

AXA WF Europe Real Estate A EUR



Les performances passées ne préjugent pas des résultats futurs.

Chiffres clés (EUR)*

Performances cumulées du fonds (%)					Valeur liquidative	
YTD	1 an	3 ans	10 ans	Création	Cap.	Dis.
-2.57	+15.06	-13.21	+37.88	+916.96	208.04	157.55

Performances annualisées du fonds (%)				Actif net du fonds (M)	
3 ans	5 ans	10 ans	Création	EUR	
-4.62	-2.37	+3.26	+6.42	426.81	

Historique du dividende

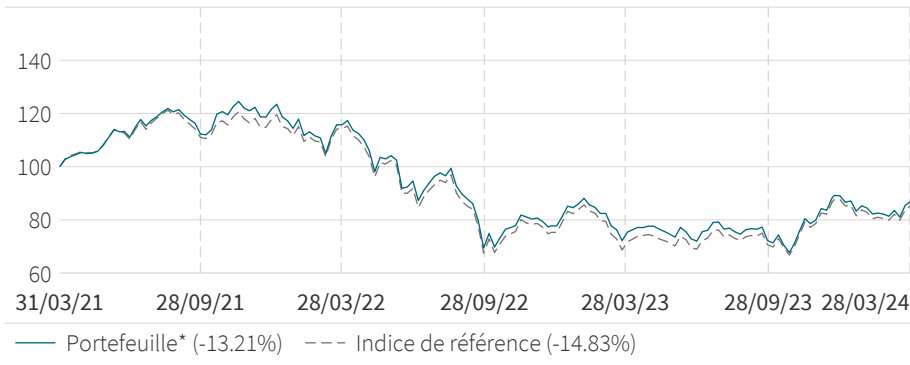
	Date d'enregistrement	Date de détachement du dividende	Dividende par part	Rendement sur 12 mois
Dec 2019	27/12/2019	30/12/2019	2.31	1.11
Dec 2020	29/12/2020	30/12/2020	1.45	0.76
Dec 2021	29/12/2021	30/12/2021	0.79	0.34
Dec 2022	29/12/2022	30/12/2022	1.88	1.31
Dec 2023	28/12/2023	29/12/2023	2.44	1.51

Rendement sur 12 mois = (Somme des dividendes) / (VL de clôture). Le rendement sur 12 mois est calculé selon le rapport entre la somme des distributions sur les 12 derniers mois et la dernière VL. Le rendement sur 12 mois peut être supérieur ou inférieur au rendement annuel du dividende effectif. Un rendement du dividende positif n'implique pas une performance positive. Les dividendes ne sont pas garantis. Les dividendes antérieurs ne présagent pas des dividendes futurs.

Les investisseurs ne doivent prendre aucune décision d'investissement fondée uniquement sur les informations contenues dans le tableau ci-dessus. Vous devez lire le document d'offre pertinent (y compris les chiffres clés) du fonds pour obtenir plus d'informations, y compris les facteurs de risque.

Performance et risque

Evolution de la performance (EUR)



Les données sont rebasées à 100 par AXA IM à la date de début du graphique.

Les calculs de performances sont nets de frais et réalisés coupons réinvestis. L'indice de référence, le cas échéant, pourrait être calculé sur la base des coupons nets ou bruts. Veuillez consulter le prospectus pour obtenir plus d'informations.

Le fonds AXA WF Framlington Europe Real Estate Securities bénéficie de l'évolution historique de la performance du fonds français AXA Aedificandi, depuis sa création le 16/08/05, car ils ont les mêmes objectifs de gestion.

* Date de la 1ère Valeur Liquidative : 31/12/1986

Indice de référence

Depuis le: 01/01/2009

100% FTSE EPRA Nareit Developed Europe Capped 10% Total Return

Le fonds est géré de manière active avec une déviation qui pourra être importante en termes de constitution et performance comparée à l'indice de référence.

