

**FCP de droit français**

**AXIOM CONTINGENT  
CAPITAL**

**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            | 11 |
| 3. Rapport de gestion                       | 12 |
| 4. Informations réglementaires              | 24 |
| 5. Certification du Commissaire aux Comptes | 28 |
| 6. Comptes de l'exercice                    | 33 |

## I. CARACTERISTIQUES DE L'OPC

- **FORME JURIDIQUE**

FCP de droit français.

- **CLASSIFICATION**

Obligations et autres titres de créances internationaux.

- **MODALITES DE DETERMINATION ET D'AFFECTATION DES REVENUS**

Parts C, R, E, CHF 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 ;

- **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 BofA Contingent Capital Index.

- **INDICATEUR DE REFERENCE**

Le FCP n'est pas un fond indiciel mais est géré par rapport à un indice de référence. La performance du FCP peut être comparée a posteriori avec celle de l'indice BofA Contingent Capital Index sur un horizon de placement supérieur à 3 ans.

L'indice BofA Contingent Capital Index suit la performance des obligations investment grade ou high yield émises par les institutions financières pour remplir leur ratio Additional Tier 1 et Tier 2.

- **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. La politique d'investissement du FCP consiste à sélectionner des obligations ou titres de créances émis par des institutions financières. L'utilisation des obligations subordonnées et notamment les obligations dites Additional Tier 1 sera au cœur de ce processus. En effet, ces dernières offrent des rendements importants. Cette rémunération vient en compensation de risques également importants qui sont entre autre :

- le risque de non paiement des coupons: ils sont complètement discrétionnaires.
- le risque 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.
- le risque de non remboursement : ces obligations sont perpétuelles et peuvent être remboursées seulement au gré de l'émetteur aux dates prédéfinies de call.

Le prospectus d'émission d'une obligation subordonnée définit les contraintes et les risques qui lui permettent de servir de capital aux institutions financières.

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

**1<sup>ère</sup> 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. Le FCP pourra investir la totalité de l'actif sur tout type de qualité de titres de créances, notés par les principales agences de notation High Yield - titres réputés hautement spéculatifs - ou jugée équivalente par la Société ;

### **2<sup>ème</sup> 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 type de sous-jacent.
- Les gérants pourront couvrir les risques de change et de taux. En effet une partie de l'actif pouvant être libellé dans des devises différentes de la devise de référence, le FCP sera couvert systématiquement contre ce risque. Cependant un risque accessoire peut exister.

### **3<sup>ème</sup> 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 sous-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 10%).

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.

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                                 |
| 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)                  |

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

#### **Actions :**

L'OPCVM n'a pas vocation à détenir des actions. Toutefois, l'OPCVM pouvant investir dans des obligations de tout rang de subordination ou dans des obligations convertibles contingentes, il existe une possibilité que ces instruments soient convertis en actions sur initiative du régulateur ou dans le cas, par exemple, de la baisse d'un ratio de solvabilité au-delà d'un seuil généralement défini contractuellement. En cas de conversion en actions des obligations détenues en portefeuille, l'OPCVM pourra détenir temporairement des actions dans la limite de 10% de son actif net et procédera au plus tôt à leur vente au mieux de l'intérêt des porteurs.

**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.

**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 de classification obligataire et/ou monétaire 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 FCT (Fonds commun de titrisation) ou leur équivalent.

Les FCP pourra investir en OPCVM et FIA européens ouverts à une clientèle non professionnelle.

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 FCP utilisera tous les instruments à terme fermes ou conditionnels dès lors que leurs sous-jacents ont une relation financière directe ou corrélée avec un actif du portefeuille, aussi bien dans un but de couverture que d'exposition du portefeuille.

Nature des marchés d'intervention :

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

Risques sur lesquels le gérant désire intervenir :

- actions : oui (en couverture) ;
- taux : oui ;
- change : oui ;
- crédit : oui ;
- indices : oui (taux) ;
- dividendes : 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 E libellées en livre sterling et les parts CHF libellées en franc suisse 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 par entité.

### **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 :**

L'utilisation des opérations d'acquisitions ou de cessions temporaires de titres 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.

**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 :

- Liquidités (espèces, dépôts bancaires à court terme, instruments du marché monétaire, lettres de crédit) ;
- Obligations émises (ou garanties) par un état membre de l'OCDE ;
- 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) ;
- Actions ou parts émises par des OPCVM investissant dans les obligations ou actions énoncées ci-dessous ;
- Obligations émises ou garanties par des émetteurs de premier ordre qui offrent une liquidité suffisante ;
- 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 ;

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 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, appelable à des niveaux prédéterminés seulement avec l'approbation de l'autorité compétente
- d'évaluation / rendement : Le rendement attractif de ces titres peut être considérée 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 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 ou 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. Cela recouvre également le risque de dégradation de l'émetteur.

Ce risque sera d'autant plus important que le FCP pourra être exposé 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 ou jugée équivalente par la Société.

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 FCP peut avoir recours à des opérations d'acquisitions ou de cessions temporaires de titres et/ou à des dérivés négociés de gré à gré. Ces opérations, conclues avec une contrepartie, expose l'OPCVM à un risque de défaillance de celle-ci qui peut faire baisser la valeur liquidative du FCP.

### **Le risque lié aux instruments de titrisation**

Le FCP peut être exposé accessoirement à ces instruments via les OPCVM 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.

### **Le 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 (accessoire)**

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. C'est pourquoi le FCP sera couvert systématiquement contre ce risque. Cependant un risque accessoire existe. Ces différentes fluctuations peuvent entraîner une baisse de la valeur liquidative du FCP.

S'agissant des parts E et CHF, le gérant couvrira le portefeuille de façon systématique et totale contre le risque de change Euro respectivement contre Livre Sterling (GBP) et le Franc Suisse (CHF). 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 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'évènements 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'indice BofA Contingent Capital Index

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 :

- 1 - Mise à jour sur le DICI des performances, des frais courant et commission de surperformance sur l'année 2016
- 2 - Ajout lié à la mise en application de UCIT 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.
- Changement du nom juridique de Caceis Bank

### 3. RAPPORT DE GESTION

#### **Rapport annuel de gestion de janvier 2017 à décembre 2017**

Le rebond initié fin 2016 continue en **janvier**.

La tendance à l'assouplissement de la réglementation bancaire se confirme. Alors que la nouvelle administration Trump s'inscrit en rupture face aux règles de Dodd-Frank, le comité de Bâle n'est pas arrivé à obtenir le consensus autour des minima d'actifs moyens pondérés. Ces reports successifs sont vus positivement par le marché. Ils reflètent un retour de la réglementation vers des règles simples et adaptées à chaque pays, dans un contexte de relance économique.

La perspective sur les fondamentaux s'améliore aussi. Les taux en hausse tirent les revenus et la volatilité du marché en Q4 soutient les activités de marché. Unicredit est sur le point de lancer son augmentation de capital record de 13Mds d'euros et BCP au Portugal a annoncé la sienne pour 1,3Mds d'euros.

Enfin, les valorisations ont été soutenues par la consolidation dans le secteur. En Italie, UBI rachète trois banques régionales. Intesa fait l'objet de rumeurs autour d'une approche conjointe avec Allianz visant les activités de Generali.

Le marché primaire a été actif. Plusieurs banques ont profité de la bonne performance du marché pour émettre de nouvelles ATI : Intesa à 7,75% en Euros, et Standard Chartered à 7,75% en dollars. Rabobank a abondé de 1,5 Mds d'euros sa souche de certificats cotés pour la porter à 7,5 Mds d'euros à un prix très généreux de 108 (elle cotait 114 avant l'annonce).

Le mois s'est terminé sur une légère consolidation après des commentaires de la BCE sur un possible tapering de sa politique de QE.

Nous restons constructifs sur la capacité des ATI à continuer leur progression dans cet environnement financier et réglementaire très favorable. Les spreads au call restent 100bp au-dessus des niveaux de début 2015 et leur format de taux flottants est attractif dans la perspective de fin de QE et remontée des taux.

Axiom Contingent Capital termine le mois de **février** avec une performance de +1,44%.

