

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

Les signes d'un arrêt de la dégradation de l'environnement économique se sont multipliés pendant le mois de novembre, faisant reculer les craintes de récession. Le chiffre d'inflation préliminaire en Zone Euro est ressorti supérieur aux attentes avec une inflation sous-jacente en progression de 1,33% sur un an, son rythme le plus élevé depuis 2015. Après 10 mois d'assouplissement coordonné, les banques centrales ont affiché plus de patience à l'image de la FED qui juge désormais sa politique monétaire appropriée ou des banques centrales d'Australie, de Nouvelle Zélande et d'Israël qui ont toutes 3 choisi le statu quo alors même que les économistes anticipaient des baisses de taux directeurs. Ces inflexions de tendances sur la croissance et sur la politique monétaire ont pesé sur le marché des emprunts d'état dont les rendements se sont tendus au cours du mois.

Le portefeuille dont la durée s'affiche toujours en territoire négatif a profité de ces tensions sur les rendements obligataires. La principale contribution positive à la performance est venue des positions de points morts d'inflation.

Le niveau de risque global du portefeuille recule légèrement sur le mois, la volatilité ex ante se situant aux alentours de 3,5%. Cette réduction du risque s'est opérée à la fois par une baisse marginale des positions vendeuses ainsi que par un recul de la volatilité sur les marchés obligataires. Le portefeuille est resté relativement stable au cours du mois, les principaux changements ayant consisté en une réduction des positions vendeuses sur les taux allemands et à une hausse de l'exposition longue sur les emprunts d'états chinois. Face à ces achats, nous avons soldé notre exposition sur les taux longs portugais qui n'offrent plus suffisamment de potentiel d'appréciation. L'inflexion de discours de la part des grandes banques centrales devrait être un facteur de soutien à la poursuite de la normalisation obligataire qui a commencé au cours du mois de septembre. Nous restons en revanche à l'écart du marché du crédit et lui préférons des positions sur les points morts d'inflation dont le couple rendement risque nous semble plus attractif.

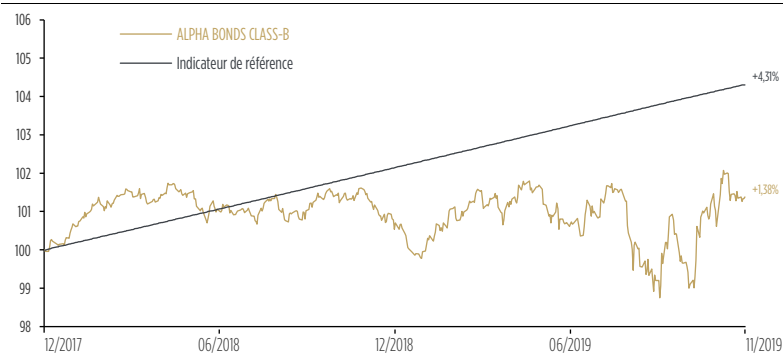
Achévé de rédiger le 06/12/2019.

Pascal GILBERT - François COLLET - Fabien GEORGES

PERFORMANCES ET VOLATILITÉS

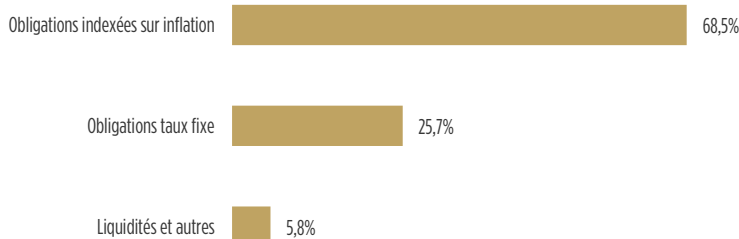
	Part B	Indicateur de référence ^①
Performance YTD	1,49%	1,98%
Performance 2018	-0,25%	2,20%
Performance annualisée depuis création	0,70%	2,18%
Volatilité 1 an	3,57%	0,01%
Volatilité depuis création	2,71%	0,00%

PERFORMANCE CUMULÉE DEPUIS LE 14/12/2017



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

RÉPARTITION PAR CLASSE D'ACTIFS



PRINCIPALES POSITIONS

	TSY INFL IX_0.5_15012028	Obligations indexées sur inflation	7,86%
	ITALY BTPS_3.75_01092024	Obligations taux fixe	6,50%
	JAPANESE GOVERNMENT CPI LINKED BOND_0.1_10032028	Obligations indexées sur inflation	5,47%
	US TSY INFL IX NB_0.625_02152043	Obligations indexées sur inflation	4,80%
	US TSY INFL IX N-B 0.625 16-15-01-2026	Obligations indexées sur inflation	4,79%

PRINCIPALES CARACTÉRISTIQUES

Valeur liquidative	101,38 €	Actif net	3 470 M€
Score de liquidité Bloomberg	91,9%	Sensibilité moyenne	-1,21
Volatilité ex ante	3,53%		

• 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.