Caractéristiques du portefeuille

	Port.	Indice de réf.
Nombre de lignes	44	104
Turnover: Glissant 1an (%)	33	-
Active Share (%)	35	-

Profil du portefeuille

Notation ESG

Notation ESG relative

Moins élevé - + Plus élevé

Intensité relative en CO2

Plus de CO2 - + Moins de CO2

% de l'encours sous gestion couvert par la note ESG absolue : Portefeuille = 99.3% Indice de réf. = 98.9% (n'est pas significatif lorsque le taux de couverture est inférieur à 50%)

% de l'encours sous gestion couvert par l'indicateur d'intensité en CO2 : Portefeuille = 97.8% Indice de réf. = 97.9% (n'est pas significatif lorsque le taux de couverture est inférieur à 50%)

Pour de plus amples informations à propos de la méthodologie, veuillez lire la section « Définition des indicateurs ESG » ci-dessous

Gérant

Frédéric TEMPEL

François-Xavier AUBRY - Co-gérant

Performance et risque (suite)

Analyse du risque

	1 an	3 ans	5 ans	Création
Volatilité du portefeuille* (%)	21.98	25.66	22.75	15.47
Volatilité de l'indice de référence (%)	21.68	25.82	23.76	-
Risque relatif/Tracking Error (%)	2.32	2.26	3.10	-
Ratio de Sharpe	0.60	-0.17	-0.06	0.47
Ratio d'information	-0.65	1.01	0.76	-

Toutes les définitions des indicateurs de risque sont disponibles dans la section « Glossaire » ci-dessous

Performance glissante (%)

	1 mois	3 mois	6 mois	YTD	3 ans	5 ans	31/03/23 31/03/24	31/03/22 31/03/23	31/03/21 31/03/22	31/03/20 31/03/21	31/03/19 31/03/20	Création
Portefeuille*	8.57	-2.57	17.70	-2.57	-13.21	-11.33	15.06	-34.57	15.29	16.33	-12.17	916.96
Indice de référence	8.47	-2.83	18.05	-2.83	-14.83	-14.11	18.61	-36.49	13.06	20.38	-16.22	-
Ecart	0.10	0.26	-0.35	0.26	1.63	2.78	-3.55	1.92	2.23	-4.05	4.05	-

Performance calendaire annuelle (%)

	2023	2022	2021	2020	2019	2018	2017	2016	2015	2014
Portefeuille*	14.54	-36.71	20.73	-7.99	30.47	-8.27	14.26	-7.32	19.04	24.84
Indice de référence	16.34	-36.57	18.49	-10.74	28.52	-8.40	12.55	-5.29	18.14	25.35
Ecart	-1.80	-0.14	2.24	2.74	1.95	0.12	1.71	-2.03	0.90	-0.51

Les performances passées ne préjugent pas des résultats futurs. Les calculs de performances sont nets de frais et réalisés coupons réinvestis. L'indice de référence, le cas échéant, pourrait être calculé sur la base des coupons nets ou bruts. Veuillez consulter le prospectus pour obtenir plus d'informations.

* Date de la 1ère Valeur Liquidative : 31/12/1986

Analyse du portefeuille

10 principaux titres

Action	Pondération (%)			Secteur	Géographie
	Portefeuille	Indice de référence	Relative		
Vonovia SE	8.16	9.72	-1.57	Immobilier	Allemagne
Segro PLC	7.32	7.30	0.02	Immobilier	Royaume-Uni
Catena AB	5.15	0.77	4.38	Immobilier	Suède
British Land Co PLC	4.72	2.22	2.50	Immobilier	Royaume-Uni
Unibail-Rodamco-Westfield	4.66	3.96	0.70	Immobilier	France
Klepierre SA	4.34	2.53	1.81	Immobilier	France
LEG Immobilien SE	4.26	3.03	1.24	Immobilier	Allemagne
UNITE Group PLC	3.74	2.05	1.69	Immobilier	Royaume-Uni
Mercialys SA	3.57	0.52	3.05	Immobilier	France
Safestore Holdings Plc	3.38	0.99	2.39	Immobilier	Royaume-Uni
Total (%)	49.30	33.09			

Les informations sur cette société sont données à titre illustratif uniquement, sont valables à la date du reporting et ne constituent pas une recommandation à l'achat ou à la vente. Il est possible que cette entreprise ne soit plus présente en portefeuille à une date ultérieure.

