

FONDS OBLIGATAIRE A

OBLIGATAIRE ■

SYNTHESE
MENSUELLE
DE GESTION

31/03/2016

Données clés

Valeur Liquidative (VL) : (C) 10 695,57 (EUR)
Date de VL et d'actif géré : 31/ 03 / 2016
Actif géré : 118,62 (millions EUR)
Indice de référence : 100% JPM EMU GBI INVESTMENT GRADE 5-7 Y

Objectif d'investissement

L'objectif de gestion de la SICAV est de réaliser une performance supérieure à son indice JP Morgan EMU Government Bond Investment Grade 5-7 (coupons réinvestis) qui est composé de titres obligataires à taux fixe de maturité comprise entre 5 et 7 ans émis en Euros par les états membres de la zone euro de notation 'Investment Grade', après prise en compte des frais courants.

Profil de risque et de rendement (SRRI)



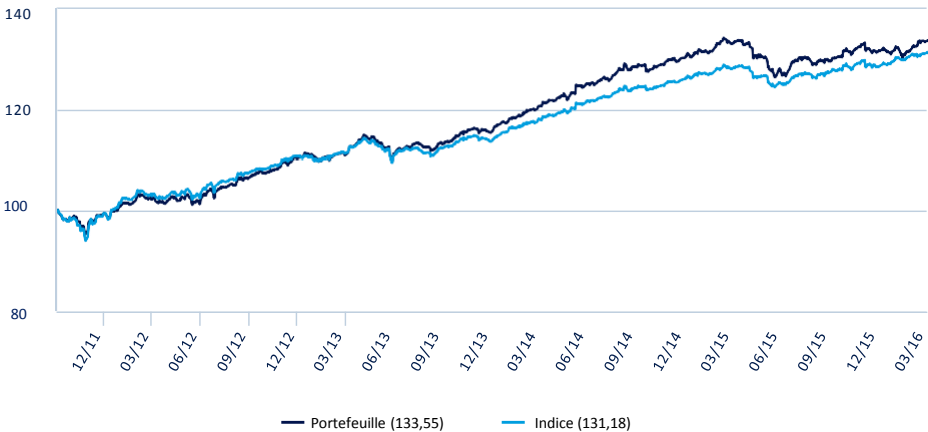
▲ A risque plus faible, rendement potentiellement plus faible

▲ 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) *



Performances glissantes

Depuis le	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 -	Depuis le 03/10/2011
Portefeuille	1,56%	1,17%	1,56%	0,18%	20,57%	-	33,55%
Indice	2,09%	0,24%	2,09%	2,31%	18,03%	-	31,18%
Ecart	-0,52%	0,93%	-0,52%	-2,13%	2,54%	-	2,36%

Performances calendaires *

	2015	2014	2013	2012	2011
Portefeuille	0,84%	12,82%	4,84%	10,81%	-
Indice	1,90%	10,90%	2,80%	11,23%	-
Ecart	-1,06%	1,92%	2,03%	-0,42%	-

*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.

Indicateurs			
	Portefeuille	Indice	
Sensibilité	5,00	5,39	
Notation	BBB+	A-	
Taux de rendement	0,71%	0,11%	
SPS	6,71	2,25	
Spread	127	42	
Nombre de lignes	97	36	
Indicateur(s) glissant(s)			
	1 an	3 ans	5 ans
Volatilité du portefeuille	4,39%	4,01%	-
Volatilité de l'indice	2,89%	3,16%	-
Tracking Error ex-post	2,32%	1,56%	-
Ratio de Sharpe	0,08	1,57	-
Ratio d'information	-0,91%	0,44	-
Analyse des rendements			
Depuis le lancement			
Baisse maximale	-5,85%		
Délai de recouvrement (jours)	341		
Moins bon mois	06/2015		
Moins bonne performance	-2,59%		
Meilleur mois	04/2013		
Meilleure performance	3,20%		

Commentaire de gestion

La Banque Centrale Européenne (BCE) a renforcé son arsenal pour favoriser la croissance en baissant ses taux (taux de dépôt à -0.4%), en augmentant de €20mds son programme d'achat d'actifs dès avril, en y incluant les obligations privées non financières à partir de juin et en initiant la 4^{ième} tranche de lignes de crédit conditionnelles pour les Banques, à taux nul ou négatifs selon le montant de crédits distribués par ces dernières.

Les taux allemands sont remontés de 10 à 20 points de base selon les maturités lors de l'annonce, déçus par la baisse de 10 points de base seulement du taux de dépôt et du potentiel supplémentaire limité. Néanmoins à la fin du mois, cette hausse se limitait à 5 points de base sur l'emprunt à 10 ans. Les primes (écart de rendement par rapport à l'emprunt allemand) se sont contractées de près de 30 points de base sur les pays périphériques, de 10 à 15 sur les pays cœur et de 20 sur les obligations d'entreprises.