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

Les ATI ont accéléré en fin de mois, dans un contexte de faible volume d'émissions (Barclays en GBP à 7,25% à laquelle nous avons participé). Seules les dettes des banques françaises ont souffert en milieu de mois, nous permettant d'en acheter de façon opportuniste (BNP, Société Générale et Crédit Agricole). A titre d'illustration, le titre BNP 6 1/8 a reculé de plus de 3% dans un marché haussier !

Nous avons cédé l'intégralité de notre position sur l'ATI de Deutsche Bank après sa très forte progression. Cette position constituée sur des prix d'achats compris entre 71,5% et 84,5% du pair a été totalement cédée à 91,56% mi-février.

Les fondamentaux du secteur bancaire continuent de s'améliorer. La saison annuelle des résultats a révélé une meilleure qualité des encours de crédit (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, 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 baissé dans la banque de détail en France, et la faiblesse des devises non-USD respectivement. Seuls les ATI d'HSBC ont réagi négativement à ces résultats offrant un point d'entrée intéressant pour compléter la position au sein du portefeuille.

Enfin les avancées réglementaires ont ralenti, dans l'attente de la prochaine réunion du Comité de Bâle début mars.

Le fonds affiche une performance de 1,76% en février.

Le marché de la dette financière a poursuivi sa progression en **mars**. 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 comme le démontre la performance de -30bps du Subfin, indice Tier 2 d'émetteurs financiers européens (+24bps de contribution dans le fonds). Ce paradoxe nous a conduit à réduire de 5% l'exposition du fonds sur cet indice.

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. Les ATI ont fortement performé suite à cette nouvelle, nous avons sorti la position résiduelle du fonds.

Le resserrement des spreads est toujours l'occasion pour un marché primaire actif : Macquarie bank a sorti son premier ATI à 6,125% en \$ (nous avons participé pour diversifier le profil très européen du fonds), SEB AB à 5,625% en \$ (nous n'avons pas participé car le spread serré n'inclue pas totalement le risque Bâle IV), Santander UK à 6,75 en £ (nous avons participé), Danske Bank en DKK (nous avons participé car sa devise et son coupon floater va réduire la volatilité de cet ATI), Caixa Geral à 10,75% en € (nous avons participé pour profiter de l'amélioration du profil crédit du Portugal), et enfin RSA à 550bps de spread avec le premier "Restricted Tier 1" émis par un assureur (nous avons également participé pour améliorer la diversification du fonds et pour profiter du profil solide de cet assureur).

Le fonds réalise, au mois de mars une performance solide de +0,45% ce qui porte la performance sur l'année à 1,97%.

En **avril**, la victoire d'Emmanuel Macron au 1<sup>er</sup> 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 30bp durant la dernière semaine. Les actions bancaires ont bondi de 6% et les ATIs, notamment les noms français (+ 40bps de contribution), 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% ou 5,40% pour l'indice COCO.

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<sup>er</sup> 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.

L'activité primaire fut limitée à deux nouveaux ATI émis par Erste Bank et Santander auxquels nous avons participé.

Le fonds termine le mois en hausse de 2,52% porté par l'ensemble des titres qui ont bien performé.

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 ATI

Quatre banques en ont profité pour émettre de nouvelles ATI. Sabadell a émis sa première émission avec un coupon de 6,5%. HSBC, BBVA et Unicredit ont complété leur programme avec des coupons respectifs de 6% (en USD), 5,875 et 6,625. Nous avons participé à toutes ces émissions sauf BBVA car le nom est devenu cher.

A la fin du mois trois événements ont provoqué une pause dans la hausse du marché : tout d'abord, 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 G·DFWLIV 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.

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 +0,60%.

**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 Contingent Capital était exposé à hauteur de 1,17% sur la banque espagnole. Nous avons écrit une note de recherche à ce sujet qui est disponible sur demande.

A la lecture de cette première résolution bancaire sous l'égide de la SRB (Single Resolution Board), nous avons décidé de renforcer la qualité de crédit du fonds. Désormais le fonds investira exclusivement sur des titres émis par des émetteurs dont le rating est « investment grade » sur leur dette senior (ce qui représentait déjà 97,4% du portefeuille avant Banco Popular).

L'Italie a connu également trois restructurations bancaires. Les incertitudes levées, les investisseurs peuvent à nouveau se concentrer sur l'amélioration des fondamentaux des principales banques européennes avec une surperformance des banques périphériques (+11bps de contribution pour CaixaBank par exemple). 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.

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 (+12bps 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.

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. Ce mouvement a été soutenu par l'épilogue de plusieurs dossiers : la résolution des banques vénitiennes et l'approbation de la recapitalisation de Monte dei Paschi. Notons également l'annonce par RBS du paiement d'une amende de 4,7Mds de dollars pour mettre fin au litige sur les RMBS US ou encore Unicredit qui vend un portefeuille de 16,2 Mds d'euros 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 à fort beta 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 ATI : un non call 5 ans avec un coupon de 6%, émission à laquelle nous avons participé.

Nous avons profité de ce contexte pour réduire l'exposition du fonds, notamment sur les banques périphériques qui ont une sensibilité importante au marché (Unicredit 6,75%, +3,50% sur le mois).

Nous réduisons également les obligations à call court (<2 ans). En effet, il y a un engouement pour ces obligations (KBC 5,625 call le 19/03/2019 à 2,50% de rendement) car le marché anticipe que le call sera exercé compte tenu du spread d'émission (+475bps pour la KBC).

Le fonds termine le mois de juillet en hausse de 1,84% ce qui porte sa performance annuelle à 8,59%.

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).

Début août, Barclays a profité du point bas des spreads pour émettre une nouvelle ATI de 1,25 Mds £ avec un coupon de 5,875%. Nous n'avons pas participé à cette émission.

Plus généralement, le risque d'un dérapage du Brexit ne semble pas intégré dans les valorisations, nous avons donc profité de ce point haut pour réduire notre exposition sur l'Angleterre en vendant notamment nos positions sur Coventry et Nationwide.

Les meilleurs contributeurs à la performance du mois ont été les obligations émises par RBS suite à la publication de bénéfices historiques, tandis que les obligations à fort beta, notamment les italiennes et espagnoles, ont baissé.

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

Le fonds termine le mois en légère baisse de -0,01% et en hausse de 8,58% 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 1,5 mds 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 que Unicredit se serait rapproché de l'Etat allemand pour fusionner avec Commerzbank, enfin la Banque Internationale à Luxembourg a été vendue par les Qataris à un conglomérat chinois.

Au cours du mois, les ATI ont 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 n'avons pas participé à certaines émissions qui nous semblaient avoir moins de potentiel comme ABN AMRO (call à 10 ans à 4,75% en EUR) du fait 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.

Nous n'avons pas fait d'arbitrage au cours du mois car la faible volatilité de la classe d'actifs ne favorise pas les stratégies de valeur relative.

Les meilleurs contributeurs à la performance du fonds ont été les banques autrichiennes Erste Bank et Raiffeisen Bank (+8 bps) tandis que les banques espagnoles ont souffert de l'échéance proche du référendum catalan (-3 bps).

Le fonds termine le mois en hausse de 0,38% et 8,99% 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. Notons également que Liberbank a procédé avec succès à sa recapitalisation de 500m d'euros tandis que Carige est en train de finaliser sa propre augmentation de capital.

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. Enfin First Rand a fait une offre de rachat sur Aldermore pour un montant de £1,1 Md.

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% (17bps 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.

L'upgrade de l'Italie par S&P de BBB- à BBB le 27 octobre dernier s'est suivi d'un upgrade sur les ratings long et court terme de 11 institutions financières déclenchant une surperformance des émetteurs italiens sur le marché. Notre surpondération sur Intesa et Unicredit (positions supérieures à 10%) a permis au fonds de profiter de ce mouvement de rating positif (+60bps de contribution).

Le fonds termine le mois en hausse de +2,81% et de +12,06% depuis le début d'année.

En **novembre**, les résultats du Q3 du secteur bancaire expriment une nouvelle fois la tendance positive : 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 Raiffeisen 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.

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 I (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.

Au cours du mois, le fonds a participé à la nouvelle émission de Nordea pour son rating Investment Grade et sa première apparition en Euro.

