

FCP de droit français

AXIOM OBLIGATAIRE

RAPPORT ANNUEL

au 29 décembre 2017

Société de Gestion : Axiom Alternative Investments
Dépositaire : Caceis Bank
Commissaire aux comptes : PriceWaterhouseCoopers Audit

SOMMAIRE

1. Caractéristiques de l'OPC	3
2. Changements intéressant l'OPC	12
3. Rapport de gestion	13
4. Informations réglementaires	26
5. Certification du Commissaire aux Comptes	30
6. Comptes de l'exercice	35

I. CARACTERISTIQUES DE L'OPC

- **FORME JURIDIQUE**

Fonds Commun de Placement de droit français.

- **CLASSIFICATION**

Obligations et autres titres de créances internationaux.

- **MODALITES D'AFFECTATION DES RESULTATS**

Part G, J, I, C, R, BC, M, E et Z : les sommes distribuables sont intégralement capitalisées à l'exception de celles qui font l'objet d'une distribution obligatoire en vertu de la loi.

Part D : les sommes distribuables sont intégralement distribuées, aux arrondis près. Il est possible de distribuer des acomptes.

- **OBJECTIF DE GESTION**

Le FCP a pour objectif d'obtenir, sur l'horizon minimum d'investissement de trois ans, un rendement similaire ou supérieur, frais de gestion déduits, à celui de son indice de référence l'iBoxx Euro Tier I.

- **INDICATEUR DE REFERENCE**

Le FCP n'est pas géré par rapport à un indice de référence. Cependant, la performance du FCP peut être comparée a posteriori avec celle de l'indice iBoxx Euro Tier I.

L'indice iBoxx Euro Tier I suit la performance des obligations libellées en EURO émises par les institutions financières pour remplir leur ratio Tier I en excluant les obligations Additionnal Tier I. Les informations additionnelles sur l'indice et la méthodologie générale des indices iBoxx peuvent être trouvés sur www.iboxx.com.

- **STRATEGIE D'INVESTISSEMENT**

- **Politique de gestion**

Le processus d'investissement de la société de gestion de portefeuille cherche à tirer parti des opportunités majeures existantes sur le marché obligataire international.

Afin d'optimiser le rendement du portefeuille, le processus d'investissement est organisé en plusieurs phases :

1ère phase : Analyse de la qualité des émissions

- L'équipe de gestion établit les critères et les situations extrêmes susceptibles d'affecter le risque de crédit de chaque émetteur en s'appuyant sur les informations fournies par les sociétés (rapports, communiqués de presse, rencontre), des analyses indépendantes et les analyses des équipes de recherche des grandes banques d'investissement.
- Seules les émissions de sociétés avec un long historique, avec une présence forte sur les marchés, et avec des avantages concurrentiels connus et mesurables, sont prises en considération.
- Des scénarios détaillés de prévisions et de stress sont établis, pour les taux et les « spreads » de crédit, par catégorie de notation pour les principales maturités obligataires.
- Les émissions sont sélectionnées par les gérants à partir d'une analyse approfondie des prospectus.
- L'acquisition ou la cession des obligations ou titres de créances repose également sur une analyse interne du risque de crédit de l'émetteur.

2ème phase : Construction du portefeuille

- Le portefeuille est alors construit en fonction des choix d'allocation de risques et des choix des émissions opérés ci-dessus.
- La construction du portefeuille respecte une diversification efficace, rendue possible par une allocation par type d'émetteur.

- Toutefois, le portefeuille pourra être investi à 100% sur un même secteur, et/ou sur un même type de sous-jacent.
- Les gérants pourront couvrir les risques de change et de taux.

3ème phase : Suivi du portefeuille

- Contrôle régulier de la performance des actifs sous-jacents, par les publications de statistiques liées aux émissions.
- Suivi systématique des tendances de chaque secteur (concentration des émetteurs, changement de législation).
- Les circonstances de nature à affecter le paiement des coupons ou le remboursement du principal fait l'objet d'un suivi particulier.

Le FCP est en permanence exposé sur les marchés de taux des pays de l'OCDE. Plus particulièrement, il est principalement exposé sur les marchés de taux des pays de la zone euro, du Royaume-Uni, de la Suisse et des Etats-Unis. L'exposition sur chacun de ces marchés peut être de 100%.

Pour les autres marchés de l'OCDE (hors ceux visés au paragraphe précédent), l'exposition sur chacun de ces marchés ne peut excéder 5% du fonds.

Pour les marchés des pays non membre de l'OCDE, l'exposition sera accessoire (moins de 5%).

Le fonds n'est pas sectoriel. La sélection pourra conduire à une exposition de 100% du fonds sur un même secteur d'activité.

Peuvent être sélectionnées tant des obligations émises par des émetteurs du secteur public que par des émetteurs du secteur privé.

L'acquisition ou la cession des obligations ou titres de créances repose sur une analyse interne du risque de crédit de l'émetteur ; la cession ou l'acquisition d'une ligne ne se fait pas sur le seul critère de la notation des agences de notations.

Les titres de créances négociables et obligations ayant une notation inférieure à B- chez Standard and Poors, B3 chez Moody's, B- chez Fitch Ratings, ou B Low chez DBRS (la meilleure des notations sera retenue) ou jugée équivalente par la société de gestion ou n'ayant pas de notation ne représenteront pas plus de 30% de l'actif net du fonds.

Le FCP est géré à l'intérieur d'une fourchette de sensibilité allant de 0 à 10 (explication voir : profil de risque – risque de taux d'intérêt).

Fourchette de sensibilité aux taux d'intérêts à l'intérieur de laquelle le FCP est géré	De 0 à 10
Fourchette de sensibilité aux « spreads » de crédit à l'intérieur de laquelle le FCP est géré	De 0 à 10
Devise de libellé des titres dans lesquels le FCP est investi	Internationale
Niveau de risque de change supporté par le FCP	Accessoire dû à une couverture imparfaite
Zone géographique des émetteurs des titres auxquels le FCP est exposé	Pays OCDE (toutes zones) : 0-100%

- **Principales catégories d'actifs utilisés (hors dérivés intégrés)**

Actions :

Le FCP pourra être exposé jusqu'à 10% maximum aux risques actions.

Le FCP pourra investir dans des « preference shares » ou « actions de préférence » qui sont des actions qui donnent droit de façon prioritaire et certaine à un dividende. Si, une année, une entreprise éprouve des difficultés financières, elle peut exceptionnellement ne pas verser de dividendes à ses actionnaires ordinaires, mais elle est tout de même contrainte d'en verser aux détenteurs des « preference shares ». Ce dividende correspond généralement à un pourcentage fixe de la valeur nominale ou à un remboursement prioritaire des dividendes voire les deux. Ainsi elles offrent les caractéristiques et les avantages des titres de dette, tout en étant comptablement classées en capitaux propres.

Obligations et titres de créance :

Le FCP sera investi dans des obligations émises par des états souverains, des sociétés industrielles, commerciales et financières, des obligations convertibles, des parts ou titres de créances. L'ensemble des instruments financiers peuvent être à taux fixe, variable et/ou révisable. Ces titres, émis par des émetteurs internationaux, pourront être sécurisés, chirographaires ou subordonnés.

Le FCP ne sera pas majoritairement exposé en instruments de fonds propres additionnels de catégorie I (Additional Tier I ou ATI) émis par des établissements de crédit.

Instruments du marché monétaire :

Dans les périodes où la stratégie d'investissement conduirait l'équipe de gestion à réduire l'exposition du FCP aux obligations et/ou autres titres de créance, afin de permettre la réalisation de l'objectif de gestion, le FCP pourra être exposé jusqu'à 100% en billets de trésorerie, certificat de dépôt et euro commercial papers. Ces instruments financiers pourront également être utilisés à titre accessoire aux fins de placement des liquidités.

Parts ou actions d'OPCVM et/ou FIA :

L'exposition à des fonds aura pour objet d'aider à la réalisation de l'objectif du FCP dans la limite de 10%. L'exposition à des fonds de type monétaire aura également pour objet le placement des liquidités à titre accessoire.

Dans la limite de 10% et afin de parfaire la réalisation de l'objectif, le FCP pourra également être exposé à des parts de fonds commun de créance ou leur équivalent étranger.

Les FCP pourra investir sur des OPCVM et des FIA.

Le fonds pourra investir dans des OPC gérés par AXIOM ALTERNATIVE INVESTMENTS.

Titrisation

Le FCP peut être investi à titre accessoire dans des produits de titrisation via les OPCVM ou FIA dans lequel il est investi.

- Instruments dérivés

Le gérant pourra investir dans des instruments financiers à terme fermes, conditionnels, swaps, CFD (Contracts for Difference), DPS (dynamic portfolio swap) et « Total Return Swap », négociés sur des marchés de la zone euro et/ou internationaux, réglementés ou de gré à gré. Dans ce cadre, le gérant pourra prendre des positions en vue de couvrir et/ou d'exposer le portefeuille à des secteurs d'activité, zones géographiques, taux, actions (tous types de capitalisations), change, indices dans le but de réaliser l'objectif de gestion.

Nature des marchés d'intervention :

- réglementés : oui ;
- organisés : oui ;
- de gré à gré : oui.

Risques sur lesquels le gérant désire intervenir :

- actions : oui ;
- taux : oui ;
- change : oui ;
- crédit : oui ;
- indices : oui.

Nature des interventions :

- couverture : oui ;
- exposition : oui ;
- arbitrage : non.

Nature des instruments utilisés :

- futures : oui ;
- options : oui ;
- swaps : oui ;
- change à terme : oui ;
- dérivés de crédit : oui, CDS.

Les parts BC libellées en Dollars, parts M libellées en Franc Suisse et les parts E libellées en livre sterling seront systématiquement couvertes contre le risque de fluctuation de la parité de leur monnaie de référence contre l'Euro. En vue de tendre à une couverture systématique et totale, le gérant aura recours à des instruments financiers à terme ; cette couverture sera assurée au moyen d'instruments financiers réduisant au minimum l'impact des opérations de couverture sur les autres catégories de parts. Les instruments utilisés seront principalement des contrats de change à terme.

Les instruments dérivés peuvent être conclus avec des contreparties sélectionnées par la société de gestion conformément à sa politique de « Best Execution/Best Selection » et à la procédure d'agrément de nouvelles contreparties. Ces dernières sont des grandes contreparties françaises ou internationales, telles que des établissements de crédit ou des banques et font l'objet d'échanges de garanties. Il est précisé que ces contreparties n'ont aucun pouvoir de décision discrétionnaire sur la composition ou la gestion du portefeuille du fonds, et/ou sur l'actif sous-jacent des instruments financiers dérivés.

Ces instruments sont sujets à divers types de risques, incluant par exemple le risque de marché, le risque de liquidité, le risque de crédit, le risque de contrepartie, le risque juridique ou encore les risques opérationnels.

- Instruments intégrant des dérivés

Le FCP pourra être investi dans des instruments intégrant des dérivés.

Risques sur lesquels le gérant désire intervenir :

- actions : oui ;
- taux : oui ;
- change : oui ;
- crédit : oui ;
- indices : oui.

Nature des interventions :

- couverture : oui ;
- exposition : oui ;
- arbitrage : non.

Nature des instruments utilisés seront par exemple :

- Obligations convertibles ou tout type de support obligataire auxquels sont attachés un droit de conversion ou de souscription ;
- Warrants ;
- EMTN ;
- CLN ;
- Bon de souscription ;
- Actions prioritaires : ADR et GDR (certificat permettant d'acquérir des actions sur des marchés étrangers).

- Dépôts

Le FCP pourra effectuer des dépôts d'une durée maximum de douze mois, auprès d'un ou plusieurs établissements de crédits européens et dans la limite de 20% de l'actif net.

- Emprunts d'espèces

Dans le cadre de son fonctionnement normal, le FCP peut se trouver ponctuellement en position débitrice et avoir recours dans ce cas à l'emprunt d'espèces, dans la limite de 10% de son actif net.

- Opérations d'acquisitions et de cessions temporaires de titres

Nature des opérations utilisées :

- prises et mises en pension par référence au code monétaire et financier : Oui ;
- prêts et emprunts de titres par référence au code monétaire et financier : Oui.

Nature des interventions, l'ensemble des opérations devant être limitées à la réalisation de l'objectif de gestion :

- gestion de la trésorerie : Oui ;
- optimisation des revenus de l'OPCVM : Oui ;
- contribution éventuelle à l'effet de levier de l'OPCVM : Non ;
- autre nature.

- Informations sur l'utilisation des cessions et acquisitions temporaires de titres et sur les contrats d'échange sur rendement global

L'utilisation des opérations d'acquisitions ou de cessions temporaires de titres, de contrats d'échange sur rendement global et de Dynamic Portfolio Swap seront systématiquement opérées dans l'unique but d'accomplir l'objectif de gestion de l'OPCVM.

Ces opérations feront l'objet d'une rémunération entièrement acquise à l'OPCVM.

Concernant les opérations d'acquisitions temporaires de titres (prises en pensions), ces opérations ont pour but d'assurer le placement des liquidités de l'OPCVM en prenant des titres comme garanties.

Concernant les opérations de cessions temporaires de titres (mises en pensions (1) et prêts de titres (2)), ces opérations ont soit pour but (1) de se procurer des liquidités aux meilleurs coûts en donnant des titres en garanties ou (2) de bonifier le rendement de l'OPCVM via la rémunération de prêts de titres.

Concernant les opérations de prêts de titres (2) sans garantie financière et dans le respect du ratio de contrepartie de 10%, l'OPCVM peut effectuer de telles opérations exclusivement avec des contreparties de type établissement bancaire de premier rang domicilié dans des pays membres de l'OCDE en respect avec la politique de « Best Selection » de la Société.

Dans le cadre de ces opérations, le FCP peut recevoir/verser des garanties financières (collateral) dont le fonctionnement et les caractéristiques sont présentés dans la rubrique « Gestion des garanties financières ».

Rémunération : des informations complémentaires figurent au paragraphe frais et commissions.

Les types d'actifs pouvant faire l'objet de telles opérations ou contrats sont les actions, les obligations et autres titres de créance, ces actifs sont compatibles avec la stratégie de gestion du fonds.

Les actifs faisant l'objet d'opérations de financement sur titres et les garanties reçues seront conservés par le dépositaire de fonds.

Les actifs faisant l'objet d'un contrat d'échange sur rendement global ou d'un Dynamic Portfolio Swap seront conservés par la contrepartie de l'opération ou le dépositaire.

La proportion cible d'actifs sous gestion qui feront l'objet de telles opérations ou contrats sera inférieure à 10%.

Cependant l'engagement du fonds issu des opérations d'acquisitions et cessions temporaires de titres pourra atteindre dans certaines conditions de marché 100% de l'actif.

La somme des engagements du fonds issue des dérivés, des dérivés intégrés et des opérations d'acquisitions et cessions temporaires de titres est limitée à 100% de l'actif.

La somme des engagements et de l'exposition liée à la détention de titres vifs est limitée à 200% de l'actif.

Contrats constituant des garanties financières

Dans le cadre de réalisation des opérations d'acquisition/cession temporaire des titres, le fonds peut recevoir les actifs financiers considérés comme des garanties et ayant pour but de réduire son exposition au risque de contrepartie.

Les garanties financières reçues seront essentiellement constituées en espèces pour les transactions sur instruments financiers dérivés de gré à gré, et en espèces et en obligations d'Etat éligibles pour les opérations d'acquisition/cession temporaire de titres.

Cette garantie est donnée sous forme d'espèces ou d'obligations émises ou garanties par les Etats membres de l'OCDE (et pas directement aux pays émergents) ou par leurs collectivités publiques territoriales ou par des institutions et organismes supranationaux à caractère communautaire, régional ou mondial.

Toute garantie financière reçue respectera les principes suivants :

- Liquidité : Toute garantie financière en titres doit être très liquide et pouvoir se négocier rapidement sur un marché réglementé à prix transparent.
- Cessibilité : Les garanties financières sont cessibles à tout moment.
- Evaluation : Les garanties financières reçues font l'objet d'une évaluation quotidienne. Une politique de décote prudente sera appliquée sur les titres pouvant afficher une volatilité non négligeable ou en fonction de la qualité de crédit.
- Qualité de crédit des émetteurs : Les garanties financières sont de haute qualité de crédit.

Placement de garanties reçues en espèces : Elles sont, soit placées en dépôts auprès d'entités éligibles, soit investies en obligations d'Etat de haute qualité de crédit (notation respectant les critères des OPCVM/FIA « monétaires court terme »), soit investies en OPCVM/FIA « monétaires à court terme », soit utilisées aux fins de transactions de prise en pension conclues avec un établissement de crédit,

- Corrélation : les garanties sont émises par une entité indépendante de la contrepartie.
- Diversification : Le risque de contrepartie dans des transactions de gré à gré ne peut excéder 10% des actifs nets lorsque la contrepartie est un des établissements de crédit tel que défini dans la réglementation en vigueur, ou 5% de ses actifs dans les autres cas.

L'exposition à un émetteur donné ne dépasse pas 20% de l'actif net.

Conservation : Les garanties financières reçues sont placées auprès du Dépositaire ou par un de ses agents ou tiers sous son contrôle ou de tout dépositaire tiers faisant l'objet d'une surveillance prudentielle et qui n'a aucun lien avec le fournisseur des garanties financières.

- Interdiction de réutilisation : Les garanties financières autres qu'en espèces ne peuvent être ni vendues, ni réinvesties, ni remises en garantie.

Les risques associés aux réinvestissements des espèces dépendent du type d'actifs et/ou du type d'opérations et peuvent être des risques de contrepartie ou des risques de liquidité.

Type de garanties acceptables :

- a) Liquidités (espèces, dépôts bancaires à court terme, instruments du marché monétaire, lettres de crédit) ;
- b) Obligations émises (ou garanties) par un état membre de l'OCDE ;
- c) Actions ou parts émises par des OPC de type monétaire (dont la valeur nette d'inventaire est calculée quotidiennement et dont la note est AAA (S&P) ou son équivalent) ;
- d) Actions ou parts émises par des OPCVM investissant dans les obligations ou actions énoncées ci-dessous ;
- e) Obligations émises ou garanties par des émetteurs de premier ordre qui offrent une liquidité suffisante ;
- f) Actions cotées ou négociées sur un marché réglementé d'un État membre de l'UE ou sur une Bourse de valeurs d'un État faisant partie de l'OCDE, à condition qu'elles fassent partie d'un indice majeur et que leurs émetteurs ne soient pas affiliés à la contrepartie ;
- g) Investissements directs dans des actions ou des obligations présentant les caractéristiques mentionnées aux Points e) et f).

• PROFIL DE RISQUE

Le FCP sera principalement investi dans des instruments financiers sélectionnés par la société de gestion. Ces instruments connaîtront les évolutions et aléas des marchés.

Le FCP est un OPCVM classé « obligations et autres titres de créance internationaux ».

Les facteurs de risque exposés ci-dessous ne sont pas limitatifs. Il appartient à chaque investisseur d'analyser le risque inhérent à un tel placement, et de s'assurer de l'adéquation de cet investissement à sa situation financière.

Les risques auxquels s'expose l'investisseur au titre d'un investissement dans le FCP sont les suivants :

Le risque de perte en capital

Le FCP ne bénéficie d'aucune garantie ni protection, il se peut donc que le capital initialement investi ne soit pas intégralement restitué.

Le risque de taux d'intérêt

L'augmentation des taux d'intérêt a pour conséquence la diminution de la valeur des obligations à taux fixe et éventuellement variable du FCP, et de certains OPCVM et FIA obligataires détenus par le Fonds. De ce fait, la valeur liquidative du FCP est influencée à la hausse ou à la baisse par les fluctuations de taux d'intérêt.

Le risque est mesuré par la sensibilité. Pour le FCP, elle est comprise entre 0 et 10.

