

## OBJECTIF DE GESTION

Le Compartiment cherche à réaliser une performance nette de frais supérieure à l'indice Bloomberg Barclays World Govt Inflation Linked Bonds Hedged EUR (ticker Bloomberg : BCIWIE Index) sur la période d'investissement recommandée (3 ans). L'attention des investisseurs est attirée sur le fait que le style de gestion est discrétionnaire.

## COMMENTAIRE DE GESTION

En novembre, les tendances observées depuis le début d'année sur la croissance, restent d'actualité. La croissance américaine est toujours robuste, celle de la Chine en ralentissement et enfin, celle de la zone Euro, toujours décevante. Les indicateurs avancés semblent indiquer une poursuite à court terme des dynamiques respectives, mais de manière peu prononcée. Ce scénario économique nous apparaît encore favorable, mais il est mis à mal par les risques d'une accentuation de la guerre commerciale et par les tensions européennes autour du budget italien, auxquelles se rajoute l'incertitude du Brexit et maintenant une fronde populaire naissante en France.

Coté inflation, la poursuite de la chute des prix du pétrole en novembre a totalement modifié les perspectives d'inflation de court terme. Cela s'est répercuté sur les anticipations d'inflation qui ont fortement corrigé à la baisse et qui ont atteint leur niveau le plus bas de l'année. A ce stade nous pensons qu'il s'agit plus d'un signal, résultant de l'accroissement de l'offre et du positionnement du marché que de celui d'un affaiblissement significatif de la conjoncture. La baisse des points morts d'inflation face à cette baisse des prix de l'essence nous semble exagérée et ils devraient donc corriger dès que les prix du pétrole se seront stabilisés.

Dans le contexte agité des marchés financiers, les banquiers centraux ont mis plutôt le profil bas. J Powell est revenu sur ses propos indiquant la nécessité de relever les taux de la FED à un niveau restrictif et en zone Euro l'idée d'un nouveau TLTRO, a refait surface. Les réunions de décembre des deux banques centrales, devraient leur donner cependant l'occasion de recadrer les anticipations monétaires du marché devenues trop complaisantes.

Sur les marchés financiers, la volatilité est de retour tant les perspectives économiques pour 2019 apparaissent différentes et soumises à des risques exogènes identifiés mais non quantifiables. Les performances 2018, décevantes sur beaucoup de classes d'actifs soutiennent des réallocations de portefeuille, tout en accroissant la volatilité de nombreux segments des marchés financiers, devenus de plus en plus étroits avec l'approche de fin d'année.

La baisse des rendements nominaux ayant été absorbée à plus de 100% par les points morts d'inflation, les taux réels ont évolué en sens contraire des taux nominaux. Ce phénomène relativement rare ne nous apparaît pas soutenable, et les positions du portefeuille ont été renforcées au cours du mois par l'achat de taux réels américains ainsi que de points morts d'inflation en Zone Euro.

Achévé de rédiger le 11/12/2018.

Pascal GILBERT - François COLLET

## PROFIL DE RISQUE ET DE RENDEMENT



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

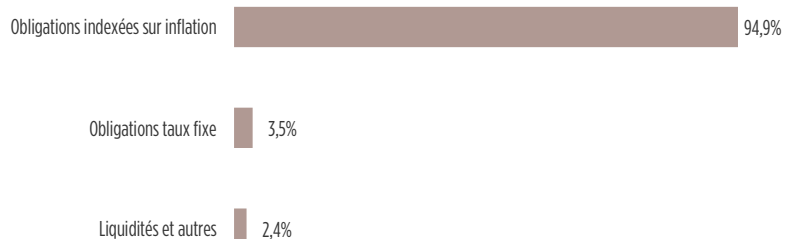
## PRINCIPALES CARACTÉRISTIQUES

Valeur liquidative	99,15 €	Actif net du fonds	283 M€
Score de liquidité Bloomberg	96,1%	Sensibilité moyenne	7,68
Volatilité ex ante	2,46%	Tracking Error ex ante	2,41%

### • 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.  
 Tracking error : mesure le risque de divergence de la performance du fonds avec celle de son indicateur de référence.  
 Sensibilité : La sensibilité d'une obligation mesure la variation de sa valeur en pourcentage induite par une variation donnée du taux d'intérêt.