5 principales surpondérations (%)

	Port.	Indice	Relative
	de réf.		
Catena AB	5.15	0.77	4.38
Mercialys SA	3.57	0.52	3.05
British Land Co PLC	4.72	2.22	2.50
Safestore Holdings Plc	3.38	0.99	2.39
Ctp NV	2.36	0.00	2.36

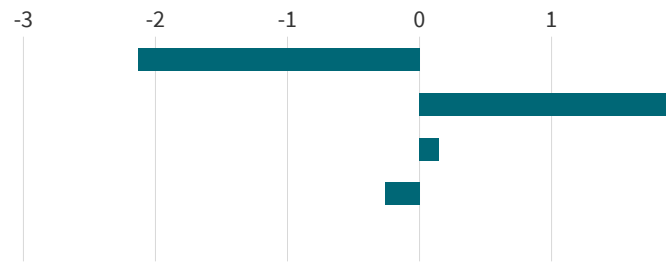
5 principales sous-pondérations (%)

	Port.	Indice	Relative
	de réf.		
Swiss Prime Site AG	0.00	3.61	-3.61
Psp Swiss Property AG	0.97	2.85	-1.88
Vonovia SE	8.16	9.72	-1.57
Gecina SA	1.03	2.51	-1.48
Allreal Holding AG	0.00	1.22	-1.22

Exposition sectorielle (%)

	Portefeuille	Indice de référence
Immobilier	97.42	99.56
Services de Communication	1.87	0.00
Biens de conso. Cycliques	0.33	0.18
Finance	0.00	0.26
Monétaire	0.38	0.00

Exposition sectorielle active (%)

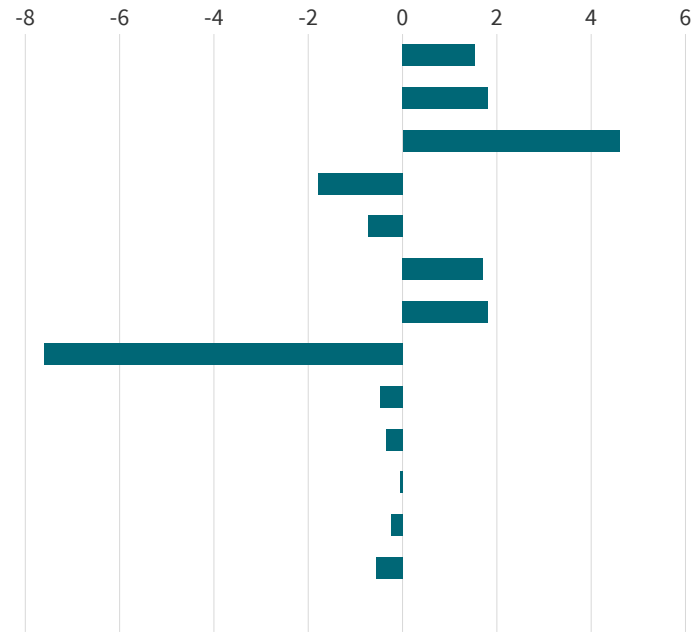


Analyse du portefeuille
(suite)

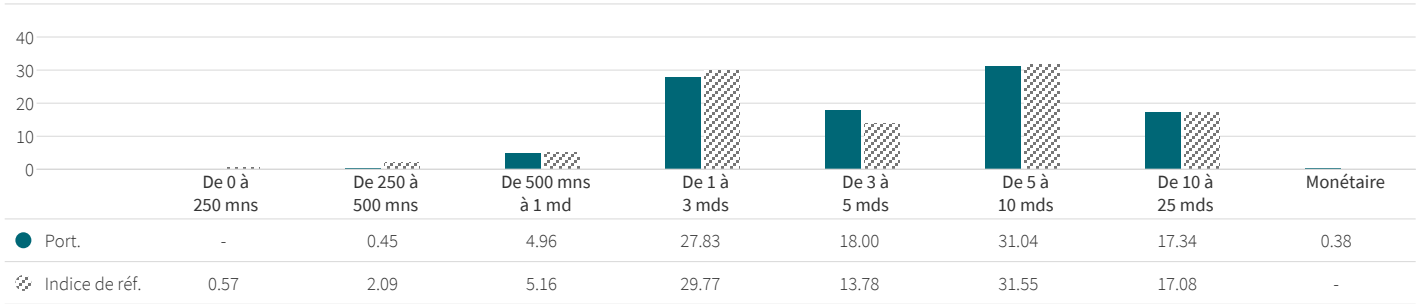
Exposition géographique (%)

	Portefeuille	Indice de référence
Royaume-Uni	34.46	32.93
Allemagne	17.74	15.93
France	16.75	12.15
Suède	14.15	15.94
Belgique	7.18	7.92
Espagne	4.53	2.83
Pays-Bas	2.97	1.16
Suisse	1.26	8.87
Finlande	0.58	1.06
Norvège	0.00	0.35
Italie	0.00	0.05
Irlande	0.00	0.24
Autriche	0.00	0.57
Monétaire	0.38	0.00