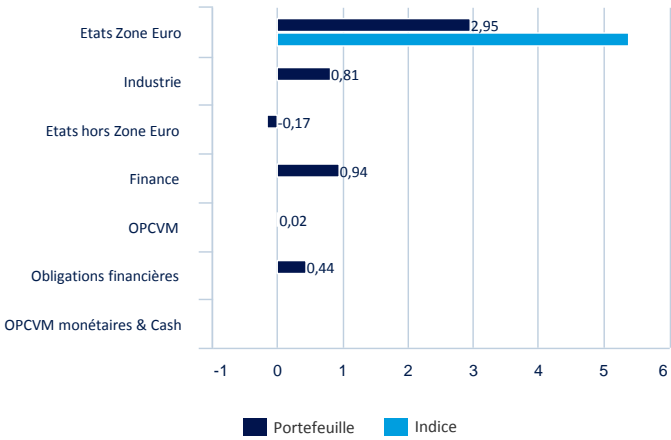
Sur les emprunts d'États, nous maintenons l'exposition en dette des pays périphériques qui, au-delà de la volatilité de court terme, reste la partie la plus rémunératrice de l'univers. Devant son appréciation, la part de pays semi-cœur (France 2024, Autriche 2025) a été diminuée au profit de l'Allemagne. De même nous avons réduit notre position en Irlande au niveau de celle de l'indice, en profitant du resserrement post annonce de la BCE, car c'est le pays le plus exposé en cas de sortie du Royaume-Uni de l'UE. Nous avons ensuite participé à l'adjudication de l'emprunt Hollande 2026 en arbitrants des obligations françaises pour bénéficier de la prime de cette nouvelle émission.

La diversification en obligations d'entreprises a été remaniée pour prendre quelques bénéfices après l'annonce de la BCE. Nous avons également continué à participer aux nouvelles émissions mais avec parcimonie et sélectivité.

La performance du portefeuille a essentiellement bénéficié du resserrement des primes des pays périphériques et des obligations d'entreprises.