La réalisation de ces risques peut entraîner la baisse de la valeur liquidative de l'OPCVM.

Le risque de crédit

Ce risque réside dans le fait qu'un émetteur d'obligations ou de titres de créance ne puisse pas faire face à ses échéances, c'est-à-dire au paiement des coupons et/ou au remboursement du capital à l'échéance. Cette défaillance pourrait amener la valeur liquidative du FCP à baisser (incluant les total return swap ou DPS). Cela recouvre également le risque de dégradation de l'émetteur.

Ce risque sera d'autant plus important que le FCP pourra être exposé à hauteur de 30% dans des titres ayant une notation inférieure à B- chez Standard and Poors, B3 chez Moody's, B- chez Fitch Ratings, ou B Low chez DBRS (la meilleure des notations sera retenue) ou n'ayant pas de notation.

Le risque est mesuré par la sensibilité au risque de crédit défini comme étant la variation de la valeur liquidative du portefeuille pour une variation de 100 points de base du « spread » de crédit. Pour le FCP, cette sensibilité est calculée à chaque valeur liquidative et est comprise entre 0 et 10.

FCP pourra être exposé à titre accessoire aux pays non membre de l'OCDE.

La réalisation de ces risques peut entraîner la baisse de la valeur liquidative de l'OPCVM.

Le risque de contrepartie

Le risque de contrepartie résulte de tous les contrats financiers de gré à gré conclus avec la même contrepartie, tels que les opérations d'acquisition/cession temporaire des titres et tout autre contrat dérivé conclu de gré à gré. Le risque de contrepartie mesure le risque de perte pour le fonds résultant du fait que la contrepartie à une opération peut faillir à ses obligations avant que l'opération ait été réglée de manière définitive sous la forme d'un flux financier. Pour réduire l'exposition du fonds au risque de contrepartie, la société de gestion peut constituer une garantie au bénéfice du fonds.

La matérialisation de ce risque peut entraîner une baisse de la valeur liquidative de l'OPCVM (incluant les total return swap ou DPS).

Le risque lié aux instruments de titrisation

Le FCP peut être exposé accessoirement à ces instruments via les OPCVM et/ou FIA dans lesquels il pourra être investi.

Pour ces instruments, le risque de crédit repose principalement sur la qualité des actifs sous-jacents, qui peuvent être de natures diverses (créances bancaires, titres de créances...).

Ces instruments résultent de montages complexes pouvant comporter des risques juridiques et des risques spécifiques tenant aux caractéristiques des actifs sous-jacents.

Il existe un risque de liquidité : il s'agit de la difficulté ou de l'impossibilité de réaliser la cession de titres détenus en portefeuille en temps opportun et au prix de valorisation du portefeuille, en raison de la taille réduite du marché ou de l'absence de volume sur le marché où sont habituellement négociés ces titres.

La réalisation de ces risques peut entraîner la baisse de la valeur liquidative de l'OPCVM.

Le risque de change

Une partie de l'actif pouvant être libellé dans des devises différentes de la devise de référence, le FCP peut être affecté par une modification en matière de contrôle des taux de change ou par toute fluctuation des taux de change entre la devise de référence et ces autres devises. Ces différentes fluctuations peuvent entraîner une baisse de la valeur liquidative du FCP.

La réalisation de ces risques peut entraîner la baisse de la valeur liquidative de l'OPCVM.

S'agissant des parts BC, le gérant couvrira le portefeuille de façon systématique et totale contre le risque de change Euro contre Dollars US. Cependant, un risque accessoire peut subsister.

S'agissant des parts M, le gérant couvrira le portefeuille de façon systématique et totale contre le risque de change Euro contre Franc Suisse CHF. Cependant, un risque accessoire peut subsister.

S'agissant des parts E, le gérant couvrira le portefeuille de façon systématique et totale contre le risque de change Euro contre Livre Sterling GBP. Cependant, un risque accessoire peut subsister.

Le risque de gestion discrétionnaire

Le risque de gestion discrétionnaire repose sur le choix des titres et des instruments financiers par le gestionnaire. Il existe un risque que le FCP ne soit pas exposé à tout moment aux instruments financiers les plus performants.

La réalisation de ces risques peut entraîner la baisse de la valeur liquidative de l'OPCVM.

Le risque lié aux pays hors OCDE

La variation des titres émis par un émetteur de pays hors OCDE peut être élevée et les conditions de fonctionnement et de surveillance peuvent s'écarter des standards prévalant sur les grandes places internationales.

La réalisation de ce risque peut entraîner la baisse de la valeur liquidative de l'OPCVM.

Le risque lié aux obligations subordonnées

L'utilisation des obligations subordonnées et notamment les obligations dites Additional Tier I expose le fonds aux risques suivants :

- de déclenchement des clauses contingentes : si un seuil de capital est franchi, ces obligations sont soit échangées contre des actions soit subissent une réduction du capital potentiellement à 0.
- d'annulation du coupon : Les paiements des coupons sur ce type d'instruments sont entièrement discrétionnaires et peuvent être annulés par l'émetteur à tout moment, pour une raison quelconque, et sans contraintes de temps.
- de structure du capital : contrairement à la hiérarchie classique du capital, les investisseurs sur ce type d'instruments peuvent subir une perte de capital. En effet le créancier subordonné sera remboursé après les créanciers ordinaires, mais avant les actionnaires.
- de l'appel à prorogation : Ces instruments sont émis comme des instruments perpétuels, callable à des niveaux prédéterminés seulement avec l'approbation de l'autorité compétente.
- d'évaluation/rendement : Le rendement attractif de ces titres peut être considéré comme une prime de complexité.

La réalisation de l'un de ces risques peut entraîner la baisse de la valeur liquidative de l'OPCVM.

Le risque lié aux obligations à coupon perpétuel

L'utilisation des obligations à coupon perpétuel expose le fonds aux risques suivants :

- d'annulation du coupon : Les paiements des coupons sur ce type d'instruments sont entièrement discrétionnaires et peuvent être annulés par l'émetteur à tout moment, pour une raison quelconque, et sans contraintes de temps.
- de structure du capital : contrairement à la hiérarchie classique du capital, les investisseurs sur ce type d'instruments peuvent subir une perte de capital. En effet le créancier subordonné sera remboursé après les créanciers ordinaires, mais avant les actionnaires.
- de l'appel à prorogation : Ces instruments sont émis comme des instruments perpétuels, callable à des niveaux prédéterminés.

La réalisation de l'un de ces risques peut entraîner la baisse de la valeur liquidative de l'OPCVM.

Le risque de liquidité

Les marchés sur lesquels le FCP intervient peuvent être occasionnellement affectés par un manque de liquidité temporaire. Ces dérèglements de marché peuvent impacter les conditions de prix auxquelles le FCP peut être amené à liquider, initier ou modifier des positions. De plus ce risque de liquidité peut concerner les titres reçus en garantie dans le cadre d'opération d'acquisitions temporaires de titres.

Le risque juridique

L'utilisation entre autre des cessions et acquisitions temporaires de titres et de « Total Return Swap » entraînent des montages complexes pouvant comporter des risques juridiques notamment de la rédaction inadéquate des contrats conclus avec les contreparties. La réalisation de ces risques peut entraîner la baisse de la valeur liquidative du FCP.

Le risque opérationnel

Il représente le risque de pertes résultant de l'inadéquation ou de la défaillance des processus internes, des personnes, des systèmes ou d'événements externes. La réalisation de ces risques peut entraîner la baisse de la valeur liquidative du FCP.

• SOUSCRIPTEURS CONCERNES ET PROFIL DE L'INVESTISSEUR TYPE

Le FCP s'adresse à tous les souscripteurs qui recherchent un rendement similaire ou supérieur, frais de gestion déduits, à l'Iboxx Euro TI.

Les parts R sont ouvertes aux souscripteurs particuliers dont la distribution, la promotion et la souscription au fonds est faite principalement via le réseau des plateformes « bancassurance » dédiées aux Conseillers en Gestion de Patrimoine ou en Investissement Financier.

Les parts BC libellées en Dollars sont ouvertes à tous souscripteurs qui souhaitent bénéficier d'une couverture systématique et total contre le risque de change.

Les parts M libellées en Franc Suisse sont ouvertes à tous souscripteurs qui souhaitent bénéficier d'une couverture systématique et total contre le risque de change.

Les parts E libellées en Livre Sterling sont ouvertes à tous souscripteurs qui souhaitent bénéficier d'une couverture systématique et total contre le risque de change.

Les parts Z libellées en Euro sont ouvertes aux OPCVM, Fonds d'investissement et mandats de gestion gérés par Axiom ainsi qu'aux salariés d'Axiom.

Les parts I s'adressent aux souscripteurs dont le montant minimum de souscription est de 5 000 000 euros (cinq millions d'Euros). Pour les parts I, il est précisé qu'en cas de souscriptions par plusieurs sociétés appartenant à un même groupe, au sens de l'article L.233-3 I. du Code de commerce, le respect de cette souscription minimale sera apprécié en cumulant les souscriptions des différentes entités dudit groupe. De la même manière, en cas de souscriptions par plusieurs OPC gérés par la même société de gestion, le respect de cette souscription minimale sera apprécié en cumulant les différentes souscriptions des OPC de ladite société de Gestion.

Les parts J et G s'adressent aux souscripteurs dont le montant minimum de souscription est de 15 000 000 euros (cinq millions d'Euros). Pour les parts J et G, il est précisé qu'en cas de souscriptions par plusieurs sociétés appartenant à un même groupe, au sens de l'article L.233-3 I. du Code de commerce, le respect de cette souscription minimale sera apprécié en cumulant les souscriptions des différentes entités dudit groupe. De la même manière, en cas de souscriptions par plusieurs OPC gérés par la même société de gestion, le respect de cette souscription minimale sera apprécié en cumulant les différentes souscriptions des OPC de ladite société de Gestion.

La durée de placement minimum recommandée dans le Fonds est supérieure à 3 ans.

Le montant qu'il est raisonnable d'investir dans le Fonds dépend de la situation personnelle de l'investisseur. Pour le déterminer, l'investisseur doit tenir compte de son patrimoine personnel, de ses projets financiers mais également de son souhait de prendre des risques ou au contraire de privilégier un investissement prudent. Il est également fortement recommandé au souscripteur de diversifier suffisamment ses investissements afin de ne pas les exposer uniquement aux risques de ce fonds.

2. CHANGEMENTS INTERESSANT L'OPC

31 janvier 2017 :

Mise à jour sur le DICI des performances, des frais courant et commission de surperformance sur l'année 2016.

Ajout lié à la mise en application d'UCITS 5 : paragraphe dédié au dépositaire et politique de rémunération.

Modification du wording sur l'investissement sur d'autres OPC (dans la partie « principales catégories d'actifs utilisés ») : retrait de toute notion de catégorie monétaire et obligataire pour les OPC sur lesquels les fonds peuvent investir.

24 avril 2017 :

- Changement SRRI : passe de 5 à 4.

- Nouvelle part G.

Modification à venir

01 janvier 2018 :

Modification de l'indice de référence :

- après du le 01/01/2015 au 31/12/2017, iBoxx Euro Tier 1.

- à partir du 01/01/2018 l'indice est composé de 40% de ICE BofAML Euro Financial Index, 40% de ICE BofAML Euro Corporate Index et 20% de ICE BofAML Contingent Capital Index.

Ajout du nouvel indice dans le calcul de la commission de surperformance.

3. RAPPORT DE GESTION

Rapport annuel de gestion de janvier 2017 à décembre 2017

A première vue, l'effet **janvier** semble de retour. Pourtant, à y regarder de plus près, la très bonne performance du premier mois de l'année est dans la lignée du deuxième semestre 2016.

En effet, les deux catalyseurs structurels apparus l'année dernière, à savoir la hausse des taux d'intérêt favorable aux marges du secteur financier, et le net assouplissement réglementaire bancaire seront, nous le pensons, les principaux moteurs de performance en 2017.

Le « QE trade » a vécu et le marché du crédit se repositionne sur des instruments de type « value » que l'on trouve dans le portefeuille d'Axiom Obligataire (c'est-à-dire des titres avec des spreads élevés et à fort catalyseur réglementaire).

Les clarifications apportées en fin d'année sur les titres éligibles ou non au ratio de TLAC et de MREL, vont permettre aux émetteurs bancaires d'accélérer le rappel des anciennes dettes qui ne seront plus d'aucune utilité. Les belles opérations d'Life and Permanent (calls à première date) et Groupama (offre d'échange), dont le portefeuille a bénéficié (+4% dans les deux cas), témoignent du retour vigoureux du moteur réglementaire. Le portefeuille G·\$[LRP Obligataire est toujours constitué de ce type G·REOLJDWLRQV (indexées CMS ou Euribor) dont la valeur est en moyenne entre 60% et 75% du pair et qui devraient être rappelés au pair à brève ou moyenne échéance.

Notons également que l'accord final sur Bâle 4 a été reporté à mars, alors que les allemands et les suédois continuent de s'opposer sur les minimas d'actifs moyens pondérés exigibles. Ces reports successifs sont vus positivement par le marché car ils témoignent de la prise de conscience par les différents acteurs de la nuisance d'une complexité croissante et du risque d'étouffement de l'économie qui en découle.

Axiom Obligataire termine le mois avec une performance de +2,26% et un yield to call de 6,79%.

Le marché obligataire en **février** a été agité par l'écartement des spreads Italie, Espagne et France contre l'Allemagne tiré par le risque des prochaines élections en France. Malgré cette volatilité, le spread des obligations a été porté par une demande de papiers très forte alors que les indices Itraxx Sub Financières restaient stables autour de 210.

Les legacys ont continué sur leur lancée du mois de janvier aidées par le rappel de nombreuses émissions comme Barclays (\$7,1 Prefs), ING (\$7,2 Prefs), SocGen Eur 5,922/frn TIs, BNP Eur 5,019 TIs, Barclays £ 6,375, Aareal Bank Eur 7,125 TruPS et surtout BBVA (deux step-up TIs qui avaient passé leur première date de call et traitaient vers 86). La hausse devrait se calmer. En effet certaines valorisations semblent intégrer un call proche comme les HSBC discos (\$+25bps) passées de 65 à 85 en quelques mois alors que nous pensons que la décision ne devrait pas intervenir avant 4/5 ans (si elle intervient).

Les ATI ont accéléré en fin de mois, dans un contexte de faible volume d'émissions (Barclays en GBP à 7,25%). Seules les françaises ont souffert en milieu de mois, nous en avons profité pour en rajouter tactiquement.

Les fondamentaux du secteur continuent à s'améliorer. La saison annuelle des résultats ont révélé une meilleure qualité des encours (baisse de 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, De Volksbank, Coventry Building Society et Erste Bank. Les déceptions, relatives, sont venues de deux des plus grandes institutions : BNP Paribas et HSBC, dont les revenus ont pâti dans la banque de détail en France, et la faiblesse des devises non-USD respectivement. En Italie, la restructuration des banques en difficultés prend du retard. La BCE et la commission européennes ne sont pas d'accord sur le nouveau business plan de Monte Paschi et un projet de fusion devint nécessaire pour Vincenza et Veneto Banca. Les obligations ont souffert de ces retards.

Les avancées réglementaires ont ralenti, avec les banques et les régulateurs dans l'attente du sommet du Comité de Bâle début mars. La proposition par le président de l'Autorité Bancaire Européenne pour un fonds de défaisance ciblant les créances douteuses n'arrive pas à faire le consensus. La Banque d'Angleterre a lancé une consultation pour affiner les coussins P2A pour les banques utilisant les pondérations-risque standardisés.

Le marché de la dette financière a poursuivi sa progression **en mars**. L'indice Subfin, indice Tier 2 d'émetteurs financiers européens, s'est resserré de plus de 30bps pour s'établir à 180bps. Les taux sont restés stables sur le mois, notamment après les difficultés rencontrées par Donald Trump dans sa réforme du programme « Obamacare », et le marché reste toujours peu sensible aux risques géopolitiques tels que les élections en France et le Brexit désormais lancé.

Les fondamentaux du secteur restent solides. Un an ou presque après avoir défrayé la chronique, Deutsche Bank a réussi son augmentation de capital de 8 milliards d'euros. AIB en Irlande a clôturé la saison des résultats avec 200bps de CETI générés depuis juin, et a confirmé sa prochaine augmentation de capital. Enfin, La banque Raiffeisen en Autriche a publié d'excellents chiffres pour sa nouvelle structure qui comprend désormais son entité centrale RZB. Cette opération terminée, nous attendons maintenant le call de ses titres legacy.

La restructuration des banques se poursuit : Popular en Espagne étudie des cessions d'actifs pour renforcer son ratio de capital, la Banque du Portugal a confirmé avoir signé un accord avec Lone Star pour le rachat de Novo Banco. Enfin, le plan de recapitalisation de Caixa Geral obtient l'approbation de la Commission et la BCE a confirmé que Banca Monte dei Paschi était une banque viable validant de fait la recapitalisation de précaution. Sur le plan réglementaire, Andréas Dombret, membre du bureau exécutif de la Bundesbank a affirmé que le comité de Bâle était sur le point de trouver un accord sur le sujet des fameuses contraintes des « outputs floors ».

Les nouvelles émissions ont été nombreuses ce mois-ci : 20Mds de senior Holdcos, 9 de Tier 2, 5 d'ATI dont la première au Portugal, ainsi que le premier « Restricted Tier 1 » international émis par un assureur (RSA Insurance Group en Angleterre).

L'activité de rappel au pair continue sur sa lancée des mois précédents : ABN Tier 2, BBVA 5,919%, Lloyds 4,385%, Bank of Ireland et des offres de rachat de Commerzbank, Crédit Suisse, Banco BPM et surtout Crédit Agricole pour 1,5Mds d'euros sur 6 Tier 1 legacy dont les 6,637% qui avaient un coupon très faible (\$3mL+123bp) et les CMS (10y+2,5bp).

Sur le mois, les plus fortes contributions positives sont : Fortis BNP, Unicredit Cashes, la poche ATI et 3 titres Legacy de Deutsche Bank (+10bps), dont Postbank une filiale retail du groupe. Nous avons pris nos profits sur certains dossiers qui avaient atteint leur objectif.

Le fonds termine le mois en hausse de 1,03% et progresse de 4,72% sur l'année.

En avril, la victoire d'Emmanuel Macron au 1^{er} tour a déclenché un rallye de soulagement. L'incertitude liée aux sondages avait maintenu l'indice Subfin au-dessus de 200bp, il s'est resserré de plus de 30bps durant la dernière semaine. Les actions bancaires ont bondi de 6% et les ATIs, notamment les noms français, ont dépassé leurs plus hauts historiques. Même si le rattrapage est rapide, les financières sont toujours en retard par rapport aux indices corporate. A titre de comparaison l'indice EUR HY Corpo (BEUH) offre un rendement de 2,7% alors que l'indice EUR HY Financières (BEUHFI) est à 3,7%.

L'annonce surprise d'élections législatives au Royaume-Uni pour renforcer le gouvernement de Theresa May a provoqué une réaction solidaire de la part des 27 autres membres de l'UE. Les négociations promettent d'être tendues, chacun étant sûr de sa position de force. Cependant, les liquidités, qui étaient restées en retrait, continuent à être déployées et les valorisations se stabilisent sur des niveaux où les fondamentaux dominent de nouveau.

La saison des résultats du 1^{er} trimestre apporte sa contribution avec des profits en hausse chez les banques suédoises et des revenus solides chez Santander, BBVA et Lloyds, tandis que Crédit Suisse confirme son augmentation de capital pour CHF 4Mds. Deutsche Bank a bouclé la sienne pour Eur 8Mds et se concentre maintenant sur sa restructuration.

