



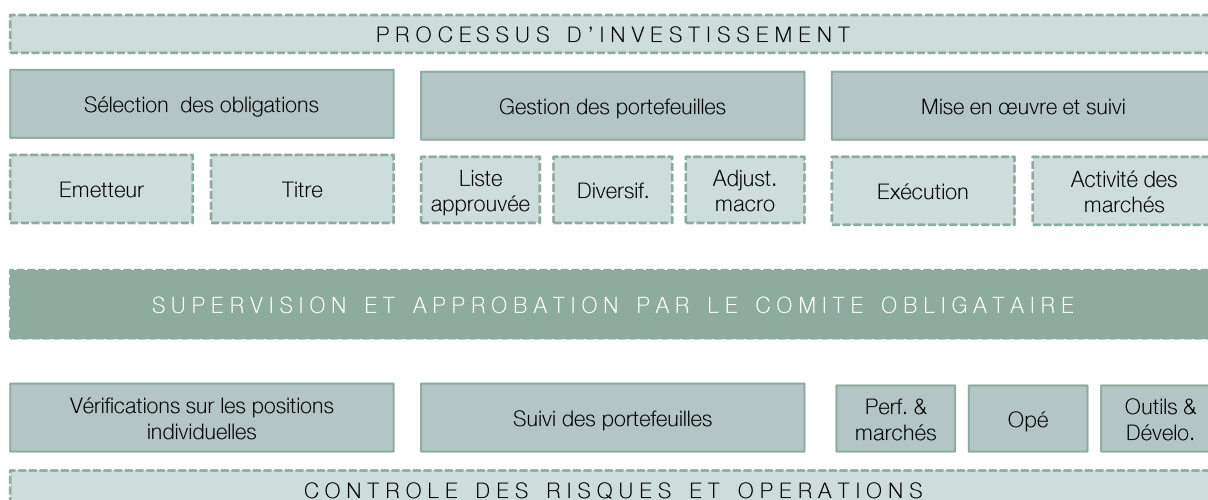
Anaxis AM Processus d'investissement



Une approche fondamentale de la gestion en obligations d'entreprises

- Notre approche repose sur l'analyse fondamentale de la qualité de crédit des obligations d'entreprises. Notre processus est axé sur la sélection bottom-up des titres individuels tout en assurant une diversification et un contrôle des risques appropriés au niveau des portefeuilles. Nous ne suivons pas d'indices. Nous nous concentrons au contraire sur les spécificités de chaque émetteur. Nous n'achetons une obligation qu'après avoir acquis une forte conviction fondée sur une analyse approfondie couvrant tous les facteurs de risque potentiels. En conséquence nos portefeuilles peuvent s'écarter largement des indices.
- Notre ambition est de construire des portefeuilles robustes capables de traverser des conditions de marché difficiles et de produire des rendements attractifs sur des horizons d'investissement de moyen terme. Nous privilégions les sociétés bénéficiant de hautes barrières à l'entrée, d'un chiffre d'affaires régulier, d'une structure de coûts flexible et d'une gestion prudente de leurs bilans. Nous excluons le secteur financier de nos portefeuilles du fait de son manque de transparence et de prévisibilité.
- Notre processus est particulièrement sélectif. Nous avons une préférence pour les émissions obligataires les plus sûres, à la fois en termes d'échéance, de rang de séniorité et de protection des prêteurs. Nous ne nous fions pas aux notations des agences : nous nous forçons une opinion indépendante fondée sur nos propres vues de l'évolution future des sociétés émettrices.
- Les allocations par rating, secteur et pays de nos portefeuilles évoluent au cours du temps en conséquence de notre gestion bottom-up. Nous prenons également en compte la conjoncture macro-économique. La sensibilité aux taux et les autres facteurs de risque sont suivis de très près. Ils peuvent être ajustés si nécessaire.