Exposition régionale active (%)



Ventilation par capitalisation boursière (EUR - %)



Informations supplémentaires

Administration: A EUR

Forme juridique	SICAV
Conforme Directive UCITS	Oui
Conforme Directive AIF	Non
Nationalité	Luxembourg
Date de la 1ère Valeur Liquidative	31/12/1986
Devise du fonds	EUR
Devise du portefeuille	EUR
Valorisation	Quotidienne
Type de part	Capitalisation / Distribution
Code ISIN C / D	LU0216734045 / LU0216734805
Type de distribution	Net Income
Code Bloomberg C / D	AXAEDAC LX / AXAEDAD LX
Code SEDOL C	B63BTZ9
Droits d'entrée maximum	5.5%
Coûts de transaction	0.46%
Frais estimés courants	1.77%
Frais de gestion financière	1.5%
Frais de gestion maximum	1.5%
Société de gestion	AXA INVESTMENT MANAGERS PARIS S.A.
(Sous) Délégation fin.	AXA Real Estate Investment Managers SGP
Délégation comptable	State Street Bank International GmbH (Luxembourg Branch)
Dépositaire	State Street Bank International GmbH (Luxembourg Branch)

Comme indiqué dans le dernier rapport annuel, le calcul des frais courants n'inclut pas la commission de performance, mais comprend les frais de gestion et la commission de service appliquée. La commission de service appliquée effective est provisionnée à chaque calcul de la VL et incluse dans les frais courants de chaque Classe d'Actions.

L'investissement sera réduit par le paiement des frais mentionnés ci-dessus.

Objectifs du fonds

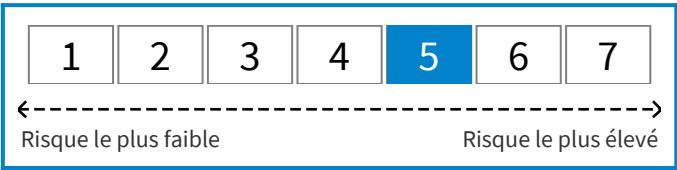
L'objectif du Compartiment est de générer une croissance à long terme du capital, mesurée en EUR, en investissant principalement dans des actions cotées émises par des sociétés du secteur immobilier, domiciliées ou exerçant une part prépondérante de leur activité en Europe.

Horizon d'investissement

Le risque et le rendement du produit peuvent varier en fonction de la période de détention prévue. Nous recommandons de détenir ce produit au moins pendant 5 ans.

Indicateur de risque

Les données ci-dessous sont issues du KID PRIIPS.



L'indicateur de risque part de l'hypothèse que vous conservez le produit 5 années.

Le risque réel peut être très différent si vous optez pour une sortie avant échéance, et vous pourriez obtenir moins en retour.

L'indicateur synthétique de risque permet d'apprécier le niveau de risque de ce produit par rapport à d'autres. Il indique la probabilité que ce produit enregistre des pertes en cas de mouvements sur les marchés ou d'une impossibilité de notre part de vous payer.

Nous avons classé ce produit dans la classe de risque 5 sur 7, qui est une classe de risque entre moyenne et élevée. Cela indique que les pertes potentielles liées aux futurs résultats du produit se situeraient à un niveau moyen ou élevé. La catégorie de risque associée à ce produit a été déterminée sur la base de résultats passés, elle n'est pas garantie et peut évoluer dans le temps.

Attention au risque de change. Les sommes qui vous seront versées le seront dans une autre monnaie; votre gain final dépendra donc du taux de change entre les deux monnaies. Ce risque n'est pas pris en compte dans l'indicateur ci-dessus.

D'autres risques non inclus dans l'Indicateur synthétique de risque peuvent être significatifs, tels que le risque de contrepartie, le risque lié aux produits dérivés. Pour plus d'informations, veuillez consulter le prospectus.

Ce produit ne prévoyant pas de protection contre les aléas de marché, vous pourriez perdre tout ou partie de votre investissement.

