

# FONDS OBLIGATAIRE B

OBLIGATAIRE ■

SYNTHÈSE  
MENSUELLE  
DE GESTION

31/03/2016

## Données clés

Valeur Liquidative (VL) : **24 095,68 (EUR)**  
Date de VL et d'actif géré : **31/03/2016**  
Actif géré : **227,16 (millions EUR)**  
Indice de référence : **100% BARCLAYS EURO- AG G CORPORATE (E)**

## Objectif d'investissement

L'équipe de gestion cherche à surperformer le marché de l'obligataire crédit 'investment grade' de la zone euro (notation minimale BBB-). Elle se concentre prioritairement sur les sources de performance crédit de son univers de gestion : allocation crédit globale et sectorielle d'une part, choix des émetteurs et des titres d'autre part.

## Profil de risque et de rendement (SRRI)



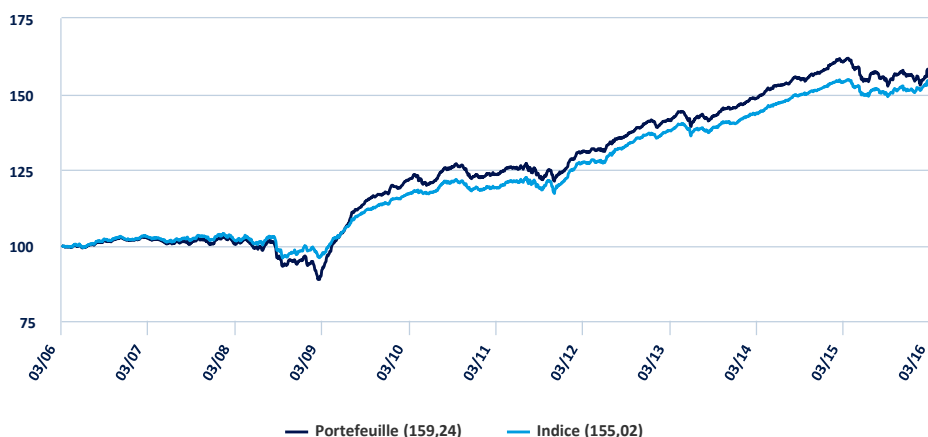
▲ A risque plus faible, rendement potentiellement plus faible

▲ A risque plus élevé, rendement potentiellement plus élevé

Le SRRI correspond au profil de risque et de rendement présent dans le Document d'Information Clé pour l'Investisseur (DICI). La catégorie la plus faible ne signifie pas « sans risque ». Il n'est pas garanti et pourra évoluer dans le temps.

## Performances

### Évolution de la performance (base 100) \*



### Indicateurs

	Portefeuille	Indice
<b>Sensibilité</b> Elle mesure l'impact d'une variation des taux de 1% sur le cours d'un produit de taux (obligation ou produit monétaire) ou la valeur liquidative d'un OPC (valeur des obligations et titres monétaires détenus par le fonds). Pour un OPC de taux, une sensibilité de 4 signifie que sa valeur liquidative progressera de 4% en cas de baisse des taux d'intérêt de 1%, et diminuera de 4% en cas de hausse des taux d'intérêt de 1%. Elle est mesurée par la Maturité Moyenne Pondérée (MMP) ou Weighted Average Maturity (WAM).	4,95	4,94
<b>Notation</b> Il s'agit ici de la notation médiane des agences Standard and Poor's, Moody's et Fitch. Pour les fonds de type mixte, elle inclut tous les instruments ayant une note (obligations, monétaire) qu'ils soient détenus directement ou indirectement via un OPC.	BBB	BBB+
<b>Taux de rendement</b> Il mesure ce que rapporte le produit de taux (obligation ou produit monétaire) en actualisant les flux de versement des intérêts (coupons) et de remboursement du capital, à savoir que les versements les plus proches dans le temps ont un poids plus important que les versements plus éloignés. Le taux de rendement peut aussi être calculé pour un OPC et pour un indice de référence.	2,33%	1,02%
<b>SPS</b> Elle mesure la sensibilité du produit de taux (obligation ou produit monétaire) en fonction de l'écart de rendement de celui-ci par rapport au rendement de l'emprunt sans risque de référence. L'impact de la variation des taux sur le cours va être d'autant plus faible que le produit de taux est perçu comme moins risqué. La SPS peut aussi être calculée pour un OPC.	12,61	7,20
<b>Spread</b> Il mesure la différence de rendement entre une obligation et son emprunt d'État de référence (Allemagne pour la zone Euro). Il est d'autant plus faible que la santé financière de l'émetteur (solvabilité) est perçue comme bonne. Le spread peut aussi être calculé pour un OPC.	244	132
<b>Nombre de lignes</b>	279	1 706