Le principal contributeur négatif du mois est HSBC dont les obligations ont baissé de 3 points sur le mois. La baisse du marché en début de mois nous a conduit à faire quelques arbitrages dans le portefeuille. Nous avons notamment vendu des obligations de Lloyds, ING, Crédit Agricole, BNP et acheté des obligations de Sabadell maintenant que la situation en catalogue s'est stabilisée.

Le fonds termine le mois en très légère baisse (-0,04%) tandis que l'indice Bofa Coco est en baisse de 0,27%.

Le fonds est en hausse de +12,01% 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 I et un résultat mitigé mais constructif aux élections en Catalogne.

Le marché des ATI a été particulièrement atone, la volatilité 1 mois glissant tombant à son plus bas niveau à 0,93%. Dans ce contexte peu d'arbitrages ont été réalisés, seule la part en USD a été réduite pour éviter une couverture change coûteuse.

Le fonds a participé à la nouvelle RTI de Direct Line (un assureur dommage anglais) pour profiter d'un spread attractif pour cette 1<sup>ère</sup> émission et pour améliorer le profil de diversification en augmentant la part des assureurs. Unicredit a également profité de la présentation de ses résultats aux investisseurs pour émettre une nouvelle ATI. Le fonds n'a pas participé car la rémunération n'était pas assez attractive par rapport aux émissions déjà existantes avec des spreads après call plus élevés.

#### Exposition

Le fonds Axiom Contingent Capital 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 99,40%.

Le fonds était également investi dans des produits de couverture Swap dont la contrepartie est BARCLAYS. Au 29/12 le fonds était exposé à 8,93% via des instruments dérivés (notamment des CDS) et à 88,07% via des instruments intégrant des dérivés (notamment des ATI).

#### Performances

| Axiom Contingent Capital | 2017   |
|--------------------------|--------|
| Part C                   | 12,33% |
| Part R                   | 11,78% |
| Part Z                   | 13,18% |

*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      |
| UNION + SI.3 DEC                             | 7 078 651,59                          | 10 654 916,72 |
| BPCE 6.117% PERP EMTN                        | 2 055 000,00                          | 2 000 000,00  |
| AXA SA TF/TV PERP.                           | 2 037 050,00                          | 2 000 000,00  |
| BANK OF NOVA SCOTIA TORONTO 4.65% PERP       | 1 700 463,38                          | 1 706 578,69  |
| HSBC HOLDINGS PLC 5.25% PERP                 | 1 991 200,00                          | 1 343 327,50  |
| INTESA SANPAOLO 7.75% PERP                   | 2 000 000,00                          | 1 287 500,00  |
| STANDARD CHARTERED PLC 7.75% PERP            | 2 197 067,39                          | 1 036 952,17  |
| NATIXIS 6.307% PERP                          | 1 530 000,00                          | 1 500 000,00  |
| RAIFFEISEN BANK INTERNATIONAL AG 6.125% PERP | 2 000 000,00                          | 1 005 200,00  |
| UNICREDIT SPA 6.625% PERP                    | 1 650 000,00                          | 1 057 827,50  |

• **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 : **18 362 586,03**
  - **Change à terme : 15 323 750,76**
  - **Future : 2 904 835,27**
  - **Options : 134 000,00**
  - **Swap :**

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)               |

(\*) 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><b>Techniques de gestion efficace</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>. Dépôts à terme</li> <li>. Actions</li> <li>. Obligations</li> <li>. OPCVM</li> <li>. Espèces (**)</li> </ul> <p style="text-align: center;"><b>Total</b></p> |                                   |
| <p><b>Instruments financiers dérivés</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>. Dépôts à terme</li> <li>. Actions</li> <li>. Obligations</li> <li>. OPCVM</li> <li>. Espèces</li> </ul> <p style="text-align: center;"><b>Total</b></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 |
|--|-----------------------------------|
| <ul style="list-style-type: none"> <li>. Revenus (***)</li> <li>. Autres revenus</li> </ul> <p style="text-align: center;"><b>Total des revenus</b></p>  | <p>1 035,20</p>                   |
| <ul style="list-style-type: none"> <li>. Frais opérationnels directs</li> <li>. Frais opérationnels indirects</li> <li>. Autres frais</li> </ul> <p style="text-align: center;"><b>Total des frais</b></p> | <p><b>1 035,20</b></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        |  |  |  |  |  |
| <b>Rating</b> |  |  |  |  |  |

**f) Règlement et compensation des contrats**

|                       |   |  |  |   |  |
|-----------------------|---|--|--|---|--|
| Triparties            |   |  |  |   |  |
| Contrepartie centrale |   |  |  |   |  |
| Bilatéraux            | X |  |  | X |  |

**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           |  |  |  |  |  |

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

**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   |  |  |  |  |  |

**l) Données sur les revenus et les coûts ventilés**

|                |  |  |  |          |  |
|----------------|--|--|--|----------|--|
| <b>Revenus</b> |  |  |  |          |  |
| - OPC          |  |  |  | 1 035,20 |  |
| - Gestionnaire |  |  |  |          |  |
| - Tiers        |  |  |  |          |  |
| <b>Coûts</b>   |  |  |  |          |  |
| - 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.

**1. 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

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

- 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](http://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

#### 1. 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 1, 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 1<sup>ère</sup> 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<sup>ème</sup> 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 CONTINGENT CAPITAL  
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 CONTINGENT CAPITAL **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](http://www.pwc.fr)*

Société d'expertise comptable inscrite au tableau de l'ordre de Paris - Ile de France. Société de commissariat aux comptes membre de la compagnie régionale de Versailles. Société par Actions Simplifiée au capital de 2 510 460 €. Siège social : 63, rue de Villiers 92200 Neuilly-sur-Seine. RCS Nanterre 672 006 483. TVA n° FR 76 672 006 483. Siret 672 006 483 00362. Code APE 6920 Z. Bureaux : Bordeaux, Grenoble, Lille, Lyon, Marseille, Metz, Nantes, Nice, Paris, Poitiers, Rennes, Rouen, Strasbourg, Toulouse.



AXIOM CONTINGENT CAPITAL

#### 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 vous informons que les appréciations les plus importantes auxquelles nous avons procédé, selon notre jugement professionnel, ont porté sur le caractère approprié des principes comptables appliqués ainsi que sur le caractère raisonnable des estimations **significatives retenues et sur la présentation d'ensemble des comptes.**

**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](http://www.pwc.fr)*

Société d'expertise comptable inscrite au tableau de l'ordre de Paris - Ile de France. Société de commissariat aux comptes membre de la compagnie régionale de Versailles. Société par Actions Simplifiée au capital de 2 510 460 €. Siège social : 63, rue de Villiers 92200 Neuilly-sur-Seine. RCS Nanterre 672 006 483. TVA n° FR 76 672 006 483. Siret 672 006 483 00362. Code APE 6920 Z. Bureaux : Bordeaux, Grenoble, Lille, Lyon, Marseille, Metz, Nantes, Nice, Paris, Poitiers, Rennes, Rouen, Strasbourg, Toulouse.



AXIOM CONTINGENT CAPITAL

## 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](http://www.pwc.fr)*

Société d'expertise comptable inscrite au tableau de l'ordre de Paris - Ile de France. Société de commissariat aux comptes membre de la compagnie régionale de Versailles. Société par Actions Simplifiée au capital de 2 510 460 €. Siège social : 63, rue de Villiers 92200 Neuilly-sur-Seine. RCS Nanterre 672 006 483. TVA n° FR 76 672 006 483. Siret 672 006 483 00362. Code APE 6920 Z. Bureaux : Bordeaux, Grenoble, Lille, Lyon, Marseille, Metz, Nantes, Nice, Paris, Poitiers, Rennes, Rouen, Strasbourg, Toulouse.



