DNCA CONVERTIBLES EURO

Objectif de gestion

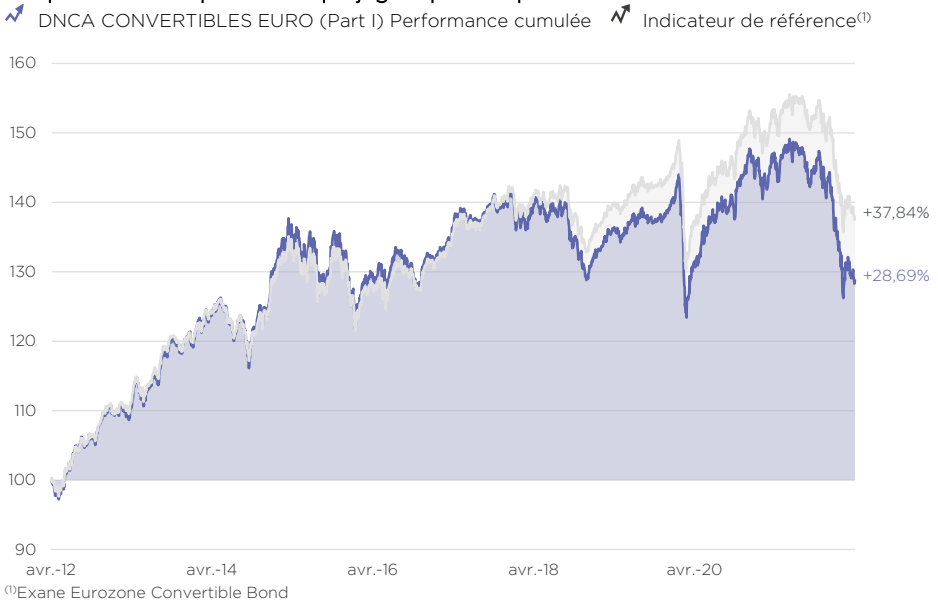
L'objectif de l'OPCVM est de réaliser, sur la durée minimum de placement recommandée de 4 ans, une performance supérieure à l'ECI Euro. L'indice ECI Euro est représentatif du marché des obligations convertibles de la Zone euro.
Pour atteindre son objectif d'investissement, la stratégie d'investissement s'appuie sur une gestion discrétionnaire active.

Indicateurs financiers

Valeur liquidative (€)	140 738,98
Actif net (m€)	219
Delta	47%
Taux actuariel moyen	-3,37%
Prime moyenne	47,09%
Sensibilité moyenne	3,32
Maturité moyenne (années)	3,37
Nombre de lignes	50
Note moyenne	BBB

Performance (du 30/04/2012 au 29/04/2022)

Les performances passées ne préjugent pas des performances futures



(1)Exane Eurozone Convertible Bond

Performances annualisées et volatilités (%)

	1 an	3 ans	5 ans	10 ans	Depuis la création
Part I	-11,99	-1,91	-1,13	+2,56	+2,59
Indicateur de référence	-9,62	-0,50	+0,36	+3,26	+3,01
Part I - volatilité	8,35	7,41	6,47	6,54	6,85
Indicateur de référence - volatilité	6,99	6,21	5,44	5,45	6,17

Performances cumulées (%)

	1 mois	YTD	1 an	3 ans	5 ans	10 ans
Part I	-1,72	-10,50	-11,99	-5,62	-5,53	+28,68
Indicateur de référence	-1,61	-9,06	-9,62	-1,49	+1,81	+37,84

Performances calendaires (%)

	2021	2020	2019	2018	2017	2016	2015	2014	2013	2012
Part I	-1,86	+5,84	+6,96	-7,37	+5,64	-0,27	+6,60	+3,52	+9,99	+16,87
Indicateur de référence	-0,25	+6,06	+7,57	-5,18	+6,99	-0,21	+6,08	+3,06	+9,81	+18,19

Profil de risque et de rendement

Du risque le plus faible — au risque le plus élevé

1 2 3 **4** 5 6 7

Du rendement potentiel le plus faible — au rendement potentiel le plus élevé

L'exposition au marché d'actions et/ou de taux, explique le niveau de risque de cet OPCVM.