Souscriptions Rachats

Les ordres de souscription, de conversion ou de rachat doivent être reçus par l'Agent de Registre et de Transfert tout Jour de Valorisation au plus tard à 15 h 00 (heure du Luxembourg). Ces ordres seront traités sur la base de la Valeur Liquidative calculée ce même Jour de Valorisation. Nous attirons l'attention des investisseurs sur la possibilité d'un délai de traitement supplémentaire dû à l'éventuelle participation d'intermédiaires tels que des Conseillers Financiers ou des distributeurs. La Valeur Liquidative de ce Compartiment est calculée quotidiennement.

Informations supplémentaires (suite)

Comment investir

Avant d'effectuer un investissement, il est conseillé à l'investisseur de consulter le Prospectus correspondant, le Document d'information clé pour l'investisseur (notamment pour les investisseurs au Royaume-Uni), le document d'information clé et les documents associés qui fournissent des renseignements détaillés sur le produit, y compris les risques et les frais d'investissement. Les informations contenues dans le présent document ne se substituent pas à ces documents ou à l'obtention d'un avis professionnel externe.

Investisseurs Particuliers

Les investisseurs particuliers sont invités à contacter leur intermédiaire financier.

Notation ESG

La notation ESG absolue repose sur une méthode d'évaluation d'une tierce partie. Si le fonds a obtenu 1 arbre (5 arbres), cela signifie qu'il appartient à la catégorie de notation ESG absolue la plus faible (la plus élevée).

Pour en savoir plus sur la méthode d'évaluation, rendez-vous sur <https://particuliers.axa-im.fr/des-referentiels-esg>.

La note ESG relative correspond à la différence entre la note ESG absolue du portefeuille et la note ESG absolue de son indice de référence. Si la note ESG relative est positive (négative), cela signifie que la note ESG absolue du portefeuille est supérieure (inférieure) à celle de l'indice de référence.

L'intensité relative en CO₂ correspond à la différence entre l'intensité en CO₂ du fonds (exprimée en tCO₂/mio. € de revenus) et celle de l'indice de référence. Si l'intensité relative en CO₂ est verte, cela signifie que l'intensité en CO₂ du portefeuille est inférieure à celle de l'indice de référence. Si l'intensité relative en CO₂ est orange, cela signifie que l'intensité en CO₂ du portefeuille est supérieure à celle de l'indice de référence. Si l'intensité relative en CO₂ est jaune, cela signifie que l'intensité en CO₂ du portefeuille est égale à celle de l'indice de référence. Les indicateurs ESG sont utilisés à titre d'information uniquement.

Le portefeuille a un objectif contractuel portant sur un ou plusieurs indicateurs ESG.

Avertissements

Cette communication marketing ne saurait constituer une sollicitation ou un conseil d'ordre juridique, fiscal ou en matière de placement de la part d'AXA Investment Managers. Ce contenu ne présente pas suffisamment d'informations pour appuyer une décision en matière de placement. Les informations qu'il contient sont destinées uniquement à l'entité et/ou à la/aux personne(s) à qui il a été adressé, sauf autorisation contraire en vertu d'accords applicables.

Le traitement fiscal relatif à la détention, l'acquisition ou la disposition d'actions ou parts d'un fonds dépend du statut ou du traitement fiscal propre à chaque investisseur et peut faire l'objet de modifications. Tout investisseur potentiel est fortement encouragé à solliciter l'avis de son propre conseiller fiscal.

Du fait de leur simplification, les informations contenues dans ce document sont partielles et les opinions, estimations et prévisions présentées ici sont subjectives et susceptibles de changer sans préavis. Il n'est nullement garanti que les prévisions faites se réalisent. Les données, chiffres, déclarations, analyses, prévisions et autres informations fournis dans ce document se fondent sur l'état de nos connaissances au moment de sa préparation. Bien que ce document ait été rédigé avec le plus grand soin, nous ne faisons aucune déclaration ni n'offrons aucune garantie explicite ou implicite (y compris à l'égard de tiers) quant à l'exactitude, la fiabilité ou l'exhaustivité des informations qu'il contient. Ce contenu ne présente pas suffisamment d'informations pour appuyer une décision en matière de placement.

La performance passée n'est pas un indicateur fiable de la performance actuelle ou future, et toutes les données relatives à la performance ou au rendement mentionnées excluent les commissions et frais encourus lors de l'émission ou du rachat de parts. La valeur des investissements et les revenus qui en découlent peuvent varier à la hausse comme à la baisse, et l'investisseur est susceptible de ne pas récupérer la totalité du montant investi initialement. Les variations des taux de change peuvent également affecter la valeur de l'investissement. Pour cette raison et compte tenu des frais initiaux habituellement prélevés, un investissement ne convient pas généralement en tant que placement à court terme. Les commissions et les frais ont un effet défavorable sur la performance du fonds.

