

OBJECTIF DE GESTION

Le Compartiment cherche à réaliser une performance nette de frais supérieure à l'indice EONIA + 2,5% sur la période d'investissement recommandée (3 ans). Cette performance est recherchée en y associant une volatilité annuelle inférieure à 5 % dans des conditions de marché normales. L'attention des investisseurs est attirée sur le fait que le style de gestion est discrétionnaire.

COMMENTAIRE DE GESTION

Deux événements inattendus sont venus en janvier jeter un trouble sur le scénario économique universellement établi d'une reprise modeste en 2020. Si le premier (accroc USA/Iran) semble avoir été vite circonscrit, le second, la propagation du coronavirus, est encore à ce stade, non stoppée. Sur le mois, les indicateurs macroéconomiques sont ainsi passés relativement inaperçus. La plupart continue de pointer sur une stabilisation de la conjoncture de deux côtés de l'atlantique, mais beaucoup portent sur la période qui a suivi l'accord commerciale Sino-américain et celui du Brexit, mais avant la connaissance du virus chinois. Ainsi le brouillage statistique risque d'être particulièrement élevé au cours des trois prochains mois. Nous gardons, au-delà de cet aléa, un scénario économique favorable.

Sur les marchés financiers, si la baisse des marchés des actions est restée modeste, en raison du sentiment fondamentalement positif sur la croissance, le dévissage du prix des matières premières et la baisse des rendements obligataires sur les valeurs refuges ont été plus prononcés. Dans la plupart des pays développés les courbes de taux se sont aplaties, avec des banques centrales ne jugeant pas nécessaire de rajouter de l'accommodation à ce stade du cycle. En zone euro, la préoccupation principale de la banque centrale reste le faible niveau d'inflation anticipé à long terme. Dans les pays émergents, à l'inverse, on observe encore des réductions de taux directeurs, mais souvent en ligne avec les attentes des marchés.

En gestion, nous avons accru des positions short sur les marchés obligataires, sur les taux à 10 ans UK, canadiens et allemands. Parallèlement nous avons réduit notre exposition short sur les taux de la République Tchèque, augmenté notre exposition à la dette Italienne et pris une position à la hausse des spread de crédit high yield US.

La contre-performance du mois de janvier, s'explique pour moitié par la position en duration négative, construite au cours du mois et par l'exposition à la hausse des rendements morts d'inflation. Ceux-ci ont reculé de l'ordre de 10 à 15 centimes (à 10 ans) sur les principaux marchés, accentuant leur sous-évaluation fondamentale.

Le contexte macroéconomique et les éléments de valorisation des marchés, observés en fin de mois, nous conduisent à maintenir une exposition à la hausse des rendements qui ne peut être remis en cause que par l'hypothèse, fort improbable, de nouvelles salves de mesures monétaires.

Achévé de rédiger le 03/02/2020.

Pascal GILBERT - François COLLET - Fabien GEORGES

PROFIL DE RISQUE ET DE RENDEMENT



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

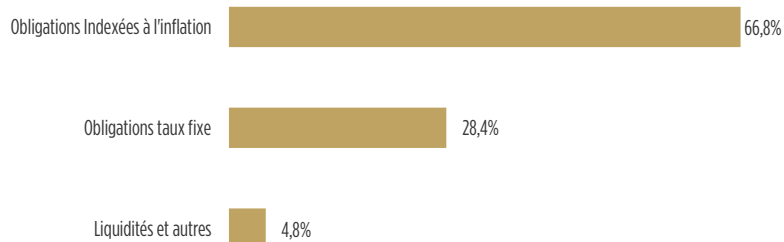
PERFORMANCES ET VOLATILITÉS

	Part B	Indicateur de référence ⁽¹⁾
Performance YTD	-1,25%	0,18%
Performance 2019	2,71%	2,16%
Performance annualisée depuis création	0,62%	2,17%
Volatilité 1 an	3,62%	0,01%
Volatilité depuis création	2,68%	0,01%

PERFORMANCE CUMULÉE DEPUIS LE 14/12/2017



RÉPARTITION PAR CLASSE D'ACTIFS



PRINCIPALES POSITIONS

	TSY INFL IX_0.5_15012028	Obligations Indexées à l'inflation	7,14%
	ITALY BTPS_3.75_01092024	Obligations taux fixe	6,36%
	JAPANESE GOVERNMENT CPI LINKED BOND_0.1_10032028	Obligations Indexées à l'inflation	5,30%
	US TSY INFL IX NB_0.125_15012022	Obligations Indexées à l'inflation	5,28%
	US TSY INFL IX NB_0.625_02152043	Obligations Indexées à l'inflation	4,84%

PRINCIPALES CARACTÉRISTIQUES

Valeur liquidative	101,32 €	Actif net	3 606 M€
Score de liquidité Bloomberg	94,7%	Sensibilité moyenne	-1,70
Volatilité ex ante	3,39%		

• Éligible Assurance Vie et Compte titres

Le score de liquidité Bloomberg reflète le rang centile du titre et est représenté avec une valeur relative comprise entre 1 et 100. Un score de 100 est le plus liquide, avec le coût de liquidation moyen le plus bas pour une fourchette de volumes.

