AXA Trésor Court Terme EUR

Commentaire de gestion - 29/04/2013

Commentaire du gestionnaire

Les nombreux indicateurs économiques publiés en zone euro continuent de souligner la faiblesse des perspectives d'activité. En effet, les PMI allemands ont particulièrement déçus, tout comme l'enquête IFO d'avril qui confirme un affaiblissement de la reprise allemande (sorti à 104.4 vs 106.7 en mars et 106.2 attendu). De plus, l'enquête ZEW s'est contractée significativement montrant une modération de la confiance des investisseurs allemands. La BCE s'est d'ailleurs montrée préoccupée par la faiblesse généralisée de l'activité en zone euro adoptant un discours encore plus accommodant. Bien qu'elle ait laissé sa politique monétaire inchangée, elle a signalé un assouplissement probable dans les mois à venir, y compris une baisse du taux de Refi et un soutien ciblé aux PME. Fin avril, le « bank lending survey » du T1 2013 a montré que le canal du crédit ne fonctionnait toujours pas, les critères d'octroi de crédit se sont certes resserrés moins rapidement mais la demande est restée toujours faible. Les autres évènements sur la zone euro ont été l'accord signé entre Chypre et la Troïka sur les conditions du plan de sauvetage de €10Mds auquel le FMI participera à hauteur de €1Md ; l'accord de principe donné par l'Eurogroupe sur une extension de 7 ans en moyenne des maturités des prêts du FESF et du MESF accordés au Portugal et à l'Irlande ; l'annonce du gouvernement portugais de nouvelles coupes budgétaires pour répondre à la censure par la cour constitutionnelle de plusieurs mesures d'austérité ; et enfin en Italie, le Président Napolitano a été réélu et a désigné comme Premier Ministre Enrico Letta qui a réussi a former un gouvernent de coalition. Les taux des pays cœurs de la zone et de nombreux pays périphériques ont vu leur niveau toucher des points bas historiques au cours du mois et le marché a très bien absorbé les nouvelles émissions obligataires (le 10 ans français a touché 1.7%, le 10 ans allemand 1.19% et le 10 ans italien 3.9%). Ce large resserrement fait suite essentiellement à l'annonce en début de mois de la Banque Centrale du Japon d'un assouplissement quantitatif et qualitatif de sa politique monétaire ne ciblant plus le taux de refinancement au jour le jour mais la base monétaire. Elle a ainsi annoncé une augmentation du rythme de rachat d'actifs se fixant pour objectif un niveau d'inflation à 2% d'ici 2 ans. Outre-Atlantique, la publication des minutes du FOMC ont confirmé qu'une majorité des membres était favorable à une réduction du Quantitative Easing d'ici fin 2013. Mais les perspectives d'activités peinent à se redresser, les indices ISM des secteurs manufacturier et non-manufacturier ont reculé et les indicateurs de climat des affaires et de confiance des ménages se sont détériorés en avril. En Chine également l'activité a ralenti au début du T2 en raison principalement d'une faible demande extérieure. La publication du PIB décevante a ravivé les inquiétudes sur la vigueur de la reprise, la croissance chinoise est sortie à 7.7% en glissement annuel après 7.9% au T4 2012 et un consensus à 8%.
La liquidité dans le marché est toujours aussi abondante à 313mds€ (contre 365mds€ le mois précédent), même si celle-ci diminue progressivement au rythme des remboursements des VLTRO. Néanmoins, cette réduction des excès de liquidité a légèrement fait remonter l'Eonia, qui s'est établi en moyenne à 0.083% en avril contre 0.07% en mars.
Ce mois-ci sur AXA TRESOR COURT TERME, nous avons bénéficié de conditions de marché sensiblement identiques au mois précédent, mais néanmoins avec des marges de crédit en léger retrait. Même si les opportunités ont été peu nombreuses sur le marché TCN, l'allocation sectorielle a été légèrement modifiée en réduisant notre exposition aux titres souverains 15% (-6%), au profit des secteurs financiers et corporates (+3% et 1% à 41% et 14% respectivement) qui offrent de meilleurs rendements. Le niveau de liquidité du fonds est en légère hausse à 30% de l'actif, tandis que la vie moyenne du portefeuille s'est réduit à 25 jours contre 38 jours fin mars.

Evolution de la performance (en EUR)

Performances annualisées

	1 mois	3 mois	6 mois	YTD	1 an	3 ans	5 ans	Création
Portefeuille*	0.01%	0.01%	0.00%	0.00%	0.05%	0.44%	0.97%	3.33%
Indicateur de référence**	0.08%	0.07%	0.07%	0.07%	0.13%	0.48%	0.99%	3.57%

Performances cumulées

	1 mois	3 mois	6 mois	YTD	1 an	3 ans	5 ans	Création
Portefeuille*	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.05%	1.35%	4.92%	61.60%
Indicateur de référence**	0.01%	0.02%	0.04%	0.02%	0.14%	1.47%	5.00%	66.12%

Les chiffres cités ont trait aux années ou aux mois écoulés et les performances passées ne sont pas un indicateur fiable des performances futures.

* Date de la 1ère Valeur Liquidative : 02/02/95
** Indicateur de référence : se référer à la rubrique Indicateur de référence spécifiée en dernière rubrique
Source(s) : AXA Investment Managers Paris au 29/04/13
Rédacteur : AXA Investment Managers Paris

AXA Trésor Court Terme EUR

Commentaire de gestion - 29/04/2013

Objectif et stratégie d'investissement

AXA Trésor Court terme recherche une performance proche de l'EONIA capitalisé nette des frais de gestion, sur un horizon de placement recommandé de minimum 1 jour en investissant principalement en instruments monétaires et titres courts de l'OCDE, correspondant à une notation minimum A1/P1 (c'est à dire pour lesquels le risque de défaillance des émetteurs est peu élevé).