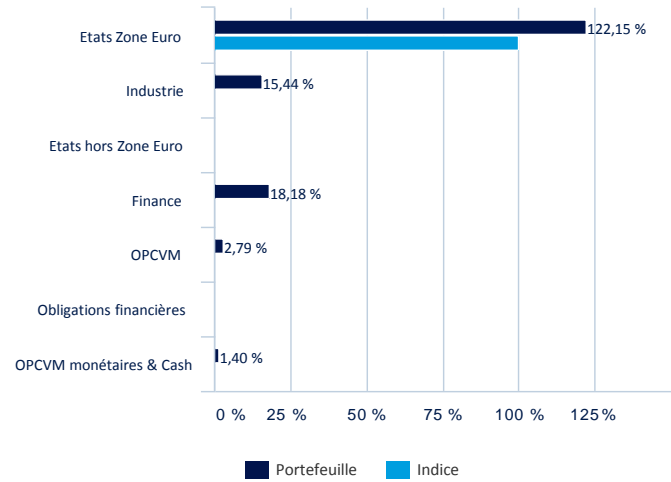
Répartition sectorielle

En sensibilité



Dérivés inclus

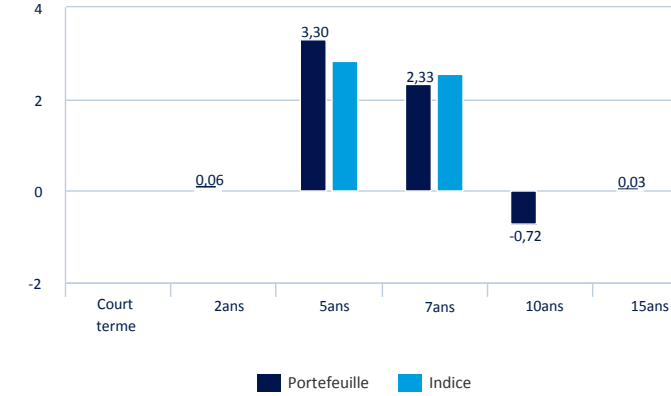
En pourcentage d'actif



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

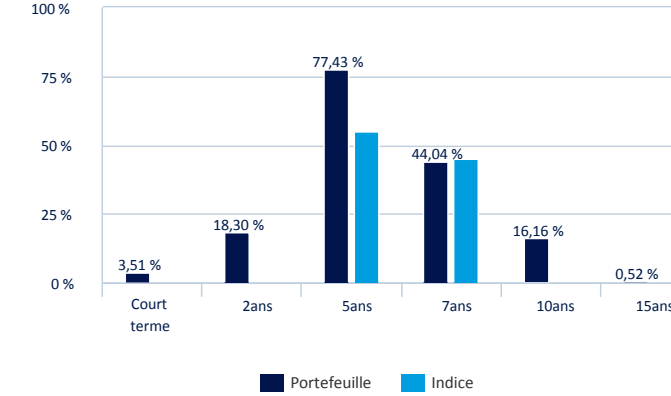
Répartition par maturité

En sensibilité



Dérivés inclus

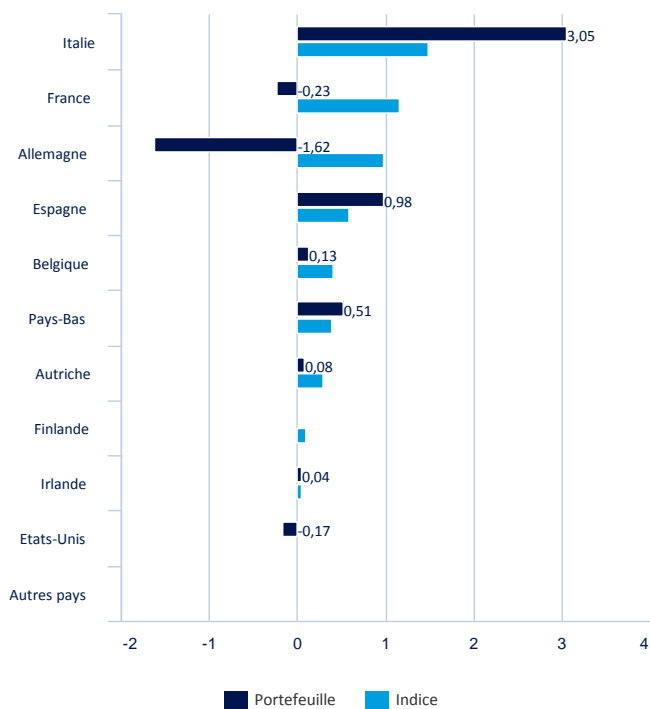
En pourcentage d'actif



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

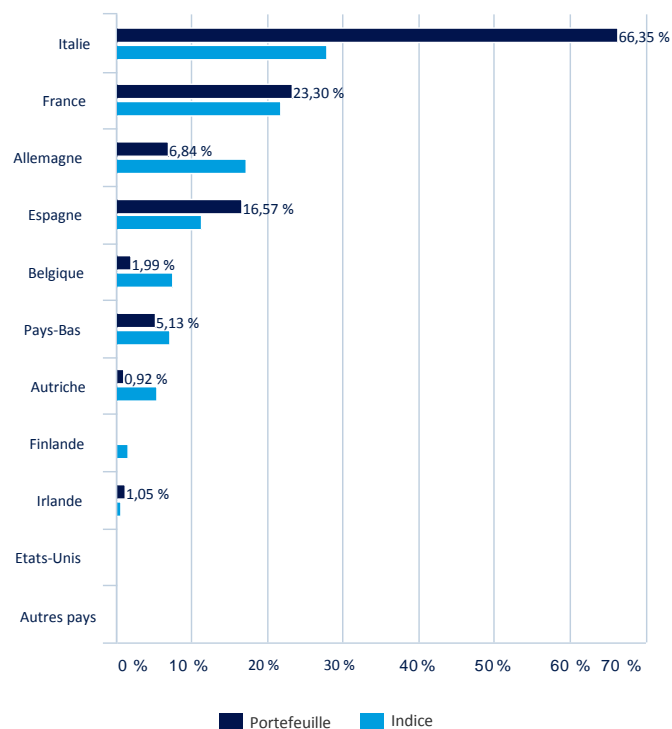
Répartition géographique

En sensibilité



Uniquement Titres d'Etats
Dérivés inclus

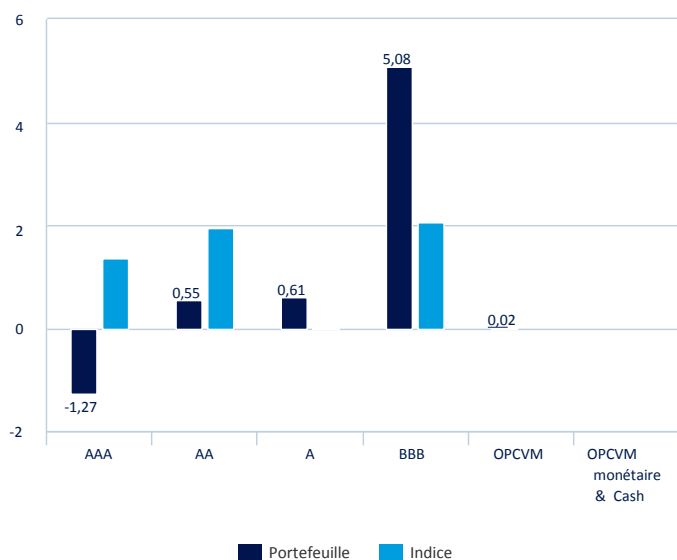
En pourcentage d'actif



Uniquement Titres d'Etats

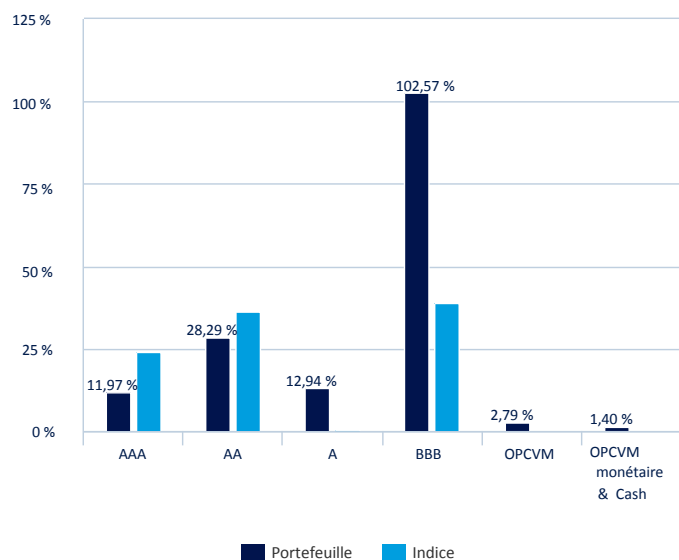
Répartition par notation

En sensibilité



Dérivés inclus

En pourcentage d'actif



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

Principales surpondérations

Écart (Portefeuille - Indice)

États Zone Euro	22,15%
Banques	12,15%
Telecom/Techno	3,75%
Dette assimilée à du capital de niveau 2	3,27%
Consommation	2,72%

Principales sous-pondérations

-

Principaux émetteurs

	Secteur	% d'actif	Sensibilité	SPS Portefeuille	SPS Indice
