

# Axiom Obligataire

Le fonds vise à générer des rendements attractifs en investissant dans des obligations seniors ou subordonnées du secteur privé avec une orientation stratégique sur le secteur financier européen. La stratégie est fondée sur le "bond picking"<sup>1</sup>. Le fonds privilégie les émetteurs de notation élevée (Investment Grade) et peut investir dans des obligations à taux fixe ou à taux variable.

## CHIFFRES CLÉS ET ANALYSE DU RISQUE

|                                     |       |                                       |       |
|-------------------------------------|-------|---------------------------------------|-------|
| Actif net toutes parts confondues : | 198M€ | Rendement à perpétuité <sup>2</sup> : | 6,64% |
| Volatilité 1 an (Part C) :          | 1,97% | Rendement au call <sup>3</sup> :      | 5,11% |
| Ratio de Sharpe 1 an (Part C) :     | -2,35 | Sensibilité taux :                    | 2,44  |
| Nombre de positions :               | 82    | Sensibilité crédit :                  | 2,92  |

## VALEURS LIQUIDATIVES au 31/01/2019

| BC (USD)     | C (EUR)      | D (EUR)      | E (GBP)      | G (EUR)      | I (EUR)      | J (EUR)      | M (CHF)      | R (EUR)      | Z (EUR)      |
|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|
| LU1876461036 | LU1876460731 | LU1876460814 | LU1876461200 | LU1876461622 | LU1876461465 | LU1876461549 | LU1876461119 | LU1876460905 | LU1876461382 |
| \$1 996      | 1 883 €      | 1 548 €      | £1 933       | 1 018 €      | 1 126 €      | 1 131 €      | 1 790 CHF    | 1 749 €      | 2 052 €      |

## EVOLUTION DE LA PERFORMANCE - Part C <sup>4</sup>

Performance depuis création de la part (Valeur liquidative en base 1000)



### Performances cumulées

| 1 mois | 3 mois | YTD   | 1 an   | 3 ans | 5 ans | Création <sup>5</sup> |
|--------|--------|-------|--------|-------|-------|-----------------------|
| 1,66%  | -0,55% | 1,66% | -4,97% | 3,19% | 1,11% | 6,86%                 |

<sup>1</sup> Bond picking est le processus de screening, d'analyse et de sélection des obligations fondé sur les convictions du gérant et en ligne avec les restrictions énoncées dans le prospectus.  
<sup>2</sup> 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.  
<sup>3</sup> Le rendement au call est le taux de rendement du portefeuille à la date de remboursement anticipée des obligations.  
<sup>4</sup> Les performances passées ne préjugent pas des résultats futurs. <sup>5</sup> Performance annualisée depuis création de la part.

## COMMENTAIRE DE GESTION



**Paul Gagey**  
Gérant du fonds

### Commentaire de marché

Le mois de janvier a marqué le retour des investisseurs dans un marché où la liquidité manquait fin 2018. Les valeurs financières ont démarré l'année en hausse malgré les quelques inquiétudes économiques qui persistent (Brexit, entrée en récession en Italie, la guerre commerciale entre la Chine et les Etats-Unis). Le maintien d'une politique accommodante par les banques centrales, confirmé par le ton dovish de la BCE a rassuré les investisseurs. Ainsi, le marché primaire a commencé l'année avec un volume important d'émissions à des niveaux de prime qui se sont progressivement résorbés.

Dans les rebondissements du Brexit, malgré le rejet massif de l'Accord de Sortie proposé au vote le 15 janvier, les motions du 29 janvier ont redonné à Theresa May la légitimité pour renégocier avec Bruxelles le « backstop » irlandais avant de nouveaux votes le 14 février.

Les résultats du T4 déjà publiés sont mitigés ce qui ne remet pas en cause la solidité des fondamentaux. Plusieurs avertissements ont été communiqués : après Natixis, la Société Générale attend une baisse de 20% des résultats de ses activités de marché, et Metro Bank a annoncé une sous-estimation de la pondération de ses risques dans ses ratios en capital. Deutsche Bank a, quant à elle, bénéficié des rumeurs d'une éventuelle fusion avec Commerzbank, qui pourrait être orchestrée par le gouvernement allemand. Les résultats de Bankia et KBC sont ressortis en ligne avec les attentes.