- 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           |
|--|----------------------|----------------------|
| <b>Immobilisations nettes</b>  |                      |                      |
| <b>Dépôts</b>  |                      |                      |
| <b>Instruments financiers</b>  | <b>38 610 912,06</b> | <b>46 344 518,02</b> |
| <b>Actions et valeurs assimilées</b>   |                      |                      |
| Négoiciées sur un marché réglementé ou assimilé  |                      |                      |
| Non négoiciées sur un marché réglementé ou assimilé  |                      |                      |
| <b>Obligations et valeurs assimilées</b>   | <b>36 603 604,08</b> | <b>41 438 070,16</b> |
| Négoiciées sur un marché réglementé ou assimilé  | 36 603 604,08        | 41 438 070,16        |
| Non négoiciées sur un marché réglementé ou assimilé  |                      |                      |
| <b>Titres de créances</b>  |                      |                      |
| Négoiés sur un marché réglementé ou assimilé   |                      |                      |
| Titres de créances négociables   |                      |                      |
| Autres titres de créances  |                      |                      |
| Non négoiés sur un marché réglementé ou assimilé   |                      |                      |
| <b>Organismes de placement collectif</b>   | <b>1 986 867,84</b>  | <b>4 784 910,75</b>  |
| OPCVM et FIA à vocation générale destinés aux non professionnels et équivalents d'autres pays                                      | 1 986 867,84         | 4 784 910,75         |
| 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  |                      |                      |
| <b>Opérations temporaires sur titres</b>   |                      |                      |
| Créances représentatives de titres reçus en pension  |                      |                      |
| Créances représentatives de titres prêtés  |                      |                      |
| Titres empruntés   |                      |                      |
| Titres donnés en pension   |                      |                      |
| Autres opérations temporaires  |                      |                      |
| <b>Instruments financiers à terme</b>  | <b>20 440,14</b>     | <b>121 537,11</b>    |
| Opérations sur un marché réglementé ou assimilé  | 20 271,14            | 119 130,00           |
| Autres opérations  | 169,00               | 2 407,11             |
| <b>Autres instruments financiers</b>   |                      |                      |
| <b>Créances</b>  | <b>17 411 019,74</b> | <b>30 347 784,85</b> |
| <b>Opérations de change à terme de devises</b>   | <b>15 323 750,76</b> | <b>29 606 415,56</b> |
| <b>Autres</b>  | <b>2 087 268,98</b>  | <b>741 369,29</b>    |
| <b>Comptes financiers</b>  | <b>1 763 830,85</b>  | <b>4 010 984,91</b>  |
| <b>Liquidités</b>  | <b>1 763 830,85</b>  | <b>4 010 984,91</b>  |
| <b>Total de l'actif</b>  | <b>57 785 762,65</b> | <b>80 703 287,78</b> |

## PASSIF

|  | 29/12/2017           | 30/12/2016           |
|--|----------------------|----------------------|
| <b>Capitaux propres</b>  |                      |                      |
| <b>Capital</b>   | <b>38 142 589,85</b> | <b>45 848 012,43</b> |
| <b>Plus et moins-values nettes antérieures non distribuées (a)</b>         |                      |                      |
| <b>Report à nouveau (a)</b>  |                      |                      |
| <b>Plus et moins-values nettes de l'exercice (a, b)</b>                    | <b>1 575 114,43</b>  | <b>1 594 490,93</b>  |
| <b>Résultat de l'exercice (a, b)</b>                                       | <b>1 845 476,06</b>  | <b>2 505 023,43</b>  |
| <b>Total des capitaux propres (= Montant représentatif de l'actif net)</b> | <b>41 563 180,34</b> | <b>49 947 526,79</b> |
| <b>Instruments financiers</b>  | <b>24 999,45</b>     | <b>749 718,09</b>    |
| <b>Opérations de cession sur instruments financiers</b>                    |                      |                      |
| <b>Opérations temporaires sur titres</b>                                   |                      |                      |
| Dettes représentatives de titres donnés en pension                         |                      |                      |
| Dettes représentatives de titres empruntés                                 |                      |                      |
| Autres opérations temporaires  |                      |                      |
| <b>Instruments financiers à terme</b>                                      | <b>24 999,45</b>     | <b>749 718,09</b>    |
| Opérations sur un marché réglementé ou assimilé                            | 24 999,45            | 121 050,00           |
| Autres opérations  |                      | 628 668,09           |
| <b>Dettes</b>  | <b>15 189 282,79</b> | <b>30 006 042,90</b> |
| <b>Opérations de change à terme de devises</b>                             | <b>15 161 302,69</b> | <b>29 975 432,20</b> |
| <b>Autres</b>  | <b>27 980,10</b>     | <b>30 610,70</b>     |
| <b>Comptes financiers</b>  | <b>1 008 300,07</b>  |                      |
| <b>Concours bancaires courants</b>   | <b>1 008 300,07</b>  |                      |
| <b>Emprunts</b>  |                      |                      |
| <b>Total du passif</b>   | <b>57 785 762,65</b> | <b>80 703 287,78</b> |

(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    |
|--|--------------|---------------|
| <b>Opérations de couverture</b>                        |              |               |
| <b>Engagement sur marchés réglementés ou assimilés</b> |              |               |
| <b>Contrats futures</b>                                |              |               |
| BANCO SANTANDER  |              | 18 250,00     |
| EUR GR SG DI 10 1218                                   | 1 10 000,00  |               |
| EUR GR UNICRD10 1217                                   |              | 5 000,00      |
| GR BCO SA1000 1218                                     | 55 000,00    |               |
| GR BNP 1000 1217                                       |              | 267 900,00    |
| SM BBVA 1000 1217                                      |              | 70 200,00     |
| TY CBOT YST 1 0318                                     | 1 033 035,27 |               |
| XEUR FGBL BUN 0317                                     |              | 3 283 000,00  |
| XEUR FGBL BUN 0318                                     | 1 616 800,00 |               |
| XEUR I3ES INT 1219                                     | 90 000,00    |               |
| <b>Engagement sur marché de gré à gré</b>              |              |               |
| <b>Options</b>   |              |               |
| SNRFIN CDSI S28 5Y C 12/2022 PUT 65                    | 134 000,00   |               |
| <b>Autres engagements</b>                              |              |               |
| <b>Autres opérations</b>                               |              |               |
| <b>Engagement sur marchés réglementés ou assimilés</b> |              |               |
| <b>Engagement sur marché de gré à gré</b>              |              |               |
| <b>Credit Default Swap</b>                             |              |               |
| CDS BNP. S11_201221                                    |              | 2 000 000,00  |
| ITRAXX EUR SUB FINAN                                   |              | 11 000 000,00 |
| <b>Autres engagements</b>                              |              |               |

• **COMPTE DE RÉSULTAT en EUR**

|   | 29/12/2017          | 30/12/2016          |
|---|---------------------|---------------------|
| <b>Produits sur opérations financières</b>                      |                     |                     |
| Produits sur dépôts et sur comptes financiers                   |                     | 64,16               |
| Produits sur actions et valeurs assimilées                      |                     |                     |
| Produits sur obligations et valeurs assimilées                  | 3 029 320,13        | 2 576 607,66        |
| Produits sur titres de créances                                 |                     |                     |
| Produits sur acquisitions et cessions temporaires de titres     | 1 035,20            |                     |
| Produits sur instruments financiers à terme                     |                     |                     |
| Autres produits financiers                                      |                     |                     |
| <b>Total (1)</b>  | <b>3 030 355,33</b> | <b>2 576 671,82</b> |
| <b>Charges sur opérations financières</b>                       |                     |                     |
| Charges sur acquisitions et cessions temporaires de titres      |                     |                     |
| Charges sur instruments financiers à terme                      |                     |                     |
| Charges sur dettes financières                                  | 10 343,38           | 13 792,12           |
| Autres charges financières                                      |                     |                     |
| <b>Total (2)</b>  | <b>10 343,38</b>    | <b>13 792,12</b>    |
| <b>Résultat sur opérations financières (1 - 2)</b>              | <b>3 020 011,95</b> | <b>2 562 879,70</b> |
| Autres produits (3)   |                     |                     |
| Frais de gestion et dotations aux amortissements (4)            | 424 916,68          | 325 162,63          |
| <b>Résultat net de l'exercice (L. 214-17-1) (1 - 2 + 3 - 4)</b> | <b>2 595 095,27</b> | <b>2 237 717,07</b> |
| Régularisation des revenus de l'exercice (5)                    | -749 619,21         | 267 306,36          |
| Acomptes sur résultat versés au titre de l'exercice (6)         |                     |                     |
| <b>Résultat (1 - 2 + 3 - 4 + 5 - 6)</b>                         | <b>1 845 476,06</b> | <b>2 505 023,43</b> |

### 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.

#### **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 valides 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 taux maximum appliqués sur la base de l'actif net sont de :

- 0.80% TTC pour la part C ;

- 1.30% TTC pour la part R ;

- 0,05% TTC pour la part Z.

