

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

Le mois de novembre a vu deux forces s'opposer. L'une, à court terme, défavorable pour la croissance, est alimentée par la persistance des confinements en Europe et une résurgence de la pandémie de Covid-19 aux Etats-Unis et dans une moindre mesure, en Asie. A ce titre, les indices des directeurs d'achats (PMI) reflètent le ralentissement, notamment dans le secteur des services en Europe et même si une réelle différence s'opère avec le secteur manufacturier qui affiche une belle résistance. La seconde force, plus positive pour la croissance, laisse entrevoir une échéance à la crise sanitaire actuelle. En effet, les résultats des nouveaux vaccins (dits à ARN messenger) ont été publiés et sont prometteurs, les premières campagnes de vaccination commençant dès la fin de l'année avant un déploiement progressif durant le premier semestre 2021. L'ampleur de la contraction économique sera ainsi plus faible que lors des premiers confinements en mars mais la répétition du stop and go n'est pas de nature à instaurer le retour d'un haut niveau de confiance auprès notamment des entreprises et conduire à ajourner une partie de leurs plans d'investissements dans le futur.

Dans ce contexte, les banques centrales se tiennent toujours prêtes à agir si nécessaire. Si leur capacité à davantage faire baisser les taux longs paraît désormais limitée, leur crédibilité à ne pas les faire remonter reste intacte. L'impulsion budgétaire demeure donc l'élément clé pour soutenir une reprise économique qui n'est pas autonome. Les atermoiements européens sur la ratification du plan de relance tranchent avec les nouvelles propositions bipartisanes sur un second plan de soutien aux Etats-Unis, lesquelles pourraient être significativement revues à la hausse en cas de victoire démocrate en janvier prochain dans l'Etat de Géorgie.

Sur les marchés financiers, à la suite de l'élection de Joe Biden, un rallye généralisé s'est matérialisé sur les classes d'actifs les plus risquées alimenté par la baisse du dollar et de la volatilité. La recherche de rendement alimente l'engouement des investisseurs vers des actifs de plus en plus risqués et illiquides. L'idée de reflation continue de se diffuser dans les marchés, malgré la faiblesse actuelle des indices d'inflation.

Le portefeuille conserve ses grandes orientations à savoir une préférence marquée pour les obligations indexées à l'inflation (aux Etats-Unis, en Nouvelle-Zélande et en Italie), lesquelles nous paraissent adaptées à l'incertitude de l'environnement économique, quand les obligations nominales ressortent sans réel potentiel d'appréciation eu égard aux risques, notamment inflationniste. Les signaux de notre indicateur de valorisation (RATP) couplés à notre analyse macroéconomique font ressortir un intérêt à être investi sur les dettes australiennes, chinoises et sud-africaines notamment. Ces positions longues sont compensées par des positions vendeuses sur les maturités très longues en zone euro, au Royaume-Uni et en Italie.

La sensibilité obligataire globale a oscillé autour de 3 durant le mois et la volatilité s'affiche en légère diminution. Ne dérogeant nullement aux principes de liquidité des actifs, le fonds préserve ainsi ses capacités de réactivité et de flexibilité dans un contexte où la perception économique peut très rapidement évoluer.

Achévé de rédiger le 07/12/2020.

