AXIOM
ALTERNATIVE INVESTMENTS

Gildas Surry

Adrian Paturle

David Benamou

Jérôme Legras

Au 28 février 2017

AXIOM Obligataire

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.

Données chiffrées

Actif net :	**234 312 097,34 €**
Sensibilité taux :	**1,62**
Sensibilité crédit :	**4,19**
Prix moyen du portefeuille :	**97,43**
Rendement au call* :	**6,50%**
Rendement à perpétuité :**	**5,46%**

Valeurs liquidatives

Part C (EUR) :	1858,55	Part R (EUR) :	1742,53	Part Z (EUR) :	1940,69
Part D (EUR) :	1629,82	Part M (CHF) :	1772,42	Part I (EUR) :	1099,96
Part BC (USD) :	1882,95	Part E (GBP) :	1880,86	Part J (EUR) :	1095,24

Commentaire du mois

Le marché obligataire en février a été marqué par l'écartement des spreads souverains notamment ceux de l'Italie, l'Espagne et la France contre l'Allemagne. Les incertitudes liées à l'élection présidentielle française inquiètent le marché. Malgré cette volatilité, le prix des dettes subordonnées financières a progressé et les indices Itraxx Sub Financières sont restés stables autour de 210 pts.

Les obligations dites legacy (ancienne génération) ont continué sur leur lancée du mois de janvier, aidées par le call au pair des émissions Barclays (7.1% en $), ING (7.2% en $), SocGen (5.922% en €), BNP (5.019 en €), Barclays (6.375% en £), Aareal Bank (7.125% en €) et surtout BBVA (deux tier1 à step-up qui avaient passé leur première date de call et traitaient vers 86). Signalons également le call au pair de la SocGen 0 en USD que nous avions acheté entre 90.5 et 94.5 il y a moins d'un an. De manière générale, la hausse devrait se prolonger à l'exception de titres dont les valorisations semblent intégrer un call proche comme les HSBC discos ($+25bps), passées de 65 à 85 en quelques mois, et dont nous estimons que la décision ne devrait pas intervenir avant plusieurs années.

Les AT1 ont accéléré en fin de mois, dans un contexte de faible volume d'émissions (Barclays en GBP à 7.25% pour 1.25 milliard).

Seules les AT1 des banques françaises ont baissé en milieu de mois, nous permettant d'en acheter de façon opportuniste.

Les fondamentaux du secteur bancaire continuent de s'améliorer. La saison annuelle des résultats a révélé une meilleure qualité des encours de crédit (baisse des provisions, réduction des ratios de créances douteuses), des coûts sous contrôle (après ajustement des éléments exceptionnels) et des revenus soutenus en dépit de l'environnement de taux ultra-bas en 2016. On notera les excellents résultats d'ABN Amro, Coventry Building Society et Erste Bank. Les déceptions, relatives, sont venues de deux des plus grandes institutions, BNP Paribas et HSBC (respectivement baisse des revenus dans la banque de détail en France et faiblesse des devises non-USD).

Enfin les avancées réglementaires ont quant à elles ralenti, dans l'attente de la prochaine réunion du Comité de Bâle début mars. La Banque d'Angleterre a lancé une consultation pour affiner les coussins P2A pour les banques utilisant les pondérations-risque standardisés.

Axiom Obligataire, porté par la dynamique du marché sur les legacy, termine le mois de février en hausse de 1,37% avec un yield to call de 6,50%