C'est maintenant Banco Popular qui serait susceptible de lancer une nouvelle augmentation de capital. La banque espagnole a dû corriger ses comptes 2016 pour des provisions sur créances douteuses et a remplacé la direction qui avait déjà réalisé une augmentation de capital en juin 2016. La banque explore maintenant plusieurs scénarios pour conserver sa flexibilité financière avec des cessions d'actifs et une fusion possible.

En Italie, le secteur a bénéficié de recapitalisations de précaution pour Veneto Banca et Popolare di Vicenza. Cette mesure s'affirme chez les superviseurs comme un outil alternatif à la résolution, à condition que les banques en question soient jugées solvables.

L'activité primaire fut limitée à deux nouveaux ATI émis par Erste Bank et Santander auxquels nous avons participé, et un Tier 2 par Credito Valtellinese également attractif avec un coupon de 8,25%.

Le fonds termine le mois en hausse de 1,05% porté par sa poche d'ATI et certains dossiers spéciaux comme la CASHES d'Unicredit (+10bps de contribution dans le fonds). Le mouvement de hausse rapide nous a conduit à vendre certains titres offrant un potentiel restreint et à réduire l'exposition à l'Itraxx Subfin.

Le mois de **mai** a débuté avec le succès d'Emmanuel Macron lors du second tour de l'élection présidentielle, confirmant ainsi la dynamique du premier tour et favorisant le marché des ATI comme celui des Legacy.

La bonne performance des Legacy a également été soutenue par des décisions de rachat, sur des obligations qui traitaient en dessous du pair (Deutsche PfandbriefBank, Banco BPM à 94 avant l'annonce, Deutsche PostBank). Par ailleurs, BPCE a annoncé une nouvelle politique de gestion de son stock de titres éligibles au MREL qui devrait conduire au rachat rapide de ses émissions legacy sans step-up, dont les CMS. Toutes ces émissions étaient présentes dans le fonds pour une contribution de 15bps à la performance

A l'inverse, ors de la publication de ses résultats trimestriels, Raiffeisen Bank a adopté une communication confuse sur le call de sa legacy step-up qui a donc légèrement souffert (-1,2%). De même, la Legacy Crédit Logement a baissé de -4,5% suite à une note de recherche qui semblait découvrir que la Legacy Tier 1 deviendrait du T2 perpétuel² ce qui a nous toujours semblé logique, mais ne remet pas en cause notre thèse d'investissement qui repose sur l'excédent de capital une fois les floors abandonnés ou modifiés (contribution de -5bps de ces deux titres dans le fonds)

Les ATI sont en hausse d'environ 1% avec un marché primaire soutenu (première émission de Sabadell, HSBC, BBVA Unicredit) mais à la fin du mois trois événements ont provoqué une pause dans la hausse du marché : tout G DERUG un possible accord sur la future loi électorale italienne qui pourrait conduire à des élections anticipées, notamment si le parti démocrate remporte les élections locales du mois de juin.

Deuxièmement, l'EBA a exprimé une opinion (purement consultative) sur le projet de réforme de la CRD/CRR qui recommande de ne pas changer la hiérarchie des distributions en cas de non-respect du coussin combiné. Enfin, les difficultés de Banco Popular se sont accrues en Espagne avec, selon la presse, un désengagement des acheteurs potentiels à l'exception de Santander. La très mauvaise gestion du processus, mêlant vente, vente d'actifs et recapitalisation sans cohérence d'ensemble ni stratégie claire, a été très pénalisante pour les titres ATI de la banque, mais sans contagion au reste du marché (20bps de contribution négative dans le fonds).

Enfin, soulignons que des articles de presse de plus en plus nombreux évoquent la possibilité que la fameuse réforme Bâle 4 soit enfin adoptée lors de la réunion du comité de Bâle le 15 juin. Ceci serait un nouveau catalyseur majeur pour le secteur financier, avec une nouvelle vague de renforcement des fonds propres

Le fonds termine le mois en hausse de +0,66% porté par son portefeuille de Legacy (notamment Commerzbank, NDB, BFCM et Fortis).

Juin a été un mois animé pour le secteur bancaire. Après avoir commencé avec l'annonce du rachat de Banco Popular par Banco Santander, il a fini sur des mouvements de taux haussiers suite au forum annuel de la BCE et aux multiples rhétoriques des banquiers centraux autour de la sortie du QE.

La mise en résolution de Banco Popular a été sans nul doute l'événement marquant du mois. Cette résolution très sévère était particulièrement inattendue par les spécialistes avec en particulier un traitement indifférencié entre ATI, T1 et T2, ramenés à zéro. Le fonds Axiom Obligataire était exposé à hauteur de 1,85% sur la banque espagnole dont 1,66% sur des Tier 2. Nous avons écrit une note de recherche à ce sujet qui est disponible sur demande.

A la fin du mois, ce sont les banques italiennes Veneto Banca et Popolare di Vicenza qui étaient sur le devant de la scène avec la mise en œuvre de leur liquidation en un week end. Le fonds n'était pas exposé sur ces banques. Le règlement par le biais d'une aide d'Etat de ces deux dossiers est une très bonne nouvelle pour Monte dei Paschi qui peut profiter seule des fonds alloués dans Atlante pour le rachat de ses prêts non performants. La restructuration de Monte dei Paschi a été actée avec une préservation de la dette senior et un traitement de la dette subordonnée plus favorable que sur Banco Popular.

Le marché a salué positivement ces événements car il y voit une accélération dans la restructuration des systèmes bancaires espagnol et italien.

Les incertitudes levées, les investisseurs peuvent à nouveau se concentrer sur l'amélioration des fondamentaux des principales banques européennes. La série des upgrades continue d'ailleurs avec ce mois-ci RBS, Sabadell, Bank of Ireland et AIB, qui ont vu leur notation crédit s'améliorer et passent en territoire investment grade en dette senior unsecured.

En conséquence, l'itraxx sub s'est fortement resserré de 158bps à 133bps poussé également par l'annonce du remplacement dans l'indice des entités Opco par des Holdcos (+5bps de contribution dans le fonds). Nous avons profité de ce mouvement pour vendre complètement notre exposition sur l'itraxx, source de gain dans le portefeuille.

Le marché des ATI a également profité de ce contexte positif. Caixabank et RBI ont émis leur premières ATI à respectivement 6,75% et 6,125% de coupon. Nous avons participé à ces deux émissions tandis que HSBC profitait des taux bas pour émettre à 4,75% sur un format non call 12 ans. Nous avons également participé.

Sur la stratégie Legacy, BPCE a annoncé le rappel de son obligation CMS en EUR ce qui a déclenché une forte hausse sur les autres instruments CMS comme BFCM et les titres décotés comme Crédit Logement (+20bps de contributions dans le fonds).

Le marché a continué de s'apprécier au mois de **juillet** dans un contexte de volatilité extrêmement faible aidé par les propos rassurant des banques centrales. Le VIX (indice implicite des options sur S&P 500) a atteint son niveau le plus bas depuis sa naissance à 9,20.

Cette appréciation s'inscrit dans un mouvement global de normalisation du secteur financier, il est donc naturel que les spreads se rapprochent petit à petit de ceux des corporates. En juillet, ce mouvement a été soutenu par l'épilogue de plusieurs dossiers : la résolution des banques vénitiennes, l'approbation de la recapitalisation de Monte dei Paschi (nous avons profité de la hausse pour vendre l'ensemble de notre position). Seules Banca Carige, Novo Banco et Co-operative bank sont encore sur la liste des banques en difficultés (aucun de ces noms n'est néanmoins présent dans le portefeuille). Notons également l'annonce par RBS du paiement d'une amende de 4,7Mds \$ pour mettre fin au litige sur les RMBS US ou encore Unicredit qui vend un portefeuille de 16,2Mds € de prêts non performants.

La saison des résultats semestriels a débuté. Après 3 trimestres consécutifs de forte hausse, la tendance est à une baisse significative des revenus de marché liés à la chute de la volatilité mais une hausse toujours importante des ratios de capital.

Les obligations avec les plus fortes betas ont profité pleinement de cet environnement positif et tout particulièrement les ATI (+2,06% sur le mois pour l'indice BofA Coco). Malgré le resserrement des spreads, seule Bankia est venue sur le marché pour émettre son premier : un non call 5 ans avec un coupon de 6%, émission à laquelle nous avons participé. Les obligations legacy sont restées relativement stables, seul le titre Crédit Logement après sa chute de mai a connu un rebond important de +4 points soutenu par un fort appétit des investisseurs pour des flotteurs Legacy (1,40% du fonds).

Le fonds termine le mois en hausse de 1,39% ce qui porte sa performance annuelle à 6,06%.

Contrairement aux années précédentes, le **mois d'août** fut relativement calme sur les marchés. Après avoir commencé avec un pic de valorisation sur le secteur bancaire (son plus haut depuis le début d'année), le marché a finalement terminé proche des niveaux de fin juillet. Les incertitudes quant à la fin du Quantitative Easing de la BCE, la baisse de l'inflation aux USA, et les tensions géopolitiques en Extrême-Orient ont ressuscité quelques craintes des investisseurs provoquant un léger écartement des spreads (+6bps à la fin du mois pour l'indice Itraxx Sub Fin).

La saison de la publication des résultats du deuxième trimestre s'est terminée avec à nouveau de bonnes surprises, notamment sur la baisse des prêts non performants de Commerzbank et particulièrement de NordLB. Suite à cette annonce, les legacy Tier I de cette dernière ont gagné 10 points (1% du portefeuille). RBS a également affiché des bénéfices historiques avec dans la foulée le rappel de plusieurs legacy Tier I (notamment la 6,99 en USD que nous détenions à hauteur de 1,4% du portefeuille) tandis que les obligations 7,0916 et 7,64 ne seront pas callées à la première date de call (nous en avons pas en portefeuille).

En Angleterre, Provident Financial a publié de mauvais résultats : la mise en place du nouveau business plan rencontre de grandes difficultés et les autorités de tutelle enquêtent sur les conditions de distribution d'un produit. Nous n'étions investis sur aucune des obligations de Provident Financial mais nous avons profité de la chute de 30 points des

titres, pourtant senior et Investment Grade, pour construire une légère position au sein du portefeuille. Après une remontée en moyenne de 10 points, nous avons vendu l'intégralité de notre position (contribution de +3bps).

Sur le marché primaire, Barclays a émis une nouvelle ATI en GBP avec un coupon de 5,875%. Nous n'avons pas participé à l'émission.

Globalement les perspectives économiques sont en nette amélioration en Europe laissant présager une fin d'année relativement calme.

Les principaux contributeurs sur le mois sont essentiellement les Legacy, notamment NordLB (+11bps), Fortis BNP (+10bps) et Commerzbank (+3bps).

Le fonds termine en légère hausse de 0,09% et 6,16% depuis le début d'année.

Les obligations subordonnées financières ont poursuivi leur hausse **au mois de septembre** dans un environnement de volatilité historiquement basse, l'indice Itraxx Sub Fin se resserrant encore de 20bps.

Sur le marché, Liberbank a annoncé une augmentation de capital de 500m d'euros pour renforcer son ratio de couverture d'actifs non performants tandis que Co-Operative Bank a achevé avec brio sa recapitalisation

En Italie, a eu lieu une conférence sur les prêts non performants rassemblant tous les acteurs du marché. Sous la pression du régulateur, la cession de portefeuilles de créances douteuses s'accélère. Banco BPM a annoncé vouloir céder pour 5Mds d'euros de prêts non performants tandis que Banca Carige a annoncé un plan de réduction de son portefeuille de 1,4Mds d'euros. Enfin Unicredit se prépare à une deuxième opération de cession comprise entre 1 et 1,5Mds d'euros.

Le thème des fusions et acquisitions revient également sur le devant de la scène : après Abanca, Unicaja et CaixaBank seraient intéressés par la reprise de Liberbank, certaines rumeurs ont rapporté qu'Unicredit se serait rapproché de l'Etat allemand pour fusionner avec Commerzbank,

Sur le mois de septembre, le fonds a été porté par son portefeuille d'obligations Legacy, tout particulièrement par la Fortis Cashes qui a continué à rattraper son retard de valorisation (11bps de contribution) ainsi que la cashes d'Unicredit (4bps de contribution). Après un an et demi d'attente, Raiffeisen Bank a enfin rappelé son obligation Tier I avec step-up qui était devenue inutile pour ses ratios réglementaires. Cette obligation traitait encore en dessous du pair (5bps de contribution) mais c'était surtout une obligation historique du portefeuille d'Axiom Obligataire sur laquelle nous avons commencé à construire une position quand elle traitait à 35% du pair début 2015.

La poche d'ATI a également bien performé grâce à un marché primaire très actif. Nous avons participé aux nouvelles émissions de : Julius Baer (call à 7 ans à 4,75% en USD), Jyske Bank (call à 10 ans à 4,75% en EUR), Santander (call à 6 ans à 5,25% en EUR) ou NIBC bank (call à 7 ans à 6% en EUR). En revanche, nous avons laissé passer certaines émissions qui nous semblaient avoir moins de potentiel comme ABN AMRO (call à 10 ans à 4,75% en EUR) à cause du risque des floors « Bâle IV » et Investec (call à 5 ans à 6,75% en GBP) du fait de sa forte exposition en Afrique du Sud.

Au sein de la poche des fixed to fixed, BNP n'a pas appelé sa Tier I 4 7/8 début septembre, ce qui repousse l'échéance du prochain call dans 1 an. Suite à cette nouvelle, le titre a augmenté de 3 points (12bps de contribution car nous avions une position de 5% du portefeuille).

Côté réassureurs, le marché a souffert suite à la série d'ouragans dans les Antilles. Nous n'avons aucun titre dans le portefeuille mais de façon opportuniste nous sommes positionnés sur deux des plus solides d'entre eux (Hannover Re et Munich Re) dont l'écartement des spreads nous semble excessif.

Le fonds termine le mois en hausse de 0,62% et +6,82% depuis le début d'année.

En octobre, les financières subordonnées ont poursuivi leur progression au même rythme qu'en septembre, aidées par le recul du risque Catalan et l'adoption par la BCE d'une stratégie de prolongement recalibré de sa politique monétaire conforme aux attentes du marché.

Sur le plan réglementaire, le comité de Bâle ne s'est pas encore mis d'accord sur les minimums de RWA et les banques françaises défendent leurs intérêts en insistant sur la mise en place de la revue des portefeuilles de trading.

La BCE a quant à elle annoncé une consultation sur les mesures de réduction de NPLs mais les intérêts nationaux ont de nouveau prévalu avec la Banque d'Italie exprimant une forte opposition.

La saison des résultats a révélé une forte augmentation des niveaux de capital chez un certain nombre de banques britanniques (RBS et Lloyds), espagnoles et italiennes (Unicredit), tandis que d'autres ont réalisé des progrès significatifs sur la réduction de leurs stocks de créances douteuses (Caixabank, Liberbank). Dans ce sillage, la tendance positive d'amélioration des notations s'est poursuivie. Seules les banques d'investissement, Barclays et Deutsche Bank, ont en revanche publié des résultats décevants.

La consolidation du secteur se poursuit également. Novo Banco a conclu sa vente à Lone Star, HSH est en train de recueillir des offres pour son rachat et Commerzbank a nommé deux banques conseils pour des scénarios de fusions et acquisitions. Liberbank est également sur le point de lancer sa recapitalisation et Carige est en train de réaliser sa propre augmentation de capital.

Dans la poche Legacy, des dossiers qui stagnaient depuis un certain nombre de mois ont connu un regain d'intérêt, comme les Unicredit Cashes (13bps de contributions) ou les HSBC discos (8bps de contributions).

En octobre, Aareal Bank a rappelé son titre Legacy sans step-up alors qu'il traitait encore à 95% du pair (8bps de contributions).

Les ATI ont connu la plus forte hausse sur le mois. L'émission Santander 5,25 émise fin septembre et à laquelle nous avons participé, termine à 106% (6bps de contribution dans le fonds). Peu de banques sont venues émettre avant la publication des résultats. Seul ASR, un assureur hollandais, a émis le premier RTI (Restricted Tier I, l'ATI des assureurs) en euros auquel nous avons participé. Le coupon de 4,625% sur 10 ans nous semble attractif au regard de la qualité de l'assureur.

Après cette hausse, nous avons réduit légèrement la poche ATI pour augmenter celle des Legacy avec le renforcement des lignes comme Crédit Logement, BFCM ou DZ Bank.

Le fonds termine le mois en hausse de +1,27% et de +8,17% depuis le début d'année.

Le secteur de la dette bancaire subordonnée a continué sa progression **en novembre** et termine en hausse après une légère consolidation en début de mois.

Les résultats du Q3 expriment une nouvelle fois la tendance positive du secteur : ratios de capital en hausse (Unicredit, Intesa, Commerzbank), qualité des portefeuilles de crédit en forte amélioration (ABN Amro, Crédit Agricole), profits attendus pour 2017 (Commerzbank, NDB) et de nouveaux objectifs annoncés lors des journées investisseurs de Crédit Suisse, Société Générale et BPCE.

L'exercice de transparence de l'EBA souligne aussi une nette amélioration de l'exposition des banques aux prêts non performants, en particulier au sein des pays périphériques tels que l'Espagne et le Portugal (nous avons publié une note sur ce sujet disponible sur notre site internet). Au Royaume-Uni, le régulateur a publié les résultats de ses stress tests confirmant la résilience du secteur dans le cadre du Brexit. Enfin, les agences de notation confirment cette tendance : secteur bancaire britannique en outlook positif chez S&P, upgrade des banques italiennes (S&P) et Raffeisen Banking group en Autriche (Moody's).

Sur le plan réglementaire, la BCE a dû temporiser son initiative de provisionnement obligatoire des créances douteuses sous la pression de la Commission Européenne. Le calendrier en revanche se précise pour Bâle 4 : un accord entre régulateurs devrait bientôt voir le jour, notamment sur un minimum de RWA à 72,5%.

Le secteur continue sa transformation : Crédit Agricole rachète Banca Leonardo tandis que l'assureur italien Cattolica et Banco BPM ont noué un partenariat stratégique. Enfin, BBVA vise des acquisitions aux Etats-Unis et Belfius ainsi que Deutsche AM préparent leur introduction en bourse.

Sur le marché des Legacy, nous continuons à voir de nombreuses opportunités à mesure que les corporates actions s'accélèrent. Le fait marquant du mois est l'offre de rachat de Crédit Logement sur sa Tier 1 floater (2,3% du fonds). Nous avons décidé d'apporter la moitié de la position en échange d'une nouvelle Tier 2 car le spread nous semblait généreux compte tenu du rating de l'émission (A1). A la suite de cette opération, les deux émissions ont continué de progresser (100,75% pour la Tier 2 et 92,25% pour la Tier 1 pour un prix d'échange qui était fixé à 91,5%).

Enfin, sur le marché primaire, les émissions ont été nombreuses avec BNP (\$750m), BBVA (\$1bn), Sabadell (€400m) et Nordea (€750m) qui ont émis des ATI. Nous avons participé uniquement à celle de Nordea pour sa notation Investment Grade et sa première émission en Euro. Le marché des Restricted Tier 1 (format des ATI pour les assureurs) a également été animé avec les émissions de QBE (\$400m) et Direct Line (£350m). Nous avons participé aux deux émissions renforçant ainsi la poche des assureurs du portefeuille.

Le fonds termine le mois en hausse de +0,37% et de +8,57% depuis le début de l'année.

Le secteur termine à nouveau en hausse au mois de **décembre** et réalise ainsi une très belle performance en 2017.

L'année aura été essentiellement marquée par une forte réduction des stocks de prêts non performants des banques européennes réduisant ainsi le principal risque au sein du secteur. Les banques périphériques devront cependant continuer leurs efforts en 2018, d'autant plus qu'elles font face à la pression du régulateur qui souhaite mettre en place le mécanisme européen de garantie des dépôts (EDIS) dans un cadre totalement assaini.

