

AXIOM Obligataire



Gildas Surry Adrian Paturle David Benamou Jérôme Legras

- 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 :	305 608 839,77 €	Sensibilité taux :	2,17%
VL Part C (EUR) :	1 770,44	Sensibilité crédit :	4,78%
VL Part D (EUR) :	1 644,11	Prix moyen du portefeuille :	95,34
VL Part R (EUR) :	1 670,30	Nombre de positions :	114
VL Part BC (USD) :	1772,34	Ratio de sharpe 3 ans :	2,38
VL Part M (CHF) :	1699,27	Rendement au call* :	7,32%
VL Part E (GBP) :	1781,07	Rendement à perpétuité** :	5,55%
VL Part Z (EUR) :	1801,31		

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 mais le FCP pourra être investi occasionnellement sur des obligations coporate et souveraines.

Ces titres sont des obligations qui constituent du capital réglementaire.

Commentaire du mois

Après un été difficile, le marché a fortement rebondi en octobre, notamment sur le segment des AT1, en hausse de plus de 3%. Des commentaires de plus en plus accommodants de la part de la BCE ont sans doute contribué à cette performance. Profitant de ce contexte de marché, de nombreux assureurs sont venus sur le marché primaire (Generali, Old Mutual, Ethias, etc.) pour renforcer leurs ratios de solvabilité.

Plusieurs situations « spéciales » ont connu des développements importants ce mois-ci. Crédit Suisse et Deutsche Bank ont annoncé des plans de restructuration très attendus, avec un choix diamétralement opposé : là où DB choisit de suspendre deux années de dividendes, pour la première fois depuis les années 1930, ce qui a provoqué une forte volatilité sur les titres AT1 de crainte d'une suspension de coupon (cf. notre publication du 08/10), Crédit Suisse annonce une importante augmentation de capital très favorable aux obligations subordonnées. Nos positions sur RZB ont également bien performé grâce à la mise en œuvre graduelle de son plan de restructuration. Citons également Vivat, l'ex SNS Reaal, qui, suite à une augmentation de capital, a annoncé le paiement du gros coupon couru sur l'obligation SNS 9% qui avait échappé au bail-in du groupe en 2013.

Après avoir beaucoup souffert depuis le second trimestre, en partie suite à la hausse inattendue des taux allemands, plusieurs titres émis par des assureurs se sont appréciés nettement ; ainsi le fonds a bénéficié de la forte revalorisation de certains titres émis par Groupama, Intesa Vita ou encore Delta Loyds, dont nous attendons l'annonce rapide d'un plan de recapitalisation.

A l'inverse, la perspective d'un prolongement, voire d'un élargissement, du programme de Quantitative Easing de la BCE a fait souffrir nos positions à taux variable, notamment la Fortis Cashes (nous attendons toujours l'offre d'échange) et les obligations CMS.

Sur un plan plus général, la fin du mois a vu le démarrage de la saison des résultats qui ont été globalement plutôt décevants – pour les actionnaires, car pour les investisseurs en AT1, la hausse générale des ratios de CET1 a amélioré les coussins de protection.

Enfin, le TLAC continue à alimenter l'actualité réglementaire, en amont de la publication du FSB attendue pour mi-novembre qui devrait finaliser les termes de ce nouveau ratio. Pour faciliter la combinaison du MREL et du TLAC, le gouvernement italien a modifié sa loi sur les faillites, adoptant un traitement hybride entre les approches françaises et allemandes. Le régulateur suisse a quant à lui revu en profondeur son cadre prudentiel avec des exigences de capital supplémentaires pour les banques systémiques ("too big to fail rules"). Les grandes banques suisses devront notamment respecter un ratio de levier de 5% et un ratio de total capital de 10% (TLAC).