### Performances glissantes \*

	Depuis le 31/12/2015	1 mois 29/02/2016	3 mois 31/12/2015	1 an 31/03/2015	3 ans 28/03/2013	5 ans 31/03/2011	Depuis le 24/05/1991
<b>Portefeuille</b>	1,93%	2,65%	1,93%	-1,15%	12,77%	29,07%	216,11%
<b>Indice</b>	2,46%	1,40%	2,46%	0,52%	12,43%	30,29%	-
<b>Écart</b>	-0,54%	1,26%	-0,54%	-1,67%	0,33%	-1,22%	-

### Performances Calendaires\*

	2015	2014	2013	2012	2011	2010	2009	2008	2007	2006
<b>Portefeuille</b>	-0,93%	8,34%	3,16%	13,49%	1,00%	5,23%	23,24%	-5,69%	-1,05%	0,16%
<b>Indice</b>	-0,56%	8,40%	2,37%	13,59%	1,49%	4,75%	15,71%	-3,76%	0,02%	0,54%
<b>Écart</b>	-0,37%	-0,05%	0,79%	-0,10%	-0,49%	0,49%	7,53%	-1,93%	-1,07%	-0,38%

\*Les performances sont calculées dans la devise de référence, sur des données historiques. Les performances affichées sont nettes de frais de gestion. Les performances ne sont pas constantes dans le temps et ne préjugent pas des performances et des rendements futurs. La valeur des investissements peut varier à la hausse ou à la baisse selon l'évolution des marchés.

### Indicateur(s) glissant(s)

	1 an	3 ans	5 ans
<b>Volatilité du portefeuille</b>	4,03%	3,20%	3,39%
<b>Volatilité de l'indice</b>	2,76%	2,35%	2,83%
<b>Tracking Error ex-post</b>	1,92%	1,39%	1,31%
<b>Ratio d'information</b>	-0,87	0,06	-0,15
<b>Ratio de Sharpe</b>	-0,24	1,28	1,49

### Analyse des rendements

	Depuis le lancement
<b>Baisse maximale</b>	-14,03%
<b>Délai de recouvrement (jours)</b>	86
<b>Moins bon mois</b>	05/1993
<b>Moins bonne performance</b>	-6,32%
<b>Meilleur mois</b>	04/2009
<b>Meilleure performance</b>	5,90%

## Commentaire de gestion

Le rally, entamé mi-février avec la stabilisation du pétrole, s'est accéléré sur le mois de mars avec l'annonce le 10 mars de l'inclusion des entreprises non-financières dans le programme d'achat mensuel de la Banque Centrale Européenne (BCE). Le crédit Euro Investment Grade affiche, en mars, une performance de 1,40 % générant une surperformance, par rapport aux emprunts d'Etat, de 173 points de base. Dans ce contexte, ce sont évidemment les secteurs Industriel et Services aux collectivités (Utilities) qui surperforment avec des retours sur investissement respectifs de +190 et 219 points de base. Le secteur financier poursuit également son resserrement avec un retour sur investissement de 144 points de base. Cependant, la performance des titres très volatiles reste en retrait.

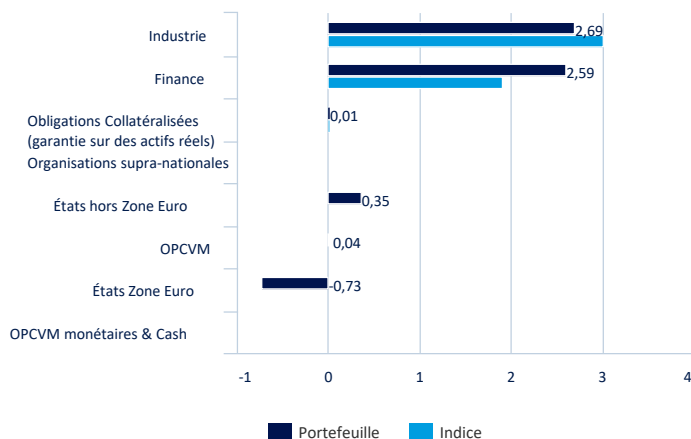
Sur le mois, la surexposition crédit a permis au portefeuille de surperformer. L'annonce de la BCE offre un support très solide à la classe d'actif. Pour cette raison, nous avons renforcé grâce au marché primaire la partie non-financière du portefeuille (Xylem, Valeo, AP Moeller...). Nous maintenons également notre surpondération sur les financières qui devraient également profiter des annonces de la BCE. En effet, d'un point de vue fondamental, les nouvelles opérations de prêts conditionnés à des objectifs d'octroi de nouveaux crédits aux banques de la zone Euro par la BCE ont rassuré. Et de plus, d'un point de vue technique, la cherté des titres non-financiers devrait pousser certains investisseurs sur ce secteur.

