

ZOOM

Date d'agrément AMF : 30/03/2004

Code AMF : 8 642

Objectif de Gestion : Valorisation prudente du capital sur 3 ans

Durée de placement recommandée : 3 ans minimum

Niveau de risque : 1 2 3 4 5 6 7

Frais de gestion maximum : 0,8%

Frais de gestion indirects maximum : 0,75%

Commission de souscription : 1,2% maximum

Commission de rachat : Néant

Actif net : 34 949 679,63 €

Valeur liquidative (VL)* au 26/07/2022 : 46,893 €

La catégorie de risque associée à ce fonds n'est pas garantie et pourra évoluer dans le temps. La catégorie la plus faible ne signifie pas "sans risque".
*Les valeurs liquidatives sont calculées hebdomadairement, les mardis.

PERFORMANCES

Les performances ne sont pas constantes dans le temps, les performances passées ne préjugent pas des performances futures. Le capital investi ne bénéficie d'aucune garantie.

Source : Performances internes

Performances cumulées	1 mois	3 mois	1 an	3 ans	5 ans	Création
FCPE	1,83%	-2,31%	-6,70%	-2,51%	-0,03%	56,31%
Indice	2,40%	-1,47%	-8,14%	-2,44%	3,23%	93,37%

Volatilités annualisées	1 an	3 ans	5 ans
FCPE	3,06%	4,90%	4,27%
Indice	5,50%	5,51%	4,67%

Performances annuelles	2022	2021	2020	2019	2018	2017
FCPE	-7,59%	2,74%	1,75%	7,40%	-4,53%	3,78%
Indice	-8,07%	2,53%	2,13%	8,27%	-2,25%	2,51%

COMMENTAIRE

■ Les marchés

Après six mois de hausse quasiment ininterrompue des rendements obligataires, le mois de juillet a marqué une première détente significative des taux longs permettant une hausse de 4% des valorisations. Ainsi, depuis son plus bas de l'année touché le 14 juin dernier (-15%), l'indice des obligations souveraines de la zone euro s'est repris de près de 8%.

Les actions européennes ont également observé un rebond de 7,3% en juillet, porté par le mouvement sur les taux et des publications de résultats semestriels plus robustes qu'attendus.

Sur le plan économique, les indicateurs de confiance en Zone Euro et aux Etats-Unis ont accentué leur repli et pour certains, ont même franchi le seuil d'entrée en récession. En Zone Euro, les craintes sont exacerbées par la crise énergétique qui semble s'enliser. Le risque d'un rationnement en gaz s'accroît alors que la Russie a réduit ses exportations vers l'Allemagne à 40% puis à 20% des capacités du gazoduc Nord Stream. En conséquence, le prix du gaz sur les marchés s'envole.

La nouvelle accélération de l'inflation en juin (9,1% aux Etats-Unis et 8,9% en Zone Euro sur un an) conforte les banques centrales dans leur détermination à durcir leurs politiques monétaires. La BCE a relevé pour la 1ère fois depuis 10 ans ses taux directeurs de 0,5% (contre 0,25% attendu) et la FED a annoncé une 4ème hausse consécutive tout en indiquant que le niveau actuel à 2,5% était aligné avec le « taux neutre » et que les statistiques économiques influenceront désormais ses décisions. Cette tonalité plus conciliante qui suggère une trajectoire moins agressive qu'anticipé et les signaux d'un retournement du cycle économique ont entraîné une forte baisse du taux 10 ans américain (2,65% à fin juillet contre 3,47% mi-juin), auquel les taux souverains de la zone euro sont en ce moment fortement corrélés.

Malgré une montée des incertitudes, les publications de résultats des entreprises du 1er semestre ont montré une résilience impressionnante dans de nombreux secteurs. La technologie, le luxe et les biens d'équipements se sont particulièrement illustrés et certaines entreprises ont même relevé leurs prévisions annuelles comme Dassault Systèmes, Cap Gemini ou Schneider Electric. La qualité de ces publications peut sembler surprenante dans un contexte de ralentissement économique. Elle démontre que les entreprises avec des marques puissantes ou qui bénéficient de « megatrends » telles que la digitalisation, l'efficacité énergétique ou la transition écologique devraient continuer à délivrer des taux de croissance bien supérieurs au PIB mondial.

