

EUROSE

Part C : FR0007051040



Jean-Charles Mériaux



Philippe Champigneulle



Romain Grandis, CFA



Damien Lanternier, CFA

POINTS CLEFS

- Une gestion active, flexible et diversifiée en actions et obligations de la zone euro.
- Une approche patrimoniale au travers d'un portefeuille qui s'adapte aux différentes configurations de marché via un arbitrage constant entre quatre principales classes d'actifs.
- Un historique de performance de plus de 16 ans.

L'équipe de gestion d'Eurose fait le point sur le fonds et les quatre classes d'actifs.

➤ 57% TAUX. UNE ALLOCATION DIVERSIFIÉE & UNE GESTION DYNAMIQUE DU RISQUE

La maturité moyenne des obligations détenues est courte (3,14 années) et l'échéancier est très concentré sur les 3 prochaines années (17% des titres arrivent à terme en 2018 puis 18% en 2019 et 22% en 2020). Comment gérez-vous activement les flux de liquidités correspondants pour saisir de nouvelles opportunités sur les taux et diluer les risques au sein du portefeuille ?

Cette politique visant à disposer d'un échéancier concentré sur un avenir proche a été mise en place depuis plusieurs années face aux épisodes de volatilité élevée qu'a traversés le marché obligataire en zone euro. Pendant les périodes calmes comme en 2017, les opportunités sont plus rares et la part de liquidités est augmentée. Ce sont autant de moyens qui peuvent ensuite être mobilisés dès que les marchés se dégradent, comme cela a été le cas à partir du mois de février.

Cette manière de travailler garde tout son intérêt pour les années à venir face à une Banque centrale qui devrait retirer progressivement son soutien massif aux différents secteurs du marché obligataire.

En ce sens, l'identification et la répartition des risques sont effectivement essentielles afin de maîtriser des corrélations probablement coûteuses lors des épisodes de volatilité, comme ce pourrait être le cas entre les actions et les marges de crédit, par exemple.

Dans une optique de dynamiser le couple rendement/risque du fonds, les obligations souveraines des pays d'Europe du Sud sont-elles intéressantes à vos yeux ?

La dynamique de convergence des taux au sein de la zone euro reste effectivement forte ces derniers mois. Elle trouve sa source dans la consolidation de la croissance économique avec comme conséquence l'amélioration des ratios de déficit et d'endettement des pays périphériques.

Considérant le retour du risque systémique peu probable en zone euro, les dettes souveraines espagnoles et italiennes sont maintenues à hauteur de 18% des encours du fonds, soit près du tiers de la part obligataire. **A l'avenir, ces titres devraient se comporter plutôt en stabilisateur du couple rendement/risque** lors des épisodes de volatilité, grâce notamment à leur indexation sur l'inflation.

Envisagez-vous d'augmenter la partie dédiée aux obligations convertibles (4% du fonds actuellement) et peuvent-elles revenir à des niveaux plus conséquents au sein de votre allocation comme par le passé (13,5% du portefeuille en 2013) ?

Les obligations convertibles sont un outil intéressant au sein d'une gestion diversifiée. Mais leur profil technique actuel présente, en dehors de quelques exceptions, assez peu d'intérêt et l'investissement se porte plutôt de manière directe sur les actions.

Face à la double thématique du retour estimé de l'inflation en zone euro et de la hausse annoncée des taux d'intérêt, comment vous positionnez-vous ?

Comme évoqué précédemment, les liquidités sont un outil essentiel pour se prémunir contre les mouvements de marché qui ne manqueront pas de survenir suite au retrait des Banques centrales, et pour les mettre à profit.

Mais dans la construction du portefeuille, nous disposons également d'outils pour faire face à ces enjeux, à l'image des titres courts, à coupon variable ou encore des emprunts indexés sur l'inflation.

Et puis bien sûr les actions, dont le comportement lors d'une hausse de taux devrait être positif, surtout si celle-ci trouve son origine dans un regain maîtrisé de l'inflation.

➤ 31% ACTIONS. UNE POCHE VALUE ET DÉFENSIVE, MOTEUR DE PERFORMANCE DU FONDS

Face aux valorisations du marché, les actions de la zone euro sont-elles toujours aussi attractives et quel potentiel de revalorisation espérez-vous ?

Dans un contexte où l'inflation reste modérée et où les taux réels progressent peu, la valorisation des marchés d'actions de la zone euro exprimée par un multiple de 14 fois les résultats de l'année en cours reste raisonnable.

La bonne dynamique des bénéficiaires avec des progressions moyennes de résultats attendues autour de 8% en 2018 et en 2019 donne un ordre de grandeur du potentiel de revalorisation des marchés (dividendes inclus) dans un environnement où les taux et les changes resteraient constants.

Vous privilégiez plutôt des valeurs de large capitalisation, avec un biais value, défensif et capables de délivrer des dividendes réguliers.