Malgré le récent mouvement de resserrement, la valorisation actuelle nous paraît encore attrayante. Nous maintenons donc la surpondération crédit du portefeuille.

En termes de sensibilité, le renforcement du programme d'achat de la BCE devrait, à court terme, continuer à maintenir les taux à des niveaux historiquement bas. Nous avons conservé une position neutre par rapport à l'indice de référence, avec une surpondération sur la partie 7 ans.

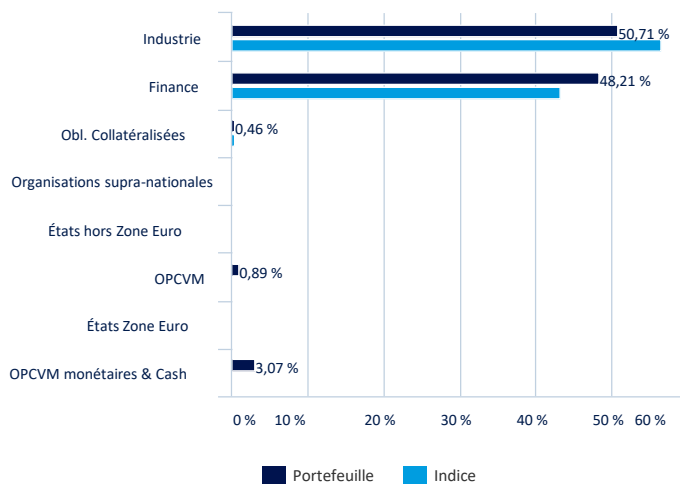
## Répartition sectorielle

### En sensibilité



Dérivés inclus

### En pourcentage d'actif

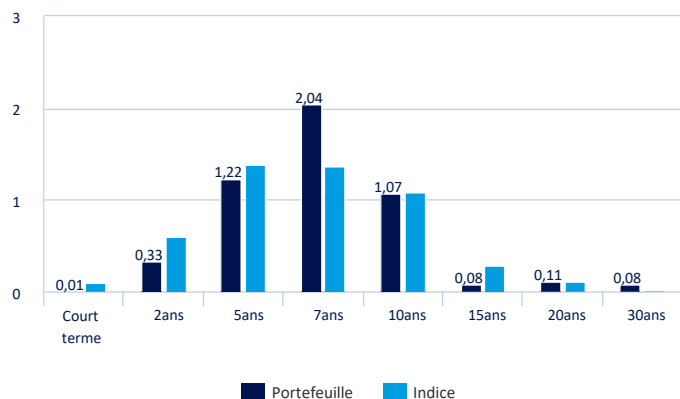


Le total peut être différent de 100%, car le cash différé est exclu

## Répartition par maturité

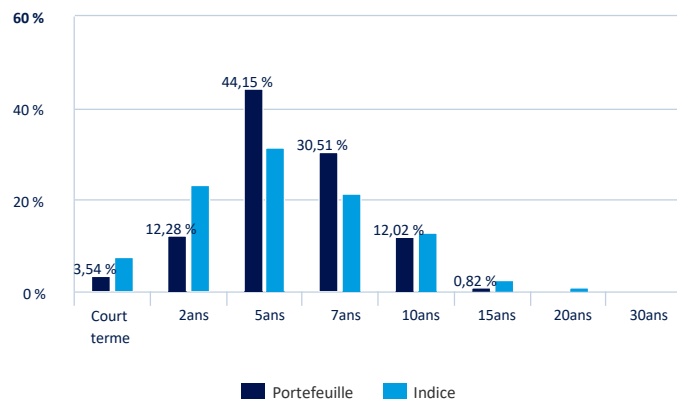
Elle indique la répartition de l'actif du fonds en fonction de la date d'échéance des titres.