Vue générale du processus d'investissement



Rôles du comité obligataire

Le comité obligataire supervise le travail de l'équipe d'analyse et définit les priorités. Il examine puis approuve ou rejette les émetteurs et les titres pouvant être utilisés dans le cadre de la gestion obligataire. Le comité décide également des évolutions souhaitables du portefeuille. Les rôles du comité obligataire sont les suivants :

- Il détermine les allocations-cibles en fonction des conditions de marché ;
- Il suit la composition et les performances des portefeuilles ;
- Il assure un suivi des opérations de marché.

Le comité obligataire est composé des gérants, du responsable du contrôle des risques et du responsable du contrôle interne. Il se réunit une fois par semaine, et chaque fois que nécessaire. Chaque réunion fait l'objet d'un compte-rendu de décisions.

Les responsables du contrôle des risques et du contrôle interne ont un droit de veto en vertu duquel ils peuvent, sous certaines conditions, bloquer une décision du comité ou imposer la liquidation d'une position. Ce veto peut intervenir à tout moment.

Sélection des obligations

Le comité obligataire définit les priorités de l'équipe d'analyse. Les conclusions des analystes sont de nouveau soumises au comité pour approbation avant toute décision d'investissement. Les points le plus souvent examinés sont repris ci-dessous.

Analyse des émetteurs

- ✓ Avantages compétitifs / barrières à l'entrée
- ✓ Environnement réglementaire
- ✓ Modèle économique et expérience de l'équipe dirigeante
- ✓ Soutien des actionnaires
- ✓ Historique de la performance opérationnelle
- ✓ Prévisions financières, cohérence avec les objectifs annoncés
- ✓ Bilan solide, flux financiers récurrents

Analyse des titres individuels

- ✓ Echéance
- ✓ Rang dans la structure du capital
- ✓ Ratios financiers
- ✓ Documentation juridique et clauses particulières
- ✓ Suretés et garanties sur actifs
- ✓ Taille et liquidité de l'émission



Gestion des portefeuilles

La seconde étape de notre processus d'investissement a pour objet la construction et la gestion des portefeuilles individuels. Les principales décisions sont prises par le comité obligataire sous la supervision de l'équipe de gestion des risques. Nous n'utilisons pas les dérivés de crédit et couvrons systématiquement les expositions de change.

Liste approuvée

- Titres formellement approuvés par le comité obligataire
- Restrictions applicables au portefeuille considéré
- Cohérence avec l'objectif de gestion

Diversification

- Diversification sectorielle
- Expositions géographiques selon plusieurs dimensions : domiciliation, chiffre d'affaires, résultat, sites de production, corrélation aux spreads de crédit souverains
- Concentration par émetteurs ou par groupes de sociétés liées
- Contributions individuelles aux facteurs de risque, y. c. duration, volatilité et liquidité

Ajustements macro-économ.

- Croissance
- Politique monétaire et inflation
- Taux d'intérêt
- Appétit pour le risque et flux d'investissement
- Niveau des spreads
- Taux de défaut
- Activité du marché primaire

Mise en œuvre et suivi

Cette partie de notre processus couvre des sujets tels que la mise en œuvre des décisions du comité obligataire, la réalisation des ajustements nécessaires, le suivi des mouvements de marché et des événements. Elle inclut également le premier niveau de contrôle permanent, qui s'applique à la fois au portefeuille dans son ensemble et aux titres individuels qui le constituent.

Exécution

- Revue des souscriptions et rachats
- Calcul des ajustements nécessaires
- Négociation avec les courtiers
- Allocations sur le marché primaire
- Exécution et enregistrement des ordres
- Réconciliations quotidiennes avec les tiers
- Vérification quotidienne des paramètres de risque et des limites d'investissement

Activité des marchés

- Suivi permanent des marchés et des positions
- Analyse des publications et des annonces des sociétés
- Revue des situations spéciales et des événements (refinancements, fusions & acquisitions, etc.)
- Identification des flux d'investissement et des variations de prix inhabituelles



Anaxis Asset Management

9 rue Scribe
75009 Paris

+33 (0)9 73 87 13 20
info@anaxiscapital.com

www.anaxiscapital.com