Le Rapport de Transparence 2018 publié par l'EBA affiche des bilans de banques européennes en nette progression avec d'importantes réductions de créances douteuses (seulement 3,58%). La BCE continue à maintenir la pression sur le provisionnement de NPL, visant en particulier les banques italiennes.

Les dernières évolutions du Banking Package (CRD5/CRR2/BRRD2/SRRM) et les exigences de couverture minimale ("MREL") banque par banque introduites par le Conseil de Résolution Unique (SRB) constituent des sources d'opportunités au sein de la classe d'actifs. Un groupe d'investisseurs s'est notamment réuni et a communiqué publiquement afin de faire fléchir HSBC dans sa politique de rappel de ses obligations décotées.

L'amélioration des notations se poursuit avec notamment celle d'Ageas qui a été relevée de 2 crans par Moody's (de Baa2 à A3). Cela fait passer les Ageas Fresh en Investment Grade (Baa3) chez les 3 agences de notations.

Enfin, l'activité primaire se concentre sur le nouveau format de Senior Non-Preferred (des titres Tier3, éligibles aux ratios TLAC/MREL), avec seulement deux nouveaux AT1 (UBS, BCP). Le rappel de titres se poursuit avec KBC, BBVA et Santander.

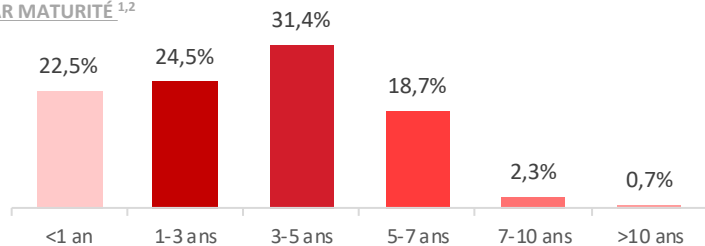
### Activité du fonds

Nous avons acquis l'obligation perpétuelle subordonnée Santander 1 % à un prix proche de 75 %. Cette obligation surnommée « loyalty bond » avait été émise au bénéfice de particuliers lors de la déroute de la banque espagnole Banco Popular. Le rendement à la prochaine date de rappel est de 6 % voir plus en cas d'offre de rachat auparavant. La banque hollandaise ABN a par ailleurs retenu notre attention avec son obligation AT1 à durée de vie courte. Le rendement en excès de 3 % est attractif au vu des très solides métriques de cette banque de particuliers néerlandaise. Par ailleurs, nous avons pris nos profits sur la Landesbank Hessen-Thueringen dite « Helaba ». Nous conservons de la poudre sèche avec des titres défensifs pour 20 % du portefeuille en prévision de futures secousses de marché. Ainsi, nous avons acquis le Crédit Agricole 8 1/8 avec un rendement 1,6 % en £ sur 9 mois.

**ANALYSE DU PORTEFEUILLE AU 31/01/2019**

**REPARTITION DU PORTEFEUILLE (en % de l'actif)**

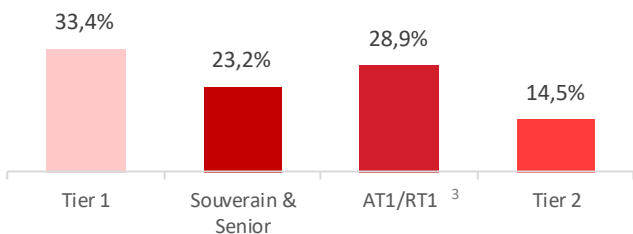
**PAR MATURITÉ<sup>1,2</sup>**



**LES 5 EMETTEURS PRINCIPAUX**

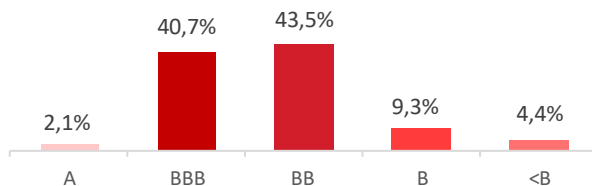
|                 |       |
|-----------------|-------|
| BBVA            | 4,44% |
| EUROFINS        | 3,52% |
| LLOYDS          | 3,46% |
| ASR NETHERLANDS | 3,27% |
| EMERALD BAY     | 3,09% |