## En sensibilité



Dérivés inclus

## En pourcentage d'actif

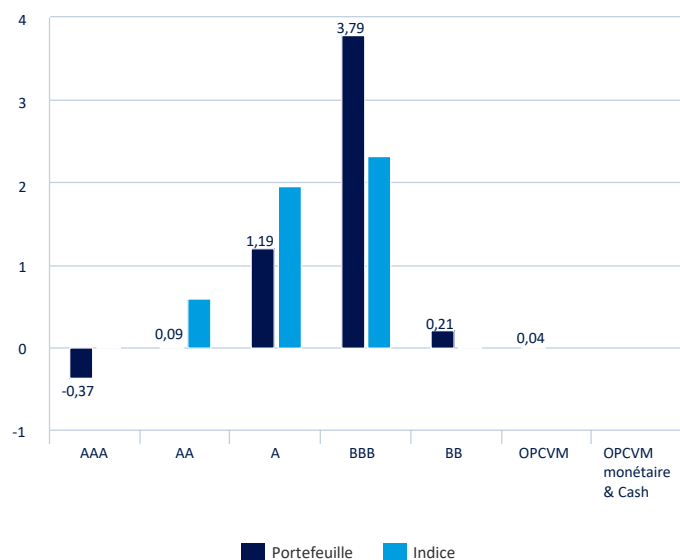


Le total peut être différent de 100%, car le cash différé est exclu

## Répartition par notation

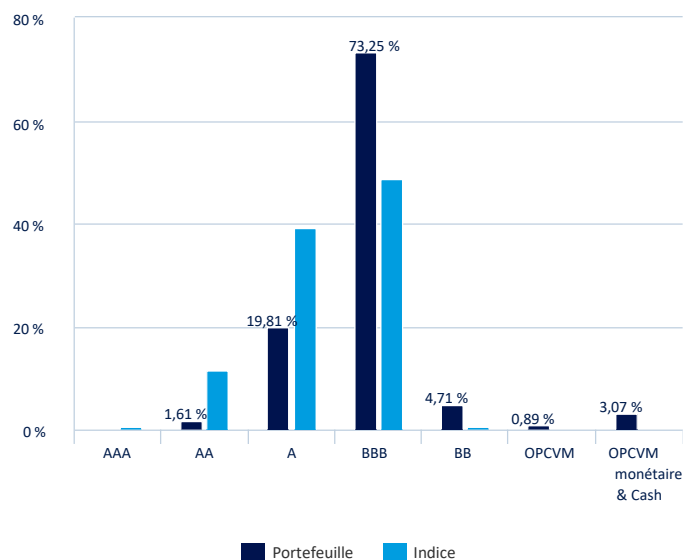
Elle indique la répartition de l'actif du fonds en fonction de la notation des émetteurs par les agences de notation.

## En sensibilité



Dérivés inclus

## En pourcentage d'actif



Le total peut être différent de 100%, car le cash différé est exclu

## Écart (Portefeuille - Indice)

## Principales surpondérations

Coco&AT1 (dette assimilée à du capital de niveau 1)	6,43%
LT2 (dette assimilée à du capital de niveau 2)	5,91%
Automobile	2,93%
Assurance Sub	2,92%
Spec. finance	2,24%

## Principales sous-pondérations

Banques	-12,91%
Énergie	-3,35%
Consommation	-2,81%
Services Publics	-2,49%
Chimie	-1,41%

## Principaux émetteurs

	Secteur	% d'actif	Sensibilité	SPS Portefeuille	SPS Indice
Émetteurs États	-	-	-	-	-
Émetteurs hors États	-	-	-	-	-
FCE BANK PLC	Industrie	2,38%	0,08	0,14	0,02
INTESA SANPAOLO SPA	Finance	2,34%	0,11	0,37	0,04
MORGAN STANLEY	Finance	1,61%	0,10	0,18	0,04
VOLKSWAGEN INTL FIN NV	Industrie	1,58%	0,09	0,31	0,20
BNP PARIBAS	Finance	1,56%	0,10	0,38	0,12
BANK OF AMERICA CORP	Finance	1,55%	0,06	0,09	0,04
FCA CAPITAL IRELAND PLC	Industrie	1,48%	0,04	0,07	0,01
BAYER AG	Industrie	1,45%	0,08	0,25	0,05
VONOVIA FINANCE BV	Finance	1,40%	0,05	0,16	0,05
SVENSKA HANDELSBANKEN AB	Finance	1,37%	0,05	0,17	0,02
UNICREDIT SPA	Finance	1,37%	0,07	0,21	0,02
AT&T INC	Industrie	1,33%	0,09	0,13	0,13
BP CAPITAL MARKETS PLC	Industrie	1,27%	0,06	0,08	0,05
BPCE SA	Finance	1,25%	0,08	0,19	0,06
ING BANK NV	Finance	1,24%	0,04	0,06	0,04