Pascal GILBERT - François COLLET - Fabien GEORGES

PROFIL DE RISQUE ET DE RENDEMENT

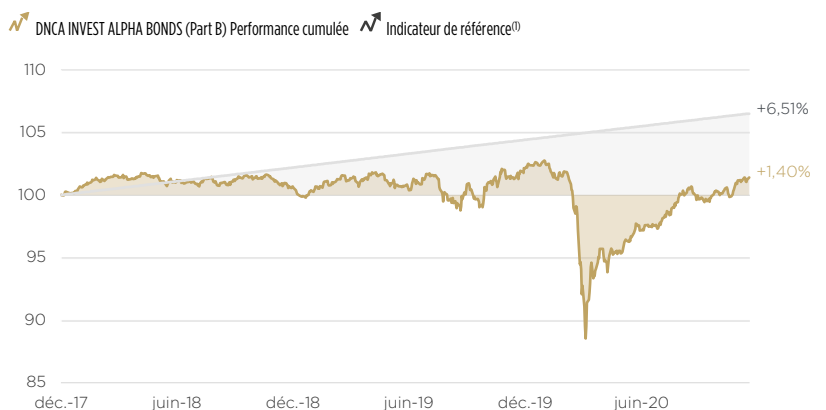


L'exposition au marché d'actions et/ou de taux, explique le niveau de risque de cet OPCVM.

PERFORMANCES ET VOLATILITÉS

	Part B	Indicateur de référence ⁽¹⁾
Performance YTD	-1,17%	1,92%
Performance 2019	2,71%	2,16%
Performance annualisée depuis création	0,47%	2,15%
Volatilité 1 an	7,74%	0,00%
Volatilité depuis création	6,15%	0,01%

PERFORMANCE CUMULÉE DEPUIS LE 14/12/2017

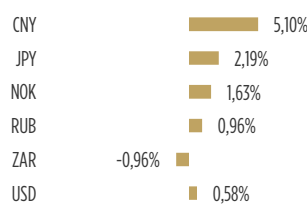


⁽¹⁾EONIA Capitalisé +250BP. Les performances passées ne préjugent pas des performances futures.

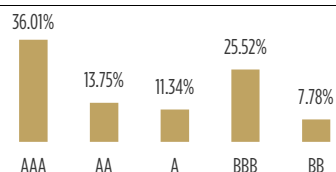
CONTRIBUTION À LA PERFORMANCE DU MOIS

Contribution à la performance brute	1,56%
Govies - Cœur zone euro	0,20%
Euro Interest Rate Swaps	0,14%
Euro Inflation Swaps	0,26%
Govies - G10 hors eurozone	0,24%
Govies - Périphériques zone euro	0,30%
Govies - Pays émergents	0,42%
Secteur privé	0,00%
Liquidités	0,00%

EXPOSITION DEVISE



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.

PRINCIPALES CARACTÉRISTIQUES

Valeur liquidative	101,40 €	Actif net	2 558 M€
Score de liquidité Bloomberg	95,7%	Sensibilité moyenne	3,35
Volatilité ex ante	4,44%		

• 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.

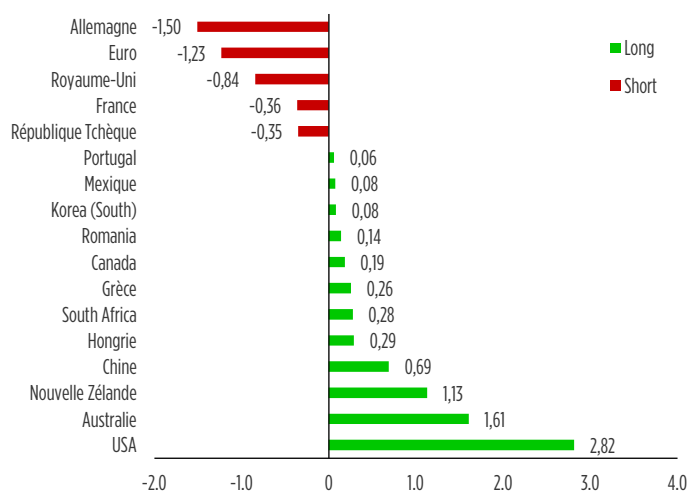
Sensibilité : La sensibilité d'une obligation mesure la variation de sa valeur en pourcentage induite par une variation donnée du taux d'intérêt.