Le cycle de rehaussement de crédit se poursuit par les agences de notation : le Portugal et l'Irlande ont été rehaussés par Fitch. Nous devrions continuer à voir des révisions à la hausse des notes de crédit en 2018 à mesure que la qualité des actifs des banques européennes se normalise.

Les fusions-acquisitions devraient être un thème majeur en 2018 encouragées par le régulateur qui met une pression constante sur les banques à NPE élevés.

Enfin 2017 marque la fin des incertitudes réglementaires après que l'accord Bâle 3, en discussion depuis plusieurs années, a été enfin finalisé le 8 décembre. Le contexte politique offre également un certain soulagement avec les négociations sur le Brexit qui ont abouti à un accord pour la phase 1 et un résultat mitigé mais constructif aux élections en Catalogne.

Dans ce contexte, la performance du fonds ce mois-ci est essentiellement portée par son portefeuille de Legacy. Les principaux contributeurs du mois sont la cashes Unicredit (+3bps de contribution suite au paiement du dividende qui laisse présager une reprise des coupons en mai comme nous l'attendions), la Tier 2 nouvellement émise de Cattolica (+2,5 pts en 2 semaines) et le non call de la Tier 1 Prudential 7,75.

Nous avons réalisé plusieurs arbitrages en prévision de 2018, nous nous sommes notamment renforcés sur la fixed to fixed de RBS ainsi que sur la fresh d'AGEAS et nous avons augmenté l'exposition à certaines ATI.

Le fonds termine le mois en hausse de +0,13% et réalise une performance de +8,71% pour l'année 2017.

Analyse sur le risque action lié aux actions préférentielles

Les actions préférentielles représentent plus de 20% de l'actif du fonds. Ces actions préférentielles ne portent pas d'option d'échange en action. Néanmoins, la nature juridique de ces titres sont des « preferred shares ». Les banques ont créé ces « preferred shares » pour que les régulateurs les acceptent dans les fonds propres comme une action ordinaire. Le fonds détenteur est actionnaire et non créancier. Cependant la « preferred share » ne participera pas à la hausse de l'action, ne participera pas aux assemblées des actionnaires etc... De plus ces actions préférentielles ont des caractéristiques obligataires (coupon fixe mais subordonné à certaines conditions, un nominal, une notation, une duration, un remboursement au nominal). Par contre en cas de faillite de la banque, les « preferred shares » participeront au comblement du passif mais au même titre que les obligations subordonnées classiques.

Axiom en conclue que ces actions préférentielles, de par leur nature, ne présente aucun risque action. La sensibilité action est non nulle uniquement quand le risque de faillite se rapproche.

Exposition

Le fonds Axiom Obligataire a contracté des contrats de change à terme avec la contrepartie Caceis dans le but de couvrir le portefeuille contre le risque de change lié aux investissements en devises. Au 29/12/2017, le fonds était couvert à 99,60%.

Le fonds était également investi dans des produits de couverture CDS (Crédit Default Swaps) dont les contreparties sont les suivantes : BARCLAYS, GOLDMAN SACHS et JP MORGAN. Au 29/12 le fonds était exposé à -4,25% via des instruments dérivés (notamment des CDS) et à 19,79% via des instruments intégrant des dérivés (notamment des ATI).

Performances

Axiom Obligataire	2017
Part C	8,71%
Part D	8,78%
Part R	8,22%
Part BC	10,74%
Part Z	11,42%
Part M	8,80%
Part E	9,36%
Part I	8,52%
Part J	8,90%

Les performances passées ne préjugent pas des performances futures.

Principaux mouvements dans le portefeuille au cours de l'exercice

Titres	Mouvements ("Devise de comptabilité")	
	Acquisitions	Cessions
ING GROEP NV 6.375% 31-12-99	9 411 728,10	9 411 728,10
UBS CAP 7.152 12-17	7 896 140,50	7 600 000,00
BNP PARIB 4.875% PERP *EUR	12 078 570,01	0,00
AXA SA TF/TV PERP.	5 723 390,00	5 600 000,00
NATIXIS 6.307% PERP	5 400 750,00	5 250 000,00
UNION + SI.3 DEC	0,00	7 649 931,30
SOCIETE GENERALE 7.875 31/12/2099	0,00	7 628 969,92
RZB FINANCE JERSEY IV LTD E3R+1.95% PERP	2 332 850,00	4 500 000,00
PRUDENTIAL PLC	6 795 007,14	0,00
BPCE 6.117% PERP EMTN	3 342 737,50	3 250 000,00

Transparence des opérations de financement sur titres et de la réutilisation des instruments financiers – règlement SFTR – en devise de comptabilité de l'OPC (EUR)

Au cours de l'exercice, l'OPC n'a pas fait l'objet d'opérations relevant de la réglementation SFTR.

• TECHNIQUES DE GESTION EFFICACE DU PORTEFEUILLE ET INSTRUMENTS FINANCIERS DERIVES

a) Exposition obtenue au travers des techniques de gestion efficace du portefeuille et des instruments financiers dérivés

- Exposition obtenue au travers des techniques de gestion efficace :
 - **Prêts de titres :**
 - **Emprunt de titres :**
 - **Prises en pensions :**
 - **Mises en pensions :**

- Exposition sous-jacentes atteintes au travers des instruments financiers dérivés : **173 639 722,79**
 - **Change à terme : 136 599 623,53**
 - **Future : 24 504 099,26**
 - **Options : 536 000,00**
 - **Swap : 12 000 000,00**

b) Identité de la/des contrepartie(s) aux techniques de gestion efficace du portefeuille et instruments financiers dérivés

Techniques de gestion efficace	Instruments financiers dérivés (*)
	CACEIS BANK (FRANCE) JP MORGAN CHASE PARIS GOLDMAN SACHS PARIS BARCLAYS BANK

(*) Sauf les dérivés listés.

c) **Garanties financières reçues par l'OPCVM afin de réduire le risque de contrepartie**

Types d'instruments	Montant en devise du portefeuille
<p>Techniques de gestion efficace</p> <p>. Dépôts à terme</p> <p>. Actions</p> <p>. Obligations</p> <p>. OPCVM</p> <p>. Espèces (**)</p> <p style="text-align: center;">Total</p>	
<p>Instruments financiers dérivés</p> <p>. Dépôts à terme</p> <p>. Actions</p> <p>. Obligations</p> <p>. OPCVM</p> <p>. Espèces</p> <p style="text-align: center;">Total</p>	

(**) Le compte Espèces intègre également les liquidités résultant des opérations de mise en pension.

d) **Revenus et frais opérationnels liés aux techniques de gestion efficace**

Revenus et frais opérationnels	Montant en devise du portefeuille
<p>. Revenus (***)</p> <p>. Autres revenus</p> <p style="text-align: center;">Total des revenus</p>	<p style="text-align: right;">312,37</p> <p style="text-align: right;">312,37</p>
<p>. Frais opérationnels directs</p> <p>. Frais opérationnels indirects</p> <p>. Autres frais</p> <p style="text-align: center;">Total des frais</p>	

(***) Revenus perçus sur prêts et prises en pension.

• TRANSPARENCE DES OPERATIONS DE FINANCEMENT SUR TITRES ET DE LA REUTILISATION DES INSTRUMENTS FINANCIERS – REGLEMENT SFTR – en devise de comptabilité de l'OPC (EUR)

	Prêts de titres	Emprunts de titres	Mise en pension	Prise en pension	TRS
--	-----------------	--------------------	-----------------	------------------	-----

a) Titres et matières premières prêtés

Montant					
% de l'actif net*					

*% hors trésorerie et équivalent de trésorerie

b) Actifs engagés pour chaque type d'opérations de financement sur titres et TRS exprimés en valeur absolue

Montant					
% de l'actif net					

c) 10 principaux émetteurs de garanties reçues (hors cash) pour tous les types d'opérations de financement

--	--	--	--	--	--

d) 10 principales contreparties en valeur absolue des actifs et des passifs sans compensation

--	--	--	--	--	--

e) Type et qualité des garanties (collatéral)

Type					
- Actions					
- Obligations					
- OPC					
- TCN					
- Cash					
Rating					

f) Règlement et compensation des contrats

Triparties					
Contrepartie centrale					
Bilatéraux	X			X	

	Prêts de titres	Emprunts de titres	Mise en pension	Prise en pension	TRS
--	-----------------	--------------------	-----------------	------------------	-----

g) Échéance de la garantie ventilée en fonction des tranches

Moins d'1 jour					
1 jour à 1 semaine					
1 semaine à 1 mois					
1 à 3 mois					
3 mois à 1 an					
Plus d'1 an					
Ouvertes					

h) Échéance des opérations de financement sur titres et TRS ventilée en fonction des tranches

Moins d'1 jour					
1 jour à 1 semaine					
1 semaine à 1 mois					
1 à 3 mois					
3 mois à 1 an					
Plus d'1 an					
Ouvertes					

i) Données sur la réutilisation des garanties

Montant maximal (%)					
Montant utilisé (%)					
Revenus pour l'OPC suite au réinvestissement des garanties espèces en euros					

j) Données sur la conservation des garanties reçues par l'OPC

Caceis Bank					
Titres					
Cash					

k) Données sur la conservation des garanties fournies par l'OPC

Titres					
Cash					

	Prêts de titres	Emprunts de titres	Mise en pension	Prise en pension	TRS
--	-----------------	--------------------	-----------------	------------------	-----

l) Données sur les revenus et les coûts ventilés

Revenus					
- OPC				312,37	
- Gestionnaire					
- Tiers					
Coûts					
- OPC					
- Gestionnaire					
- Tiers					

e) Données Type et qualité des garanties (collatéral)

Axiom Alternative Investments veille à n'accepter que des titres d'une haute qualité de crédit et veille à rehausser la valeur de ses garanties en appliquant des décotes de valorisation sur les titres reçus.

Ce dispositif est régulièrement revu et remis à jour.

i) Données sur la réutilisation des garanties

Les garanties reçues en espèces sont réinvesties dans les 5 supports suivants :

- o OPCVM monétaires court terme (tels que définis par l'ESMA dans ses orientations sur les fonds cotés et autres questions liées aux OPCVM)

- o Dépôt

- o Titres d'Etats Long Terme de haute qualité

- o Titres d'Etats Court Terme de haute qualité

- o Prises en pension

Le montant maximal de réutilisation est de 0% pour les titres et 100% du montant reçu pour les espèces.

Le montant utilisé est de 0% pour les titres et 100% pour les espèces reçus.

k) Données sur la conservation des garanties fournies par l'OPC

Axiom Alternative Investments veille à travailler avec un nombre réduit de dépositaires, sélectionnés pour s'assurer de la bonne conservation des titres reçus et du cash.

l) Données sur les revenus et les coûts ventilés

Tous les revenus résultant des opérations d'acquisitions et de cessions temporaires de titres, nets des coûts opérationnels, sont restitués à l'OPC.

Les opérations de cessions temporaires de titres sont conclues avec des contreparties de marché et intermédiées par Axiom Alternative Investments.

4. INFORMATIONS REGLEMENTAIRES

• PROCEDURE DE SELECTION ET D'EVALUATION DES INTERMEDIAIRES ET CONTREPARTIES

La société de gestion sélectionne les courtiers ou contreparties selon une procédure conforme à la réglementation qui lui est applicable et en particulier les dispositions de l'article 322-50 du Règlement général de l'Autorité des marchés financiers (« AMF »). Dans le cadre de cette sélection, la société de gestion respecte à tout moment son obligation de « best execution ». Les critères objectifs de sélection utilisés par la société de gestion sont notamment la qualité de l'exécution des ordres, les tarifs pratiqués, ainsi que la solidité financière de chaque courtier ou contrepartie.

• POLITIQUE DE VOTE

Les droits de vote attachés aux titres détenus par le FCP sont exercés par la société de gestion, laquelle est seule habilitée à prendre les décisions conformément à la réglementation en vigueur.

La politique de vote de la société de gestion peut être consultée au siège social de la société de gestion conformément à l'article 322-75 du Règlement Général de l'AMF.

• LES CRITERES ENVIRONNEMENTAUX, SOCIAUX ET DE QUALITE DE GOUVERNANCE (ESG)

A compter du 1er juillet 2012, les informations relatives à la prise en compte des critères environnementaux, sociaux et de qualité de gouvernance (ESG) seront disponibles sur le site Internet www.axiom-ai.com, et figureront dans le rapport annuel. La sélection n'intègre pas de façon systématique et simultanée les critères liés à l'Environnement, au Social et à la qualité de la Gouvernance («critères ESG»)

• METHODE DE CALCUL DU RISQUE GLOBAL

L'OPC utilise la méthode du calcul de l'engagement pour calculer le risque global de l'OPC sur les contrats financiers.

• POLITIQUE DE REMUNERATION

I. Préambule

La politique de rémunération mise en œuvre par Axiom AI est cohérente avec les risques auxquels elle est susceptible d'être exposée. En effet, les principes retenus ne favorisent pas la prise de risque au détriment des intérêts des clients.

La rémunération est individuelle et négociée lors de la signature du contrat par la direction d'Axiom.

Selon la fonction occupée et le degré de responsabilité, la rémunération globale est donc composée d'une part fixe et d'une part variable :

- la partie fixe rémunère la compétence, l'expérience, le niveau de qualification et l'implication dans les tâches confiées
- la partie variable rémunère les réalisations quantitatives et/ou qualitatives mesurées à partir des performances constatées et des évaluations individuelles, au regard des objectifs fixés. Elle est déterminée en fonction du marché (local et/ou métier), des résultats dégagés par l'activité et des réalisations par rapport aux objectifs. Elle ne constitue pas un droit et est fixée chaque année dans le respect de la politique de rémunération de l'année considérée et des principes de gouvernance en vigueur. Les objectifs sont fixés de façon individuelle et/ou collective et sur la base de critères qualitatifs et quantitatifs. Ils sont discutés et validés avec le collaborateur concerné et la direction

La rémunération des collaborateurs est revue annuellement, par la Direction Générale, à partir des évaluations annuelles réalisées par les responsables hiérarchiques.

Cette politique est formalisée et fait partie intégrante du recueil de procédures. Elle est mise à jour annuellement pour tenir compte notamment des évolutions réglementaires.

Les 16 principes « généraux » présents à l'annexe II de la Directive AIFM seront respectés par Axiom AI.

2. Gouvernance et Création d'un comité de rémunération

La société de gestion déclare se conformer au point I, 3) de l'article 314-85-2 du règlement général de l'AMF relatif à la gouvernance de la rémunération.

La société invoque le principe de proportionnalité afin de ne pas constituer un comité de rémunération, mentionné au point I, 3) de l'article 314-85-2 du règlement général de l'AMF, car conformément à l'exemple cité dans les orientations de l'ESMA, la société de gestion de portefeuille gère des portefeuilles d'OPCVM dont la valeur n'excède pas 1,25 milliard d'euros et n'a pas plus de 50 employés, y compris ceux dédiés à la gestion des FIA et à la prestation des services visés à l'article 6, paragraphe 3, a) et b) de la directive OPCVM (gestion sous mandat et services auxiliaires)

3. Personnes identifiées comme concernées

Le personnel identifié se compose de l'ensemble des membres du conseil de gérance qui occupent, pour la plupart, des fonctions opérationnelles relevant également de la catégorie de « personnel identifié ».

Entrent également dans la catégorie de « personnel identifié » le RCCI-secrétaire général, le contrôleur des risques ainsi que les gérants de portefeuille.

Aucun salarié ne perçoit de rémunération variable forfaitaire et discrétionnaire, qui serait incluse dans son contrat de travail. Le cas échéant, pour tout nouveau collaborateur, une telle rémunération variable contractuelle ne serait prévue qu'au titre de la 1ère année suivant l'embauche.

i) Le personnel identifié en charge des fonctions de gestion des risques et de conformité

La rémunération variable (hors dispositif PEE) du personnel en charge des fonctions de gestion des risques et de conformité est déterminée indépendamment de la performance des OPCVM. Elle tient compte de la performance individuelle de l'individu, à savoir sa capacité à atteindre les objectifs préalablement fixés par son responsable hiérarchique au titre desquels figurent nécessairement l'efficacité de la gestion des risques au regard notamment de la surveillance continue et de l'évaluation de la politique globale de rémunération de la société. Elle est également déterminée en considération de la situation financière globale de la société.

ii) Le personnel identifié qui n'est pas en charge des fonctions de gestion des risques et de conformité

La rémunération variable (hors dispositif PEE) du personnel identifié qui n'est pas en charge des fonctions de gestion des risques et de conformité est déterminée au terme d'une évaluation multifactorielle. Sont ainsi prises en considération :

- la performance et le comportement individuels
- la performance du ou des OPCVM gérés ou de l'unité opérationnelle concernée
- la rentabilité financière de la société

En outre, cette catégorie de personnel peut se voir attribuer pendant un an au plus et exclusivement au moment de l'embauche, une rémunération variable garantie.

4. Modalités de versement de la rémunération variable

La composante variable de la rémunération allouée au personnel identifié reflète des performances durables et ajustées aux risques.

Dès lors que la rémunération brute variable attribuée à un collaborateur identifié comme preneur de risque est supérieure à 100 000€ et représente plus de 30% de sa rémunération fixe annuelle, Axiom applique à la totalité de la rémunération variable correspondante les règles exposées ci-dessous.

Le paiement des rémunérations variables des preneurs de risques est effectué en tenant compte de deux principes issus de la réglementation :

- En prenant en compte un mécanisme de différé de paiement qui s'articule comme suit :
 - 60% de la rémunération variable versée au terme immédiat de la période d'accumulation (avant la fin du 4^{ème} mois suivant l'exercice écoulé),
 - 40% versés en différé sur 3 années (1/3 par année, après une durée de rétention d'une année). Si la composante variable représente un montant particulièrement élevé, le paiement d'au moins 60% de ce montant est reporté.
- En prenant en compte un versement de 50% du variable en cash, et 50 % complémentaires :
 - Soit en parts d'OPC (le ou les OPC à l'origine de rémunération variable),
 - Soit en cash indexé sur un ou deux fonds représentatifs de l'activité individuelle du possible bénéficiaire.

La combinaison de ces deux principes conduit à verser les variables selon les modalités suivantes :

- 60% payables en cash immédiatement
- 40% payable en différé sur 3 ans
 - Soit en parts d'OPC (le ou les OPC à l'origine de rémunération variable),
 - soit en cash indexé sur un ou deux fonds représentatifs de l'activité individuelle du possible bénéficiaire.

5. Alignement sur le risque

Axiom n'a pas mis en place de politique de pensions discrétionnaires (y compris lors de départ(s)).

AXIOM n'a pas mis en place de dispositif permettant l'attribution de parachutes dorés et s'interdit de verser ce type d'indemnité.

La partie en numéraire de la rémunération variable qui est reportée peut faire l'objet d'un ajustement à la baisse pouvant aller jusqu'à 100% de son montant si, à la date de son versement théorique, l'une ou l'autre des conditions ci-dessous est remplie :

- Le résultat d'exploitation enregistré par AXIOM au titre de l'exercice précédent est négatif,
- L'encours moyen sous gestion a diminué de plus de 50% au titre de l'exercice précédent,
- Le rendement annuel moyen des parts d'OPCVM tel qu'enregistré au titre de l'exercice précédent l'acquisition est inférieur à -30%.

A ce jour la société de gestion n'a pas mis en place de politique de pensions discrétionnaires versable en numéraire ou instruments financiers et interdit toute forme de couverture des variations de rémunération induites par les instruments de paiements.

6. Reporting

AXIOM déclare se conformer et avoir pris toutes les mesures nécessaires pour se conformer aux exigences de publication, prévues aux articles 411-107, 411-113 et 411-121 du règlement général de l'AMF et à l'article 33 ainsi qu'aux annexes XIII et XIV de l'instruction AMF n°2011-19.