	1 an	3 ans	5 ans
Ratio de Sharpe	-1,40	-0,20	-0,11
Tracking error	2,02%	2,94%	2,44%
Coef. corrélation	0,98	0,92	0,93
Ratio d'information	-1,18	-0,48	-0,61
Bêta	1,17	1,10	1,11

Principaux risques : Risque en perte de capital, impacts des techniques de gestion notamment des Instruments Financiers à Terme, risque actions, risque de change, risque de contrepartie, risque de crédit, risque de durabilité, risque de liquidité, risque de taux, risque lié à la gestion discrétionnaire, risque lié à l'exposition, risques liés aux acquisitions et cessions temporaires de titres et à la gestion des garanties financières

Principales positions+

	Poids
Electricite de France SA 0% 2024 CV	5,02%
Safran SA 0.88% 2027 CV	4,62%
Deutsche Post AG 0.05% 2025 CV	4,59%
Atos SE 0% 2024 CV	4,25%
RAG-Stiftung 0% 2026 CV	4,18%
Amadeus IT Group SA 1.5% 2025 CV	4,01%
Nexi SpA 1.75% 2027 CV	3,34%
Iberdrola International BV 0% 2022 CV	3,33%
Accor SA 0.7% 2027 CV	2,98%
Veolia Environnement SA 0% 2025 CV	2,91%
	39,23%

Répartition par maturité

	Poids (%)		Sensibilité	
	Fonds	Indice	Fonds	Indice
0 - 6 mois	2,1%	1,7%	0,0	0,0
6 - 12 mois	5,7%	4,5%	0,0	0,0
1 - 2 ans	8,9%	10,3%	0,1	0,2
2 - 3 ans	20,3%	17,8%	0,5	0,5
3 - 4 ans	25,6%	24,1%	0,9	0,8
4 - 5 ans	14,7%	11,4%	0,7	0,5
> 5 ans	16,9%	20,7%	0,9	1,1

Répartition par notation

	Fonds	Indice
A	21,7%	19,3%
BBB	22,8%	23,6%
BB	9,1%	7,4%
< BB	-	1,3%
NR	40,6%	48,4%

Répartition géographique

	Fonds	Indice
France	42,7%	37,2%
Allemagne	21,3%	30,4%
Italie	10,7%	9,7%
Espagne	9,1%	8,3%
Pays-Bas	8,7%	6,9%
Luxembourg	4,0%	3,6%
Royaume-Uni	1,0%	-
Irlande	0,7%	0,8%
Belgique	0,7%	3,2%
Suisse	0,6%	-
Suède	0,6%	-

Répartition sectorielle (ICB)

	Fonds	Indice
Technologie	19,4%	15,1%
Biens et services industriels	17,5%	21,7%
Services aux collectivités	14,8%	12,1%
Voyages et loisirs	8,1%	6,2%
Services financiers	7,8%	7,7%
Distribution	4,9%	4,6%
Énergie	4,3%	4,9%
Produits et services de	4,2%	8,1%
Télécommunications	4,2%	5,1%
Automobiles et équipementiers	2,9%	1,6%
Immobilier	2,7%	4,4%
Santé	1,6%	5,4%
Banques	1,5%	0,7%
Agroalimentaire, boisson et tabac	1,0%	0,8%
Magasins de soin personnel, de	0,7%	-
Chimie	0,6%	1,6%
Bâtiment et matériaux de	0,6%	-
Liquidités et autres	3,2%	N/A

Principaux mouvements*

Entrées : Aucune

Sorties : Zalando SE 0.63% 2027 CV (4,6)

*Le chiffre entre parenthèses représente la note de responsabilité de l'instrument. Veuillez vous référer à la page Analyse extra-financière interne pour la méthodologie d'analyse.

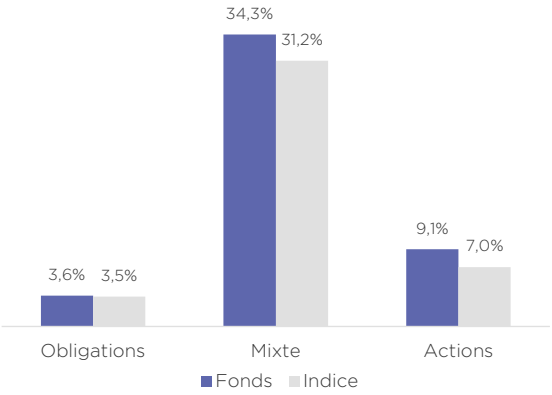
Delta

	Fonds	Indice
Delta	46,9%	41,7%
Delta effectif	36,1%	29,8%
Input spread	145,4	176,9
Implicite spread	94,1	107,1