Le fonds est investi dans des titres d'émetteurs privés présentant de bonnes pratiques environnementales, sociales et de gouvernance (ESG) relative à leur secteur. Le fonds limite son exposition aux pays ou aux émetteurs quasi gouvernementaux qui présentent une mauvaise note basée sur des critères ESG et sur la volonté politique vis-à-vis des principales conventions internationales.

Le très faible niveau des taux d'intérêt du marché monétaire affecte les taux de rendement de certains actifs court terme détenus par les OPCVM monétaires. Cette récente situation de marché est susceptible d'entraîner une baisse structurelle de la valeur liquidative du FCP/SICAV.

Indicateur de référence

100% EONIA Capitalized **depuis le 02/02/95**

Caractéristiques du risque

Horizon d'investissement recommandé : supérieur à 1 jour

Profil de risque*

A	**B**	C	D

Produits ayant un risque de perte en capital modérée.

Echelle de volatilité*

1	2	3	4	5	6	7	8	9	10

Monétaire Euro

La position du fonds sur l'échelle de volatilité est liée à son univers d'investissement et à son objectif de performance.

*Profil de risque : Echelle : FBF - Source : AXA Investment Managers Paris - Echelle de volatilité : Echelle et Source : AXA Investment Managers Paris

Caractéristiques générales

Forme juridique	**FCP**
Nationalité	**France**
Date d'agrément	**20/01/95**
Classification AMF	**Monétaire Court Terme**
Devise du portefeuille	**EUR**
Valorisation	**Quotidienne**
Type de part	**Capitalisation et Distribution**
Code ISIN C / D	**FR0000447823 / FR0000447831**
Code SEDOL C / D	**803784 / -**
Droits d'entrée maximum	**3%**
Droits de sortie maximum	**-**
Frais de gestion maximum	**0.5%**
Souscription Initiale min.	**-**
Souscription suivantes min.	**-**
Société de gestion	**AXA IM Paris**
(Sous) Délégation fin.	**AXA Investment Managers Paris**
Délégation comptable	**State Street Banque Paris**
Dépositaire	**BNP Paribas Securities Services Paris**
Garant	**-**

Souscriptions / Rachats

Les ordres de Souscription et Rachat sont reçus par le dépositaire du fond chaque jours ouvrés avant 12h00 (heure de Paris).

Ordre effectué à cours connu.

Réglement jour J.

Avertissements

Les performances sont calculées nettes de frais de gestion. Les performances sont annualisées sur une base de 360 jours. Les performances du fonds sont calculées dividendes réinvestis.

Les ratios de risque sont calculés à partir de performances brutes. Les ratings présentés sont arrêtés à la date d'édition du document et non pas à la date d'arrêté du portefeuille. Un changement de rating intervenu entre ces deux dates pourrait donc laisser à penser que les contraintes de rating du portefeuille ne sont pas respectées, alors même que les titres concernés ont pu être cédés dans l'intervalle. Pour toute question sur le sujet, merci de contacter votre contact commercial habituel.

Dans le cas où la devise de référence de l'investisseur est différente de la devise de référence du Fonds, les gains peuvent se voir augmentés ou réduits en fonction des fluctuations du taux de change.

Le fonds cité est autorisé à la commercialisation en France. Nous vous invitons à vérifier avec la société de gestion ou directement sur son site internet www.axa-im.fr, la liste des pays de commercialisation du fonds.

Le traitement fiscal lié à la détention de parts de l'OPCVM dépend de la situation individuelle de chaque client et est susceptible d'être modifié ultérieurement. Nous vous conseillons de vous renseigner auprès d'un conseiller fiscal.

En fonction de la stratégie d'investissement de l'OPCVM ces données peuvent être différentes de celles mentionnées dans le prospectus. Elles ne constituent pas un engagement contractuel de la société de gestion, peuvent être subjectives, et sont susceptibles d'évoluer sans préavis dans les limites du prospectus.

Ce document est exclusivement conçu à des fins d'information. Il ne constitue ni un élément contractuel, ni un conseil en investissement. Du fait de leur simplification, les informations contenues dans ce document sont partielles. Elles peuvent être subjectives et sont susceptibles d'être modifiées sans préavis. Toutes ces données ont été établies sur la base d'informations comptables ou de marché. Les données comptables n'ont pas toutes été auditées par le Commissaire aux comptes. AXA IM et/ou ses affiliés peut recevoir ou payer une rémunération ou une rétrocession en relation avec l'OPCVM ou l'OPC ou le fonds d'investissement. La responsabilité d'AXA IM Paris ne saurait être engagée par une prise de décision sur la base de ces informations. Préalablement à toute souscription l'investisseur doit prendre connaissance du prospectus mis à disposition sur simple demande.

Pour vous informer

Info. fin.	Fininfo

Les documents règlementaires (prospectus simplifié et complet / notice et règlement) sont disponibles sur simple demande auprès de

AXA Investment Managers Paris
Cœur Défense, Tour B – La Défense 4
100, Esplanade du Général De Gaulle
92400 Courbevoie
Société de gestion de portefeuille titulaire de l'agrément AMF numéro GP
92-08 en date du 7 avril 1992
Société Anonyme au capital de 1 384 380 euros
353 534 506 RCS Nanterre