.

- Le nombre de participations dans le Compartiment avec lesquelles la société de gestion a un plan d'engagement formel :
Le compartiment ayant été lancé le 15 décembre 2023, cet indicateur n'a pas été mesurée en 2023.

- Le nombre de titres détenus par le Compartiment en infraction avec les principes du Pacte mondial des Nations unies (tels qu'ils ont été couverts et traités par le fournisseur de données du Compartiment) :

Indicateur	Description	% des actifs du compartiment au 29/12/2023
Exclusions UNGC	Sociétés en infraction avec les principes du Pacte Mondial des Nations Unies (sur la base des dix principes du Pacte mondial tels qu'ils sont couverts et pris en compte par le fournisseur de données du compartiment)	0%
Exclusions Armes controversées	Sociétés opérant dans le secteur des Armes controversées	0%

- ***…et par rapport aux périodes précédentes?***

Non application comme le compartiment a été lancé le 15 décembre 2023.

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

  Non applicable parce que le Compartiment promeut les caractéristiques E/S, mais n'effectuera pas d'investissement avec un objectif durable.

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

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

  Non applicable parce que le Compartiment promeut les caractéristiques E/S, mais n'effectuera pas d'investissement avec un objectif durable.

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

    Non applicable parce que le Compartiment promeut les caractéristiques E/S, mais n'effectuera pas d'investissement avec un objectif durable.

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

    Non applicable parce que le Compartiment promeut les caractéristiques E/S, mais n'effectuera pas d'investissement avec un objectif durable.

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

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

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

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

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

Long equity-Enterprise picking

Les principales incidences négatives (ci-après "PAIs") sont prises en compte à deux niveaux dans le processus d'investissement.
Premièrement, la politique d'exclusion du Compartiment s'applique aux PAIs suivants :
- Les entreprises qui enfreignent l'un des dix principes du Pacte mondial des Nations unies (sur la base des dix principes du Pacte mondial définis par les Nations unies et couverts et pris en compte par le fournisseur de données du Compartiment),
- Les entreprises impliquées dans le commerce d'armes controversées.

Ensuite, la méthodologie propriétaire de notation ESG pour la stratégie *Long Equity - Enterprise Picking* prend en compte des PAIs tels que la diversité des sexes au sein des conseils d'administration, les émissions de gaz à effet de serre et la biodiversité.

Quels ont été les principaux investissements de ce produit financier?

Les principaux investissements détenus par le Compartiment au 29 décembre 2023 sont les suivants[1]:

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

Nom	Secteur	Pays	% de l'actif du compartiment au 29/12/2023*
SALMAR ASA	Consumer Staples	Norvège	3.48
ULTA BEAUTY INC	Consumer Discretionary	Etats Unis	3.47
HUGO BOSS AG -ORD	Consumer Discretionary	Allemagne	3.46
SERVICENOW INC	Information Technology	Etats Unis	3.44
MICROSOFT CORP	Information Technology	Etats Unis	3.44

** Données issues de la stratégies Long Equity - Enterprise Picking présentées en exposition Delta Adjusted*

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

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.

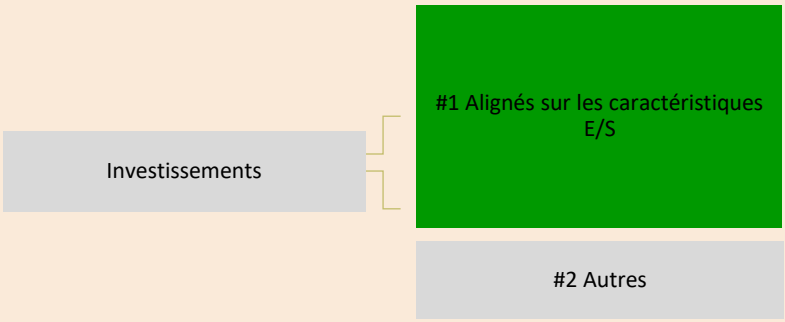
Le Compartiment a pris l'engagement d'investir un minimum de 50% de ses actifs dans des titres alignés sur les caractéristiques environnementales et sociales (#1) promues par le Compartiment.
Le reste sera constitué par les autres stratégies du Compartiment telles que les Situations Spéciales, les Contrats Financiers, les liquidités ou équivalents de liquidités.