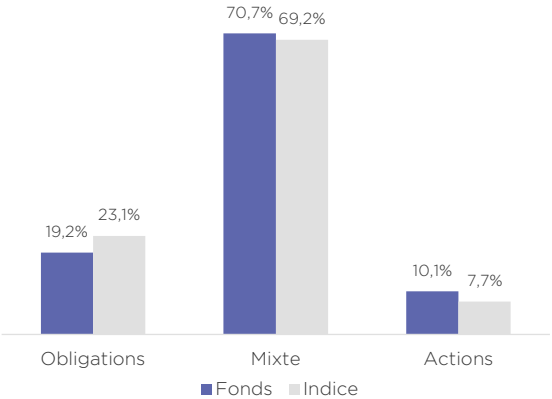
Principaux deltas

	%
Remy Cointreau SA 0% 2026 CV	100,0%
Engie SA 0% 2024 CV	96,8%
Cellnex Telecom SA 1.5% 2026 CV	95,0%
Iberdrola International BV 0% 2022 CV	91,8%
Sika AG 0.15% 2025 CV	88,1%
Archer Obligations SA 0% 2023 CV	77,6%
BE Semiconductor Industries NV 0.75% 2027 CV	70,5%
SOITEC 0% 2025 CV	66,8%
Lagfin SCA 2% 2025 CV	66,1%
Basic-Fit NV 1.5% 2028 CV	64,2%

Répartition par profil (contribution au delta)



Répartition par profil (poids)



Obligations
Delta < 25%

Mixte
25% ≤ Delta < 75%

Actions
75% ≤ Delta

Contribution au delta par pays

	Delta		Delta effectif	
	Fonds	Indice	Fonds	Indice
France	18,8%	14,9%	14,5%	11,1%
Allemagne	7,4%	9,5%	5,0%	5,5%
Espagne	6,0%	5,1%	5,2%	4,4%
Pays-Bas	5,3%	4,4%	4,7%	3,5%
Italie	4,3%	4,3%	2,7%	2,7%
Luxembourg	1,9%	1,9%	1,6%	1,6%
OPCVM	1,3%	-	1,0%	-
Royaume-Uni	0,6%	-	0,4%	-
Suisse	0,5%	-	0,5%	-
Irlande	0,3%	0,4%	0,2%	0,3%
Suède	0,2%	-	0,2%	-
Belgique	0,2%	1,1%	0,2%	0,8%

Contribution au delta par secteur

	Delta		Delta effectif	
	Fonds	Indice	Fonds	Indice
Services aux collectivités	8,8%	7,5%	7,8%	6,7%
Technologie	8,6%	6,7%	6,5%	4,5%
Biens et services industriels	7,4%	7,7%	4,9%	4,8%
Services financiers	4,5%	4,1%	3,8%	3,5%
Voyages et loisirs	4,2%	3,1%	2,6%	1,9%
Télécommunications	3,2%	3,1%	2,8%	2,6%
Énergie	2,4%	1,8%	1,9%	1,4%
OPCVM	1,3%	-	1,0%	-
Automobiles et équipementiers	1,2%	0,7%	1,0%	0,5%
Distribution	1,2%	1,5%	0,7%	0,7%
Immobilier	0,9%	1,2%	0,7%	0,9%
Produits et services de consommation	0,8%	2,0%	0,4%	0,8%
Agroalimentaire, boisson et tabac	0,6%	0,4%	0,5%	0,3%
Banques	0,6%	0,3%	0,5%	0,2%
Bâtiment et matériaux de construction	0,5%	-	0,5%	-
Magasins de soin personnel, de médicaments et d'épicerie	0,4%	-	0,3%	-
Chimie	0,2%	0,6%	0,2%	0,4%
Santé	0,1%	1,1%	0,0%	0,6%

*Le chiffre entre parenthèses représente la note de responsabilité de l'instrument. Veuillez vous référer à la page Analyse extra-financière interne pour la méthodologie d'analyse.

Commentaire de gestion

Les principaux indices actions poursuivent leurs baissent, tiraillés entre une situation géopolitique toujours délicate autour du conflit en Ukraine qui s'enlise, et une inflation qui s'installe des deux côtés de l'Atlantique. Les indices CPI ressortent ainsi en forte hausse et devraient connaitre des pics dans les prochaines semaines. Sur le front sanitaire, la Chine poursuit sa lutte acharnée contre le COVID avec une politique stricte qui heurte la croissance mondiale et qui vient tendre encore un peu plus les chaines de production. Dans ce contexte, les perspectives des principales agences économiques sont désormais plus prudentes avec un risque de stagflation matériel sur certaines zones. Les principales banques centrales sont contraintes d'accélérer leur trajectoire de normalisation en prenant des décisions plus fortes qu'anticipées. Le FMI de son coté, s'inquiète des effets d'une hausse des taux rapide sur une situation d'endettement globalement plus élevée. Et ce alors que les politiques budgétaires sont censées prendre le relais sur les politiques monétaires moins accommodantes. Le marché des changes est lui aussi plus volatil avec un mouvement ordonné favorable à la devise américaine (valeur refuge, relèvement des taux). Ces ajustements déséquilibrent les balances commerciales auxquelles les banques centrales sont très attentives. Les prochaines réunions sont ainsi très attendues et seront attentivement suivies par les opérateurs de marché.