Performances cumulées - part C

1 mois	3 mois	6 mois	YTD
1,37%	5,20%	5,92%	3,66%

Performances annuelles - Part C

2016	2015	2014	2013	2012
0,85%	1,50%	0,26%	14,29%	42,54%

Indicateurs de risque

Volatilité 1 an***	5,53%
Volatilité 3 ans***	4,65%
Sharpe 3 ans	0,19

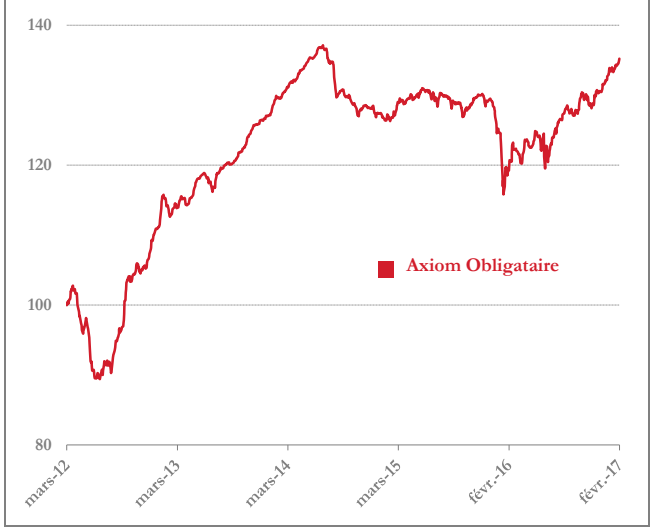
Top 5 émetteurs

SOCIETE GENERALE	6,21%
ING GROEP NV	5,76%
ROYAL BK SCOTLAND	5,63%
BNP PARIBAS	4,48%
BARCLAYS BK PLC	3,46%

Echelle de risque et de rendement :

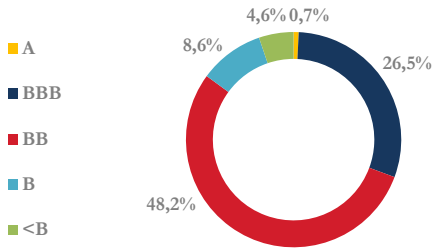
1	2	3	4	5	6	7
Faible						Elevé

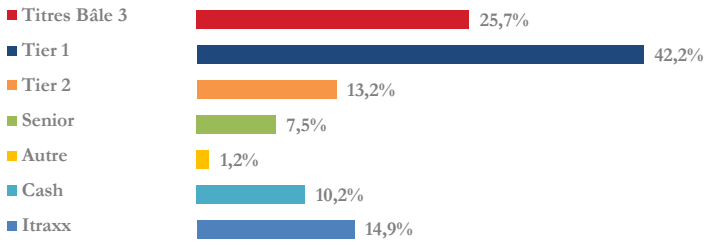
Evolution du fonds sur 5 ans



*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.
***Volatilité quotidienne

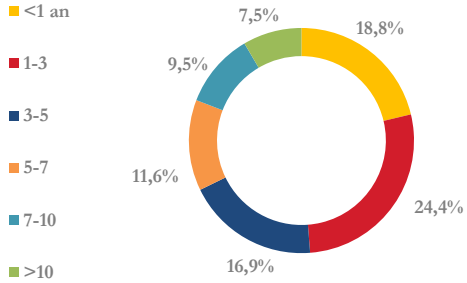
Répartition du portefeuille

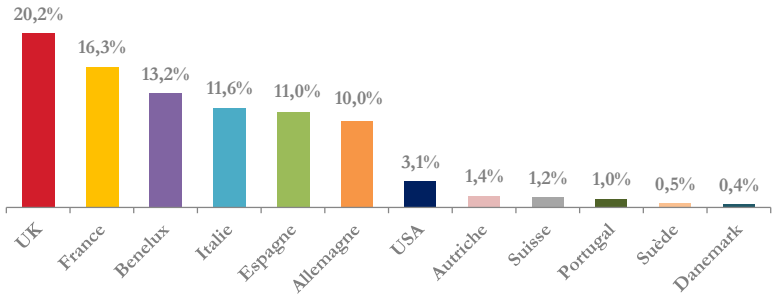




Par notation | Par subordination

Par maturité | Par pays





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	Capitalisation	Capitalisation	Capitalisation	Capitalisation	Capitalisation	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	05-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								NA
Frais d'entrée	2% maximum								10% 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 1er 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

Les informations contenues dans ce document, achevé de rédiger le 28 février 2017, 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 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.