

OBJECTIF DE GESTION

Le Compartiment cherche à réaliser, sur la période de placement recommandée de plus de trois ans, une performance supérieure, nette de tout frais, à l'indice EONIA + 2,5 %. Cet objectif de performance est recherché en association avec une volatilité annuelle inférieure à 10 % 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

L'optimisme des marchés financiers s'est poursuivi en juin, alimenté par des statistiques économiques reflétant un solide début de reprise. Pour autant, ces indicateurs sont à prendre avec beaucoup de précaution, car outre, leur fiabilité plus faible qu'en période normale, ils sont soumis à une grande variabilité du fait des nombreux effets liés au quasi-arrêt de l'activité, observé précédemment, et des mesures exceptionnelles qui ont été mises en place. Pour notre part, préférant observer les dynamiques annuelles, et tenir compte des perspectives d'emploi et d'investissement qui apparaissent encore déprimés, nous restons très prudents sur la force de cette reprise.

L'importante croissance de la masse monétaire observée en quelques semaines commence à éloigner le spectre de déflation élaboré par certains investisseurs. A court terme, les chiffres d'inflation, imputés d'une proportion significative de relevés réels, révèlent une tension sur les prix alimentaires que vient contrebalancer les effets de baisse des prix du pétrole. La possible déformation de la structure de la consommation dans la période exceptionnelle que nous vivons, alimente le débat sur la véritable hausse de l'inflation subie par le consommateur.

Les banques centrales et les gouvernements, toujours main dans la main, ont pour le moment réussi à rassurer l'ensemble des acteurs économiques, dont la confiance rebondit, et des marchés financiers, qui affichent des performances exceptionnelles compte tenu de la gravité de la crise. Il faut reconnaître que pour ces derniers, le poids des interventions des banques centrales s'est fortement accru, laissant supposer une quasi-administration de pans entiers du marché, et contribuer ainsi à une baisse de la perception du risque pour les investisseurs.

En conclusion, l'environnement porteur que nous observons actuellement ne nous semble pas pouvoir se maintenir au-delà de quelques semaines, sans nouveau catalyseur qu'il est bien difficile d'imaginer. A l'inverse, outre le contexte macroéconomique, la poursuite de la propagation du COVID 19, une nouvelle dégradation des relations entre la Chine et les Etats Unis, une sortie du UK de l'Union Européenne sans accord, des difficultés dans la mise en place du projet européen de 'Recovery Fund', sont autant d'obstacles à surmonter pouvant remettre en cause la poursuite de cette embellie de marché.

En termes de gestion, la réduction des pondérations sur les actifs risqués s'est poursuivie, notamment sur les devises les plus cycliques. Ainsi, les positions longues sur le rouble russe et la couronne norvégienne ont été soldées dans le sillage de la remontée des cours du pétrole. Nous avons par ailleurs acheté du yen japonais contre réal brésilien, la situation sanitaire lié au Covid-19 se dégradant toujours plus au Brésil, dans un contexte où le différentiel de taux ne protège plus autant le réal qu'auparavant. La compression des primes de risques sur les marchés actions liée à la hausse des cours a rendu la classe d'actif désormais peu attractive et fragile en cas de nouveaux risques, à l'exception des marchés émergents. Le portefeuille est donc positionné pour une baisse des cours aux Etats-Unis et en Europe.

Achévé de rédiger le 08/07/2020.

Pascal GILBERT - François COLLET - Fabien GEORGES

PROFIL DE RISQUE ET DE RENDEMENT



PRINCIPALES CARACTÉRISTIQUES

| | | | |
|------------------------------|---------|---------------------|-------|
| Valeur liquidative | 92,15 € | Actif net | 47 M€ |
| Score de liquidité Bloomberg | 92,8% | Sensibilité moyenne | 3,93 |
| Volatilité ex ante | 6,54% | | |

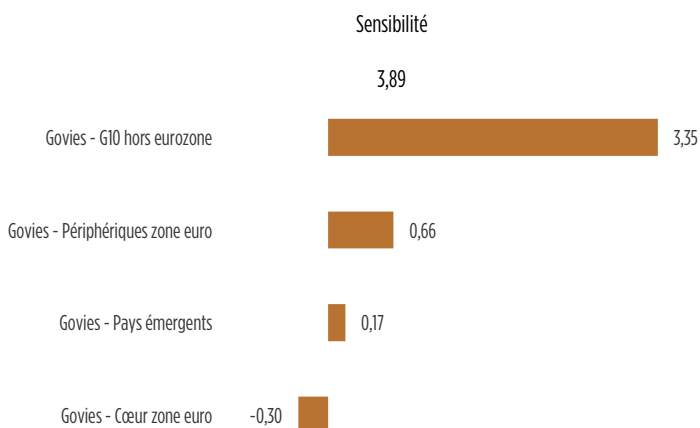
• Éligible Assurance Vie et Compte titres

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.

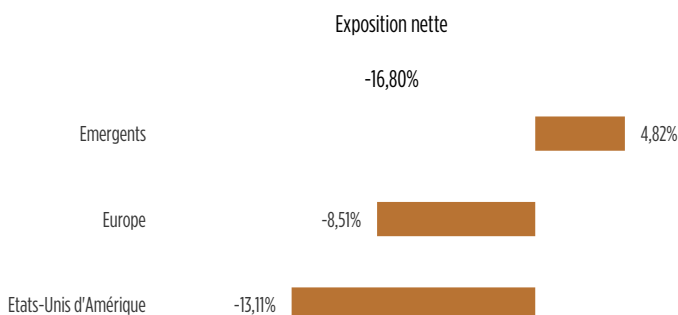
Volatilité : Amplitude de variation d'un titre, d'un fonds, d'un marché ou d'un indice sur une période donnée.