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%	-2,33%	-5,42%	1,72%	1,47%	0,83%	1,54%	1,79%	-0,92%	0,09%	1,56%	-	-1,17%

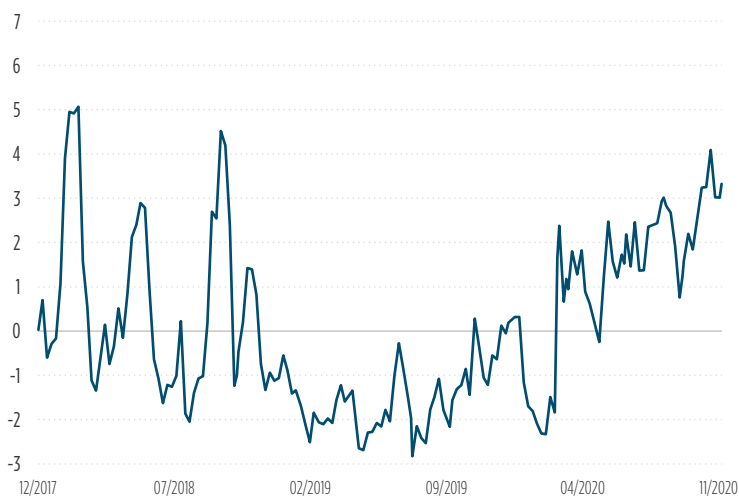
Les performances passées ne préjugent pas des performances futures.

SENSIBILITÉ TAUX PAR PAYS



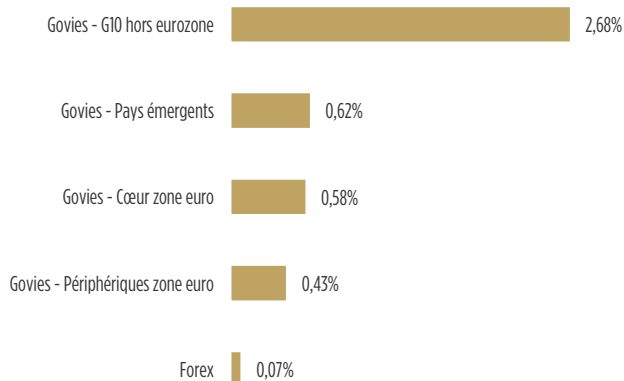
Source : DNCA Finance

ÉVOLUTION DE LA SENSIBILITÉ TAUX



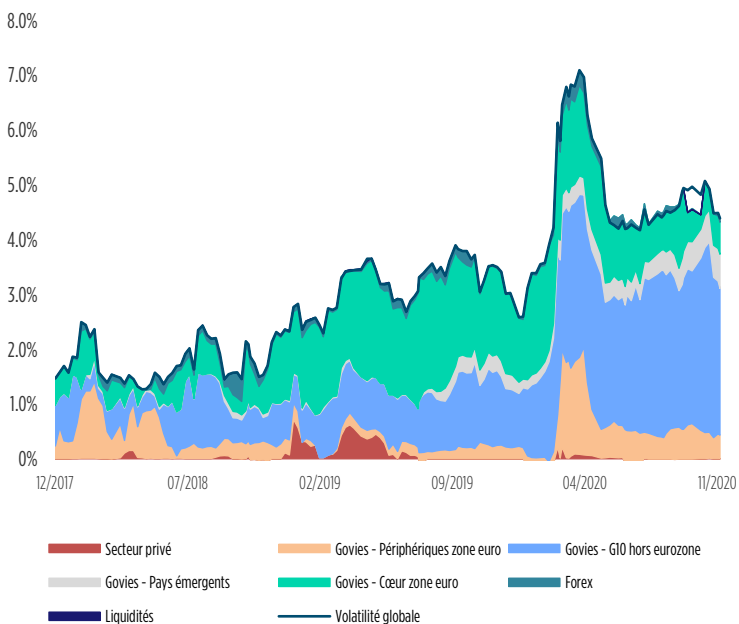
Source : DNCA Finance

CONTRIBUTION À LA VOLATILITÉ



Source : DNCA Finance

ÉVOLUTION DE LA VOLATILITÉ



Source : DNCA Finance