PROFIL DE RISQUE ET DE RENDEMENT



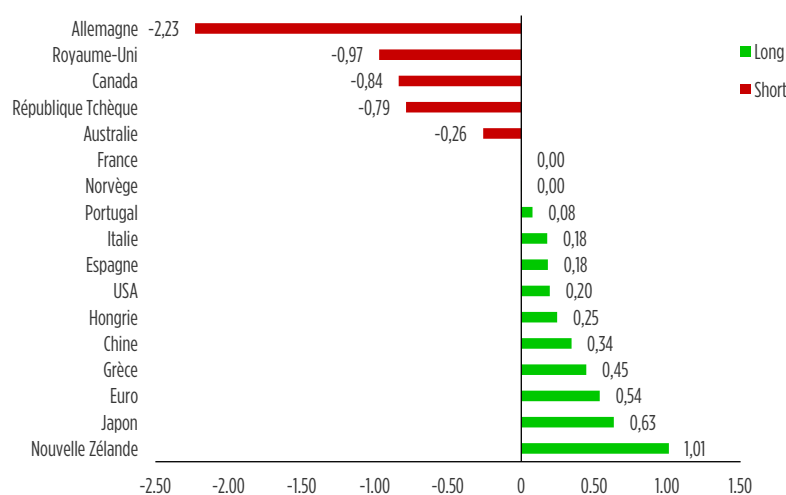
L'exposition au marché d'actions et/ou de taux, explique le niveau de risque de cet OPCVM.

PERFORMANCE (%)

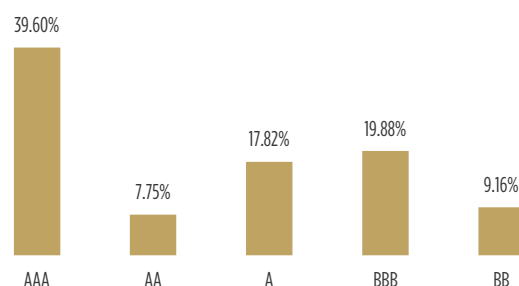
Année	janvier	février	mars	avril	mai	juin	juillet	août	septembre	octobre	novembre	décembre	Annuelle
2018	0,91%	0,35%	-0,20%	0,31%	-0,55%	0,06%	0,26%	-0,46%	0,72%	0,07%	-0,64%	-1,05%	-0,25%
2019	1,12%	0,52%	-0,51%	0,61%	-0,91%	0,29%	0,27%	-2,04%	0,48%	0,93%	0,77%	-	1,49%

Les performances passées ne préjugent pas des performances futures.

SENSIBILITÉ TAUX PAR PAYS



EXPOSITION PAR NOTATION

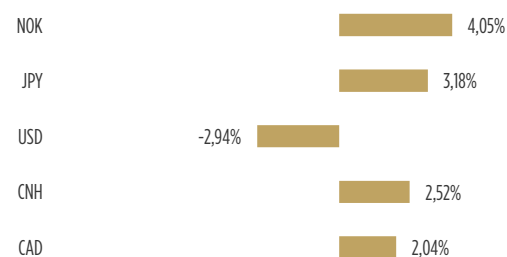


Ces données sont fournies à titre indicatif. La société de gestion ne recourt pas systématiquement et mécaniquement à des notations émises par des agences de notation et procède à sa propre analyse crédit.

CONTRIBUTION À LA SENSIBILITÉ TAUX

	Contribution à la sensibilité
ÉMETTEURS PUBLICS	- 1,21
Obligations pays développés	- 1,02
Obligations pays émergents	- 0,19
ÉMETTEURS PRIVÉS	0
EXPOSITION DEVISE	0,00
SENSIBILITÉ	- 1,21

TOP 5 EXPOSITION PAR DEVISE (HORS EURO)



CONTRIBUTION À LA VOLATILITÉ

	Contribution à la volatilité
ÉMETTEURS PUBLICS	3,51%
Obligations pays développés	3,22%
Obligations pays émergents	0,28%
ÉMETTEURS PRIVÉS	0%
EXPOSITION DEVISE	0,02%
VOLATILITÉ	3,53%

SENSIBILITÉ TAUX PAR MATURITÉ