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

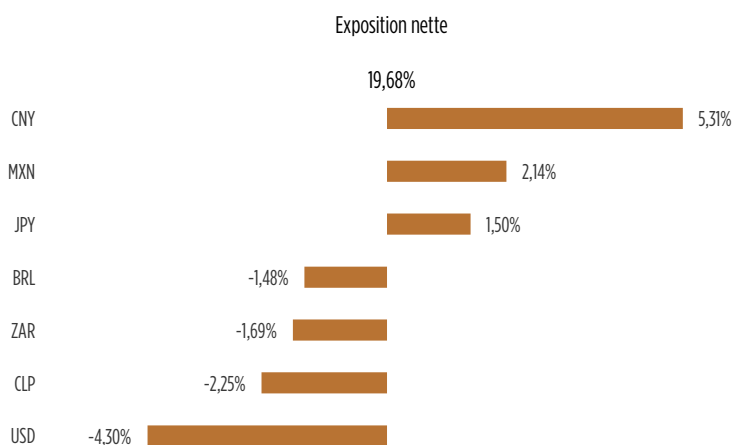
SENSIBILITÉ TAUX



EXPOSITION ACTION

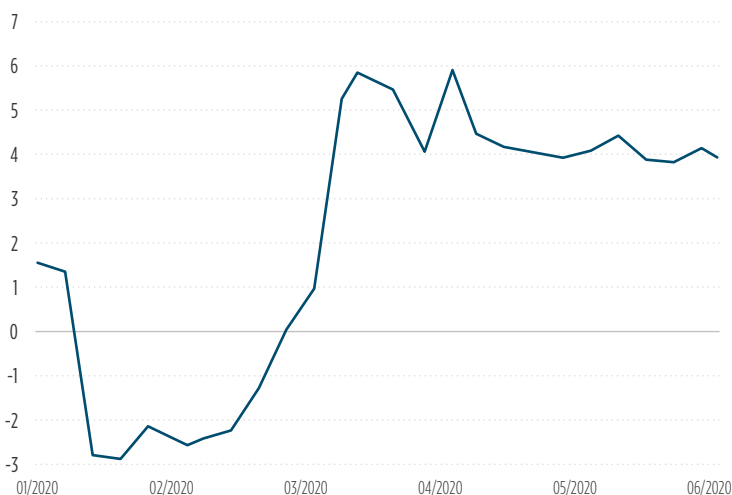


EXPOSITION DEVISE



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.

ÉVOLUTION DE LA SENSIBILITÉ TAUX



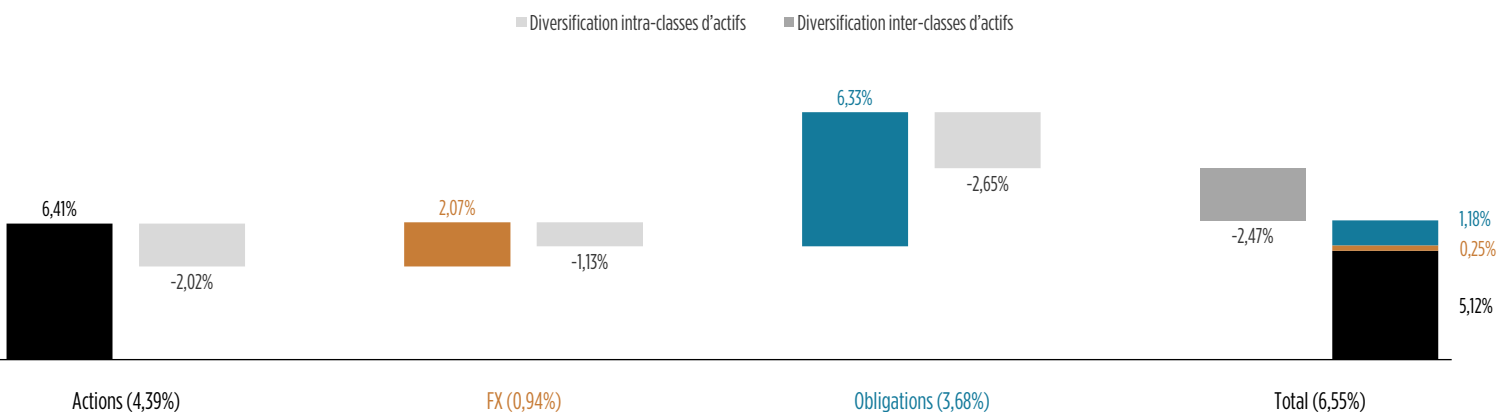
Source : DNCA Finance

ÉVOLUTION DE L'EXPOSITION ACTION



Source : DNCA Finance

VOLATILITÉS UNITAIRES PAR STRATÉGIES



Dans des conditions de marché normales, la volatilité annuelle sera limitée à 10 % et la contribution annuelle à la volatilité par classe d'actifs (obligations, actions, devises) sera limitée à 5 %.