### 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 | Part C : 0,80% TTC maximum<br>Part R : 1,30% TTC maximum<br>Part Z : 0,05% TTC maximum |

\* L'OPC investit moins de 10% 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.

### 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, arrrages, 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 :**

| <b>Sommes Distribuables</b>                           | <b>Parts C, R et Z</b> |
|---|------------------------|
| Affectation du résultat net                           | Capitalisation         |
| Affectation des plus ou moins-values nettes réalisées | Capitalisation         |



• **EVOLUTION DE L'ACTIF NET en EUR**

|   | <b>29/12/2017</b>    | <b>30/12/2016</b>    |
|---|----------------------|----------------------|
| <b>Actif net en début d'exercice</b>  | <b>49 947 526,79</b> | <b>23 568 798,05</b> |
| Souscriptions (y compris les commissions de souscription acquises à l'OPC)    | 9 831 195,58         | 34 471 769,75        |
| Rachats (sous déduction des commissions de rachat acquises à l'OPC)           | -24 724 511,58       | -11 797 312,42       |
| Plus-values réalisées sur dépôts et instruments financiers                    | 3 662 654,45         | 675 082,21           |
| Moins-values réalisées sur dépôts et instruments financiers                   | -1 477 254,05        | -454 522,90          |
| Plus-values réalisées sur instruments financiers à terme                      | 2 713 801,81         | 4 738 581,79         |
| Moins-values réalisées sur instruments financiers à terme                     | -1 843 992,92        | -4 169 370,63        |
| Frais de transactions   | -7 287,25            | -7 780,15            |
| Différences de change   | -1 436 934,59        | 126 566,72           |
| Variations de la différence d'estimation des dépôts et instruments financiers | 1 586 369,31         | 1 217 480,20         |
| Différence d'estimation exercice N  | 2 704 597,63         | 1 118 228,32         |
| Différence d'estimation exercice N-1  | -1 118 228,32        | 99 251,88            |
| Variations de la différence d'estimation des instruments financiers à terme   | 716 517,52           | -659 482,90          |
| Différence d'estimation exercice N  | -9 793,46            | -726 310,98          |
| Différence d'estimation exercice N-1  | 726 310,98           | 66 828,08            |
| Distribution de l'exercice antérieur sur plus et moins-values nettes          |                      |                      |
| Distribution de l'exercice antérieur sur résultat                             |                      |                      |
| Résultat net de l'exercice avant compte de régularisation                     | 2 595 095,27         | 2 237 717,07         |
| 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   |                      |                      |
| <b>Actif net en fin d'exercice</b>  | <b>41 563 180,34</b> | <b>49 947 526,79</b> |

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

|  | Montant              | %            |
|--|----------------------|--------------|
| <b>Actif</b>   |                      |              |
| <b>Obligations et valeurs assimilées</b>                                     |                      |              |
| Autres obligations (indexées, titres participatifs)                          | 888 594,77           | 2,14         |
| Obligations à taux fixe négociées sur un marché réglementé ou assimilé       | 33 580 651,42        | 80,79        |
| Obligations à taux. VAR / REV négociées sur un marché réglementé ou assimilé | 1 077 059,42         | 2,59         |
| Obligations convertibles négociées sur un marché réglementé ou assimilé      | 1 057 298,47         | 2,54         |
| Obligations et valeurs assimilées  |                      |              |
| <b>TOTAL Obligations et valeurs assimilées</b>                               | <b>36 603 604,08</b> | <b>88,07</b> |
| <b>Titres de créances</b>  |                      |              |
| Titres de creances   |                      |              |
| <b>TOTAL Titres de créances</b>  |                      |              |
| <b>Passif</b>  |                      |              |
| <b>Opérations de cession sur instruments financiers</b>                      |                      |              |
| Actions et valeurs assimilées  |                      |              |
| <b>TOTAL Opérations de cession sur instruments financiers</b>                |                      |              |
| <b>Hors-bilan</b>  |                      |              |
| <b>Opérations de couverture</b>  |                      |              |
| Actions  |                      |              |
| Autres   | 389 000,00           | 0,94         |
| Taux   | 2 649 835,27         | 6,38         |
| <b>TOTAL Opérations de couverture</b>  | <b>3 038 835,27</b>  | <b>7,31</b>  |
| <b>Autres opérations</b>   |                      |              |
| Actions  |                      |              |
| <b>TOTAL Autres opérations</b>   |                      |              |

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

|                                   | Taux fixe     | %     | Taux variable | % | Taux révisable | %    | Autres       | %    |
|-----------------------------------|---------------|-------|---------------|---|----------------|------|--------------|------|
| <b>Actif</b>                      |               |       |               |   |                |      |              |      |
| Dépôts                            |               |       |               |   |                |      |              |      |
| Obligations et valeurs assimilées | 35 526 544,66 | 85,48 |               |   | 1 077 059,42   | 2,59 |              |      |
| Titres de créances                |               |       |               |   |                |      |              |      |
| Opérations temporaires sur titres |               |       |               |   |                |      |              |      |
| Comptes financiers                |               |       |               |   |                |      | 1 763 830,85 | 4,24 |
| <b>Passif</b>                     |               |       |               |   |                |      |              |      |
| Opérations temporaires sur titres |               |       |               |   |                |      |              |      |
| Comptes financiers                |               |       |               |   |                |      | 1 008 300,07 | 2,43 |
| <b>Hors-bilan</b>                 |               |       |               |   |                |      |              |      |
| Opérations de couverture          | 2 649 835,27  | 6,38  |               |   |                |      |              |      |
| 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       | %     |
|-----------------------------------|--------------|------|-----------------|---|-------------|---|-------------|---|---------------|-------|
| <b>Actif</b>                      |              |      |                 |   |             |   |             |   |               |       |
| Dépôts                            |              |      |                 |   |             |   |             |   |               |       |
| Obligations et valeurs assimilées |              |      |                 |   |             |   |             |   | 36 603 604,08 | 88,07 |
| Titres de créances                |              |      |                 |   |             |   |             |   |               |       |
| Opérations temporaires sur titres |              |      |                 |   |             |   |             |   |               |       |
| Comptes financiers                | 1 763 830,85 | 4,24 |                 |   |             |   |             |   |               |       |
| <b>Passif</b>                     |              |      |                 |   |             |   |             |   |               |       |
| Opérations temporaires sur titres |              |      |                 |   |             |   |             |   |               |       |
| Comptes financiers                | 1 008 300,07 | 2,43 |                 |   |             |   |             |   |               |       |
| <b>Hors-bilan</b>                 |              |      |                 |   |             |   |             |   |               |       |
| Opérations de couverture          |              |      |                 |   |             |   |             |   | 2 649 835,27  | 6,38  |
| 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**

|  | USD          |       | GBP          |       | SEK          |      | Autres devises |   |
|--|--------------|-------|--------------|-------|--------------|------|----------------|---|
|  | Montant      | %     | Montant      | %     | Montant      | %    | Montant        | % |
| <b>Actif</b>                                     |              |       |              |       |              |      |                |   |
| Dépôts   |              |       |              |       |              |      |                |   |
| Actions et valeurs assimilées                    |              |       |              |       |              |      |                |   |
| Obligations et valeurs assimilées                | 5 913 080,59 | 14,23 | 4 909 977,09 | 11,81 | 1 077 059,42 | 2,59 |                |   |
| Titres de créances                               |              |       |              |       |              |      |                |   |
| OPC  |              |       |              |       |              |      |                |   |
| Opérations temporaires sur titres                |              |       |              |       |              |      |                |   |
| Créances   | 2 737 244,63 | 6,59  |              |       |              |      |                |   |
| Comptes financiers                               |              |       | 72 428,47    | 0,17  | 12 374,63    | 0,03 | 20,78          |   |
| <b>Passif</b>                                    |              |       |              |       |              |      |                |   |
| Opérations de cession sur instruments financiers |              |       |              |       |              |      |                |   |
| Opérations temporaires sur titres                |              |       |              |       |              |      |                |   |
| Dettes   | 7 611 592,27 | 18,31 | 4 956 908,69 | 11,93 | 1 086 812,80 | 2,61 |                |   |
| Comptes financiers                               | 1 008 300,07 | 2,43  |              |       |              |      |                |   |
| <b>Hors-bilan</b>                                |              |       |              |       |              |      |                |   |
| Opérations de couverture                         | 1 033 035,27 | 2,49  |              |       |              |      |                |   |
| Autres opérations                                |              |       |              |       |              |      |                |   |