- ***Quelle était l'allocation des actifs?***

[1] Delta Adjusted : Pour tout instrument à caractère optionnel, l'exposition « Delta Adjusted » est égale à l'exposition correspondante à la quantité équivalente en titres. Pour tout instrument non-optionnel, cette exposition est égale à la valeur notionnelle.

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

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



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

En date du 29 décembre 2023, 77.99%[2] des investissements sont alignés sur les caractéristiques environnementales et sociales du Compartiment.

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

En date du 29 décembre 2023 :

- 37.75% pour autres stratégies actions
- 10.31 % Cash ou cash équivalent

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

[2] Exposition en Delta Adjusted

Secteur	% de l'actif du compartiment au 29/12/2023*
Communication Services	6.79
Consumer Discretionary	17.14
Consumer Staples	10.29
Energy	0.70
Health Care	10.23
Industrials	13.63
Information Technology	21.21

* Données issues de la stratégies Long Equity - Enterprise Picking présentées en exposition Delta Adjusted

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

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

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

Non applicable, le Compartiment ne s'engage pas à faire des investissements durables avec un objectif environnemental aligné sur la taxonomie de l'UE.

Le produit financier a-t-il investi dans des activités liées au gaz fossile et/ou à l'énergie nucléaire conformes à la taxinomie de l'UE[3] ?

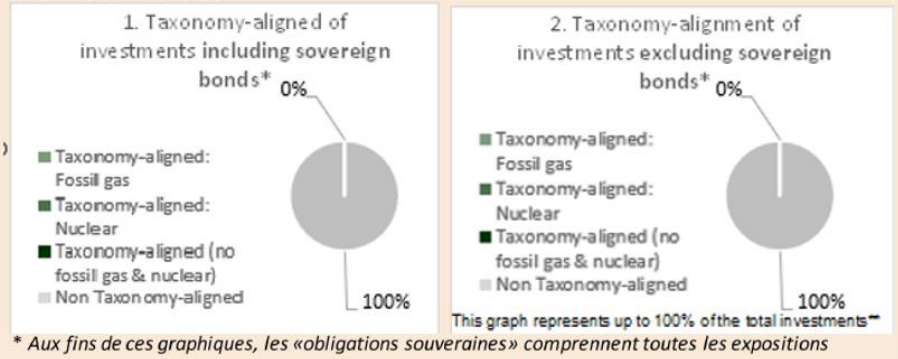
Non applicable, le Compartiment ne s'engage pas à faire des investissements durables avec un objectif environnemental aligné sur la taxonomie de l'UE.

☐ Oui :

☐ Dans le gaz fossile ☐ Dans l'énergie nucléaire

☒ Non

Les deux graphiques ci-dessous font apparaître en vert le pourcentage minimal 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.



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

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

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

Non applicable, le Compartiment ne s'engage pas à faire des investissements durables avec un objectif environnemental aligné sur la taxonomie de l'UE.

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

Non applicable, le Compartiment ne s'engage pas à faire des investissements durables avec un objectif environnemental aligné sur la taxonomie de l'UE.

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

Non applicable, le Compartiment ne s'engage pas à réaliser des investissements durables sur la plan social.

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

Pour les investissements inclus dans la catégorie "Autres", la politique d'exclusion est appliquée à tous les investissements Longs.

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

En tant qu'investisseur de long terme, la société de gestion considère qu'il est essentiel d'être un investisseur actif pour le compte des Compartiment qu'elle gère et de participer à la prise en compte des questions environnementales, sociales et de gouvernance par le biais d'une politique de vote appropriée. Varenne Capital Partners utilise les services de International Shareholder Services Inc. (ISS) pour exercer ses droits de vote. Le vote est conforme aux recommandations qui intègrent les meilleures pratiques de gouvernance, les actions à entreprendre et les processus sur les sujets liés aux piliers Environnemental et Social. Notre vote suit également les principes de promotion de la responsabilité, de la transparence, de l'honnêteté et de l'intégrité au sein des entreprises.