7. Déclaration de conformité

La société de gestion de portefeuille déclare se conformer aux points 1 à 12 et 16 à 18 du I de l'article 314-85-2 du règlement général de l'AMF.

8. Contrôle du respect de la politique et mise à jour

Cette politique est formalisée et fait partie intégrante du recueil de procédures. Elle est mise à jour annuellement pour tenir compte notamment des évolutions réglementaires.

La politique de rémunération suit les recommandations de l'AMF et des associations professionnelles en la matière et prend en considération les nouvelles normes introduites par la Directive AIFM, sous réserve de l'application du principe de proportionnalité.

En effet, l'équilibre des rémunérations entre les parties fixe et variable est d'ores et déjà respecté. Les critères de la rémunération variable sont fondés sur une performance à la fois collective et individuelle. La politique mise en place n'encourage pas la prise de risque du personnel concerné et évite toute mesure de contournement à la réglementation.

Le contrôle de son respect est effectué annuellement par la direction générale et le RCCI notamment

- contrôle du respect des diligences ;
- contrôle des décisions prises en matière de rémunération en comité de rémunération ;
- contrôle de la mise à jour de la politique de rémunération annuellement.

9. Données quantitatives de la politique de rémunération requise par l'instruction AMF 2011-20

Les données quantitatives de la politique de rémunération requise par l'instruction AMF 2011-20.

Le montant total des rémunérations (**hors mandataires sociaux**) pour l'exercice 2017 est de 1 153 000€, ventilé en 676 000€ de rémunérations fixes et 477 000€ de variables, payées par la Société Axiom Alternative Investments à son personnel, et il y a eu 12 bénéficiaires. Le montant total de la rémunération des membres de la direction (**mandataires sociaux compris**) et des membres du personnel d'Axiom AI dont les actions ont un impact significatif sur le profil de risque de la Société au cours de la période s'élève à 2 104 202€.

10. Références Règlementaires

Directive 2009/65/CE (consolidée),
Article L.533-22-2 du code monétaire et financier,
Article 314-85-2 du règlement général de l'AMF,
Guide OPCVM 5 pour les sociétés de gestion de portefeuille,
Orientations de l'ESMA en matière de rémunération.

• AUTRES INFORMATIONS

Le prospectus du fonds, le dernier rapport annuel et le dernier état périodique sont adressés dans un délai d'une semaine sur simple demande écrite du porteur auprès de :

Axiom Alternative Investments

39, Avenue Pierre 1er de Serbie
75008 Paris

5. CERTIFICATION DU COMMISSAIRE AUX COMPTES



**RAPPORT DU COMMISSAIRE AUX COMPTES
SUR LES COMPTES ANNUELS
Exercice clos le 29 décembre 2017**

AXIOM OBLIGATAIRE
OPCVM CONSTITUE SOUS FORME DE FONDS COMMUN DE PLACEMENT
Régé par le Code monétaire et financier

Société de gestion
AXIOM ALTERNATIVE INVESTMENT
39, Avenue Pierre 1er de Serbie
75008 PARIS

Opinion

En exécution de la mission qui nous a été confiée par la société de gestion, nous avons effectué l'audit des comptes annuels de l'OPCVM constitué sous forme de fonds commun de placement AXIOM OBLIGATAIRE relatifs à l'exercice clos le 29 décembre 2017, tels qu'ils sont joints au présent rapport.

Nous certifions que les comptes annuels sont, au regard des règles et principes comptables français, réguliers et sincères et donnent une image fidèle du résultat des opérations de l'exercice écoulé ainsi que de la situation financière et du patrimoine de l'OPCVM constitué sous forme de fonds commun de placement à la fin de cet exercice.

Fondement de l'opinion

Référentiel d'audit

Nous avons effectué notre audit selon les normes d'exercice professionnel applicables en France. Nous estimons que les éléments que nous avons collectés sont suffisants et appropriés pour fonder notre opinion. Les responsabilités qui nous incombent en vertu de ces normes sont indiquées dans la partie « *Responsabilités du commissaire aux comptes relatives à l'audit des comptes annuels* » du présent rapport.

Indépendance

Nous avons réalisé notre mission d'audit dans le respect des règles d'indépendance qui nous sont applicables, sur la période du 30/12/2016 à la date d'émission de notre rapport, et notamment nous n'avons pas fourni de services interdits par le code de déontologie de la profession de commissaire aux comptes.

*PricewaterhouseCoopers Audit, 63, rue de Villiers, 92208 Neuilly-sur-Seine Cedex
T: +33 (0) 1 56 57 58 59, F: +33 (0) 1 56 57 58 60, www.pwc.fr*



AXIOM OBLIGATAIRE

Justification des appréciations

En application des dispositions des articles L. 823-9 et R.823-7 du code de commerce relatives à la justification de nos appréciations, nous portons à votre connaissance les appréciations suivantes qui, selon notre jugement professionnel, ont été les plus importantes pour l'audit des comptes annuels de l'exercice.

1. Titres financiers du portefeuille émis par des sociétés à risque de crédit élevé :

Les titres financiers du portefeuille émis par des sociétés à risque de crédit élevé dont la notation est basse ou inexistante sont valorisés selon les méthodes décrites dans la note de l'annexe relative aux règles et méthodes comptables. Ces instruments financiers sont valorisés à partir de cours cotés ou contribués par des prestataires de services financiers. Cette note précise que des titres représentant 3,94 % de l'actif le 29 décembre 2017 sont valorisés à partir des derniers cours communiqués par les prestataires financiers retenus par la société de gestion. Nous avons pris connaissance du fonctionnement des procédures d'alimentation des cours et nous avons testé la cohérence des cours avec une base de données externe. Sur la base des éléments ayant conduit à la détermination des valorisations retenues, nous avons procédé à l'appréciation de l'approche mise en œuvre par la société de gestion.

2. Contrats financiers répondant aux caractéristiques des dérivés de crédit :

Les contrats financiers répondant aux caractéristiques des dérivés de crédit sont valorisés à partir de modèles financiers validés par la société de gestion. Les modèles mathématiques appliqués reposent sur des données externes et sur des hypothèses de marché. Sur la base des éléments ayant conduit à la détermination des valorisations retenues, nous avons procédé à l'appréciation de l'approche mise en œuvre par la société de gestion.

3. Autres instruments financiers du portefeuille :

Les appréciations auxquelles nous avons procédé ont porté sur le caractère approprié des principes comptables appliqués ainsi que sur le caractère raisonnable des estimations significatives retenues.

Les appréciations ainsi portées s'inscrivent dans le contexte de l'audit des comptes annuels pris dans leur ensemble et de la formation de notre opinion exprimée ci-avant. Nous n'exprimons pas d'opinion sur des éléments de ces comptes annuels pris isolément.

Vérification du rapport de gestion et des autres documents adressés aux porteurs de parts

Nous avons également procédé, conformément aux normes d'exercice professionnel applicables en France, aux vérifications spécifiques prévues par la loi.

Nous n'avons pas d'observation à formuler sur la sincérité et la concordance avec les comptes annuels des informations données dans le rapport de gestion et dans les documents adressés aux porteurs sur la situation financière et les comptes annuels.

*PricewaterhouseCoopers Audit, 63, rue de Villiers, 92208 Neuilly-sur-Seine Cedex
T: +33 (0) 1 56 57 58 59, F: +33 (0) 1 56 57 58 60, www.pwc.fr*



AXIOM OBLIGATAIRE

Responsabilités de la direction et des personnes constituant le gouvernement d'entreprise relatives aux comptes annuels

Il appartient à la société de gestion d'établir des comptes annuels présentant une image fidèle conformément aux règles et principes comptables français ainsi que de mettre en place le contrôle interne qu'elle estime nécessaire à l'établissement de comptes annuels ne comportant pas d'anomalies significatives, que celles-ci proviennent de fraudes ou résultent d'erreurs.

Lors de l'établissement des comptes annuels, il incombe à la société de gestion d'évaluer la capacité de l'OPC à poursuivre son exploitation, de présenter dans ces comptes, le cas échéant, les informations nécessaires relatives à la continuité d'exploitation et d'appliquer la convention comptable de continuité d'exploitation, sauf s'il est prévu de liquider l'OPC ou de cesser son activité.

Il incombe à la société de gestion de suivre le processus d'élaboration de l'information financière et de suivre l'efficacité des systèmes de contrôle interne et de gestion des risques, et de l'audit interne, en ce qui concerne les procédures relatives à l'élaboration et au traitement de l'information comptable et financière.

Les comptes annuels ont été arrêtés par la société de gestion.

Responsabilités du commissaire aux comptes relatives à l'audit des comptes annuels

Objectif et démarche d'audit

Il nous appartient d'établir un rapport sur les comptes annuels. Notre objectif est d'obtenir l'assurance raisonnable que les comptes annuels pris dans leur ensemble ne comportent pas d'anomalies significatives. L'assurance raisonnable correspond à un niveau élevé d'assurance, sans toutefois garantir qu'un audit réalisé conformément aux normes d'exercice professionnel permet de systématiquement détecter toute anomalie significative. Les anomalies peuvent provenir de fraudes ou résulter d'erreurs et sont considérées comme significatives lorsque l'on peut raisonnablement s'attendre à ce qu'elles puissent, prises individuellement ou en cumulé, influencer les décisions économiques que les utilisateurs des comptes prennent en se fondant sur ceux-ci.

Comme précisé par l'article L.823-10-1 du code de commerce, notre mission de certification des comptes ne consiste pas à garantir la viabilité ou la qualité de la gestion de l'OPC.

Dans le cadre d'un audit réalisé conformément aux normes d'exercice professionnel applicables en France, le commissaire aux comptes exerce son jugement professionnel tout au long de cet audit. En outre :

- il identifie et évalue les risques que les comptes annuels comportent des anomalies significatives, que celles-ci proviennent de fraudes ou résultent d'erreurs, définit et met en œuvre des procédures d'audit face à ces risques, et recueille des éléments qu'il estime suffisants et appropriés pour fonder son opinion. Le risque de non-détection d'une anomalie significative provenant d'une fraude est plus élevé que celui d'une anomalie significative résultant d'une erreur, car la fraude peut impliquer la collusion, la falsification, les omissions volontaires, les fausses déclarations ou le contournement du contrôle interne ;

*PricewaterhouseCoopers Audit, 63, rue de Villiers, 92208 Neuilly-sur-Seine Cedex
T: +33 (0) 1 56 57 58 59, F: +33 (0) 1 56 57 58 60, www.pwc.fr*



AXIOM OBLIGATAIRE

- il prend connaissance du contrôle interne pertinent pour l'audit afin de définir des procédures d'audit appropriées en la circonstance, et non dans le but d'exprimer une opinion sur l'efficacité du contrôle interne ;
- il apprécie le caractère approprié des méthodes comptables retenues et le caractère raisonnable des estimations comptables faites par la société de gestion, ainsi que les informations les concernant fournies dans les comptes annuels ;
- il apprécie le caractère approprié de l'application par la société de gestion de la convention comptable de continuité d'exploitation et, selon les éléments collectés, l'existence ou non d'une incertitude significative liée à des événements ou à des circonstances susceptibles de mettre en cause la capacité de l'OPC à poursuivre son exploitation. Cette appréciation s'appuie sur les éléments collectés jusqu'à la date de son rapport, étant toutefois rappelé que des circonstances ou événements ultérieurs pourraient mettre en cause la continuité d'exploitation. S'il conclut à l'existence d'une incertitude significative, il attire l'attention des lecteurs de son rapport sur les informations fournies dans les comptes annuels au sujet de cette incertitude ou, si ces informations ne sont pas fournies ou ne sont pas pertinentes, il formule une certification avec réserve ou un refus de certifier ;
- il apprécie la présentation d'ensemble des comptes annuels et évalue si les comptes annuels reflètent les opérations et événements sous-jacents de manière à en donner une image fidèle.

Compte tenu du délai d'obtention de certaines informations complémentaires nécessaires à la finalisation de nos travaux, le présent rapport est émis en date de signature électronique.

Neuilly sur Seine, date de la signature électronique

Document authentifié par signature électronique
Le commissaire aux comptes
PricewaterhouseCoopers Audit
Frédéric SELLAM

6. COMPTES ANNUELS

• BILAN en EUR

ACTIF

	29/12/2017	30/12/2016
Immobilisations nettes		
Dépôts		
Instruments financiers	265 757 723,73	208 529 894,51
Actions et valeurs assimilées	15 271 563,51	28 447 921,53
Négociées sur un marché réglementé ou assimilé	15 271 563,51	28 447 921,53
Non négociées sur un marché réglementé ou assimilé		
Obligations et valeurs assimilées	243 564 311,60	167 539 795,69
Négociées sur un marché réglementé ou assimilé	243 564 311,60	167 539 795,69
Non négociées sur un marché réglementé ou assimilé		
Titres de créances		
Négociés sur un marché réglementé ou assimilé		
Titres de créances négociables		
Autres titres de créances		
Non négociés sur un marché réglementé ou assimilé		
Organismes de placement collectif	6 627 778,92	12 097 400,38
OPCVM et FIA à vocation générale destinés aux non professionnels et équivalents d'autres pays	6 627 778,92	12 097 400,38
Autres Fonds destinés à des non professionnels et équivalents d'autres pays Etats membres de l'UE		
Fonds professionnels à vocation générale et équivalents d'autres Etats membres de l'UE et organismes de titrisations cotés		
Autres Fonds d'investissement professionnels et équivalents d'autres Etats membres de l'UE et organismes de titrisations non cotés		
Autres organismes non européens		
Opérations temporaires sur titres		
Créances représentatives de titres reçus en pension		
Créances représentatives de titres prêtés		
Titres empruntés		
Titres donnés en pension		
Autres opérations temporaires		
Instruments financiers à terme	294 069,70	444 776,91
Opérations sur un marché réglementé ou assimilé	187 879,77	197 855,45
Autres opérations	106 189,93	246 921,46
Autres instruments financiers		
Créances	137 617 657,12	134 650 561,31
Opérations de change à terme de devises	136 599 623,53	130 421 526,24
Autres	1 018 033,59	4 229 035,07
Comptes financiers	19 766 970,60	12 378 955,64
Liquidités	19 766 970,60	12 378 955,64
Total de l'actif	423 142 351,45	355 559 411,46

PASSIF

	29/12/2017	30/12/2016
Capitaux propres		
Capital	275 064 593,45	202 694 885,35
Plus et moins-values nettes antérieures non distribuées (a)		
Report à nouveau (a)	5,16	34,90
Plus et moins-values nettes de l'exercice (a, b)	2 887 956,08	9 146 159,62
Résultat de l'exercice (a, b)	6 737 278,37	8 588 231,72
Total des capitaux propres (= Montant représentatif de l'actif net)	284 689 833,06	220 429 311,59
Instruments financiers	187 878,07	2 636 901,26
Opérations de cession sur instruments financiers		
Opérations temporaires sur titres		
Dettes représentatives de titres donnés en pension		
Dettes représentatives de titres empruntés		
Autres opérations temporaires		
Instruments financiers à terme	187 878,07	2 636 901,26
Opérations sur un marché réglementé ou assimilé	187 878,07	197 854,98
Autres opérations		2 439 046,28
Dettes	138 232 888,82	132 482 501,46
Opérations de change à terme de devises	134 858 944,96	131 827 311,81
Autres	3 373 943,86	655 189,65
Comptes financiers	31 751,50	10 697,15
Concours bancaires courants	31 751,50	10 697,15
Emprunts		
Total du passif	423 142 351,45	355 559 411,46

(a) Y compris comptes de régularisation

(b) Diminués des acomptes versés au titre de l'exercice

• **HORS BILAN en EUR**

	29/12/2017	30/12/2016
Opérations de couverture		
Engagement sur marchés réglementés ou assimilés		
Contrats futures		
EUR DJE 600 BAN 0317		1 072 000,00
EUR DJE 600 BAN 0318	1 824 000,00	
LIFFE LG GILT 0317		7 370 548,27
LIFFE LG GILT 0318	7 050 076,04	
TY CBOT YST I 0317		14 139 606,54
TY CBOT YST I 0318	12 396 423,22	
XEUR FGBL BUN 0318	3 233 600,00	
Engagement sur marché de gré à gré		
Options		
SNRFIN CDSI S28 5Y C 12/2022 PUT 65	536 000,00	
Autres engagements		
Autres opérations		
Engagement sur marchés réglementés ou assimilés		
Engagement sur marché de gré à gré		
Credit Default Swap		
BACRED CDS EUR SR 1Y D14		5 000 000,00
BPESP CDS EUR SR 2Y D14		3 000 000,00
CABKSM CDS EUR SR 2Y D14	5 000 000,00	5 000 000,00
CDS MEDIOBANCA	7 000 000,00	
DB CDS EUR SR 6M D14		3 000 000,00
ITRAXX EUR SUB FINAN		35 000 000,00
MONTE CDS EUR SUB 5Y		1 000 000,00
Autres engagements		

• **COMPTE DE RÉSULTAT en EUR**

	29/12/2017	30/12/2016
Produits sur opérations financières		
Produits sur dépôts et sur comptes financiers	6 374,34	
Produits sur actions et valeurs assimilées	1 427 229,41	2 413 120,53
Produits sur obligations et valeurs assimilées	12 029 886,95	12 795 843,68
Produits sur titres de créances		
Produits sur acquisitions et cessions temporaires de titres	312,37	
Produits sur instruments financiers à terme		
Autres produits financiers		
Total (1)	13 463 803,07	15 208 964,21
Charges sur opérations financières		
Charges sur acquisitions et cessions temporaires de titres		
Charges sur instruments financiers à terme		
Charges sur dettes financières	54 466,38	56 863,47
Autres charges financières		
Total (2)	54 466,38	56 863,47
Résultat sur opérations financières (1 - 2)	13 409 336,69	15 152 100,74
Autres produits (3)		
Frais de gestion et dotations aux amortissements (4)	6 516 763,27	4 902 976,75
Résultat net de l'exercice (L. 214-17-1) (1 - 2 + 3 - 4)	6 892 573,42	10 249 123,99
Régularisation des revenus de l'exercice (5)	-155 295,05	-1 660 892,27
Acomptes sur résultat versés au titre de l'exercice (6)		
Résultat (1 - 2 + 3 - 4 + 5 - 6)	6 737 278,37	8 588 231,72

REGLES ET METHODES COMPTABLES

Les comptes annuels sont présentés sous la forme prévue par le Règlement ANC 2014-01 abrogeant le Règlement CRC 2003-02 modifié.

Les principes généraux de la comptabilité s'appliquent :

- image fidèle, comparabilité, continuité de l'activité,
- régularité, sincérité,
- prudence,
- permanence des méthodes d'un exercice à l'autre.

Le mode de comptabilisation retenu pour l'enregistrement des produits des titres à revenu fixe est celui des intérêts courus.

Les entrées et les cessions de titres sont comptabilisées frais exclus.
La devise de référence de la comptabilité du portefeuille est en EURO.
La durée de l'exercice est de 12 mois.

Règles d'évaluation des actifs

Les instruments financiers sont enregistrés en comptabilité selon la méthode des coûts historiques et inscrits au bilan à leur valeur actuelle qui est déterminée par la dernière valeur de marché connue ou à défaut d'existence de marché par tous moyens externes ou par recours à des modèles financiers.

Les différences entre les valeurs actuelles utilisées lors du calcul de la valeur liquidative et les coûts historiques des valeurs mobilières à leur entrée en portefeuille sont enregistrées dans des comptes « différences d'estimation ».

Les valeurs qui ne sont pas dans la devise du portefeuille sont évaluées conformément au principe énoncé ci-dessous, puis converties dans la devise du portefeuille suivant le cours des devises au jour de l'évaluation.

Dépôts :

Les dépôts d'une durée de vie résiduelle inférieure ou égale à 3 mois sont valorisés selon la méthode linéaire.

