

Paris, le 15 juin 2017
Communiqué de presse

Groupama AM et Axiom-AI s'associent pour lancer un fonds investi en dettes subordonnées financières

Groupama Axiom Legacy 21 est un fonds investi en dettes subordonnées financières, qui regroupe l'ensemble des différents types des dettes subordonnées dites « Legacy » émises avant la création des nouveaux titres Additional Tier 1⁽¹⁾.

Groupama Axiom Legacy 21 cherchera à obtenir, sur un horizon minimum d'investissement recommandé de 4 ans, un rendement annualisé égal ou supérieur à celui de l'indice Euribor 3 mois +3% (après déduction des frais de gestion).

La dette subordonnée dite « Legacy » regroupe l'ensemble des dettes subordonnées émises par les banques sous la réglementation Bâle I et Bâle II et qui perdront leur intérêt réglementaire d'ici à fin 2021. C'est un univers d'investissement qui compte encore 165 milliards d'euros de titres, contre 150 milliards pour les Additional Tier 1 (*source Bloomberg-au 28/02/2017*).

La stratégie de gestion du fonds s'appuie sur la transition historique que vit le secteur bancaire européen vers un nouveau cycle (changement des modèles économiques, contexte de taux plus favorable) et réglementaire marqué par l'entrée en vigueur de Bâle III. Pour rappel, le comité de Bâle a fixé une période de transition jusqu'en 2021 de Bâle II à Bâle III, avant que les nouvelles exigences de fonds propres pour les banques dans le ratio CET1⁽²⁾ (Common Equity Tier 1) ne s'appliquent.

Dans ce contexte, Groupama Asset Management lance le fonds *Groupama Axiom Legacy 21* et en délègue la gestion financière à la société Axiom-AI, dont l'expertise est reconnue sur le secteur financier et plus spécifiquement sur cette classe d'actifs.

Stratégie d'investissement

Le portefeuille sera composé en majorité de dettes subordonnées émises par des banques et des compagnies d'assurance européennes ainsi que d'actions de préférence (3).

Il sera construit autour de quatre thématiques :

- Titres décotés, instruments orphelins perdant leur éligibilité au capital réglementaire au cours de la période de transition et qui offrent des possibilités de gain en capital lors du call ou de l'offre de rachat par l'émetteur,
- Titres « fixed to fixed », qui ont la spécificité d'avoir des coupons fixes associés à une volatilité modérée et qui peuvent avoir la forme d'actions de préférence,

- Titres « Calls longs », dont la date de premier call est postérieure à la fin de la période de transition et qui offrent des rendements potentiels intéressants ainsi que des gains en capital lors de l'offre de rachat par l'émetteur,
- Titres émis par des établissements financiers dont le crédit est en voie d'amélioration et qui offrent un potentiel de valorisation du prix de leurs obligations.

« L'univers de ces titres Legacy est vaste. Il est toutefois relativement délaissé par les investisseurs compte tenu de la diversité des instruments et parfois de la difficulté à estimer leurs durées de vie résiduelle en tant que capital réglementaire. Selon notre analyse, ces dettes subordonnées bénéficient d'une situation historique et offrent un couple rendement-risque intéressant » affirme David Benamou, Responsable des Investissements d'Axiom-AI.

Un secteur bancaire européen en bien meilleure santé

Depuis 2009, la situation financière du secteur bancaire européen s'est nettement améliorée, notamment en matière de fonds propres. Le ratio CET1 (Common Equity Tier 1) des banques européennes est en moyenne supérieur à 14%, soit 2 fois plus élevé qu'en 2007 (*Source Axiom Alternative Investments- données au 31/12/2016*).

L'année 2016 a été marquée par le retour à la rentabilité de l'ensemble du secteur (23,5 milliards d'euros de bénéfices pour les banques françaises - *source : Axiom Alternative Investments*), certaines banques renouant avec leur plus haut historique. Cette bonne tenue du secteur s'est confirmée en 2017, les résultats du premier trimestre ayant, pour la troisième fois consécutive, excédé les attentes des analystes.

« Sur le plan réglementaire, la mise en place de l'union bancaire européenne et du mécanisme de supervision unique offre aux investisseurs un cadre réglementaire et financier mieux harmonisé. » précise Thierry Goudin, Directeur du Développement de Groupama AM

Une transition réglementaire qui ouvre de nouvelles opportunités

En parallèle, de nouvelles exigences en matière de fonds propres sont progressivement entrées en vigueur. Les accords de Bâle III exigent plus de capital et prévoient un nouveau format de dettes subordonnées (les Additional Tier 1) destinées à remplacer les anciennes dettes subordonnées Legacy, jugées trop favorables aux investisseurs.

Une période de transition permet aux banques de remplacer progressivement leurs anciennes obligations Legacy par des Additional Tier1 d'ici à décembre 2021.