Les caractéristiques du fonds ne protègent pas les investisseurs de l'effet potentiel de l'inflation dans le temps. Les investissements et/ou les éventuels revenus perçus pendant la période ne seront pas revalorisés du taux de l'inflation sur cette même période. Ainsi, le taux de rendement du fonds corrigé du taux de l'inflation pourrait être négatif. Par conséquent, l'inflation pourrait nuire à la performance et/ou à la valeur de votre investissement.

Le Fonds référencé dans les présentes n'a pas été inscrit au titre de la loi américaine de 1940 sur les sociétés d'investissement, telle qu'amendée, ni au titre de la loi américaine de 1933 sur les valeurs mobilières, telle qu'amendée. Aucune des actions ne peut être proposée ou vendue, directement ou indirectement aux États-Unis ou à toute Personne américaine, sauf si les titres sont inscrits au titre de la loi, ou si une exemption aux formalités d'enregistrement de la loi est disponible. Une Personne américaine est définie comme (a) un individu qui est citoyen ou résident des États-Unis au titre de l'impôt fédéral américain sur le revenu; (b) une société commerciale, un partenariat ou toute autre entité créée ou organisée conformément aux lois en vigueur ou qui existent aux États-Unis; (c) une succession ou un trust dont les revenus sont assujettis à l'impôt fédéral américain sur le revenu, indépendamment du fait que lesdits revenus soient effectivement associés à une opération ou une activité aux États-Unis. Aux États-Unis, le présent contenu peut être distribué à une personne qui est un «distributeur» ou qui n'est pas une «personne américaine», telle que définie par la Règle S de la loi sur les valeurs mobilières de 1933 (telle qu'amendée).

Le fonds ou le compartiment fait partie d'AXA World Funds. AXA WORLD FUNDS est domicilié au 49, avenue J.F. Kennedy L-1885 Luxembourg. La société est immatriculée au Registre de Commerce et des Sociétés sous le numéro B. 63.116. La société est agréée comme

Informations supplémentaires (suite)

SICAV de droit luxembourgeois conforme à la directive OPCVM IV par la CSSF et gérée par AXA Investment Managers Paris, une société de droit français, ayant son siège social à Tour Majunga- 9 - 6 place de la Pyramide - 92800 Puteaux, immatriculée au Registre du commerce et des sociétés de Nanterre sous le numéro 353 534 506 et une société de gestion de portefeuille titulaire de l'agrément AMF N° GP 92-008 en date du 7 avril 1992.

Pour les besoins de présentation des répartitions pays, sectorielles, des principales expositions et des paris actifs, les actions et instruments assimilés se rapportant à une même société (ADR, GDR, RSP, Droits...) sont regroupés afin de former une exposition unique sur ladite société.

La répartition géographique est basée sur la classification pays publiée par le fournisseur d'indice (ou le principal fournisseur d'indice dans le cas d'un indice de référence composite). L'autre source disponible est la codification Bloomberg ISO par pays (ou le pays de risque ultime dans le cas d'un fonds émergent).

Taux de rotation du portefeuille : Montant des 12 derniers taux de rotation mensuels sur une période mobile d'un an, calculé en utilisant la formule suivante : $(\text{abs(achats)} + \text{abs(ventes)} - \text{abs(souscriptions - rachats)}) / (2 \times \text{Actif net moyen})$.

Achats et ventes ne prennent pas en compte les dérivés, instruments à court terme et certaines corporate actions.

Souscriptions et rachats sont compensés sur une base mensuelle, l'impact des souscriptions et des rachats peut donner lieu à un taux négatif qui ne reflète pas la rotation du portefeuille, par conséquent le taux annuel prévoit un plancher à 0.

Les sociétés sont données à titre d'information uniquement à la date du reporting et il est possible que ces sociétés ne soient plus présentes en portefeuille à une date ultérieure. Cette information ne constitue ni une recherche en investissement ni une analyse financière concernant les transactions sur instruments financiers ni ne constitue une offre d'acheter ou vendre des investissements, produits ou services et ne doit pas être considérée comme une sollicitation, un conseil en investissement ou un conseil juridique ou fiscal, une recommandation de stratégie d'investissement ou une recommandation personnalisée d'acheter ou de vendre des titres financiers.