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
2,87%	2,97%

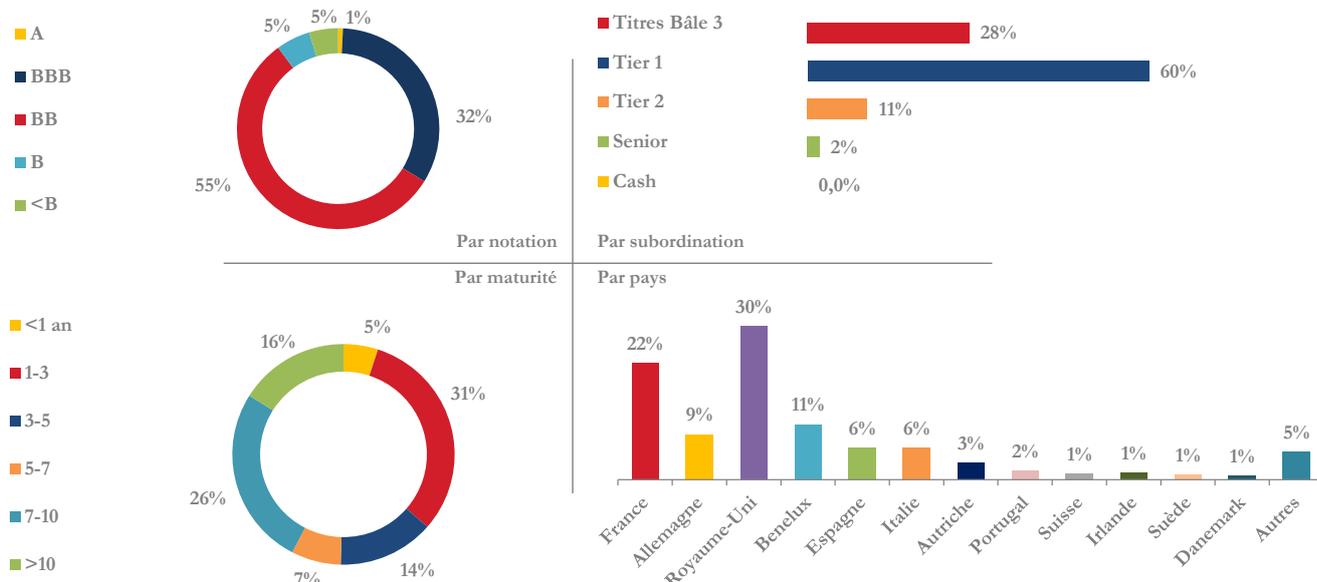
Performances cumulées - Part C

1 mois	3 mois	6 mois	YTD	1 an	3 ans	Annualisée depuis création
1,50%	-0,81%	-0,91%	1,07%	0,65%	22,91%	9,44%

Performances nettes - Historique

	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%			1,07%

Répartition du portefeuille



Caractéristiques du fonds

	Part C	Part D	Part R	Part BC	Part M	Part E	Part Z
Code ISIN	FR0010755199	FR0010775320	FR0010946558	FR0010903591	FR0011160571	FR0011540145	FR0012004398
Affectation des résultats	Capitalisation	Distribution	Capitalisation	Capitalisation	Capitalisation	Capitalisation	Capitalisation
Devises	EUR	EUR	EUR	USD	CHF	GBP	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	05-oct-10	10-févr-11	13-juin-12	17-janv-14	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%	0,05%
Commission de surperformance	20% au-delà de l'indice de référence						
Frais d'entrée	2% maximum						10% maximum
Frais de sortie	2% maximum						0%
Souscription minimale	1 part	1 part	1 part	1 part	1 part	1 part	1 part
Valorisation	Quotidienne						
Date de règlement	J+3						
Pays d'enregistrement	France, Espagne, Suisse, Italie, UK, Singapour, 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
Tél : +852 819 14 021
Jean-Charles Devin
jc@chevallion-advisors.com
Tél : +852 819 14 020

GP Investments
Italie
191, rue de l'Université
75007 Paris
Gabriel Poloni
gpoloni@gpinvestments.fr
Tél : +33 6 82 01 02 76

Chiodi Alpha Management
Italie
16 allée du lac supérieur
78110 Le Vésinet
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

Diane Capital
Suisse
Pauline Boulon
pboulon@dianecapital.com
Mob : +41 78 697 02 72

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.