



Gildas Surry

Adrian Paturle

David Benamou

Jérôme Legras

AXIOM Obligataire

- Les titres hybrides : une classe d'actifs encore décotée
- Une approche "bottom-up"
- Une expertise unique sur la dette subordonnée bancaire

Données chiffrées

Actif net :	257 706 453,38 €
VL Part C (EUR) :	1 716,67
VL Part D (EUR) :	1 505,40
VL Part R (EUR) :	1 614,21
VL Part BC (USD) :	1 722,93
VL Part M (CHF) :	1 637,74
VL Part E (GBP) :	1 730,99
VL Part Z (EUR) :	1 772,21
VL Part I (EUR) :	1 026,24
VL Part J (EUR) :	1 019,72

Sensibilité taux :	2,10%
Sensibilité crédit :	4,32%
Prix moyen du portefeuille :	91,53
Nombre de positions :	128
Ratio de sharpe 3 ans :	0,32
Rendement au call* :	7,76%
Rendement à perpétuité** :	6,06%

Echelle de risque et de rendement :

1	2	3	4	5	6	7
Faible					Elevé	

Objectif d'investissement

La principale stratégie du fonds est d'acheter des titres Tier 1 et Tier 2 émis par des institutions financières européennes.

Ces titres sont des obligations qui constituent du capital réglementaire.

Commentaire du mois

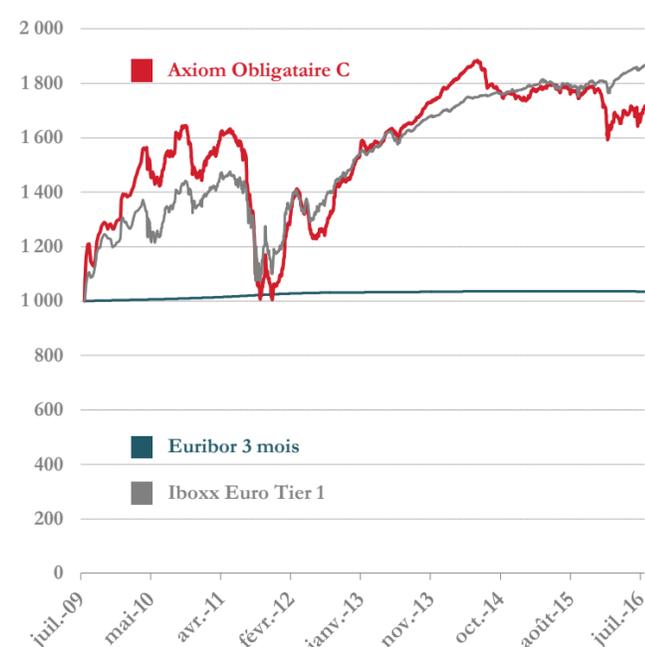
L'issue du vote anglais laissait difficilement prévoir un mois de juillet positif. Mais le calendrier de sortie d'Union européenne va s'étendre sur au moins deux ans et demi et les contours d'un accord restent très flous – les marchés auront largement le temps de s'intéresser au problème de plus près, peut-être en janvier quand les négociations réelles pourraient débiter.

Les performances ont été surtout tirées vers le haut par les obligations AT1 (l'indice Coco progresse de 3,88% sur la période). La communication de la BCE, reprise par de nombreuses publications, a réduit les risques de non-paiement des coupons en divisant les besoins en capital sous le pilier II en une composante obligatoire et une autre seulement indicative. La BCE a également repoussé l'introduction du coussin de conservation du capital et donc augmenté la distance aux restrictions de distribution. Dans le désert de rendement que nous connaissons, c'est une raison largement suffisante pour enclencher un mouvement de hausse durable.