Actions, obligations et autres valeurs négociées sur un marché réglementé ou assimilé :

Pour le calcul de la valeur liquidative, les actions et autres valeurs négociées sur un marché réglementé ou assimilé sont évaluées sur la base du dernier cours de bourse du jour.

Les obligations et valeurs assimilées sont évaluées au cours de clôture communiqués par différents prestataires de services financiers. Les intérêts courus des obligations et valeurs assimilées sont calculés jusqu'à la date de la valeur liquidative.

Les titres XS0310904155 SNS REAAL 6,258% représentant 0,00% de l'actif le 29/12/2017 sont valorisés à zéro sur instruction de la société de gestion. Ces titres sont en cours d'expropriation, l'émetteur ayant été nationalisé par l'Etat néerlandais. Cette valorisation est inchangée depuis le 05/01/2016.

Les titres XS0310904155 SNS REAAL 6,258% représentant 0,00% de l'actif le 30/12/2016 sont valorisés à zéro sur instruction de la société de gestion. Ces titres sont en cours d'expropriation, l'émetteur ayant été nationalisé par l'Etat néerlandais. Cette valorisation est inchangée depuis le 05/01/2016.

Les titres suivants représentant 3,94% de l'actif le 29/12/2017 sont valorisés à partir des derniers cours communiqués par les prestataires financiers retenus:

- ES0213790027 BANCO POP 8,25% inchangé depuis le 23/10/17,
- ES02137*0019 BANCO POP 8% inchangé depuis le 23/10/17,
- ES0213790001 BANCO POP FLR inchangé depuis le 28/07/17,

- XS0273230572 DEXIA FUND TF/TV inchangé depuis le 21/12/17,
- NL0000121416 AEGON 5,185% inchangé depuis le 22/12/17,
- ES0101339028 CAIX PREF FLR inchangé depuis le 13/12/17,
- US44965UAA25 ILFC ECA FLR inchangé depuis le 21/12/17,
- US86800XAA63 SUNT PREF FLR inchangé depuis le 07/11/17,
- US903312AA48 USB REAL FLR inchangé depuis le 13/12/17,
- XS0997539274 ESP SANT 3,125% inchangé depuis le 21/12/17,
- XSI584966737 ROYAL & SUN ALL inchangé depuis le 11/12/17,

En conséquence, il pourrait exister un écart significatif entre la valeur retenue à l'actif du bilan évaluée comme indiqué ci-dessus et le prix auquel serait effectivement réalisée les cessions si ces actifs en portefeuille devaient être cédés à brève échéance.

Actions, obligations et autres valeurs non négociées sur un marché réglementé ou assimilé :

Les valeurs non négociées sur un marché réglementé sont évaluées sous la responsabilité de la société de gestion en utilisant des méthodes fondées sur la valeur patrimoniale et le rendement, en prenant en considération les prix retenus lors de transactions significatives récentes.

Titres de créances négociables :

Les Titres de Créances Négociables et assimilés qui ne font pas l'objet de transactions significatives sont évalués de façon actuarielle sur la base d'un taux de référence défini ci-dessous, majoré le cas échéant d'un écart représentatif des caractéristiques intrinsèques de l'émetteur :

TCN dont l'échéance est inférieure ou égale à 1 an : Taux interbancaire offert en euros (Euribor) ;

TCN dont l'échéance est supérieure à 1 an : Taux des Bons du Trésor à intérêts Annuels Normalisés (BTAN) ou taux de l'OAT (Obligations Assimilables du Trésor) de maturité proche pour les durées les plus longues.

Les Titres de Créances Négociables d'une durée de vie résiduelle inférieure ou égale à 3 mois pourront être évalués selon la méthode linéaire.

Les Bons du Trésor sont valorisés au taux du marché communiqué quotidiennement par la Banque de France.

OPC détenus :

Les parts ou actions d'OPC seront valorisées à la dernière valeur liquidative connue.

Opérations temporaires sur titres :

Les titres reçus en pension sont inscrits à l'actif dans la rubrique « créances représentatives des titres reçus en pension » pour le montant prévu dans le contrat, majoré des intérêts courus à recevoir.

Les titres donnés en pension sont inscrits en portefeuille acheteur pour leur valeur actuelle. La dette représentative des titres donnés en pension est inscrite en portefeuille vendeur à la valeur fixée au contrat majorée des intérêts courus à payer.

Les titres prêtés sont valorisés à leur valeur actuelle et sont inscrits à l'actif dans la rubrique « créances représentatives de titres prêtés » à la valeur actuelle majorée des intérêts courus à recevoir.

Les titres empruntés sont inscrits à l'actif dans la rubrique « titres empruntés » pour le montant prévu dans le contrat, et au passif dans la rubrique « dettes représentatives de titres empruntés » pour le montant prévu dans le contrat majoré des intérêts courus à payer.

Instruments financiers à terme :

Instruments financiers à terme négociés sur un marché réglementé ou assimilé :

Les instruments financiers à terme négociés sur les marchés réglementés sont valorisés au cours de compensation du jour.

Instruments financiers à terme non négociés sur un marché réglementé ou assimilé :

Les swaps :

Les contrats d'échange de taux d'intérêt et/ou de devises sont valorisés à leur valeur de marché en fonction du prix calculé par actualisation des flux d'intérêts futurs aux taux d'intérêts et/ou de devises de marché. Ce prix est corrigé du risque de signature.

Les swaps d'indice sont évalués de façon actuarielle sur la base d'un taux de référence fourni par la contrepartie.

Les autres swaps sont évalués à leur valeur de marché ou à une valeur estimée selon les modalités arrêtées par la société de gestion.

Les CDS/OPTIONS CDS

Les CDS sont valorisés sur la base de modèles mathématiques à partir des courbes de spread de crédit alimentées par Markit.

Les options sur CDS sont valorisées à partir de modèles validés par la société de gestion utilisant les données de marchés disponibles chez des fournisseurs de données spécialisés. Les prix obtenus sont confrontés avec ceux des contreparties.

Engagements Hors Bilan :

Les contrats à terme ferme sont portés pour leur valeur de marché en engagements hors bilan au cours utilisé dans le portefeuille.

Les opérations à terme conditionnelles sont traduites en équivalent sous-jacent.

Les engagements sur contrats d'échange sont présentés à leur valeur nominale, ou en l'absence de valeur nominale pour un montant équivalent.

Frais de gestion

Les frais de gestion sont calculés à chaque valorisation sur l'actif net.

Ces frais sont imputés au compte de résultat de l'OPC.

Les frais de gestion sont intégralement versés à la société de gestion qui prend en charge l'ensemble des frais de fonctionnement des OPC.

Les frais de gestion n'incluent pas les frais de transaction.

Les frais de fonctionnement et de gestion

Ces frais recouvrent tous les frais facturés directement au FCP, à l'exception des frais de transactions. Les frais de transactions incluent les frais d'intermédiation (courtages, impôts de bourse, etc.) et la commission de mouvement, le cas échéant, qui peut être perçue notamment par le dépositaire et la société de gestion.

Aux frais de fonctionnement et de gestion peuvent s'ajouter :

- des commissions de mouvement facturées au FCP,
- des commissions de surperformance. Celles-ci rémunèrent la société de gestion dès lors que le FCP a dépassé ses objectifs. Elles sont donc facturées au FCP.

Frais facturés à l'OPC	Assiette	Taux Barème
Frais de gestion	Actif net	Parts R : 2,50% TTC maximum Parts C, D, M, BC, E : 2% TTC maximum Part I, J et G : 1,20% TTC maximum Part Z : 0,05% TTC maximum
Frais indirects maximum (commissions et frais de gestion)*	Actif net	*
Commission de surperformance	Actif net	20% TTC de la performance annuelle du FCP au-delà de la performance de l'Iboxx Euro T1 et au-delà de la performance de l'Euribor 3 mois pour les parts C, D, R, I, J et G, le Libor CHF 3 mois pour la part M, le Libor USD 3 mois pour la part BC et le Libor GBP 3 mois pour la part E.
Commission de mouvement	Prélèvement sur chaque transaction	Néant

* L'OPC investit moins de 20% dans d'autres OPC, par conséquent, la réglementation n'impose pas à la société de gestion d'afficher un taux barème. Néanmoins, il pourra exister des frais indirect à imputer.

Opérations d'acquisitions et de cessions temporaires de titres : La société de gestion ne perçoit aucune rémunération pour les opérations d'acquisitions et de cessions temporaires de titres.

Modalité de calcul de la commission de surperformance :

La commission de surperformance, applicable à une catégorie de part donnée est basée sur la comparaison entre l'actif valorisé du fonds et l'actif de référence.

L'indice de référence est l'iBoxx Euro T1.

L'actif de référence représente la quote-part de l'actif du fonds, correspondant à une catégorie de part donnée, retraité des montants de souscriptions/rachats applicable à ladite catégorie de part à chaque valorisation, et le cas échéant valorisé selon la performance de référence.

La performance de référence correspond à la performance maximale sur une période de référence entre celle de l'iBoxx Euro T1 et celle de l'Euribor 3 mois pour les parts G, J, I, C, D, R, le Libor CHF 3 mois pour la part M, le Libor USD 3 mois pour la part BC et le Libor GBP 3 mois pour la part E. 35.

La commission de surperformance se calcule sur une période de référence de 12 mois correspondant à l'exercice comptable. Par exception, la première période de référence pourra être supérieure à 12 mois et débutera à la constitution du fonds. Elle prendra fin le dernier jour d'ouverture du mois de juillet 2010.

Par exception, suite à la modification en 2015 de la date de clôture de l'exercice, la période de référence qui a débuté le 1^{er} août 2014, prendra fin le 31 décembre 2015 et sera donc supérieure à 12 mois.

La performance est calculée en comparant l'évolution de l'actif du fonds à l'évolution de l'actif d'un fonds de référence réalisant exactement l'indice de référence par an de performance et enregistrant les mêmes variations de souscriptions et de rachats que le fonds réel.

- Si, sur la période de référence, la performance du fonds commun de placement (calculée coupon réinvesti) est positive et supérieure à la performance du fonds de référence, la part variable des frais de gestion représentera 20% de la différence entre la performance du fonds commun de placement et la performance du fonds de référence.

- Si, sur la période de référence, la performance du fonds commun de placement est inférieure à la performance du fonds de référence, la part variable des frais de gestion sera nulle. Sur la période de référence suivante, la surperformance ne fera l'objet d'une provision au titre des frais de gestion variables, qu'une fois rattrapée, la sous-performance accumulée au titre de la période de référence précédente entre l'actif net du fonds et l'actif net du fonds de référence.

- Si, en cours de période de référence, la performance du FCP, depuis le début de la période de référence est supérieure à la performance du fonds de référence calculée sur la même période, cette surperformance fera l'objet d'une provision au titre des frais de gestion variables lors du calcul de la valeur liquidative.

Dans le cas d'une sous-performance du FCP par rapport au fonds de référence entre deux valeurs liquidatives, toute provision passée précédemment sera réajustée par une reprise sur provision. Les reprises sur provision sont plafonnées à hauteur des dotations antérieures.

Cette part variable ne sera définitivement perçue à l'issue de la période de référence que si, sur la période de référence écoulée, la performance du FCP est supérieure à la performance du fonds de référence. Les rachats survenus en cours d'exercice donneront lieu à un versement anticipé pour leur quote-part de frais variables.

L'indice Iboxx Euro Tier I, indicateur de référence retenu pour le calcul des frais variables, était composé de quatre souches d'obligation au 31/12/2015. Les modalités de détermination du niveau de l'indice prévoient de retirer du calcul les émissions dont l'échéance devient inférieure à 1 an. Deux obligations composaient le panier sous-jacent de l'indice au mois de juillet 2017. La première a une échéance fixée au 02/07/2018. La seconde a été « callée » par son émetteur au 21/12/2017. Compte tenu des modalités de calcul précitées, le niveau de l'indice publié est inchangé depuis le 31/07/2017. En conséquence, la société de gestion a décidé de recalculer un indice théorique sur la base des performances des deux émissions non encore remboursées jusqu'à la fin de la période de référence en cours.

Ces frais seront directement imputés au compte de résultat du fonds.

La rétrocession de frais de gestion à percevoir est prise en compte à chaque valeur liquidative. Le montant provisionné est égal à la quote-part de rétrocession acquise sur la période considérée.

Affectation des sommes distribuables

Définition des sommes distribuables :

Les sommes distribuables sont constituées par :

Le résultat :

Le résultat net de l'exercice est égal au montant des intérêts, arrérages, primes et lots, dividendes, jetons de présence et tous autres produits relatifs aux titres constituant le portefeuille, majorés du produit des sommes momentanément disponibles et diminué du montant des frais de gestion et de la charge des emprunts.

Il est augmenté du report à nouveau et majoré ou diminué du solde du compte de régularisation des revenus.

Les Plus et Moins-values :

Les plus-values réalisées, nettes de frais, diminuées des moins-values réalisées, nettes de frais, constatées au cours de l'exercice, augmentées des plus-values nettes de même nature constatées au cours d'exercices antérieurs n'ayant pas fait l'objet d'une distribution ou d'une capitalisation et diminuées ou augmentées du solde du compte de régularisation des plus-values.

Modalités d'affectation des sommes distribuables :

Sommes Distribuables	Parts C, BC, E, G, I, J, M, R et Z	Part D
Affectation du résultat net	Capitalisation	Distribution
Affectation des plus ou moins-values nettes réalisées	Capitalisation	En l'absence d'information dans le prospectus, les plus-values nettes réalisées seront systématiquement capitalisées

• **EVOLUTION DE L'ACTIF NET en EUR**

	29/12/2017	30/12/2016
Actif net en début d'exercice	220 429 311,59	282 120 884,34
Souscriptions (y compris les commissions de souscription acquises à l'OPC)	145 623 251,74	90 076 910,75
Rachats (sous déduction des commissions de rachat acquises à l'OPC)	-101 180 025,53	-151 706 343,99
Plus-values réalisées sur dépôts et instruments financiers	12 608 708,96	10 862 130,41
Moins-values réalisées sur dépôts et instruments financiers	-12 511 795,61	-9 626 288,13
Plus-values réalisées sur instruments financiers à terme	13 264 345,49	29 006 676,38
Moins-values réalisées sur instruments financiers à terme	-9 387 438,68	-20 811 843,72
Frais de transactions	-18 806,19	-32 412,94
Différences de change	-7 575 909,00	-7 150 470,89
Variations de la différence d'estimation des dépôts et instruments financiers	14 428 063,31	-9 783 082,15
Différence d'estimation exercice N	-569 371,70	-14 997 435,01
Différence d'estimation exercice N-1	14 997 435,01	5 214 352,86
Variations de la différence d'estimation des instruments financiers à terme	2 389 871,41	-2 621 059,04
Différence d'estimation exercice N	117 217,52	-2 272 653,89
Différence d'estimation exercice N-1	2 272 653,89	-348 405,15
Distribution de l'exercice antérieur sur plus et moins-values nettes		
Distribution de l'exercice antérieur sur résultat	-272 317,85	-154 913,42
Résultat net de l'exercice avant compte de régularisation	6 892 573,42	10 249 123,99
Acompte(s) versé(s) au cours de l'exercice sur plus et moins-values nettes		
Acompte(s) versé(s) au cours de l'exercice sur résultat		
Autres éléments		
Actif net en fin d'exercice	284 689 833,06	220 429 311,59

• **VENTILATION PAR NATURE JURIDIQUE OU ECONOMIQUE DES INSTRUMENTS FINANCIERS**

	Montant	%
Actif		
Obligations et valeurs assimilées		
Autres obligations (indexées, titres participatifs)	1 777 189,56	0,62
Obligations à taux fixe négociées sur un marché réglementé ou assimilé	169 148 844,00	59,42
Obligations à taux. VAR / REV négociées sur un marché réglementé ou assimilé	58 739 764,39	20,63
Obligations convertibles négociées sur un marché réglementé ou assimilé	13 898 513,65	4,88
TOTAL Obligations et valeurs assimilées	243 564 311,60	85,55
Titres de créances		
TOTAL Titres de créances		
Passif		
Opérations de cession sur instruments financiers		
TOTAL Opérations de cession sur instruments financiers		
Hors-bilan		
Opérations de couverture		
Actions	1 824 000,00	0,64
Crédit	536 000,00	0,19
Taux	22 680 099,26	7,97
TOTAL Opérations de couverture	25 040 099,26	8,80
Autres opérations		
Crédit	12 000 000,00	4,22
TOTAL Autres opérations	12 000 000,00	4,22

• **VENTILATION PAR NATURE DE TAUX DES POSTES D'ACTIF, DE PASSIF ET DE HORS-BILAN**

	Taux fixe	%	Taux variable	%	Taux révisable	%	Autres	%
Actif								
Dépôts								
Obligations et valeurs assimilées	170 328 090,99	59,83			70 952 080,14	24,92	2 284 140,47	0,80
Titres de créances								
Opérations temporaires sur titres								
Comptes financiers							19 766 970,60	6,94
Passif								
Opérations temporaires sur titres								
Comptes financiers							31 751,50	0,01
Hors-bilan								
Opérations de couverture	22 680 099,26	7,97						
Autres opérations								

• **VENTILATION PAR MATURITE RESIDUELLE DES POSTES D'ACTIF, DE PASSIF ET DE HORS-BILAN**

	< 3 mois	%]3 mois - 1 an]	%]1 - 3 ans]	%]3 - 5 ans]	%	> 5 ans	%
Actif										
Dépôts										
Obligations et valeurs assimilées			33 327,00	0,01	66 960,00	0,02	1 558 414,96	0,55	241 905 609,64	84,97
Titres de créances										
Opérations temporaires sur titres										
Comptes financiers	19 766 970,60	6,94								
Passif										
Opérations temporaires sur titres										
Comptes financiers	31 751,50	0,01								
Hors-bilan										
Opérations de couverture									22 680 099,26	7,97
Autres opérations										

Les positions à terme de taux sont présentées en fonction de l'échéance du sous-jacent.