Pour de plus amples informations sur les aspects liés à la durabilité, veuillez consulter la page Internet suivante : <https://www.axa-im.com/what-is-sfdr>.

En fonction de la juridiction ou de la région du destinataire, les éléments suivants des informations supplémentaires peuvent s'appliquer :

Pour les investisseurs situés dans l'Union européenne :

Veuillez noter que la société de gestion se réserve le droit, à tout moment, de ne plus commercialiser le(s) produit(s) mentionné(s) dans la présente communication dans l'Union européenne, en déposant un avis auprès de son autorité de surveillance, conformément aux règles relatives aux passeports européens.

En cas d'insatisfaction à l'égard des produits ou services d'AXA Investment Managers, vous pouvez déposer une réclamation auprès

du distributeur ou directement auprès de la société de gestion (de plus amples informations sur la politique en matière de réclamations d'AXA IM sont disponibles en anglais à la page Internet suivante : <https://www.axa-im.com/important-information/comments-and-complaints>)

Si vous résidez dans l'un des pays de l'Union européenne, vous avez également la possibilité d'engager une action judiciaire ou extra-judiciaire à tout moment. La plateforme européenne de règlement des litiges en ligne vous permet de saisir un formulaire de réclamation (disponible à la page Internet suivante :

<https://ec.europa.eu/consumers/odr/main/index.cfm?event=main.home.chooseLanguage>) et vous informe sur vos moyens de recours (disponible à la page Internet suivante :

<https://ec.europa.eu/consumers/odr/main/?event=main.adr.show2>). Un résumé des droits des investisseurs est disponible en anglais sur le site Internet d'AXA IM

: <https://www.axa-im.com/important-information/summary-investor-rights>. Les traductions dans d'autres langues sont disponibles sur les sites Internet des entités locales d'AXA IM.

Avertissements des fournisseurs de données financières externes

FTSE

FTSE International Limited («FTSE») © FTSE. [2024] FTSE® est une marque du London Stock Exchange Plc et de The Financial Times Limited qui ont concédé une licence à FTSE pour son utilisation. Tous droits relatifs aux indices FTSE sont la propriété de FTSE et/ou des concédants de sa licence. FTSE et les concédants de sa licence déclinent toute responsabilité en cas d'erreur ou d'omission concernant les indices FTSE ou les données sous-jacentes y afférant. Toute reproduction ou distribution des données FTSE est interdite, sauf consentement exprès et écrit de FTSE.

GICS

La classification Global Industry Classification Standard ("GICS") est la propriété exclusive et une marque de MSCI Inc. (« MSCI ») et de Standard & Poor's, société du groupe The McGraw-Hill Companies, Inc. (« S&P ») ; une licence a été concédée à AXA Investment Managers pour son utilisation. Ni MSCI, ni S&P, ni aucun autre tiers impliqué dans l'élaboration ou la composition de la classification GICS ne font de déclaration ni n'accordent de garantie expresse ou implicite et déclinent toute responsabilité concernant la classification GICS ou les conséquences de son utilisation.

Glossaire

Volatilité (%) : mesure indicative du degré de variation du prix d'un actif dans le temps.

Risque relatif/tracking error (%) : mesure, en écart type, de la fluctuation des rendements d'un portefeuille par rapport à celle des rendements d'un indice de référence. La tracking error peut être considérée comme un indicateur du degré de gestion active d'un fonds. Plus cet indicateur est faible, plus le fonds affiche une performance historique proche de celle de son indice de référence.

Ratio de Sharpe : rapport entre le rendement excédentaire ajusté du risque et le taux sans risque d'un portefeuille financier, utilisé pour comparer le rendement excédentaire d'un investissement par rapport

Informations supplémentaires (suite)

à son risque. Plus le ratio de Sharpe est élevé, plus le rendement est meilleur par rapport au risque pris.

Ratio d'information (RI) : mesure des rendements du portefeuille supérieurs à ceux d'un indice de référence par rapport à la volatilité de ces rendements excédentaires. Le RI est utilisé pour comparer l'excès de rendement par rapport à un indice de référence à l'excès de risque par rapport à un indice de référence. Par exemple, un gestionnaire qui surpasse un indice de référence de 2 % par an aura un IR plus élevé qu'un gestionnaire ayant la même surperformance mais qui a pris plus de risques.