Les banques italiennes ont été une nouvelle fois au centre des discussions au cours du mois, avec un nouveau patron chez UniCredit, Jean-Pierre Mustier, et un plan de recapitalisation de Banca Monte dei Paschi. M. Mustier a axé sa stratégie sur le renforcement des ratios de solvabilité en commençant par la vente de plusieurs actifs. Les AT1 ont très bien réagi (+16bp de contribution). Concernant BMPS, plusieurs rumeurs ont circulé dans la presse, le gouvernement Renzi ayant manifestement du mal à trouver une solution qui contente à la fois Bruxelles et les électeurs italiens. C'est finalement un plan ambitieux qui a vu le jour le 29 juillet, avec une augmentation de capital de 5 Mds et une vente massive de créances douteuses. Les obligations subordonnées ont bondi à l'annonce. La prochaine étape importante reste le referendum constitutionnel, attendu fin octobre, où Matteo Renzi jouera son leadership.

Les premiers résultats du deuxième trimestre déjà publiés n'ont révélé aucune surprise significative. Le marché était plutôt focalisé sur les stress tests publiés fin juillet. Si des zones de faiblesse perdurent, comme en Autriche ou en Irlande, les résultats confirment la résilience du secteur bancaire européen. Sur un échantillon de 51 banques, une seule échoue - Monte Paschi, dans un mouvement largement anticipé - en dépit d'une méthodologie nettement plus conservatrice.

Evolution du fonds depuis création



* L'Iboxx Euro Tier 1 est devenu l'indice de référence du fonds le 31 décembre 2014.