Varenne Capital considère que le dialogue avec les équipes de direction des entreprises sélectionnées est une étape analytique nécessaire avant tout investissement dans le panier Enterprise Picking. Varenne Capital exclut bien évidemment la possibilité de devenir actionnaire d'une entreprise qui ne répondrait pas aux critères fondamentaux de transparence et de volonté de dialogue avec ses investisseurs. Cette activité cruciale intervient à la fin du processus d'analyse et permet à nos analystes d'évaluer la qualité de l'équipe dirigeante, le bien-fondé de la stratégie mise en œuvre et les ressources disponibles pour la déployer avec succès. Une fois la position initiée, nous visons à engager un dialogue régulier et ouvert avec l'entreprise tout au long de la durée de vie de l'investissement. Toute détérioration prolongée de la qualité des interactions pourrait conduire à un désinvestissement complet.
Suite au processus interne de notation ESG, Varenne Capital identifiera les entreprises dans le quintile inférieur de la stratégie et engagera avec elles un dialogue direct pour améliorer la divulgation ESG et/ou améliorer les pratiques ESG. Comme le compartiment

a été lancé le 15 décembre 2023, il n'a pas été inclus dans le process d'engagement cette année.

Reflétant son engagement de transparence, Varenne Capital Partners publie chaque année sur son site internet un rapport sur l'exercice des droits de vote et l'engagement.

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

Non applicable. Il n'y a pas d'indice spécifique désigné comme référence pour atteindre les caractéristiques environnementales ou sociales promues par le Compartiment.

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

Non applicable. Il n'y a pas d'indice spécifique désigné comme référence pour atteindre les caractéristiques environnementales ou sociales promues par le Compartiment.

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

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

Non applicable. Il n'y a pas d'indice spécifique désigné comme référence pour atteindre les caractéristiques environnementales ou sociales promues par le Compartiment.

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

Non applicable. Il n'y a pas d'indice spécifique désigné comme référence pour atteindre les caractéristiques environnementales ou sociales promues par le Compartiment.

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

Non applicable. Il n'y a pas d'indice spécifique désigné comme référence pour atteindre les caractéristiques environnementales ou sociales promues par le Compartiment.

Informations périodiques pour les produits financiers visés à l'article 8, paragraphes 1, 2 et 2 *bis*, du règlement (UE) 2019/2088 et à l'article 6, 1er alinéa, du règlement (UE) 2020/852

Dénomination du produit : **Varenne Long Short** (le « Compartiment »)

Identifiant d'entité juridique: 254900IXCBNOGRLLDU35

Caractéristiques environnementales et/ou sociales

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

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

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

☐ **Oui**	☒ **Non**
☐ Il a réalisé des **investissements durables ayant un objectif environnemental: __%**	☐ 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
☐ dans des activités économiques qui sont considérées comme durables sur le plan environnemental au titre de la taxinomie de l'UE	☐ ayant un objectif environnemental et réalisés dans des activités économiques qui 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	☐ ayant un objectif environnemental et réalisés dans des activités économiques qui ne sont pas considérées comme durables sur le plan environnemental au titre de la taxinomie de l'UE
	☐ ayant un objectif social
☐ Il a réalisé des **investissements durables ayant un objectif social: __%**	☒ Il promouvait des caractéristiques E/S, mais **n'a pas réalisé d'investissements durables**

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

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

La société de gestion intègre systématiquement l'identification et la mesure du risque de durabilité dans son processus d'investissement *Long Equity - Enterprise Picking*, en attribuant un score ESG propriétaire basé sur l'évaluation de 40 facteurs environnementaux, sociaux et de gouvernance, complémentaire à l'analyse financière classique. Ce module d'analyse ESG spécifique fait partie intégrante du processus d'analyse de pré-investissement : pour une entreprise donnée, une note ESG est attribuée sur une échelle (1 pire - 5 meilleur) ; si la note ESG est inférieure à 3, l'entreprise n'est pas éligible à l'investissement, quelle que soit la solidité des autres modules d'analyse. La stratégie *Long Equity - Enterprise Picking* représente plus de des actifs du Compartiment. Merci de noter que le compartiment a été lancé le 15 décembre 2023. De plus, le Compartiment appliquera une politique d'exclusion à la stratégie *Long Equity-Enterprise Picking*, excluant les sociétés opérant dans des secteurs tels que les armes nucléaires et controversées, la pornographie, le tabac ou violant les principes du Pacte mondial des Nations Unies, évalués par le fournisseur de données du Compartiment.

