

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

A la lumière d'indicateurs d'activité industrielle toujours en retrait, les craintes de ralentissement de l'activité se sont intensifiées de part et d'autre de l'atlantique. Aux Etats Unis, l'inflation a surpris à la hausse pour le 3ème mois consécutif et se situe désormais à 2,4% hors éléments volatils, soit son niveau le plus haut depuis 2008. En Zone Euro, en revanche, elle évolue sans réelle tendance dans une bande de fluctuation étroite comprise entre 0.8% et 1.2% depuis maintenant plus d'un an. Les banques centrales ont quant à elles délivré l'assouplissement monétaire qu'elles avaient annoncé au cours de l'été, ce qui s'est révélé in fine une légère déception pour les marchés de taux qui en espéraient visiblement plus. Dans un nombre croissant de pays, la politique monétaire semble proche de la limite de son efficacité, et à l'image de Mario Draghi, de plus en plus de banquiers centraux en appellent à une relance fiscale pour soutenir l'activité.

Sur le mois, l'exposition négative au risque de durée a profité au portefeuille, les positions vendeuses sur les taux allemands, canadiens et tchèques ayant été les principaux contributeurs positifs à la performance. Ce mouvement de tension sur les rendements n'a en revanche pas profité aux points morts d'inflation qui s'affichent une nouvelle fois en retrait.

Le niveau de risque global du portefeuille s'affiche en légère hausse, la volatilité ex ante et se situant légèrement en dessous de 4% avec une sensibilité stable autour de -2. Les positions vendeuses se concentre sur 4 pays, à savoir l'Allemagne, le Canada, la République Tchèque et le Royaume Uni où une exposition négative a été initiée au travers des taux réels. L'exposition négative sur l'Allemagne a continué d'être réduite face à la vente de notre exposition longue sur la Pologne. En Zone Euro, avec des taux directeurs proches de leur borne basse et une courbe de taux plate, le risque à détenir des positions vendeuses apparait extrêmement limité. Il faudra cependant attendre les signes d'une stabilisation de l'activité pour voir des tensions sur les taux d'intérêts. Nous maintenons notre exposition sur les points mort d'inflation, désormais partout largement sous les niveaux d'inflation constaté et qui offrent un par conséquent un portage attractif. Nous restons en revanche à l'écart du marché du crédit dont la valorisation offre peu de place à l'appréciation.

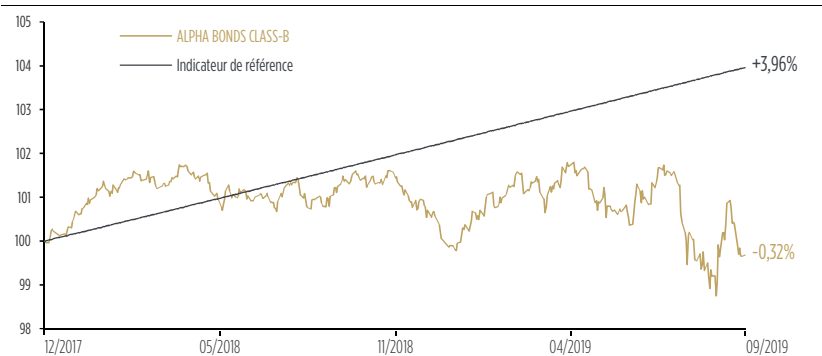
Achevé de rédiger le 03/10/2019.

Pascal GILBERT - François COLLET

PERFORMANCES ET VOLATILITÉS

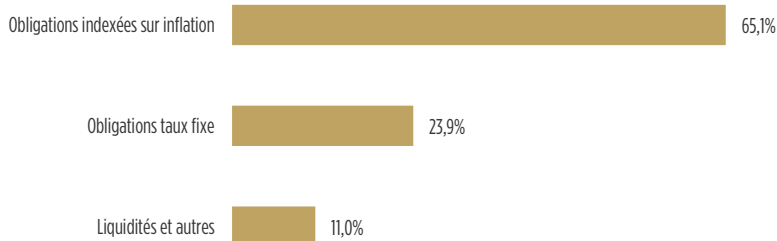
	Part B	Indicateur de référence ^①
Performance YTD	-0,21%	1,63%
Performance 2018	-0,25%	2,20%
Performance annualisée depuis création	-0,18%	2,19%
Volatilité 1 an	2,88%	0,00%
Volatilité depuis création	2,23%	0,00%