A l'instar du compartiment du crédit, les obligations convertibles affichent une activité primaire quasi nulle depuis le début de l'année. On notera une opération d'échangeable pour 375 M€ émise par JP Morgan en Deutsche Telecom 2025. Cette obligation « synthétique » n'offre aucune décote malgré sa structure.

Sur le plan obligataire, outre la hausse des taux, l'actif convertible a fait face à une hausse des spread sur le mois d'avril. Ainsi l'indice des CDS X-Over a augmenté de près de 90pb à 428points. Ces éléments pèsent sur l'actif convertibles qui reste soutenu par les valorisations. La volatilité implicite des convertibles est stable à 32% à l'instar de la volatilité courte en légère hausse à 31% (V2X sur l'Europe).

Les valorisations des marchés actions redeviennent une préoccupation comme l'illustrent les réactions boursières sur cette séquence de publication des résultats. On constate en effet une asymétrie inquiétante sur les mouvements des actions selon la qualité des résultats publiés.

Dans ce contexte, nous avons principalement désensibilisé le fonds par rapport aux actions. Pour cela, nous avons d'une part, cédé des titres dont le sous-jacent avait bien performé. Ainsi les positions en Iberdrola et Rémy cointreau, deux obligations à fort delta, ont été allégées sur fort rebond de l'action. De même, nous avons vendu l'obligation Atos/Worldline 2024 dans le sillage de l'annonce des bons résultats de Worldline. D'autre part, nous avons diminué les risques idiosyncratiques en allégeant Safran et Zalando dont les poids étaient trop élevés au regard de leur volatilité.

A fin avril, le fonds DNCA Convertibles Euro affiche un delta supérieur de 5 points au benchmark à 47%. Le gamma est de 0.57 contre 0.55 pour le benchmark.

Le gisement européen des convertibles affiche désormais des caractéristiques plus défensives avec le retour d'un moteur de performance absent depuis plusieurs années : le rendement. Cette configuration rend possible la construction d'un portefeuille avec d'un côté un moteur action toujours présent sur des niveaux de valorisations plus faibles, et de l'autre un rendement actuariel largement positif sur une partie du segment, avec parfois de larges décotes par rapport au marché du crédit.

Achevé de rédiger le 06/05/2022.


Denis Passot


Philippe Garnier


Jean-Paul Ing


Félix Haron

Informations administratives

Nom : DNCA Convertibles Euro
Code ISIN (Part I) : FR0010658963
Classification SFDR : Art.6
Date de création : 15/09/2008
Horizon d'investissement : Minimum 4 years
Devise : Euro
Domiciliation : France
Forme juridique : FCP
Indicateur de référence : Exane Eurozone Convertible Bond
Fréquence de calcul des VL : Quotidienne
Société de gestion : DNCA Finance

Équipe de gestion :
Denis PASSOT
Philippe GARNIER
Jean-Paul ING
Félix HARON

Éligible à l'assurance vie : Oui
Éligible au PEA : Non

Minimum d'investissement : 100 000 EUR
Frais de souscription : - max
Frais de rachat : -
Frais de gestion : 0,85%
Frais courants au 31/12/2021 : 0,85%
Commission de surperformance : -

Dépositaire : CACEIS Bank
Règlement / Livraison : T+2
Cut off : 12:30 Paris time

Mentions légales

Ceci est une communication publicitaire. Veuillez vous référer au Prospectus de l'OPC et au document d'informations clés pour l'investisseur avant de prendre toute décision finale d'investissement. Les documents réglementaires sont disponibles sur notre site internet ou sur simple demande au siège de notre société sans frais. Conformément à la réglementation en vigueur, le client peut recevoir, sur simple demande de sa part, des précisions sur les rémunérations relatives à la commercialisation du présent produit. DNCA Finance peut recevoir ou payer une rémunération ou une rétrocession en relation avec l'OPC. **L'investissement objet de la présente communication publicitaire concerne l'acquisition de parts et/ou actions d'un OPC et non d'un actif sous-jacent donné (immeuble, actions de sociétés, etc...) ceux-ci étant détenus par l'OPC.** DNCA Investments est une marque de DNCA Finance.