Émetteurs États	-	-	-	-	-
RÉPUBLIQUE ITALIENNE	Etats Zone Euro	66,35%	3,05	2,45	1,27
FRANCE	Etats Zone Euro	23,30%	-0,23	-0,19	0,23
ROYAUME D'ESPAGNE	Etats Zone Euro	16,57%	0,98	1,04	0,55
ALLEMAGNE	Etats Zone Euro	6,84%	-1,62	0	0
PAYS-BAS	Etats Zone Euro	5,13%	0,51	0,10	0,05
BELGIQUE	Etats Zone Euro	1,99%	0,13	0,03	0,07
RÉPUBLIQUE D'IRLANDE	Etats Zone Euro	1,05%	0,04	0,02	0,02
RÉPUBLIQUE D'AUTRICHE	Etats Zone Euro	0,92%	0,08	0,02	0,05
Émetteurs hors États	-	-	-	-	-
AT&T INC	Industrie	1,56%	0,10	0,12	-
UNICREDIT SPA	Finance	1,53%	0,08	0,13	-
ACHMEA BANK NV	Finance	1,52%	0,09	0,14	-
COVENTRY BUILDG STY	Finance	1,52%	0,07	0,11	-
HSBC HOLDINGS PLC	Finance	1,36%	0,04	0,07	-
MORGAN STANLEY	Finance	1,26%	0,06	0,08	-
BPCE SA	Finance	1,26%	0,06	0,09	-
WM MORRISON SUPERMARKETS PLC	Industrie	0,98%	0,04	0,07	-
CARNIVAL CORP	Industrie	0,95%	0,03	0,04	-
LEASEPLAN CORP NV	Finance	0,90%	0,03	0,03	-
BAYER AG	Industrie	0,88%	0,03	0,10	-
PRICELINE GROUP INC/THE	Industrie	0,88%	0,06	0,13	-
BMW FINANCE NV	Industrie	0,87%	0,05	0,04	-
BANK OF AMERICA CORP	Finance	0,87%	0,05	0,06	-
JAB HOLDINGS BV	Industrie	0,87%	0,05	0,07	-