Avez-vous un secteur ou une société en particulier à mettre en avant pour illustrer cette conviction de gestion ?

Pour des raisons de valorisation et de liquidité, plus de 85% du portefeuille d'actions d'Eurose est investi dans des sociétés de la zone euro dont la capitalisation boursière dépasse les 5 milliards d'euros avec un biais value affirmé.

Depuis le début de l'année, la principale conviction de l'équipe de gestion a concerné le secteur pétrolier. Elle s'est traduite par un net renforcement de la ligne Total, devenue la 1^{ère} position du portefeuille avec une pondération relevée de 1,5% à 2,2% au cours des 4 derniers mois ainsi que par l'entrée de Royal Dutch dans le fonds à hauteur de 0,5% des actifs.

“ Les obligations convertibles sont un outil intéressant au sein d'une gestion diversifiée. ”

CARACTÉRISTIQUES

➤ Zone d'investissement	ZONE EURO
➤ Actifs sous gestion (M.€)	4 732
➤ Durée d'investissement recommandée	3 ans
➤ Performance annualisée 5 ans ⁽⁶⁾	+4,63%
➤ Volatilité 5 ans ⁽⁶⁾	5,39%
➤ Performance annualisée 10 ans ⁽⁶⁾	+4,76%
➤ Volatilité 10 ans ⁽⁶⁾	4,83%

*Les performances et les volatilités sont arrêtées au 25/04/2018. Les performances passées ne préjugent en rien des performances futures. Les performances sont calculées nettes de frais de gestion par DNCA Finance. Source : Europerformance.

Pensez-vous renforcer prochainement la poche actions jusqu'à atteindre son maximum statutaire (35% du fonds) ?

Avec une exposition aux actions actuellement comprise entre 32 et 33%, Eurose est déjà proche de sa limite fixée à 35%. Il n'est pas envisagé d'utiliser à court terme la marge de manoeuvre restante sauf nouvel épisode de volatilité qui viendrait offrir des opportunités d'investissement sur les marchés.

➤ 12% LIQUIDITÉS. UNE RÉSERVE POUR SAISIR LES OPPORTUNITÉS EN ACTIONS & OBLIGATIONS

La part de liquidités a doublé depuis juin 2016, pour quelle(s) raison(s) ?

Le net renforcement des actions en 2016 au-delà de 30% des actifs s'est accompagné d'une réduction de l'enveloppe de risque allouée à la poche obligataire de manière à éviter un cumul de risques qui dans certaines situations aurait pu être très dommageable au portefeuille.

Nous ajoutons que les faibles rendements offerts par les marchés obligataires rendent le coût d'opportunité de la trésorerie assez faible aujourd'hui.

Utilisez-vous cette trésorerie comme un coussin protecteur ou plutôt pour saisir de nouvelles opportunités sur les marchés avec le retour de la volatilité depuis le début d'année ?

Certes, cette trésorerie en réduisant le risque global du portefeuille sert de coussin protecteur au fonds, mais elle autorise aussi une forte réactivité de la part de l'équipe de gestion sur tous les marchés (actions, obligations et convertibles) tant sur des opérations du marché primaire que du secondaire.

Texte achevé de rédiger le 30 avril 2018.

Les données sont issues du portefeuille au 25/04/2018 et peuvent être amenées à évoluer dans le temps.

*La notation et le prix sont arrêtées au 25/04/2018. Les règlements des différents prix mentionnés sont disponibles sur le site <http://www.dnca-investments.com/fr/documents>.

Les performances passées ne préjugent en rien des performances futures. Les performances sont calculées nettes de frais de gestion par DNCA Finance. Sources : DNCA Finance, Europerformance & Morningstar.

Objectif de gestion : ● Le fonds vise à surperformer l'indicateur de référence composite 20% Eurostoxx 50 Net Return + 80% FTSE MTS Global calculé dividendes et coupons réinvestis, sur la période de placement recommandée (supérieure à 3 ans).

Rappel des risques : ● Le fonds présente un risque de perte en capital. Les principaux risques encourus sont : ● Risque lié à la gestion discrétionnaire ● Risque de crédit ● Risque de taux ● Risque de liquidité ● Risque lié à l'investissement en titres spéculatifs.

⁽²⁾Les règlements des différents prix mentionnés sont disponibles sur le site <http://www.dnca-investments.com/fr/documents>.

Avvertissement : 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 doit 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 ou gratuitement sur simple demande au siège de la société de gestion. DNCA Finance - 19, place Vendôme 75001 Paris - Tél.: +33 (0)1 58 62 55 00 - www.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.



2018
**THOMSON REUTERS
LIPPER FUND AWARD
FRANCE**

"Meilleur fonds sur 10 ans" dans la catégorie Fonds Mixte Patrimonial Zone Euro*



En savoir plus



Fiche Commerciale



Vidéo



Rapport mensuel

Profil de risque :

Du risque le plus faible... .. au risque le plus élevé



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