**PAR SUBORDINATION<sup>1</sup>**

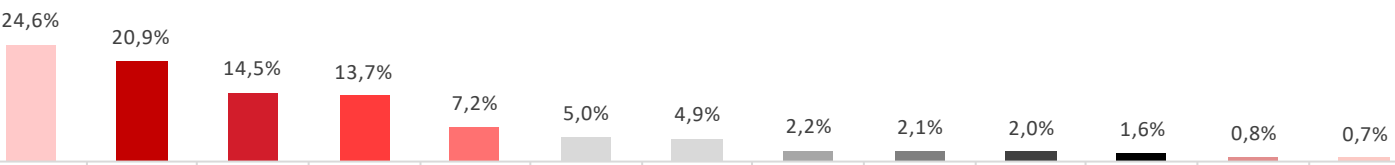


**PAR NOTATION<sup>1</sup>**

Notation titres, notation agence ou équivalent



**PAR PAYS<sup>1</sup>**



<sup>1</sup> Répartition base 100 en % des obligations (CDS inclus) <sup>2</sup> Pour les obligations il s'agit de la maturité à la date de remboursement anticipée (call date) <sup>3</sup> AT1 – Additional Tier 1 et RT1 – Restricted Tier 1

**INFORMATION SUR LA PART C**

|   |   |
|---|---|
| Code ISIN / Code ISIN après fusion dans la SICAV Lux :    | FR0010755199 / LU1876460731 (effectif à partir du 28/01/19) |
| Devises disponibles pour le fonds <sup>4</sup> :          | EUR – USD – CHF – GBP                                       |
| Pays d'enregistrement du fonds :                          | BE – CH – ES – FR – IT – LU - UK                            |
| Type d'OPC / Affectation :                                | FCP / Capitalisation  |
| Date de création du fonds :                               | 23/07/2009  |
| Minimum de 1 <sup>ère</sup> souscription pour la part C : | 1 part  |
| Conditions de souscriptions / rachat :                    | Avant 11h / Règlement J+3                                   |
| Frais de gestion :  | 2%  |
| Frais de surperformance :                                 | 20% au-delà de l'indice de référence <sup>5</sup>           |

<sup>4</sup> Exposition devise systématiquement couverte <sup>5</sup> 40% ICE BofAML Euro Financial Index, 40% ICE BofAML Euro Corporate Index et 20% ICE BofAML Contingent Capital Index. Le détail des frais supportés par l'OPC est consultable dans le Prospectus.

**L'EQUIPE DE GESTION ET DE RECHERCHE**



**David Benamou**  
Associé-Gérant et Directeur des investissements



**Jérôme Legras**  
Associé-Gérant Directeur de la Recherche



**Adrian Paturle**  
Associé-Gérant de portefeuille



**Paul Gagey**  
Gérant de portefeuille



**Gildas Surry**  
Associé-Gérant de portefeuille



**Laurent Henrio**  
Gérant de portefeuille



**Antonio Roman**  
Analyste Recherche

Toutes les données nous provenant de l'extérieur sont retravaillées par Axiom Alternative Investments.

Les informations contenues dans ce document reposent sur des sources considérées comme fiables et des analyses précises à sa date de parution. 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 de données comptables et de données internes. 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 DCI de ce FCP est à votre disposition sur simple demande auprès d'AXIOM AI. En cas de souscription, l'investisseur doit obligatoirement consulter le prospectus de l'OPCVM afin de prendre connaissance de manière exacte des risques encourus notamment le risque de perte en capital et le cas échéant, le risque de liquidité des actifs sous jacents. 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 basé en 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.