Volatilité : Amplitude de variation d'un titre, d'un fonds, d'un marché ou d'un indice sur une période donnée.

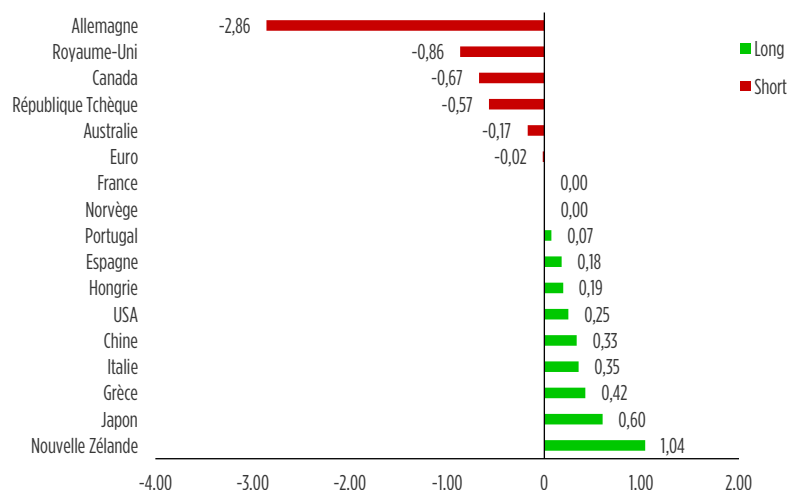
Sensibilité : La sensibilité d'une obligation mesure la variation de sa valeur en pourcentage induite par une variation donnée du taux d'intérêt.

PERFORMANCE (%)

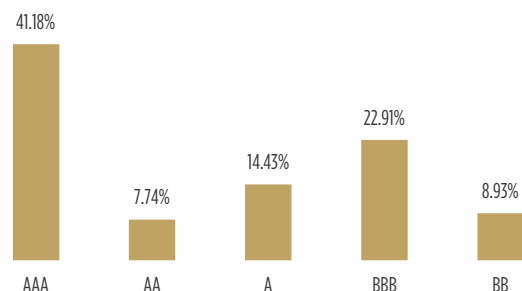
Année	janvier	février	mars	avril	mai	juin	juillet	août	septembre	octobre	novembre	décembre	Annuelle
2018	0,91%	0,35%	-0,20%	0,31%	-0,55%	0,06%	0,26%	-0,46%	0,72%	0,07%	-0,64%	-1,05%	-0,25%
2019	1,12%	0,52%	-0,51%	0,61%	-0,91%	0,29%	0,27%	-2,04%	0,48%	0,93%	0,77%	1,20%	2,71%
2020	-1,25%	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-1,25%

Les performances passées ne préjugent pas des performances futures.

SENSIBILITÉ TAUX PAR PAYS



EXPOSITION PAR NOTATION

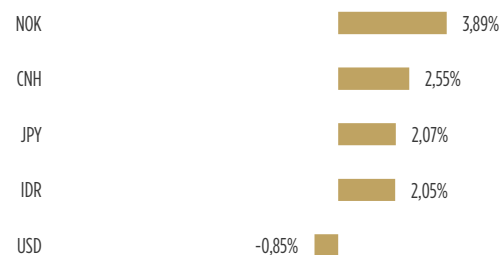


Ces données sont fournies à titre indicatif. La société de gestion ne recourt pas systématiquement et mécaniquement à des notations émises par des agences de notation et procède à sa propre analyse crédit.

CONTRIBUTION À LA SENSIBILITÉ TAUX

	Contribution à la sensibilité
ÉMETTEURS PUBLICS	-1,69
Obligations pays développés	-1,65
Obligations pays émergents	-0,03
ÉMETTEURS PRIVÉS	-0,01
CDS	-0,01
EXPOSITION DEVISE	0,00
SENSIBILITÉ	-1,70

TOP 5 EXPOSITION PAR DEVISE (HORS EURO)



CONTRIBUTION À LA VOLATILITÉ

	Contribution à la volatilité
ÉMETTEURS PUBLICS	3,47%
Obligations pays développés	3,29%
Obligations pays émergents	0,18%
ÉMETTEURS PRIVÉS	-0,10%
CDS	-0,10%
EXPOSITION DEVISE	0,02%
VOLATILITÉ	3,39%

SENSIBILITÉ TAUX PAR MATURITÉ