Enfin, la société de gestion s'engagera auprès des entreprises du Compartiment dont l'ESG est dans le quintile inférieur, pour encourager un changement positif dans leurs informations et/ou pratiques ESG.
Aucun indice de référence n'a été désigné pour atteindre les caractéristiques environnementales ou sociales promues par ce Compartiment, mais à des fins de comparaison, la Société de gestion considère l'univers d'investissement.

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

Le Compartiment dispose des indicateurs de durabilité suivants pour mesurer la réalisation des caractéristiques environnementales et sociales :

- La note ESG pondérée du compartiment et de l'univers d'investissement :

Indicateur	Long Equity-Enterprise picking strategy	Univers d'investissement*
Score ESG au 29/12/2023 (1 Pire- 5 Meilleur)	3.86	3.65

*Marchés développés hors Japon

Le score ESG pondéré de la stratégie *Long Equity-Enterprise picking* du Compartiment est de 3,86/5 à la fin décembre 2023 par rapport à un score de 3.65/5 pour l'univers d'investissement.

- Le nombre de participations dans le Compartiment avec lesquelles la société de gestion a un plan d'engagement formel :
Le compartiment ayant été lancé le 15 décembre 2023, cet indicateur n'a pas été mesurée en 2023.

- Le nombre de titres détenus par le Compartiment en infraction avec les principes du Pacte mondial des Nations unies (tels qu'ils ont été couverts et traités par le fournisseur de données du Compartiment) :

Indicateur	Description	% des actifs du compartiment au 29/12/2023
Exclusions UNGC	Sociétés en infraction avec les principes du Pacte Mondial des Nations Unies (sur la base des dix principes du Pacte mondial tels qu'ils sont couverts et pris en compte par le fournisseur de données du compartiment)	0%
Exclusions Armes controversées	Sociétés opérant dans le secteur des Armes controversées	0%

- ***…et par rapport aux périodes précédentes?***

Non application comme le compartiment a été lancé le 15 décembre 2023.

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

  Non applicable parce que le Compartiment promeut les caractéristiques E/S, mais n'effectuera pas d'investissement avec un objectif durable.

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

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

  Non applicable parce que le Compartiment promeut les caractéristiques E/S, mais n'effectuera pas d'investissement avec un objectif durable.

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

    Non applicable parce que le Compartiment promeut les caractéristiques E/S, mais n'effectuera pas d'investissement avec un objectif durable.

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

    Non applicable parce que le Compartiment promeut les caractéristiques E/S, mais n'effectuera pas d'investissement avec un objectif durable.

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

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

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

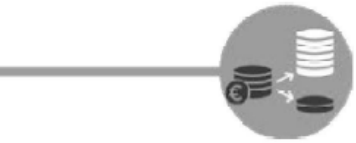
Comment ce produit financier a-t-il pris en considération les principales incidences négatives sur les facteurs de durabilité ?

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

Long equity-Enterprise picking

Les principales incidences négatives (ci-après "PAIs") sont prises en compte à deux niveaux dans le processus d'investissement.
Premièrement, la politique d'exclusion du Compartiment s'applique aux PAIs suivants :
- Les entreprises qui enfreignent l'un des dix principes du Pacte mondial des Nations unies (sur la base des dix principes du Pacte mondial définis par les Nations unies et couverts et pris en compte par le fournisseur de données du Compartiment),
- Les entreprises impliquées dans le commerce d'armes controversées.