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

|                           | <b>Nature de débit/crédit</b>                 | <b>29/12/2017</b>    |
|---------------------------|---|----------------------|
| Créances                  | Achat à terme de devise                       | 1 499 000,67         |
|                           | Fonds à recevoir sur vente à terme de devises | 13 824 750,09        |
|                           | Ventes à règlement différé                    | 2 015 528,62         |
|                           | Dépôts de garantie en espèces                 | 65 483,69            |
|                           | Coupons et dividendes en espèces              | 4 996,67             |
|                           | Collatéraux                                   | 1 260,00             |
| <b>Total des créances</b> |   | <b>17 411 019,74</b> |
| Dettes                    | Vente à terme de devise                       | 13 655 313,76        |
|                           | Fonds à verser sur achat à terme de devises   | 1 505 988,93         |
|                           | Frais de gestion                              | 27 980,10            |
| <b>Total des dettes</b>   |   | <b>15 189 282,79</b> |

• **NOMBRE DE TITRES ÉMIS OU RACHETÉS**

|                                     | En parts     | En montant     |
|-------------------------------------|--------------|----------------|
| <b>Part C</b>                       |              |                |
| Parts souscrites durant l'exercice  | 7 199,5688   | 7 834 556,95   |
| Parts rachetées durant l'exercice   | -19 427,2499 | -22 905 811,24 |
| Solde net des souscriptions/rachats | -12 227,6811 | -15 071 254,29 |
| <b>Part Z</b>                       |              |                |
| Parts souscrites durant l'exercice  | 1 760,0000   | 1 993 640,00   |
| Parts rachetées durant l'exercice   | -1 592,3500  | -1 815 666,57  |
| Solde net des souscriptions/rachats | 167,6500     | 177 973,43     |
| <b>Part R</b>                       |              |                |
| Parts souscrites durant l'exercice  | 2,5767       | 2 998,63       |
| Parts rachetées durant l'exercice   | -2,5767      | -3 033,77      |
| Solde net des souscriptions/rachats |              | -35,14         |

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

|                                      | En montant |
|--------------------------------------|------------|
| <b>Part Z</b>                        |            |
| Commissions de rachat acquises       |            |
| Commissions de souscription acquises |            |
| Total des commissions acquises       |            |
| <b>Part C</b>                        |            |
| Commissions de rachat acquises       |            |
| Commissions de souscription acquises |            |
| Total des commissions acquises       |            |
| <b>Part R</b>                        |            |
| Commissions de rachat acquises       |            |
| Commissions de souscription acquises |            |
| Total des commissions acquises       |            |

• **FRAIS DE GESTION**

|                                       | 29/12/2017 |
|---------------------------------------|------------|
| <b>Part C</b>                         |            |
| Commissions de garantie               |            |
| Frais de gestion fixes                | 419 615,19 |
| Pourcentage de frais de gestion fixes | 0,80       |
| Frais de gestion variables            |            |
| Rétrocessions des frais de gestion    |            |
| <b>Part Z</b>                         |            |
| Commissions de garantie               |            |
| Frais de gestion fixes                | 1 410,46   |
| Pourcentage de frais de gestion fixes | 0,05       |
| Frais de gestion variables            |            |
| Rétrocessions des frais de gestion    |            |
| <b>Part R</b>                         |            |
| Commissions de garantie               |            |
| Frais de gestion fixes                | 3 891,03   |
| Pourcentage de frais de gestion fixes | 1,30       |
| Frais de gestion variables            |            |
| Rétrocessions des frais de gestion    |            |

- **FRAIS DE GESTION**

|                                       | <b>29/12/2017</b> |
|---------------------------------------|-------------------|
| <b>Part E</b>                         |                   |
| Commissions de garantie               |                   |
| Frais de gestion fixes                |                   |
| Pourcentage de frais de gestion fixes |                   |
| Frais de gestion variables            |                   |
| Rétrocessions des frais de gestion    |                   |

- **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                        |              |                     |            |
| Obligations                    |              |                     |            |
| TCN                            |              |                     |            |
| OPC                            |              |                     | 259 005,00 |
|                                | FR0013250412 | AXIOM OBLIGATAIRE G | 259 005,00 |
| Instruments financiers à terme |              |                     |            |

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

|                                  | 29/12/2017          | 30/12/2016          |
|----------------------------------|---------------------|---------------------|
| <b>Sommes restant à affecter</b> |                     |                     |
| Report à nouveau                 |                     |                     |
| Résultat                         | 1 845 476,06        | 2 505 023,43        |
| <b>Total</b>                     | <b>1 845 476,06</b> | <b>2 505 023,43</b> |

|                                | 29/12/2017        | 30/12/2016        |
|--------------------------------|-------------------|-------------------|
| <b>Part Z</b>                  |                   |                   |
| <b>Affectation</b>             |                   |                   |
| Distribution                   |                   |                   |
| Report à nouveau de l'exercice |                   |                   |
| Capitalisation                 | 136 149,26        | 124 048,41        |
| <b>Total</b>                   | <b>136 149,26</b> | <b>124 048,41</b> |

|                                | 29/12/2017          | 30/12/2016          |
|--------------------------------|---------------------|---------------------|
| <b>Part C</b>                  |                     |                     |
| <b>Affectation</b>             |                     |                     |
| Distribution                   |                     |                     |
| Report à nouveau de l'exercice |                     |                     |
| Capitalisation                 | 1 696 954,24        | 2 368 244,94        |
| <b>Total</b>                   | <b>1 696 954,24</b> | <b>2 368 244,94</b> |

|                                | 29/12/2017       | 30/12/2016       |
|--------------------------------|------------------|------------------|
| <b>Part R</b>                  |                  |                  |
| <b>Affectation</b>             |                  |                  |
| Distribution                   |                  |                  |
| Report à nouveau de l'exercice |                  |                  |
| Capitalisation                 | 12 372,56        | 12 739,23        |
| <b>Total</b>                   | <b>12 372,56</b> | <b>12 739,23</b> |

|                                | 29/12/2017 | 30/12/2016   |
|--------------------------------|------------|--------------|
| <b>Part E</b>                  |            |              |
| <b>Affectation</b>             |            |              |
| Distribution                   |            |              |
| Report à nouveau de l'exercice |            |              |
| Capitalisation                 |            | -9,15        |
| <b>Total</b>                   |            | <b>-9,15</b> |



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

|   | 29/12/2017          | 30/12/2016          |
|---|---------------------|---------------------|
| <b>Sommes restant à affecter</b>                              |                     |                     |
| Plus et moins-values nettes antérieures non distribuées       |                     |                     |
| Plus et moins-values nettes de l'exercice                     | I 575 114,43        | I 594 490,93        |
| Acomptes versés sur plus et moins-values nettes de l'exercice |                     |                     |
| <b>Total</b>  | <b>I 575 114,43</b> | <b>I 594 490,93</b> |

|   | 29/12/2017        | 30/12/2016       |
|---|-------------------|------------------|
| <b>Part Z</b>                               |                   |                  |
| Affectation                                 |                   |                  |
| Distribution                                |                   |                  |
| Plus et moins-values nettes non distribuées |                   |                  |
| Capitalisation                              | 100 975,10        | 69 303,64        |
| <b>Total</b>                                | <b>100 975,10</b> | <b>69 303,64</b> |

|   | 29/12/2017          | 30/12/2016          |
|---|---------------------|---------------------|
| <b>Part C</b>                               |                     |                     |
| Affectation                                 |                     |                     |
| Distribution                                |                     |                     |
| Plus et moins-values nettes non distribuées |                     |                     |
| Capitalisation                              | I 462 199,87        | I 516 168,49        |
| <b>Total</b>                                | <b>I 462 199,87</b> | <b>I 516 168,49</b> |

|   | 29/12/2017       | 30/12/2016      |
|---|------------------|-----------------|
| <b>Part R</b>                               |                  |                 |
| Affectation                                 |                  |                 |
| Distribution                                |                  |                 |
| Plus et moins-values nettes non distribuées |                  |                 |
| Capitalisation                              | 11 939,46        | 9 018,80        |
| <b>Total</b>                                | <b>11 939,46</b> | <b>9 018,80</b> |

|   | 29/12/2017 | 30/12/2016 |
|---|------------|------------|
| <b>Part E</b>                               |            |            |
| Affectation                                 |            |            |
| Distribution                                |            |            |
| Plus et moins-values nettes non distribuées |            |            |
| Capitalisation                              |            |            |
| <b>Total</b>                                |            |            |