• **VENTILATION PAR DEVISE DE COTATION OU D'EVALUATION DES POSTES D'ACTIF, DE PASSIF ET DE HORS-BILAN**

	GBP		USD		CHF		Autres devises	
	Montant	%	Montant	%	Montant	%	Montant	%
Actif								
Dépôts								
Actions et valeurs assimilées	11 149 832,08	3,92	4 121 731,43	1,45				
Obligations et valeurs assimilées	18 405 062,71	6,46	79 243 030,60	27,83			1 938 706,96	0,68
Titres de créances								
OPC	113 610,21	0,04						
Opérations temporaires sur titres								
Créances	527 234,84	0,19	11 424 512,10	4,01	1 843 356,05	0,65		
Comptes financiers	1 170 982,04	0,41	38 899,53	0,01			21 973,00	0,01
Passif								
Opérations de cession sur instruments financiers								
Opérations temporaires sur titres								
Dettes	30 755 365,29	10,80	88 690 872,75	31,15			1 955 957,89	0,69
Comptes financiers					31 751,50	0,01		
Hors-bilan								
Opérations de couverture	7 050 076,04	2,48	12 396 423,22	4,35				
Autres opérations								

• **CRÉANCES ET DETTES : VENTILATION PAR NATURE**

	Nature de débit/crédit	29/12/2017
Créances	Achat à terme de devise	13 306 363,00
	Fonds à recevoir sur vente à terme de devises	123 293 260,53
	Souscriptions à recevoir	67 364,55
	Rétrocession de frais de gestion	4 561,55
	Dépôts de garantie en espèces	465 713,27
	Coupons et dividendes en espèces	480 394,22
Total des créances		137 617 657,12
Dettes	Vente à terme de devise	121 402 195,93
	Fonds à verser sur achat à terme de devises	13 456 749,03
	Rachats à payer	1 081 391,31
	Frais de gestion	383 209,72
	Frais de gestion variable	1 909 342,83
Total des dettes		138 232 888,82

• **NOMBRE DE TITRES ÉMIS OU RACHETÉS**

	En parts	En montant
Part Z		
Parts souscrites durant l'exercice	500,0000	987 052,40
Parts rachetées durant l'exercice	-13,0000	-26 929,63
Solde net des souscriptions/rachats	487,0000	960 122,77
Part C		
Parts souscrites durant l'exercice	13 970,1846	26 306 832,63
Parts rachetées durant l'exercice	-23 614,0647	-44 257 046,40
Solde net des souscriptions/rachats	-9 643,8801	-17 950 213,77
Part J		
Parts souscrites durant l'exercice	1 817,9411	2 059 999,96
Parts rachetées durant l'exercice		
Solde net des souscriptions/rachats	1 817,9411	2 059 999,96
Part I		
Parts souscrites durant l'exercice	56 116,6795	62 285 040,03
Parts rachetées durant l'exercice	-35 389,6758	-39 979 603,31
Solde net des souscriptions/rachats	20 727,0037	22 305 436,72
Part BC		
Parts souscrites durant l'exercice	179,0000	307 693,71
Parts rachetées durant l'exercice	-203,9683	-339 655,31
Solde net des souscriptions/rachats	-24,9683	-31 961,60
Part G		
Parts souscrites durant l'exercice	37 107,9907	37 465 323,04
Parts rachetées durant l'exercice	-2 537,0000	-2 588 981,59
Solde net des souscriptions/rachats	34 570,9907	34 876 341,45
Part E		
Parts souscrites durant l'exercice	51,0000	112 534,98
Parts rachetées durant l'exercice	-4,0000	-8 781,86
Solde net des souscriptions/rachats	47,0000	103 753,12
Part M		
Parts souscrites durant l'exercice	44,0000	70 531,68
Parts rachetées durant l'exercice	-388,0000	-620 713,22
Solde net des souscriptions/rachats	-344,0000	-550 181,54
Part R		
Parts souscrites durant l'exercice	8 524,6960	15 238 121,34
Parts rachetées durant l'exercice	-6 611,4311	-11 747 238,97
Solde net des souscriptions/rachats	1 913,2649	3 490 882,37
Part D		
Parts souscrites durant l'exercice	482,1755	790 121,97
Parts rachetées durant l'exercice	-989,2147	-1 611 075,24
Solde net des souscriptions/rachats	-507,0392	-820 953,27

• **COMMISSIONS DE SOUSCRIPTION ET/OU RACHAT**

	En montant
Part Z	
Commissions de rachat acquises	
Commissions de souscription acquises	
Total des commissions acquises	
Part C	
Commissions de rachat acquises	
Commissions de souscription acquises	
Total des commissions acquises	

• **COMMISSIONS DE SOUSCRIPTION ET/OU RACHAT**

	En montant
Part J Commissions de rachat acquises Commissions de souscription acquises Total des commissions acquises	
Part G Commissions de rachat acquises Commissions de souscription acquises Total des commissions acquises	
Part I Commissions de rachat acquises Commissions de souscription acquises Total des commissions acquises	
Part BC Commissions de rachat acquises Commissions de souscription acquises Total des commissions acquises	
Part E Commissions de rachat acquises Commissions de souscription acquises Total des commissions acquises	
Part M Commissions de rachat acquises Commissions de souscription acquises Total des commissions acquises	
Part R Commissions de rachat acquises Commissions de souscription acquises Total des commissions acquises	
Part D Commissions de rachat acquises Commissions de souscription acquises Total des commissions acquises	

• **FRAIS DE GESTION**

	29/12/2017
Part J Commissions de garantie Frais de gestion fixes Pourcentage de frais de gestion fixes Frais de gestion variables Rétrocessions des frais de gestion	 128 743,55 0,75 275 341,65 3 749,93
Part C Commissions de garantie Frais de gestion fixes Pourcentage de frais de gestion fixes Frais de gestion variables Rétrocessions des frais de gestion	 3 346 923,45 2,00 865 374,54 36 795,03
Part Z Commissions de garantie Frais de gestion fixes Pourcentage de frais de gestion fixes Frais de gestion variables Rétrocessions des frais de gestion	 928,85 0,05 425,16

- FRAIS DE GESTION**

	29/12/2017
Part BC	
Commissions de garantie	
Frais de gestion fixes	123 319,41
Pourcentage de frais de gestion fixes	2,00
Frais de gestion variables	50 058,79
Rétrocessions des frais de gestion	1 298,41
Part G	
Commissions de garantie	
Frais de gestion fixes	159 925,85
Pourcentage de frais de gestion fixes	0,75
Frais de gestion variables	217 210,47
Rétrocessions des frais de gestion	5 702,93
Part I	
Commissions de garantie	
Frais de gestion fixes	316 539,78
Pourcentage de frais de gestion fixes	1,20
Frais de gestion variables	328 317,39
Rétrocessions des frais de gestion	6 589,56
Part E	
Commissions de garantie	
Frais de gestion fixes	6 337,47
Pourcentage de frais de gestion fixes	2,00
Frais de gestion variables	2 925,03
Rétrocessions des frais de gestion	69,46
Part M	
Commissions de garantie	
Frais de gestion fixes	45 451,25
Pourcentage de frais de gestion fixes	2,00
Frais de gestion variables	
Rétrocessions des frais de gestion	486,42
Part R	
Commissions de garantie	
Frais de gestion fixes	463 741,54
Pourcentage de frais de gestion fixes	2,50
Frais de gestion variables	85 786,88
Rétrocessions des frais de gestion	4 086,12
Part D	
Commissions de garantie	
Frais de gestion fixes	131 768,54
Pourcentage de frais de gestion fixes	2,00
Frais de gestion variables	28 717,36
Rétrocessions des frais de gestion	1 445,51

- ENGAGEMENTS RECUS ET DONNÉS**

Garanties reçues par l'OPC :

Néant.

Autres engagements reçus et/ou donnés :

Néant.

- **VALEUR ACTUELLE DES TITRES FAISANT L'OBJET D'UNE ACQUISITION TEMPORAIRE**

	29/12/2017
Titres pris en pension livrée	
Titres empruntés	

- **VALEUR ACTUELLE DES TITRES CONSTITUTIFS DE DÉPÔTS DE GARANTIE**

	29/12/2017
Instruments financiers donnés en garantie et maintenus dans leur poste d'origine	
Instruments financiers reçus en garantie et non inscrits au bilan	

- **INSTRUMENTS FINANCIERS DU GROUPE DÉTENUS EN PORTEFEUILLE**

	Code Isin	Libellés	29/12/2017
Actions			11 149 832,08
	GG00BTC2K735	AXIOM EUR FIN DEBT FD GBP	11 149 832,08
Obligations			
TCN			
OPC			3 505 275,26
	FR0012419661	AXIOM CONTINGENT CAPITAL R	1 19 654,00
	FR0011689363	Axiom Equity C	2 860 219,01
	FR0012807220	AXIOM OPTIMAL FIX C EUR	525 402,25
Instruments financiers à terme			

• **TABLEAU D'AFFECTATION DE LA QUOTE-PART DES SOMMES DISTRIBUABLES AFFÉRENTE AU RÉSULTAT**

	29/12/2017	30/12/2016
Sommes restant à affecter		
Report à nouveau	5,16	34,90
Résultat	6 737 278,37	8 588 231,72
Total	6 737 283,53	8 588 266,62

	29/12/2017	30/12/2016
Part J		
Affectation		
Distribution		
Report à nouveau de l'exercice		
Capitalisation	507 395,11	391 162,82
Total	507 395,11	391 162,82

	29/12/2017	30/12/2016
Part C		
Affectation		
Distribution		
Report à nouveau de l'exercice		
Capitalisation	4 016 364,84	6 834 352,70
Total	4 016 364,84	6 834 352,70

	29/12/2017	30/12/2016
Part Z		
Affectation		
Distribution		
Report à nouveau de l'exercice		
Capitalisation	118 290,86	77 181,27
Total	118 290,86	77 181,27

	29/12/2017	30/12/2016
Part G		
Affectation		
Distribution		
Report à nouveau de l'exercice		
Capitalisation	674 010,42	
Total	674 010,42	

	29/12/2017	30/12/2016
Part BC		
Affectation		
Distribution		
Report à nouveau de l'exercice		
Capitalisation	135 814,57	235 398,99
Total	135 814,57	235 398,99

	29/12/2017	30/12/2016
Part I		
Affectation		
Distribution		
Report à nouveau de l'exercice		
Capitalisation	627 149,62	88 793,24
Total	627 149,62	88 793,24

	29/12/2017	30/12/2016
Part E		
Affectation		
Distribution		
Report à nouveau de l'exercice		
Capitalisation	8 752,72	11 965,72
Total	8 752,72	11 965,72

	29/12/2017	30/12/2016
Part M		
Affectation		
Distribution		
Report à nouveau de l'exercice		
Capitalisation	57 705,92	95 792,08
Total	57 705,92	95 792,08

	29/12/2017	30/12/2016
Part R		
Affectation		
Distribution		
Report à nouveau de l'exercice		
Capitalisation	443 945,72	595 376,53
Total	443 945,72	595 376,53

	29/12/2017	30/12/2016
Part D		
Affectation		
Distribution	147 846,93	258 237,40
Report à nouveau de l'exercice	6,82	5,87
Capitalisation		
Total	147 853,75	258 243,27
Informations relatives aux parts ouvrant droit à distribution		
Nombre de parts	3 508,4701	4 015,5093
Distribution unitaire	42,14	64,31
Crédits d'impôt		
Crédit d'impôt attaché à la distribution du résultat	57,55	

• **TABLEAU D'AFFECTATION DE LA QUOTE-PART DES SOMMES DISTRIBUABLES AFFÉRENTE AUX PLUS ET MOINS-VALUES NETTES**

	29/12/2017	30/12/2016
Sommes restant à affecter		
Plus et moins-values nettes antérieures non distribuées		
Plus et moins-values nettes de l'exercice	2 887 956,08	9 146 159,62
Acomptes versés sur plus et moins-values nettes de l'exercice		
Total	2 887 956,08	9 146 159,62

	29/12/2017	30/12/2016
Part J		
Affectation		
Distribution		
Plus et moins-values nettes non distribuées		
Capitalisation	222 155,72	-112 768,54
Total	222 155,72	-112 768,54

	29/12/2017	30/12/2016
Part Z		
Affectation		
Distribution		
Plus et moins-values nettes non distribuées		
Capitalisation	28 491,55	60 028,63
Total	28 491,55	60 028,63

	29/12/2017	30/12/2016
Part C		
Affectation		
Distribution		
Plus et moins-values nettes non distribuées		
Capitalisation	1 883 970,93	7 847 192,47
Total	1 883 970,93	7 847 192,47

	29/12/2017	30/12/2016
Part G		
Affectation		
Distribution		
Plus et moins-values nettes non distribuées		
Capitalisation	662 030,99	
Total	662 030,99	

	29/12/2017	30/12/2016
Part I		
Affectation		
Distribution		
Plus et moins-values nettes non distribuées		
Capitalisation	313 502,47	1 337,96
Total	313 502,47	1 337,96

	29/12/2017	30/12/2016
Part BC		
Affectation		
Distribution		
Plus et moins-values nettes non distribuées		
Capitalisation	-399 060,67	240 537,05
Total	-399 060,67	240 537,05

	29/12/2017	30/12/2016
Part E		
Affectation		
Distribution		
Plus et moins-values nettes non distribuées		
Capitalisation	-8 208,51	-40 959,88
Total	-8 208,51	-40 959,88

	29/12/2017	30/12/2016
Part M		
Affectation		
Distribution		
Plus et moins-values nettes non distribuées		
Capitalisation	-122 011,47	80 832,95
Total	-122 011,47	80 832,95

	29/12/2017	30/12/2016
Part R		
Affectation		
Distribution		
Plus et moins-values nettes non distribuées		
Capitalisation	243 035,22	768 388,81
Total	243 035,22	768 388,81

	29/12/2017	30/12/2016
Part D		
Affectation		
Distribution		
Plus et moins-values nettes non distribuées		
Capitalisation	64 049,85	301 570,17
Total	64 049,85	301 570,17

• **TABLEAU DES RÉSULTATS ET AUTRES ÉLÉMENTS CARACTÉRISTIQUES DE L'ENTITÉ AU COURS DES CINQ DERNIERS EXERCICES**

	31/07/2014	31/07/2015	31/12/2015	30/12/2016	29/12/2017
Actif net Global en EUR	669 302 806,95	366 869 006,30	282 120 884,34	220 429 311,59	284 689 833,06
Axiom Obligataire J					
Actif net en EUR				15 906 498,84	19 420 909,22
Nombre de titres				15 000,0000	16 817,9411
Valeur liquidative unitaire en EUR				1 060,43	1 154,77
Capitalisation unitaire sur plus et moins-values nettes en EUR				-7,51	13,20
Capitalisation unitaire en EUR sur résultat				26,07	30,16
Axiom Obligataire C					
Actif net en EUR	529 519 985,84	298 386 040,50	224 222 113,13	168 478 369,92	164 357 211,23
Nombre de titres	288 428,5335	167 173,2450	126 117,3058	93 967,0272	84 323,1471
Valeur liquidative unitaire en EUR	1 835,87	1 784,89	1 777,88	1 792,95	1 949,13
Capitalisation unitaire sur plus et moins-values nettes en EUR	118,14	-102,47	-25,57	83,51	22,34
Capitalisation unitaire en EUR sur résultat	-5,76	63,75	34,25	72,73	47,63
Axiom Obligataire Z					
Actif net en EUR		9 036,00	2 472 035,26	1 315 553,63	2 478 447,24
Nombre de titres		5,0000	1 362,0956	704,9356	1 191,9356
Valeur liquidative unitaire en EUR		1 807,20	1 814,87	1 866,20	2 079,34
Capitalisation unitaire sur plus et moins-values nettes en EUR		0,38	-26,02	85,15	23,90
Capitalisation unitaire en EUR sur résultat		6,63	49,58	109,48	99,24
Axiom Obligataire BC					
Actif net en USD	43 349 190,71	23 338 533,71	18 417 226,73	6 460 174,30	7 103 757,83
Nombre de titres	23 705,5418	13 072,6533	10 333,8657	3 567,7540	3 542,7857
Valeur liquidative unitaire en USD	1 828,65	1 785,29	1 782,22	1 810,71	2 005,13
Capitalisation unitaire sur plus et moins-values nettes en EUR	38,33	218,36	58,61	67,41	-112,64
Capitalisation unitaire en EUR sur résultat	-40,81	54,65	31,11	65,97	38,33

* Le crédit d'impôt unitaire ne sera déterminé qu'à la date de mise en distribution, conformément aux dispositions fiscales en vigueur.

• **TABLEAU DES RÉSULTATS ET AUTRES ÉLÉMENTS CARACTÉRISTIQUES DE L'ENTITÉ AU COURS DES CINQ DERNIERS EXERCICES**

	31/07/2014	31/07/2015	31/12/2015	30/12/2016	29/12/2017
Actif net Global en EUR	669 302 806,95	366 869 006,30	282 120 884,34	220 429 311,59	284 689 833,06
Axiom Obligataire G					
Actif net en EUR					35 817 797,86
Nombre de titres					34 570,9907
Valeur liquidative unitaire en EUR					1 036,06
Capitalisation unitaire sur plus et moins-values nettes en EUR					19,14
Capitalisation unitaire en EUR sur résultat					19,49
Axiom Obligataire I					
Actif net en EUR				3 196 798,77	27 438 626,17
Nombre de titres				3 000,0000	23 727,0037
Valeur liquidative unitaire en EUR				1 065,59	1 156,43
Capitalisation unitaire sur plus et moins-values nettes en EUR				0,44	13,21
Capitalisation unitaire en EUR sur résultat				29,59	26,43
Axiom Obligataire E					
Actif net en GBP	247 499,54	191 851,19	184 468,67	242 745,52	358 576,35
Nombre de titres	135,0000	107,0000	103,0000	134,0000	181,0000
Valeur liquidative unitaire en GBP	1 833,32	1 793,00	1 790,95	1 811,53	1 981,08
Capitalisation unitaire sur plus et moins-values nettes en EUR	236,58	69,87	54,39	-305,67	-45,35
Capitalisation unitaire en EUR sur résultat	54,41	85,17	47,70	89,29	48,35
Axiom Obligataire M					
Actif net en CHF	6 536 779,77	4 423 909,24	4 060 578,46	2 570 444,71	2 156 171,40
Nombre de titres	3 678,5508	2 577,7597	2 383,8185	1 502,0245	1 158,0245
Valeur liquidative unitaire en CHF	1 776,99	1 716,18	1 703,39	1 711,32	1 861,93
Capitalisation unitaire sur plus et moins-values nettes en EUR	88,31	123,79	-70,98	53,81	-105,36
Capitalisation unitaire en EUR sur résultat	-24,99	55,62	30,31	63,77	49,83

* Le crédit d'impôt unitaire ne sera déterminé qu'à la date de mise en distribution, conformément aux dispositions fiscales en vigueur.

• **TABLEAU DES RÉSULTATS ET AUTRES ÉLÉMENTS CARACTÉRISTIQUES DE L'ENTITÉ AU COURS DES CINQ DERNIERS EXERCICES**

	31/07/2014	31/07/2015	31/12/2015	30/12/2016	29/12/2017
Actif net Global en EUR	669 302 806,95	366 869 006,30	282 120 884,34	220 429 311,59	284 689 833,06
Axiom Obligataire R					
Actif net en EUR	87 313 522,90	32 919 585,56	25 608 519,83	16 411 497,17	21 243 494,77
Nombre de titres	50 098,4756	19 524,8131	15 280,5300	9 754,8005	11 668,0654
Valeur liquidative unitaire en EUR	1 742,83	1 686,03	1 675,89	1 682,40	1 820,65
Capitalisation unitaire sur plus et moins-values nettes en EUR	124,40	-97,12	-24,15	78,77	20,82
Capitalisation unitaire en EUR sur résultat	-14,87	51,98	28,80	61,03	38,04
Axiom Obligataire D					
Actif net en EUR	14 385 748,06	9 993 623,66	8 879 638,91	6 313 572,47	5 770 885,56
Nombre de titres	8 438,0976	6 029,1848	5 577,7042	4 015,5093	3 508,4701
Valeur liquidative unitaire en EUR	1 704,85	1 657,54	1 591,98	1 572,29	1 644,84
Capitalisation unitaire sur plus et moins-values nettes en EUR	100,03	-95,16	-23,88	75,10	18,25
Capitalisation unitaire en EUR sur résultat	-22,51				
Distribution unitaire en EUR sur résultat		59,23	31,61	64,31	42,14
Report à nouveau unitaire en EUR sur résultat					
Crédit d'impôt unitaire en EUR					*

* Le crédit d'impôt unitaire ne sera déterminé qu'à la date de mise en distribution, conformément aux dispositions fiscales en vigueur.