Ensuite, la méthodologie propriétaire de notation ESG pour la stratégie *Long Equity - Enterprise Picking* prend en compte des PAIs tels que la diversité des sexes au sein des conseils d'administration, les émissions de gaz à effet de serre et la biodiversité.



Quels ont été les principaux investissements de ce produit financier?

Merci de noter qu'à fin décembre, le compartiment n'était pas totalement investi, ainsi nous ne détaillerons pas l'allocation des actifs car elle ne reflète pas la stratégie.

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

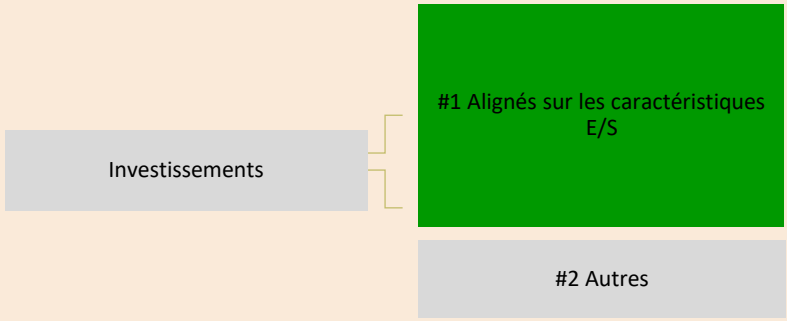
Pour être conforme à la taxinomie de l'UE, les critères applicables au **gaz fossile** comprennent des limitations des émissions et le passage à l'électricité d'origine intégralement renouvelable ou à des carburants à faible teneur en carbone d'ici à la fin de 2035. En ce qui concerne l'**énergie nucléaire**,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

Le Compartiment a pris l'engagement d'investir un minimum de 50% de ses actifs dans des titres alignés sur les caractéristiques environnementales et sociales (#1) promues par le Compartiment.
Le reste sera constitué par les autres stratégies du Compartiment telles que les Situations Spéciales, les Contrats Financiers, les liquidités ou équivalents de liquidités.

- ***Quelle était l'allocation des actifs?***

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

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



La catégorie **#1 Alignés sur les caractéristiques E/S** inclut les investissements du produit financier utilisés pour atteindre les caractéristiques environnementales ou sociales promues par le produit financier.
En date du 29 décembre 2023, le compartiment n'était pas totalement investi, ainsi nous ne détaillerons pas l'allocation des actifs car elle ne reflète pas la stratégie.

La catégorie **#2 Autres** inclut les investissements restants du produit financier qui ne sont ni alignés sur les caractéristiques environnementales ou sociales ni considérés comme des investissements durables.
En date du 29 décembre 2023, le compartiment n'était pas totalement investi, ainsi nous ne détaillerons pas l'allocation des actifs car elle ne reflète pas la stratégie.

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

Merci de noter qu'à fin décembre, le compartiment n'était pas totalement investi, ainsi nous ne détaillerons pas l'allocation des actifs car elle ne reflète pas la stratégie.

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

Dans quelle mesure les investissements durables ayant un objectif environnemental étaient-ils alignés sur la taxinomie de l'UE?
Non applicable, le Compartiment ne s'engage pas à faire des investissements durables avec un objectif environnemental aligné sur la taxonomie de l'UE.

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

Non applicable, le Compartiment ne s'engage pas à faire des investissements durables avec un objectif environnemental aligné sur la taxonomie de l'UE.

☐ Oui :

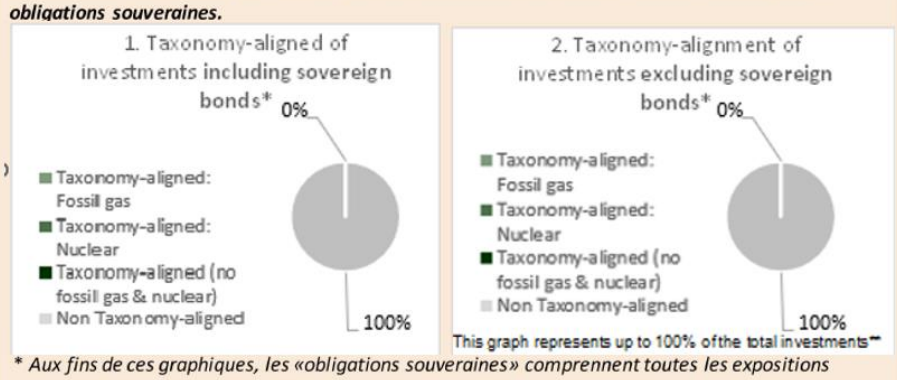
☐ Dans le gaz fossile ☐ Dans l'énergie nucléaire