Sur un plan sectoriel, les valeurs de croissance ont fortement surperformé en juillet : technologie +16,2%, luxe +13,6%. A l'inverse, l'énergie (+0,1%) et les financiers (+0,2%) ont été pénalisés par la baisse des taux longs et les incertitudes économiques. Depuis le début de l'année, l'énergie s'inscrit toujours en forte hausse (+13,8%) grâce au prix élevé du baril alors que le secteur financier a effacé l'intégralité de sa surperformance du 1er semestre.

■ Les opérations

En tout début de mois, alors que les rendements semblaient encore attractifs, nous avons poursuivi la remontée très progressive de la sensibilité du portefeuille aux obligations.

Du côté des actions nous avons soldé notre exposition aux valeurs aurifères, et initié le rééquilibrage de notre allocation du style value vers le style croissance, ce dernier étant moins sensible à un ralentissement économique éventuel.

■ Le positionnement du FCPE

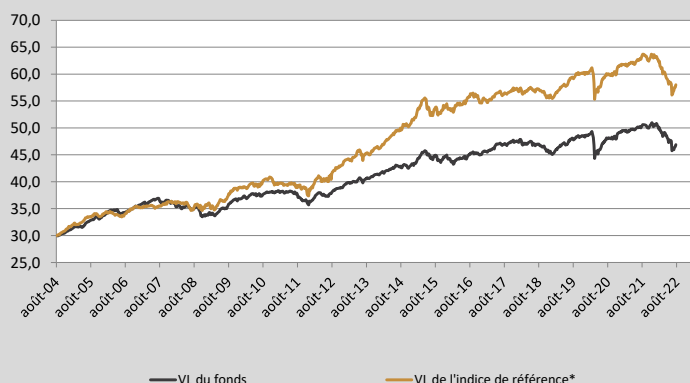
L'exposition aux actions est en ligne avec celle de l'indice de référence et centrée sur la zone euro.

La sensibilité aux taux du portefeuille est désormais proche de celle de son indice mais reste légèrement inférieure à celle-ci. Cette poche est principalement investie en emprunts d'état et emprunts court terme de la zone Euro. Les obligations internationales, les obligations d'entreprises à haut rendement, et deux fonds à faible volatilité décorrélés des mouvements de marché viennent diversifier cette allocation et capter un supplément de rendement.

■ Les performances

La détente des taux obligataires et la bonne tenue des valeurs de croissance ont pénalisé la performance du portefeuille ce mois-ci. Le fonds reste néanmoins surperformant par rapport à son indice de référence depuis le début de l'année.

Evolution de la valeur liquidative du fonds et de l'indice de référence*



*Indice de référence: indice 20% MSCI EMU (DR), 50% EuroMTS Global et 30% ESTER (15% MSCI EMU + 85% JPM EMU jusqu'au 30/06/2011 puis 15% CAC 40 (DR) + 85% EuroMTS Global jusqu'au 31/08/2014 puis 15% MSCI EMU (DR), 55% EuroMTS Global et 30% EONIA jusqu'au 03/01/2017)

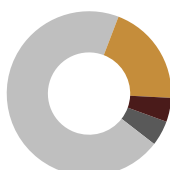
COMPOSITION DU PORTEFEUILLE

Actions : 20% - Produit de taux : 75,3% - Autres : 4,7%

Principales lignes en portefeuille au 26/07/2022 :

Astria :	19,5%
Quercus :	9,9%
UBP OBLIG OPPORTUN C :	9,4%
SP Court Terme :	9%
VANGUARD EUR GOV BDS :	9%

Répartition par classe d'actifs au 26/07/2022 :



● Monétaire/Liquidités :	4,9%
● Obligations :	70,3%
● Actions :	20%
● Autres :	4,7%