• **INVENTAIRE en EUR**

Désignation des valeurs	Devise	Qté Nbre ou nominal	Valeur actuelle	% Actif Net
Actions et valeurs assimilées				
Actions et valeurs assimilées négociées sur un marché réglementé ou assimilé				
ESPAGNE				
SANTANDER FINANCE 6.41% PREFERRED SA UNIPERSON	USD	53 120	1 137 735,91	0,40
TOTAL ESPAGNE			1 137 735,91	0,40
LUXEMBOURG				
AXIOM EUR FIN DEBT FD GBP	GBP	9 492 757	11 149 832,08	3,91
TOTAL LUXEMBOURG			11 149 832,08	3,91
ROYAUME UNI				
HSBC HOLDINGS PLC ADR	USD	27 651	594 560,98	0,21
RBS SP ADR PFD-S	USD	112 740	2 389 434,54	0,84
TOTAL ROYAUME UNI			2 983 995,52	1,05
TOTAL Actions & val. ass. ng. sur marchés régl. ou ass.			15 271 563,51	5,36
TOTAL Actions et valeurs assimilées			15 271 563,51	5,36
Obligations et valeurs assimilées				
Obligations et valeurs assimilées négociées sur un marché réglementé ou assimilé				
ALLEMAGNE				
ALLIANZ 5.5% PERP.	USD	4 600 000	3 967 497,87	1,39
CAPITAL FUNDING GMBH E12R PERP	EUR	2 948 900	2 996 474,93	1,05
DEUT P CMS10R+0.025% 31-12-99	EUR	3 300 000	2 925 138,88	1,03
DEUTCHH POST 6% 23/12/2099	EUR	362 000	369 815,63	0,13
DEUTSCHE PFANDBRIEFBANK AG 2.875% 28-06-27	EUR	1 600 000	1 647 563,18	0,58
DEUTSCHE PFANDBRIEFBANK AG 4.6% 22-02-27	EUR	1 900 000	2 213 155,40	0,78
FURSTENBERG 5.625% PERPETUAL	EUR	4 000 000	3 804 600,00	1,34
TOTAL ALLEMAGNE			17 924 245,89	6,30
AUTRICHE				
ERSTE GROUP BANK AG 6.5% PERP	EUR	2 000 000	2 353 111,43	0,83
RAIFFEISEN BANK INTERNATIONAL AG 6.125% PERP	EUR	1 600 000	1 739 947,38	0,61
TOTAL AUTRICHE			4 093 058,81	1,44
BELGIQUE				
ETHIAS VIE 5.0% 14-01-26	EUR	2 000 000	2 410 826,30	0,85
FORTIS BK TV07-191272 CV	EUR	9 250 000	7 956 075,31	2,79
TOTAL BELGIQUE			10 366 901,61	3,64
BERMUDES				
CATLIN INSURANCE CO LTD L3RUSD+2.975% PERP	USD	788 000	646 645,63	0,23
TOTAL BERMUDES			646 645,63	0,23
DANEMARK				
DANSKE BANK AS 6.125% HYB FIX/VAR PERP	USD	1 000 000	902 984,00	0,31
JYSKE BANK DNK 4.75% PERP	EUR	700 000	729 537,49	0,26
SAXO BANK 9.75% PERP	EUR	500 000	555 396,47	0,20
TOTAL DANEMARK			2 187 917,96	0,77
ESPAGNE				
BANC P E3R+3.6% 22-12-19	EUR	1 600 000	66 960,00	0,02
BANCO BILBAO VIZCAYA ARGENTARIA SA 5.875% PERP	EUR	600 000	655 539,52	0,23

Désignation des valeurs	Devise	Qté Nbre ou nominal	Valeur actuelle	% Actif Net
BANCO DE CREDITO SOCIAL 7.75% 07-06-27	EUR	2 000 000	2 052 678,08	0,72
BANCO POPULAR ESPANOL 8.25% 19/10/2021	EUR	2 080 000	197 600,00	0,07
BANCO SANTANDER SA 5.25% PERP	EUR	2 600 000	2 748 977,83	0,97
BANKIA SA 6.0% PERP	EUR	1 400 000	1 487 590,09	0,52
BBVA 7% PERP	EUR	3 000 000	3 188 549,35	1,11
BCO SANT CENT HIS 6.25% PERP	EUR	900 000	991 982,75	0,35
CAIXABANK SA 2.75% 14-07-28	EUR	1 800 000	1 857 733,64	0,65
CAIXABANK SA 6.75% PERP	EUR	1 000 000	1 116 967,50	0,39
CAIXASABADELL PREFERENTS SA E3R+1.95% PERP	EUR	2 400 000	2 156 765,40	0,76
POPSM 8 07/29/21	EUR	2 873 000	272 935,00	0,10
SANT PERP E3R+1.6% PERP	EUR	1 000 000	933 944,58	0,33
SCH FINANCE SA PREF	USD	39 060	839 881,08	0,30
TOTAL ESPAGNE			18 568 104,82	6,52
ETATS UNIS AMERIQUE				
CITIGROUP CAPITAL XIII L3RUSD+6.37% 30-10-40	USD	135 427	3 099 212,16	1,10
DEUT BANK CAPI F AUTRE V PERP	EUR	2 500 000	2 296 123,97	0,81
DEUT POST CMS10R+0.125% PERP	EUR	715 000	640 211,08	0,22
DEUTSCHE BANK CAP 8% 15/05/2018	EUR	2 500 000	2 696 496,23	0,95
DZ BANK CAPITAL FUND II E3R	EUR	1 133 000	1 124 097,83	0,39
DZ BANK CAPITAL FUNDING TV PERP	EUR	290 000	292 631,92	0,10
GOLDMAN SACHS CAPITAL II L3RUSD+0.7675% PERP	USD	922 000	685 063,10	0,24
HVB FUND TRUS 8.741% 30-06-31	USD	710 000	763 287,50	0,27
ILFC ECAPITAL TRUST AUTRE V+1.55% 21-12-65	USD	3 130 000	2 519 478,11	0,88
ILFC ECAPITAL TRUST II AUTRE V+1.8% 21-12-65	USD	2 260 000	1 838 166,58	0,65
JPM CHASE L3RUSD+0.95% 30-09-34	USD	2 000 000	1 554 358,99	0,55
JPM CHASE L3RUSD+1.0% 15-05-47	USD	1 000 000	751 372,63	0,26
SUNTRUST PREFERRED CAPITAL I L3RUSD+0.645% PERP	USD	1 000 000	762 017,91	0,27
USB REALTY CORP L3RUSD+1.14% 17-10-49	USD	4 000 000	3 025 262,19	1,06
Wa LIBORUSD 3 M_MIN 5.57%15/03/2049	USD	1 000 000	839 706,63	0,29
TOTAL ETATS UNIS AMERIQUE			22 887 486,83	8,04
FRANCE				
ACAFF 7 7/8 01/29/49	USD	800 000	757 020,32	0,27
AXASA 5 1/2 07/22/49	USD	3 000 000	2 634 261,88	0,93
BFCM EUAR10+0.1% PERP EMTN	EUR	700 000	623 645,63	0,22
BFCM TV PERP SUB	EUR	4 550 000	4 024 893,60	1,41
BNP PARIB 4.875% PERP *EUR	EUR	11 805 000	12 439 492,88	4,37
BNP PARIBAS FIX PERP	EUR	1 000 000	1 160 030,58	0,41
BNP PARIBAS 7.781% PERP EMTN	EUR	1 750 000	1 889 751,40	0,66
CNP TSDI TV05-PERP	EUR	1 904 000	1 969 493,00	0,69
CRED AGRICOLE 8.20%PERP	EUR	2 150 000	2 328 030,31	0,82
CREDIT LOGEMENT EURIBOR 3 MOIS REV +1.15 31/12/2099	EUR	2 900 000	2 674 987,55	0,94
CREDIT LOGEMENT 1.35% 28-11-29	EUR	3 500 000	3 506 130,27	1,23
NATEXIS BP 1YR PERP	EUR	3 400 000	3 572 379,07	1,25
SOCIETE GENERALE 8.0% PERP	USD	3 650 000	3 606 803,33	1,27
TOTAL FRANCE			41 186 919,82	14,47
HONG KONG				
THE HONGKONG SHANGAI BANKING CO L3RUSD+0.1875% PERP	USD	8 270 000	6 125 839,20	2,15
TOTAL HONG KONG			6 125 839,20	2,15

Désignation des valeurs	Devise	Qté Nbre ou nominal	Valeur actuelle	% Actif Net
HONGRIE				
OTP BANK PLC E3R+3.0% PERP	EUR	4 248 000	4 143 367,87	1,46
TOTAL HONGRIE			4 143 367,87	1,46
ILES CAIMANS				
BA-CA FINANCE CAYMAN TV PERP - CALL : 22/03/12	EUR	2 300 000	2 095 009,88	0,74
SANTANDER FIN 5.75% 2049	EUR	900 000	946 236,38	0,33
TOTAL ILES CAIMANS			3 041 246,26	1,07
ITALIE				
BANCA FARMAFACTORING 5.875% 02-03-27	EUR	600 000	649 400,63	0,23
CATTOLICA DI ASSICURAZIONI 4.25% 14-12-47	EUR	2 000 000	2 056 397,53	0,72
INTE 5.71% 15-01-26	USD	1 600 000	1 444 259,39	0,51
INTESA SAN TF/TV 20/06/2018	EUR	1 000 000	1 079 631,75	0,38
INTESA SAN 7.0% PERP EMTN	EUR	3 000 000	3 421 759,57	1,21
INTESA SANPAOLO 7.75% PERP	EUR	1 000 000	1 256 125,22	0,44
UBI BANCA UNIONE DI BANCHE ITALIANE 4.45% 15-09-27	EUR	1 000 000	1 057 120,96	0,37
UNICREDIT SPA FIX PERP	EUR	500 000	610 708,87	0,21
UNICREDIT SPA 6.625% PERP	EUR	1 600 000	1 750 042,74	0,61
UNICREDIT SPA 6.75% PERP	EUR	900 000	992 388,03	0,35
TOTAL ITALIE			14 317 834,69	5,03
JERSEY				
HYBRID CAPITAL FUNDING I L.P. 8% PERP.	USD	5 981 000	644 396,97	0,23
MAIN CAPI FUN 5.75% 31-12-99	EUR	2 800 000	2 995 884,93	1,05
MAIN CAPITAL FUNDING LIMITED PARTNERSHIP 5.5% 31/12/2049	EUR	1 319 000	1 408 161,87	0,49
TOTAL JERSEY			5 048 443,77	1,77
LUXEMBOURG				
AGEASFINLUX SA E3M 12/99 CV	EUR	1 000 000	638 964,44	0,22
BANK OF NEW YORK LUX E3R 15/12/2050	EUR	5 200 000	3 617 276,00	1,27
DEXIA FUNDING 4.892% PERP	EUR	5 000 000	453 325,00	0,16
ESPIRITO SANTO 3.125% 12/18 CV IN DEFAULT	EUR	4 600 000	33 327,00	0,01
ESPIRITO SANTO 9.75% 19/12/2025 IN DEFAULT	EUR	4 432 000	66 923,20	0,02
SUNTRUST CAPITAL MARKETS NY L3RUSD+0.67% 15-05-27	USD	500 000	388 886,19	0,14
UNICREDIT INTL 8.125% 10/12/49	EUR	500 000	587 569,38	0,21
TOTAL LUXEMBOURG			5 786 271,21	2,03
PAYS-BAS				
ACHMEA BV 6% PERP *EUR	EUR	2 400 000	2 565 110,79	0,90
AEGON NV 5.185% PERP.	EUR	1 200 000	466 203,73	0,16
AEGON 6.375% 31-12-99	USD	22 081	474 792,99	0,17
ASR NEDERLAND NV 10.0% PERP	EUR	1 000 000	1 199 764,11	0,42
ASR NEDERLAND NV 4.625% PERP	EUR	2 200 000	2 357 226,51	0,83
DELT LLOY NV 4.375% 31-12-99	EUR	2 001 000	2 288 807,94	0,80
ING GROEP NV 6.375% 31-12-99	USD	494 795	10 589 799,72	3,72
NIBC BANK NV 6.0% PERP	EUR	750 000	791 025,62	0,28
SNS REAAL GROEP NV E3R	EUR	2 268 000		
STICH AK RABOBK 6,5%13-PERP.	EUR	3 030 000	3 762 751,63	1,32
VIVAT NV 6.25% PERP	USD	2 400 000	2 022 191,31	0,71
TOTAL PAYS-BAS			26 517 674,35	9,31
PORTUGAL				
BANCO ESPIRITO SANTO SA 7.125% 28/11/2023	EUR	4 800 000	36 000,00	0,01

Désignation des valeurs	Devise	Qté Nbre ou nominal	Valeur actuelle	% Actif Net
BCP 4.5% 07-12-27 EMTN	EUR	1 600 000	1 606 942,03	0,57
TOTAL PORTUGAL			1 642 942,03	0,58
ROYAUME UNI				
ABBAY NATI TF/TV PERP	USD	720 000	832 120,40	0,29
AVIVA PLC 6.125%PERP	GBP	1 690 000	2 223 644,35	0,78
BARCL LOND TF/TV PERP PF *USD	USD	1 000 000	970 210,69	0,34
BARCLAYS PLC 6.5% 31-12-99	EUR	1 500 000	1 611 360,00	0,57
BARCLAYS PLC 7.125% PERP	GBP	500 000	618 751,14	0,22
BARCLAYS TF/TV PERPETUAL	GBP	1 000 000	1 412 312,79	0,50
BARCLAYS 7.875% PERP	GBP	1 600 000	2 017 797,56	0,71
COVE BUIL SOC 6.375% 31-12-99	GBP	1 650 000	1 959 691,44	0,69
DIRECT LINE INSURANCE PLC 4.75% PERP	GBP	650 000	741 316,60	0,26
DRESDNER FNDG TRUST I 8.151% 30/06/2031	USD	5 795 000	6 402 342,11	2,25
HBOS CAPITAL FUNDING LP	USD	4 100 000	3 517 207,19	1,24
HSBC HOLDINGS PLC 4.75% PERP	EUR	500 000	543 265,46	0,19
HSBC HOLDINGS PLC 6.0% PERP CV	USD	1 800 000	1 585 947,70	0,56
IPFLN 5.75% 04/07/2021	EUR	1 100 000	1 087 879,96	0,38
LLOY BANK GRO 6.413% 31-01-49	USD	3 150 000	3 072 060,00	1,08
LLOYDS BANKING GROUP PLC TF/TV PERP	USD	500 000	490 380,90	0,17
LLOYDS TSB TV PERP SERIE B	GBP	2 150 000	4 693 138,40	1,65
NATIONWIDE BUILDING SOCIETY 10.25% 31-12-99	GBP	10 000	1 777 189,56	0,62
PRUDENTIAL PLC	USD	7 712 000	6 620 405,05	2,33
RBS GROUP TF/TV PERP *USD	USD	1 530 000	1 691 342,29	0,59
ROYAL AND SUN ALLIANCE INSURANCE GROUP P STIB3R+5.25% PERP	SEK	18 000 000	1 938 706,96	0,68
ROYAL BK SCOTLAND 5,5% PERP	EUR	4 700 000	4 767 847,11	1,67
STAN CHAR PLC 6.5% PERP	USD	1 000 000	867 005,80	0,30
STAN CHAR 5.375% PERP EMTN	GBP	1 336 000	1 654 307,14	0,58
STANDARD CHARTERED PLC 7.75% PERP	USD	1 200 000	1 115 126,86	0,39
STANDARD LIFE PLC 6.546% PERP	GBP	1 000 000	1 306 913,73	0,46
TOTAL ROYAUME UNI			55 518 271,19	19,50
SUEDE				
NORDEA BANK AB PUBL 3.5% PERP	EUR	700 000	706 336,44	0,25
NORDEA BANK TV04-PERP.	EUR	1 770 000	1 659 107,29	0,58
TOTAL SUEDE			2 365 443,73	0,83
SUISSE				
CS 7 1/2 12/11/49	USD	1 250 000	1 195 695,93	0,42
TOTAL SUISSE			1 195 695,93	0,42
TOTAL Obligations & val. ass. ng. sur mar. régl. ou ass.			243 564 311,60	85,56
TOTAL Obligations et valeurs assimilées			243 564 311,60	85,56
Organismes de placement collectif				
OPCVM et FIA à vocation générale destinés aux non professionnels et équivalents d'autres pays				
FRANCE				
AXIOM CONTINGENT CAPITAL R	EUR	100	119 654,00	0,04
Axiom Equity C	EUR	2 859,5899	2 860 219,01	1,01
AXIOM OPTIMAL FIX C EUR	EUR	475	525 402,25	0,18
GROUPAMA AXIOM LEGACY 21 - Part L	EUR	200	206 984,00	0,07
GROUPAMA AXIOM LEGACY 21 - Part N	EUR	200	206 880,00	0,07

Désignation des valeurs	Devise	Qté Nbre ou nominal	Valeur actuelle	% Actif Net
GROUPAMA AXIOM LEGACY 21 U	GBP	100	113 610,21	0,04
Premium Multi Stratégies D	EUR	2 155	2 595 029,45	0,92
TOTAL FRANCE			6 627 778,92	2,33
TOTAL OPCVM et FIA à vocation générale destinés aux non professionnels et équivalents d'autres pays			6 627 778,92	2,33
TOTAL Organismes de placement collectif			6 627 778,92	2,33
Instruments financiers à terme				
Engagements à terme ferme				
Engagements à terme ferme sur marché réglementé ou assimilé				
EUR DJE 600 BAN 0318	EUR	-200	36 000,00	0,01
LIFFE LG GILT 0318	GBP	-50	-45 626,09	-0,02
TY CBOT YST I 0318	USD	-120	78 853,68	0,03
XEUR FGBL BUN 0318	EUR	-20	27 400,00	0,01
TOTAL Engagements à terme fermes sur marché réglementé			96 627,59	0,03
TOTAL Engagements à terme fermes			96 627,59	0,03
Engagements à terme conditionnel				
Engagements à terme conditionnel sur marché de gré à gré				
SNRFIN CDSI S28 5Y C 12/2022 PUT 65	EUR	40 000 000	676,00	
TOTAL Engagements à terme conditionnels de gré à gré			676,00	
TOTAL Engagements à terme conditionnels			676,00	
Autres instruments financiers à terme				
Credit Default Swap				
CABKSM CDS EUR SR 2Y D14	EUR	5 000 000	38 785,89	0,01
CDS MEDIOBANCA	EUR	7 000 000	66 728,04	0,03
TOTAL Credit Default Swap			105 513,93	0,04
TOTAL Autres instruments financiers à terme			105 513,93	0,04
TOTAL Instruments financiers à terme			202 817,52	0,07
Appel de marge				
Appels de marges C.A.Indo en £ sterling	GBP	40 500	45 626,09	0,02
Appels de marges C.A.Indo en \$ us	USD	-94 685,46	-78 851,98	-0,03
Appels de marges C.A.Indo en euro	EUR	-63 400	-63 400,00	-0,02
TOTAL Appel de marge			-96 625,89	-0,03
Créances			137 617 657,12	48,34
Dettes			-138 232 888,82	-48,56
Comptes financiers			19 735 219,10	6,93
Actif net			284 689 833,06	100,00

Axiom Obligataire E	GBP	181,0000	1 981,08
Axiom Obligataire M	CHF	1 158,0245	1 861,93
Axiom Obligataire J	EUR	16 817,9411	1 154,77
Axiom Obligataire D	EUR	3 508,4701	1 644,84
Axiom Obligataire BC	USD	3 542,7857	2 005,13
Axiom Obligataire R	EUR	11 668,0654	1 820,65
Axiom Obligataire Z	EUR	1 191,9356	2 079,34
Axiom Obligataire G	EUR	34 570,9907	1 036,06
Axiom Obligataire C	EUR	84 323,1471	1 949,13
Axiom Obligataire I	EUR	23 727,0037	1 156,43

- **COMPLEMENT D'INFORMATION RELATIF AU REGIME FISCAL DU COUPON**

DECOMPOSITION DU COUPON

	NET GLOBAL	DEVISE	NET UNITAIRE	DEVISE
Revenus soumis à un prélèvement à la source obligatoire non libératoire	119 007,31	EUR	33,92	EUR
Actions ouvrant droit à abattement et soumis à un prélèvement à la source obligatoire non libératoire	28 839,62	EUR	8,22	EUR
Autres revenus n'ouvrant pas droit à abattement et soumis à un prélèvement à la source obligatoire non libératoire				
Revenus non déclarables et non imposables				
Montant des sommes distribuées sur les plus et moins-values				
TOTAL	147 846,93	EUR	42,14	EUR