☒ Non

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

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

Les deux graphiques ci-dessous font apparaître en vert le pourcentage minimal 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.



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

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

Non applicable, le Compartiment ne s'engage pas à faire des investissements durables avec un objectif environnemental aligné sur la taxonomie de l'UE.

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

Non applicable, le Compartiment ne s'engage pas à faire des investissements durables avec un objectif environnemental aligné sur la taxonomie de l'UE.

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

Non applicable, le Compartiment ne s'engage pas à réaliser des investissements durables sur la plan social.

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

Pour les investissements inclus dans la catégorie "Autres", la politique d'exclusion est appliquée à tous les investissements Longs.

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

En tant qu'investisseur de long terme, la société de gestion considère qu'il est essentiel d'être un investisseur actif pour le compte des Compartiment qu'elle gère et de participer à la prise en compte des questions environnementales, sociales et de gouvernance par le biais d'une politique de vote appropriée. Varenne Capital Partners utilise les services de International Shareholder Services Inc. (ISS) pour exercer ses droits de vote. Le vote est conforme aux recommandations qui intègrent les meilleures pratiques de gouvernance, les actions à entreprendre et les processus sur les sujets liés aux piliers Environnemental et Social. Notre vote suit également les principes de

promotion de la responsabilité, de la transparence, de l'honnêteté et de l'intégrité au sein des entreprises.

Varenne Capital considère que le dialogue avec les équipes de direction des entreprises sélectionnées est une étape analytique nécessaire avant tout investissement dans le panier Enterprise Picking. Varenne Capital exclut bien évidemment la possibilité de devenir actionnaire d'une entreprise qui ne répondrait pas aux critères fondamentaux de transparence et de volonté de dialogue avec ses investisseurs. Cette activité cruciale intervient à la fin du processus d'analyse et permet à nos analystes d'évaluer la qualité de l'équipe dirigeante, le bien-fondé de la stratégie mise en œuvre et les ressources disponibles pour la déployer avec succès. Une fois la position initiée, nous visons à engager un dialogue régulier et ouvert avec l'entreprise tout au long de la durée de vie de l'investissement. Toute détérioration prolongée de la qualité des interactions pourrait conduire à un désinvestissement complet.
Suite au processus interne de notation ESG, Varenne Capital identifiera les entreprises dans le quintile inférieur de la stratégie et engagera avec elles un dialogue direct pour améliorer la divulgation ESG et/ou améliorer les pratiques ESG. Comme le compartiment a été lancé le 15 décembre 2023, il n'a pas été inclus dans le process d'engagement cette année.

Reflétant son engagement de transparence, Varenne Capital Partners publie chaque année sur son site internet un rapport sur l'exercice des droits de vote et l'engagement.

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

Non applicable. Il n'y a pas d'indice spécifique désigné comme référence pour atteindre les caractéristiques environnementales ou sociales promues par le Compartiment.

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

Non applicable. Il n'y a pas d'indice spécifique désigné comme référence pour atteindre les caractéristiques environnementales ou sociales promues par le Compartiment.

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

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

Non applicable. Il n'y a pas d'indice spécifique désigné comme référence pour atteindre les caractéristiques environnementales ou sociales promues par le Compartiment.

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

Non applicable. Il n'y a pas d'indice spécifique désigné comme référence pour atteindre les caractéristiques environnementales ou sociales promues par le Compartiment.

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

Non applicable. Il n'y a pas d'indice spécifique désigné comme référence pour atteindre les caractéristiques environnementales ou sociales promues par le Compartiment.