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

	US TSY INFL IX N-B 0.75% 12-15-02-2042	Obligations indexées sur inflation	8,64%
	ITALY BTPS_3.75_01092024	Obligations taux fixe	6,61%
	JAPANESE GOVERNMENT CPI LINKED BOND_0.1_10032028	Obligations indexées sur inflation	5,67%
	US TSY INFL IX N-B 0.625 16-15-01-2026	Obligations indexées sur inflation	4,85%
	DEUTSCHLAND 1.75 15-04-2020	Obligations indexées sur inflation	4,19%

PRINCIPALES CARACTÉRISTIQUES

Valeur liquidative	99,68 €	Actif net	3 468 M€
Score de liquidité Bloomberg	94,8%	Sensibilité moyenne	-2,1
Volatilité ex ante	3,90%		

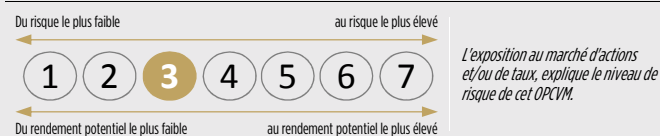
• Éligible Assurance Vie et Compte titres

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

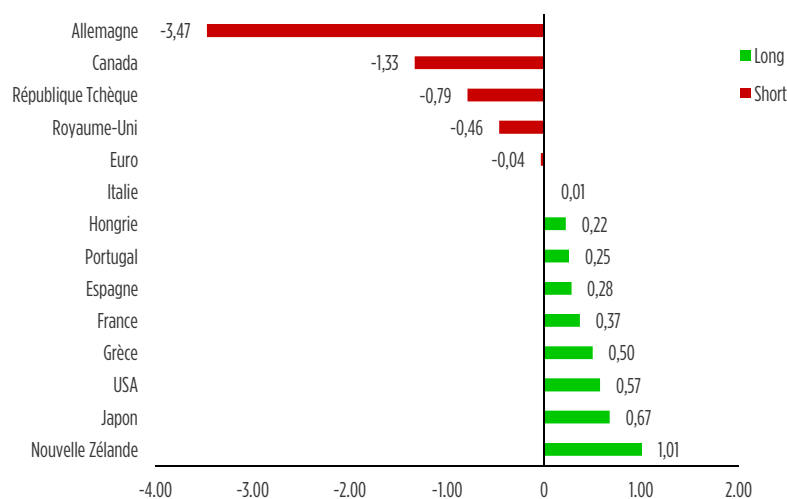


PERFORMANCE (%)

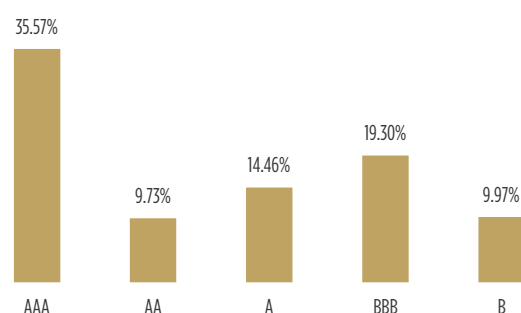
Année	janvier	février	mars	avril	mai	juin	juillet	août	septembre	octobre	novembre	décembre	Annuelle
2018	0,91%	0,35%	-0,20%	0,31%	-0,55%	0,06%	0,26%	-0,46%	0,72%	0,07%	-0,64%	-1,05%	-0,25%
2019	1,12%	0,52%	-0,51%	0,61%	-0,91%	0,29%	0,27%	-2,04%	0,48%	-	-	-	-0,21%

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	- 2,16
Obligations pays développés	- 1,60
Obligations pays émergents	- 0,57
ÉMETTEURS PRIVÉS	0
EXPOSITION DEVISE	0,00
SENSIBILITÉ	- 2,21

TOP 5 EXPOSITION PAR DEVISE (HORS EURO)



CONTRIBUTION À LA VOLATILITÉ

	Contribution à la volatilité
ÉMETTEURS PUBLICS	3,77%
Obligations pays développés	3,49%
Obligations pays émergents	0,27%
ÉMETTEURS PRIVÉS	0%
EXPOSITION DEVISE	0,13%
VOLATILITÉ	3,90%

SENSIBILITÉ TAUX PAR MATURITÉ