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

|  | 31/12/2015           | 30/12/2016           | 29/12/2017           |
|--|----------------------|----------------------|----------------------|
| <b>Actif net Global en EUR</b>                                 | <b>23 568 798,05</b> | <b>49 947 526,79</b> | <b>41 563 180,34</b> |
| <b>Axiom Contingent Capital C</b>                              |                      |                      |                      |
| Actif net en EUR   | 22 909 295,06        | 47 481 072,84        | 38 576 183,08        |
| Nombre de titres   | 22 206,6407          | 44 182,5154          | 31 954,8343          |
| Valeur liquidative unitaire en EUR                             | 1 031,64             | 1 074,65             | 1 207,20             |
| Capitalisation unitaire sur plus et moins-values nettes en EUR | -2,13                | 34,31                | 45,75                |
| Capitalisation unitaire en EUR sur résultat                    | 36,64                | 53,60                | 53,10                |
| <b>Axiom Contingent Capital Z</b>                              |                      |                      |                      |
| Actif net en EUR   | 50 058,01            | 2 185 262,04         | 2 672 685,10         |
| Nombre de titres   | 50,0000              | 2 079,3500           | 2 247,0000           |
| Valeur liquidative unitaire en EUR                             | 1 001,16             | 1 050,93             | 1 189,44             |
| Capitalisation unitaire sur plus et moins-values nettes en EUR | 0,43                 | 33,32                | 44,93                |
| Capitalisation unitaire en EUR sur résultat                    | 2,06                 | 59,65                | 60,59                |
| <b>Axiom Contingent Capital R</b>                              |                      |                      |                      |
| Actif net en EUR   | 103 291,05           | 281 191,91           | 314 312,16           |
| Nombre de titres   | 100,0000             | 262,6292             | 262,6292             |
| Valeur liquidative unitaire en EUR                             | 1 032,91             | 1 070,68             | 1 196,79             |
| Capitalisation unitaire sur plus et moins-values nettes en EUR | -4,30                | 34,34                | 45,46                |
| Capitalisation unitaire en EUR sur résultat                    | 32,08                | 48,50                | 47,11                |
| <b>Axiom Contingent Capital E</b>                              |                      |                      |                      |
| Actif net en GBP   | 373 060,75           |                      |                      |
| Nombre de titres   | 360,0000             |                      |                      |
| Valeur liquidative unitaire en GBP                             | 1 036,27             |                      |                      |
| Capitalisation unitaire sur plus et moins-values nettes en EUR | 31,40                |                      |                      |
| Capitalisation unitaire en EUR sur résultat                    | 50,83                |                      |                      |

• **INVENTAIRE en EUR**

| Désignation des valeurs   | Devise | Qté Nbre ou nominal | Valeur actuelle     | % Actif Net  |
|---|--------|---------------------|---------------------|--------------|
| <b>Obligations et valeurs assimilées</b>  |        |                     |                     |              |
| <b>Obligations et valeurs assimilées négociées sur un marché réglementé ou assimilé</b> |        |                     |                     |              |
| <b>AUSTRALIE</b>  |        |                     |                     |              |
| QBE INSURANCE GROUP LTD 5.25% PERP  | USD    | 500 000             | 427 300,20          | 1,03         |
| <b>TOTAL AUSTRALIE</b>  |        |                     | <b>427 300,20</b>   | <b>1,03</b>  |
| <b>AUTRICHE</b>   |        |                     |                     |              |
| ERSTE GROUP BANK AG 6.5% PERP   | EUR    | 600 000             | 705 933,43          | 1,70         |
| RAIFFEISEN BANK INTERNATIONAL AG 6.125% PERP  | EUR    | 1 000 000           | 1 087 467,12        | 2,61         |
| <b>TOTAL AUTRICHE</b>   |        |                     | <b>1 793 400,55</b> | <b>4,31</b>  |
| <b>DANEMARK</b>   |        |                     |                     |              |
| DANSKE BANK AS 6.125% HYB FIX/VAR PERP  | USD    | 900 000             | 812 685,61          | 1,95         |
| JYSKE BANK DNK 4.75% PERP   | EUR    | 700 000             | 729 537,49          | 1,76         |
| <b>TOTAL DANEMARK</b>   |        |                     | <b>1 542 223,10</b> | <b>3,71</b>  |
| <b>ESPAGNE</b>  |        |                     |                     |              |
| BANCO BILBAO VIZCAYA ARGENTARIA SA 5.875% PERP  | EUR    | 400 000             | 437 026,35          | 1,05         |
| BANCO DE SABADELL SA 6.125% PERP  | EUR    | 400 000             | 412 629,62          | 0,99         |
| BANCO DE SABADELL SA 6.5% PERP  | EUR    | 400 000             | 423 262,00          | 1,02         |
| BANCO SANTANDER SA 5.25% PERP   | EUR    | 1 400 000           | 1 480 218,83        | 3,57         |
| BANKIA SA 6.0% PERP   | EUR    | 1 000 000           | 1 062 564,35        | 2,56         |
| BBVA 7% PERP  | EUR    | 400 000             | 425 139,91          | 1,02         |
| CAIXABANK SA 6.75% PERP   | EUR    | 600 000             | 670 180,50          | 1,61         |
| <b>TOTAL ESPAGNE</b>  |        |                     | <b>4 911 021,56</b> | <b>11,82</b> |
| <b>ETATS UNIS AMERIQUE</b>  |        |                     |                     |              |
| DEUTSCHE BANK CAP 8% 15/05/2018   | EUR    | 1 000 000           | 1 078 598,49        | 2,60         |
| <b>TOTAL ETATS UNIS AMERIQUE</b>  |        |                     | <b>1 078 598,49</b> | <b>2,60</b>  |
| <b>FRANCE</b>   |        |                     |                     |              |
| BNP PARIBAS FIX PERP  | EUR    | 700 000             | 812 021,40          | 1,95         |
| CASA 6.50% PERP   | EUR    | 500 000             | 568 038,06          | 1,37         |
| SG 6.75% 31/12/2099   | EUR    | 1 000 000           | 1 139 528,68        | 2,74         |
| <b>TOTAL FRANCE</b>   |        |                     | <b>2 519 588,14</b> | <b>6,06</b>  |
| <b>ITALIE</b>   |        |                     |                     |              |
| INTESA SAN 7.0% PERP EMTN   | EUR    | 1 400 000           | 1 596 821,13        | 3,84         |
| INTESA SANPAOLO 7.75% PERP  | EUR    | 800 000             | 1 004 900,17        | 2,42         |
| UNICREDIT SPA FIX PERP  | EUR    | 200 000             | 244 283,55          | 0,59         |
| UNICREDIT SPA 6.625% PERP   | EUR    | 600 000             | 656 266,03          | 1,58         |
| UNICREDIT SPA 6.75% PERP  | EUR    | 1 200 000           | 1 323 184,04        | 3,18         |
| <b>TOTAL ITALIE</b>   |        |                     | <b>4 825 454,92</b> | <b>11,61</b> |
| <b>PAYS-BAS</b>   |        |                     |                     |              |
| ASR NEDERLAND NV 10.0% PERP   | EUR    | 1 000 000           | 1 199 764,11        | 2,89         |
| ASR NEDERLAND NV 4.625% PERP  | EUR    | 800 000             | 857 173,27          | 2,06         |
| ING GROEP NV 6.0% PERP  | USD    | 500 000             | 437 667,95          | 1,05         |
| NIBC BANK NV 6.0% PERP  | EUR    | 750 000             | 791 025,62          | 1,90         |
| RABO NEDE 5.5% PERP   | EUR    | 1 000 000           | 1 086 835,49        | 2,61         |
| STICH AK RABOBK 6,5%13-PERP.  | EUR    | 1 300 000           | 1 614 381,89        | 3,89         |
| <b>TOTAL PAYS-BAS</b>   |        |                     | <b>5 986 848,33</b> | <b>14,40</b> |