Volatilité annualisée en données quotidiennes

1 an	3 ans
6,77%	4,44%

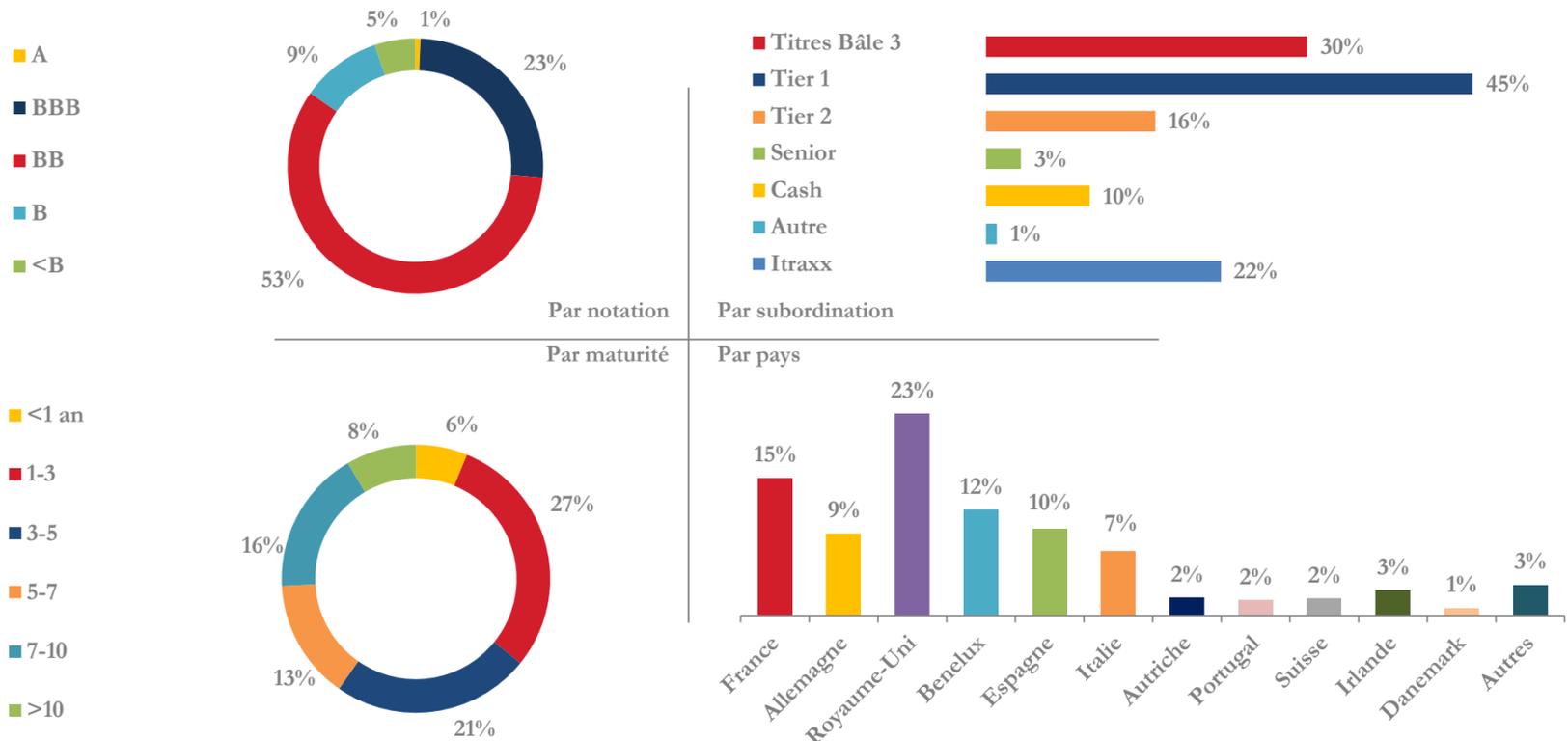
Performances cumulées - Part C

1 mois	3 mois	6 mois	YTD	1 an	3 ans	Annualisée depuis création
2,39%	1,09%	0,20%	-3,44%	-3,82%	4,40%	7,93%

Performances nettes - Historique Part C

	Janv.	Fév.	Mars	Avr.	Mai	Juin	Juillet	Août	Sept.	Oct.	Nov.	Déc.	Perf. Annuelle
2009	-	-	-	-	-	-	-	13,27%	9,72%	3,25%	-1,29%	2,70%	30,08%
2010	7,07%	1,09%	5,50%	4,80%	-5,26%	-3,07%	7,54%	-0,38%	4,15%	3,10%	-10,88%	-0,29%	12,34%
2011	2,58%	3,18%	2,42%	2,00%	0,33%	-2,49%	-2,60%	-13,57%	-20,42%	9,41%	-13,09%	6,50%	-26,61%
2012	15,50%	10,36%	2,19%	-4,32%	-7,64%	0,96%	2,02%	4,74%	6,70%	1,36%	2,57%	3,47%	42,54%
2013	2,16%	0,35%	0,29%	2,75%	1,10%	-1,71%	2,47%	0,54%	1,40%	2,44%	1,17%	0,56%	14,29%
2014	1,96%	1,22%	0,91%	1,56%	0,94%	0,55%	-2,11%	-2,10%	-1,53%	-0,62%	0,10%	-0,51%	0,26%
2015	-0,66%	1,91%	0,29%	0,45%	0,38%	-1,00%	0,53%	-0,50%	-1,78%	1,50%	0,93%	-0,51%	1,50%
2016	-3,64%	-4,33%	2,09%	1,49%	0,97%	-2,23%	2,39%						-3,44%

Répartition du portefeuille



Caractéristiques du fonds

	Part C	Part D	Part R	Part BC	Part M	Part E	Part I	Part J	Part Z	
Code ISIN	FR0010755199	FR0010775320	FR0010946558	FR0010903591	FR0011160571	FR0011540145	FR0013090628	FR0013164514	FR0012004398	
Affectation des résultats	Capitalisation	Distribution	Capitalisation							
Devise	EUR	EUR	EUR	USD	CHF	GBP	EUR	EUR	EUR	
Forme juridique	Fonds commun de placement de droit français									
Classification AMF	Obligations et autres titres de créances internationaux									
Date de création	23-juil.-09	23-juil.-09	5-oct.-10	10-févr.-11	13-juin-12	17-janv.-14	23-mars-16	10-mai-16	30-déc.-14	
Indice de référence	Iboxx Euro Tier 1 depuis le 31/12/2014									
Frais de gestion	2%	2%	2,5%	2%	2%	2%	1,2%	1,2%	0,05%	
Commission de surperformance	20% au-delà de l'indice de référence									
Frais d'entrée	2% maximum									
Frais de sortie	2% maximum							NA	NA	NA
Souscription minimale	1 part	1 part	1 part	1 part	1 part	1 part	5M€	15M€	1 part	
Valorisation	Quotidienne									
Date de règlement	J+3									
Pays d'enregistrement	France, Espagne, Suisse, Italie, UK, Belgique									