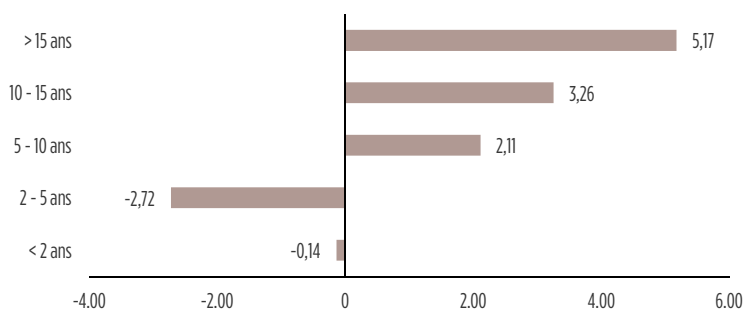
## RÉPARTITION PAR CLASSE D'ACTIFS



## PRINCIPALES POSITIONS

	US TSY INFL IX N-B 0.375 17-15-01-2027	Obligations indexées sur inflation	18,54%
	US TSY I-L STOCK 2.5% 09-15-01-2029	Obligations indexées sur inflation	16,78%
	DEUTSCHLAND I-L 0.5% 14-15-04-2030	Obligations indexées sur inflation	14,69%
	NEW ZEALAND GVT ILB_2.5_20092040	Obligations indexées sur inflation	9,45%
	US TSY INFL IX N-B 0.625 16-15-01-2026	Obligations indexées sur inflation	8,39%

## SENSIBILITÉ TAUX PAR MATURITÉ



## PERFORMANCE CUMULÉE DEPUIS LE 13/12/2017

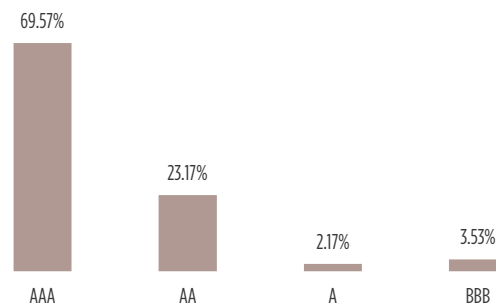
La part ayant été lancée il y a moins d'un an, il existe trop peu de données pour fournir des indications utiles sur les performances passées.

## EXPOSITION PAR SENSIBILITÉ TAUX

	Taux Fixe	Indexed	Total	Indice*
Australie	0	0,11	0,11	0,11
France	0	0,80	0,80	0,78
Nouvelle Zélande	0	1,70	1,70	0,05
Espagne	0	0,30	0,30	0,15
Suède	0	0,14	0,14	0,05
Royaume-Uni	0	1,89	1,89	6,08
Canada	-0,27	0	-0,27	0,28
USA	-1,65	5,28	3,63	3,42
Allemagne	-2,78	1,73	-1,06	0,26
Italie	-	-	0	0,40
Japon	-	-	0	0,19
Portugal	0,44	0	0,44	-
Euro	-0,01	0	-0,01	-
<b>Sensibilité</b>	<b>-4,26</b>	<b>11,94</b>	<b>7,68</b>	<b>11,78</b>

\*Bloomberg Barclays World Govt Inflation Linked Bonds Hedged EUR

## EXPOSITION PAR NOTATION



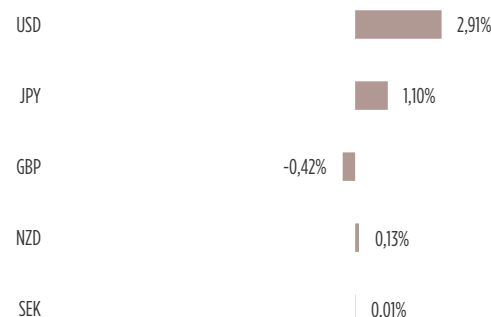
Ces données sont fournies à titre indicatif. La société de gestion ne recourt pas systématiquement et mécaniquement à des notations émises par des agences de notation et peut procéder à sa propre analyse crédit.

## EXPOSITION GÉOGRAPHIQUE

	Taux Fixe	Indexed	Total	Indice*
Australie	0%	1,34%	1,34%	1,15%
France	0%	4,60%	4,60%	9,36%
Nouvelle Zélande	0%	10,78%	10,78%	0,48%
Espagne	0%	2,17%	2,17%	2,29%
Suède	0%	1,07%	1,07%	0,89%
Royaume-Uni	0%	7,79%	7,79%	28,66%
Canada	-3,44%	0%	-3,44%	1,92%
USA	-14,35%	52,09%	37,74%	44,14%
Allemagne	-61,08%	15,07%	-46,01%	3,06%
Italie	-	-	0%	5,26%
Japon	-	-	0%	2,78%
Portugal	3,53%	0%	3,53%	-
Euro	24,69%	0%	24,69%	-
<b>Exposition</b>	<b>-50,65%</b>	<b>94,91%</b>	<b>44,26%</b>	<b>100,00%</b>

\*Bloomberg Barclays World Govt Inflation Linked Bonds Hedged EUR

## TOP 5 EXPOSITION PAR DEVISE (HORS EURO)



## PERFORMANCE (%)

La part ayant été lancée il y a moins d'un an, il existe trop peu de données pour fournir des indications utiles sur les performances passées.