| Désignation des valeurs  | Devise | Qté Nbre ou nominal | Valeur actuelle      | % Actif Net  |
|--|--------|---------------------|----------------------|--------------|
| <b>ROYAUME UNI</b>   |        |                     |                      |              |
| BARCLAYS PLC 5.875% PERP   | GBP    | 400 000             | 457 337,11           | 1,10         |
| BARCLAYS PLC 6.5% 31-12-99   | EUR    | 600 000             | 644 544,00           | 1,55         |
| BARCLAYS PLC 7.125% PERP   | GBP    | 500 000             | 618 751,14           | 1,49         |
| BARCLAYS 7.875% PERP   | GBP    | 600 000             | 756 674,08           | 1,82         |
| COVE BUIL SOC 6.375% 31-12-99  | GBP    | 1 000 000           | 1 187 691,78         | 2,86         |
| DIRECT LINE INSURANCE PLC 4.75% PERP   | GBP    | 550 000             | 627 267,89           | 1,51         |
| HSBC HOLDINGS PLC 4.75% PERP   | EUR    | 500 000             | 543 265,46           | 1,31         |
| HSBC HOLDINGS PLC 5.25% PERP   | EUR    | 750 000             | 842 751,01           | 2,03         |
| HSBC HOLDINGS PLC 6.0% PERP CV   | USD    | 1 200 000           | 1 057 298,47         | 2,54         |
| LBG CAPITAL 6.375%09-120520  | EUR    | 600 000             | 660 713,75           | 1,59         |
| NATIONWIDE BUILDING SOCIETY 10.25% 31-12-99  | GBP    | 5 000               | 888 594,77           | 2,14         |
| ROYAL AND SUN ALLIANCE INSURANCE GROUP P<br>STIB3R+5.25% PERP  | SEK    | 10 000 000          | 1 077 059,42         | 2,59         |
| SANTANDER UK PLC 7.375% PERP   | GBP    | 300 000             | 373 660,32           | 0,90         |
| STAN CHAR PLC 6.5% PERP  | USD    | 1 000 000           | 867 005,80           | 2,09         |
| STANDARD CHARTERED PLC 7.75% PERP  | USD    | 1 200 000           | 1 115 126,86         | 2,68         |
| <b>TOTAL ROYAUME UNI</b>   |        |                     | <b>11 717 741,86</b> | <b>28,20</b> |
| <b>SUEDE</b>   |        |                     |                      |              |
| NORDEA BANK AB PUBL 3.5% PERP  | EUR    | 600 000             | 605 431,23           | 1,45         |
| SKANDINAVISKA ENSKILDA BANKEN AB 5.625% PERP   | USD    | 400 000             | 348 078,78           | 0,84         |
| <b>TOTAL SUEDE</b>   |        |                     | <b>953 510,01</b>    | <b>2,29</b>  |
| <b>SUISSE</b>  |        |                     |                      |              |
| CREDIT SUISSE GROUP AG 7.125% PERP   | USD    | 400 000             | 374 240,23           | 0,90         |
| UBS GROUP AG 6.875% PERP   | USD    | 500 000             | 473 676,69           | 1,14         |
| <b>TOTAL SUISSE</b>  |        |                     | <b>847 916,92</b>    | <b>2,04</b>  |
| <b>TOTAL Obligations &amp; val. ass. ng. sur mar. régl. ou ass.</b>  |        |                     | <b>36 603 604,08</b> | <b>88,07</b> |
| <b>TOTAL Obligations et valeurs assimilées</b>   |        |                     | <b>36 603 604,08</b> | <b>88,07</b> |
| <b>Organismes de placement collectif</b>   |        |                     |                      |              |
| <b>OPCVM et FIA à vocation générale destinés aux non professionnels et équivalents d'autres pays</b>       |        |                     |                      |              |
| <b>FRANCE</b>  |        |                     |                      |              |
| AXIOM OBLIGATAIRE G  | EUR    | 250                 | 259 005,00           | 0,62         |
| Premium Multi Stratégies D   | EUR    | 435                 | 523 822,65           | 1,26         |
| UNION + SI.3 DEC   | EUR    | 6,3                 | 1 204 040,19         | 2,90         |
| <b>TOTAL FRANCE</b>  |        |                     | <b>1 986 867,84</b>  | <b>4,78</b>  |
| <b>TOTAL OPCVM et FIA à vocation générale destinés aux non professionnels et équivalents d'autres pays</b> |        |                     | <b>1 986 867,84</b>  | <b>4,78</b>  |
| <b>TOTAL Organismes de placement collectif</b>   |        |                     | <b>1 986 867,84</b>  | <b>4,78</b>  |
| <b>Instruments financiers à terme</b>  |        |                     |                      |              |
| <b>Engagements à terme ferme</b>   |        |                     |                      |              |
| <b>Engagements à terme ferme sur marché réglementé ou assimilé</b>   |        |                     |                      |              |
| EUR GR SG DI 10 1218   | EUR    | -50                 | -2 500,00            | -0,01        |
| GR BCO SA1000 1218   | EUR    | -250                | -5 083,60            | -0,01        |
| TY CBOT YST 1 0318   | USD    | -10                 | 6 571,14             | 0,02         |
| XEUR FGBL BUN 0318   | EUR    | -10                 | 13 700,00            | 0,03         |

| Désignation des valeurs   | Devise | Qté Nbre ou nominal | Valeur actuelle       | % Actif Net   |
|---|--------|---------------------|-----------------------|---------------|
| XEUR I3ES INT I2I9  | EUR    | -500                | -1 250,00             |               |
| <b>TOTAL Engagements à terme fermes sur marché réglementé</b>   |        |                     | <b>11 437,54</b>      | <b>0,03</b>   |
| <b>TOTAL Engagements à terme fermes</b>                         |        |                     | <b>11 437,54</b>      | <b>0,03</b>   |
| <b>Engagements à terme conditionnel</b>                         |        |                     |                       |               |
| <b>Engagements à terme conditionnel sur marché de gré à gré</b> |        |                     |                       |               |
| SNRFIN CDSI S28 5Y C 12/2022 PUT 65                             | EUR    | 10 000 000          | 169,00                |               |
| <b>TOTAL Engagements à terme conditionnels de gré à gré</b>     |        |                     | <b>169,00</b>         |               |
| <b>TOTAL Engagements à terme conditionnels</b>                  |        |                     | <b>169,00</b>         |               |
| <b>TOTAL Instruments financiers à terme</b>                     |        |                     | <b>11 606,54</b>      | <b>0,03</b>   |
| <b>Appel de marge</b>   |        |                     |                       |               |
| Appels de marges C.A.Indo en \$ us                              | USD    | -7 890,55           | -6 571,08             | -0,02         |
| Appels de marges C.A.Indo en euro                               | EUR    | -9 594,77           | -9 594,77             | -0,02         |
| <b>TOTAL Appel de marge</b>                                     |        |                     | <b>-16 165,85</b>     | <b>-0,04</b>  |
| <b>Créances</b>   |        |                     | <b>17 411 019,74</b>  | <b>41,89</b>  |
| <b>Dettes</b>   |        |                     | <b>-15 189 282,79</b> | <b>-36,55</b> |
| <b>Comptes financiers</b>                                       |        |                     | <b>755 530,78</b>     | <b>1,82</b>   |
| <b>Actif net</b>  |        |                     | <b>41 563 180,34</b>  | <b>100,00</b> |

|                                   |            |                    |                 |  |
|-----------------------------------|------------|--------------------|-----------------|--|
| <b>Axiom Contingent Capital Z</b> | <b>EUR</b> | <b>2 247,0000</b>  | <b>1 189,44</b> |  |
| <b>Axiom Contingent Capital C</b> | <b>EUR</b> | <b>31 954,8343</b> | <b>1 207,20</b> |  |
| <b>Axiom Contingent Capital R</b> | <b>EUR</b> | <b>262,6292</b>    | <b>1 196,79</b> |  |
| <b>Axiom Contingent Capital E</b> | <b>GBP</b> |                    |                 |  |