Ce document promotionnel est un outil de présentation simplifié et ne constitue ni une offre de souscription ni un conseil en investissement. Ce document ne peut être reproduit, diffusé, communiqué, en tout ou partie, sans autorisation préalable de la société de gestion. L'accès aux produits et services présentés peut faire l'objet de restrictions à l'égard de certaines personnes ou de certains pays. Le traitement fiscal dépend de la situation de chacun. Le DICI et le prospectus doivent être remis au souscripteur préalablement à chaque souscription. Pour une information complète sur les orientations stratégiques et l'ensemble des frais, nous vous remercions de prendre connaissance du prospectus, des DICI et des autres informations réglementaires accessibles sur notre site www.dnca-investments.com ougratuitement sur simple demande au siège de la société de gestion. Les informations sont fournies à titre indicatif, peuvent faire l'objet de changement et de fluctuations constantes, et sont susceptibles d'être modifiées à tout moment et sans avis préalable.

Cet OPCVM est sujet à des risques de durabilité tels que définis à l'article 2(22) du Règlement (UE) 2019/2088 sur la publication d'informations en matière de durabilité dans le secteur des services financiers (dit « Règlement SFDR »), par un événement ou une condition environnementale, sociale ou de gouvernance qui, s'il se produit, pourrait entraîner un effet négatif réel ou potentiel impact sur la valeur de l'investissement.

Si le processus d'investissement de portefeuille peut intégrer une approche ESG, l'objectif d'investissement du portefeuille n'est pas en premier lieu d'atténuer ce risque. La politique de gestion du risque de durabilité est disponible sur le site internet de la Société de gestion.

DNCA Finance - 19, place Vendôme - 75001 Paris - tél.: +33 (0)1 58 62 55 00 - email: dnca@dnca-investments.com. Société de gestion agréée par l'Autorité des Marchés Financiers sous le numéro GP 00-030 en date du 18 août 2000. Conseiller en investissement non indépendant au sens de la Directive MIFID II.

Glossaire

Bêta. Le bêta d'un titre financier est une mesure de la volatilité ou de sensibilité du titre qui indique la relation existant entre les fluctuations de la valeur du titre et les fluctuations du marché. Il s'obtient en régressant la rentabilité de ce titre sur la rentabilité de l'ensemble du marché. En calculant le bêta d'un portefeuille, on mesure sa corrélation avec le marché (l'indice de référence utilisé) et donc de son exposition au risque de marché. Plus la valeur absolue du bêta du portefeuille est faible, moins il est exposé aux fluctuations du marché, et inversement.
Coefficient de corrélation. Le coefficient de corrélation est une mesure de la corrélation. Il permet de déterminer le lien entre deux actifs sur une période donnée. Un coefficient positif signifie que les deux actifs évoluent dans le même sens. A l'inverse, un coefficient négatif signifie que les actifs évoluent dans le sens opposé. La corrélation ou la décorrélation peut être plus ou moins forte et varie entre -1 et 1.
Delta. Le delta est un indicateur qui mesurent la sensibilité de la prime d'une option par rapport à un déterminant donné (le cours du sous-jacent, le temps, la volatilité).
Maturité. La maturité ou échéance d'un instrument financier (options, warrants, emprunts, obligations...) correspond à sa date d'échéance, c'est-à-dire la date de fin de sa durée de vie.
Obligations convertibles. Obligation pouvant être convertie en un nombre prédéterminé d'actions de la société à certains moments au cours de son existence, généralement à la discrétion du détenteur de l'obligation convertible.
Ratio de Sharpe. Le ratio de Sharpe mesure la rentabilité excédentaire par rapport au Taux de l'argent sans risque d'un portefeuille d'actifs divisé par l'écart type de cette rentabilité. C'est donc une mesure de la rentabilité marginale par unité de risque. Il permet de mesurer les performances de gérants pratiquant des politiques de risque différentes.
Ratio d'information. Le ratio d'information est un indicateur de la sur-performance d'un fonds par rapport à son indice de référence. Plus le ratio d'information est élevé, meilleur est le fonds. Il se calcule ainsi : Ratio d'information = Performance Annualisée Relative / Tracking Error.
Sensibilité. La sensibilité d'une obligation mesure la variation de sa valeur en pourcentage induite par une variation donnée du taux d'intérêt.
Tracking error. Mesure de l'écart type de la différence de rentabilité (différence de performances) de l'OPCVM et de son indice de référence. Plus le tracking error est faible, et plus l'OPCVM a une performance moyenne proche de son indice de référence.