Principaux risques du portefeuille

Le portefeuille est exposé aux risques de perte en capital, risque de taux, de crédit, risque liés à l'utilisation de titres spéculatifs (haut rendement), risques spécifiques aux obligations convertibles, risques liés à l'engagement sur des instruments financiers à terme, risques liés à l'investissement dans des obligations « Additional Tier 1 » ou « contingent convertible bonds », risques de contreparties et de liquidité, risques associés aux opérations de financement sur titres et à la gestion des garanties financières, risques lié à la concentration sectorielle du portefeuille, risques de gestion discrétionnaire, risques liés aux marchés actions et de change.

- (1) *Additional Tier 1* : nouveau format de dette subordonnée éligible au capital réglementaire sous Bâle III, à la fois pour le ratio de solvabilité et (partiellement) pour le ratio de levier. Les coupons sont discrétionnaires et le nominal peut être réduit soit par une conversion en actions « (contingent convertible bonds » ou « Coco ») soit par une réduction du nominal qui peut être, par la suite, rétabli.
- (2) *Common Equity Tier 1* : dans le cadre de Bâle III, le Common Equity Tier 1 est la forme la plus solide de capital réglementaire, qui comprend principalement le capital (dont actions) et les réserves non distribuées avec certaines déductions par rapport au « capital comptable » (tels que les impôts différés actifs). Le ratio de CET1 est le rapport entre le capital Common Equity Tier 1 et les RWA (Risk Weighted Assets soit la pondération au risque)-. Le CET 1 n'inclut donc pas la dette subordonnée.
- (3) L'OPCVM pourra investir dans des « preferred shares » ou « actions de préférence » jusqu'à 50% de son actif net et dans des actions classiques jusqu'à 10% de son actif net.

Avertissement

Tout investisseur doit prendre connaissance avant tout investissement du prospectus ou du document d'information clé de l'investisseur (DICI) de l'OPC. Ces documents et les autres documents périodiques peuvent être obtenus gratuitement sur simple demande auprès de Groupama AM ou sur www.groupama-am.com/fr/.

Ce support non contractuel ne constitue en aucun cas une recommandation, une sollicitation d'offre, ou une offre d'achat, de vente ou d'arbitrage, et ne doit pas être interprété comme tel. Les équipes commerciales de Groupama Asset Management et ses filiales sont à votre disposition afin de vous permettre d'obtenir une recommandation personnalisée.

Les performances passées ne sont pas un indicateur fiable des performances futures.

~~~~~

### **A propos de GROUPAMA ASSET MANAGEMENT, Gestionnaire Activement Responsable**

Acteur de référence en France auprès des investisseurs institutionnels avec 96.8 Md€ d'actifs (au 31/12/2016), Groupama Asset Management figure aujourd'hui au 9ème rang des sociétés de gestion d'actifs françaises. Filiale de Groupama, 1ère mutuelle d'assurance en France, elle permet à sa clientèle d'investisseurs professionnels de bénéficier de sa gestion activement responsable multi expertises: un mode de gestion long terme, résolument active, s'appuyant sur une forte capacité de recherche.

### **A propos de Axiom Alternative Investments**

Axiom Alternative Investments est une société de gestion indépendante qui associe l'expertise complémentaire de gérants d'actifs et d'anciens banquiers d'investissement spécialistes des financements.

Spécialiste du secteur financier, la société gère aujourd'hui 884 millions d'euros (au 29/05/2017) à travers une gamme de fonds et de mandats dédiés couvrant l'ensemble des instruments émis par les institutions financières européennes (dette senior, dette senior non préférée, dettes subordonnées et actions).

Axiom Alternative Investments commercialise ses fonds en Europe auprès d'une clientèle institutionnelle, de Family Offices, et de Conseillers en Gestion de Patrimoine. La société est basée à Paris et à Londres.

### **Contacts presse**

#### **Groupama Asset Management**

Marie Sirand-Pugnet - Tél. +33 (0)1 44 56 58 67 - [msirandpugnet@groupama-am.fr](mailto:msirandpugnet@groupama-am.fr)

Karine Vitre-Duret - Tél. +33 (0)1 44 56 58 00 - [kvitre-duret@groupama-am.fr](mailto:kvitre-duret@groupama-am.fr)

#### **Agence FARGO**

Charlotte Forty de Lamarre - Tél. +33 (0)1 44 82 66 73 – [cfortydelamarre@agencefargo.com](mailto:cfortydelamarre@agencefargo.com)

Yohann Hendrice - Tél. +33 (0)1 44 82 95 53 – [yhendrice@agencefargo.com](mailto:yhendrice@agencefargo.com)

### **AXIOM ALTERNATIVE INVESTMENTS**

Laura Tebouille-Vassen – Mobile : + 33 7 86 71 71 36 – [lauratebouille@ltvcommunication.com](mailto:lauratebouille@ltvcommunication.com)