Contacts

Axiom Alternative Investments

39, Avenue Pierre 1^{er} de Serbie 75008 Paris
Tél : +33 1 44 69 43 90
contact@axiom-ai.com

Associés Gérants - Responsables du développement commercial

Laurent Surjon
laurent.surjon@axiom-ai.com
Tél : +33 1 56 88 14 21

Philippe Cazenave
philippe.cazenave@axiom-ai.com
Tél : +33 1 56 88 14 22

Institutionnels

Christina Perri
christina.perri@axiom-ai.com
Tél : +33 1 84 17 88 79

Pauline Vadot
pauline.vadot@axiom-ai.com
Tél : +44 203 807 0862

France - CGPI/SGP

Bertrand Wojciechowski
bw@axiom-ai.com
Tél : +33 6 79 11 31 33

Distribution externe

Finenza
Espagne, Luxembourg, Monaco
240, rue de Rivoli
75001 Paris
David Moos
d.moos@finenza.com
Tél : +33 1 55 35 92 40

Chevallion advisors
Asie
Amaury Joulie
amaury@chevallion-advisors.com
Tel : +852 819 14 021
Jean-Charles Devin
jc@chevallion-advisors.com
Tel: +852 819 14 020

GP Investments
Italie
Gabriel Poloni
gpoloni@gpinvestments.fr
Tél : +33 6 82 01 02 76

Chiodi Alpha Management
Italie
Pablo Chiodi
pablochiodi@c-alphamanagement.com
Tél : +33 6 77 07 57 62

London Management Group LLP
UK
105 Picadilly
London W1J 7NJ
Michel Glas
michel.glas@lmgpartners.com
Tél : +44 207 408 5115

Les chiffres cités ont trait aux années écoulées et les performances passées ne sont pas un indicateur fiable des performances futures. Les informations sont issues des données comptables pour le fonds et des distributeurs de données (Bloomberg) pour l'indice de référence. Elles n'ont pas été certifiées par le Commissaire aux Comptes du FCP Axiom Obligataire et sont donc susceptibles d'être modifiées. Du fait de leur simplification, ces informations sont inévitablement partielles ou incomplètes et ne peuvent dès lors avoir aucune valeur contractuelle.

*Le rendement au call est le taux de rendement du portefeuille à la date de remboursement anticipée des obligations.

**Le rendement à perpétuité est le taux de rendement du portefeuille avec l'hypothèse que les titres ne sont pas remboursés et conservés à perpétuité.

Le DICI de ce FCP est à votre disposition sur simple demande auprès d'AXIOM AI. Ce FCP est investi sur les marchés obligataires. Sa valeur liquidative dépend de la valorisation des titres détenus en portefeuille et peut de ce fait être soumise à des fluctuations importantes à la hausse comme à la baisse. Cet OPCVM est agréé par l'autorité des marchés financiers et la FINMA pour une commercialisation en France et en Suisse. Informations supplémentaires pour les investisseurs en et depuis la Suisse : Le prospectus de vente détaillé, des documents intitulés «Informations clés pour l'investisseur», les statuts, les rapports annuels et semestriels sont disponibles sans frais auprès du Représentant et Service de Paiement pour la Suisse, RBC Investor Services Bank S.A., Esch-sur-Alzette, succursale de Zurich, Badenerstrasse 567, Case Postale 101, 8066 Zurich.