

OBJECTIF DE GESTION

Le compartiment vise à assurer l'appréciation du capital moyennant une volatilité faible (volatilité annuelle moyenne de l'ordre de 7% dans des conditions de marché normales) en investissant dans des obligations convertibles à l'échelle mondiale. L'attention des investisseurs est attirée sur le fait que le style de gestion est discrétionnaire. La composition du portefeuille ne cherchera pas à reproduire la composition d'un indice de référence d'un point de vue géographique ou sectoriel. Néanmoins, l'indice UBS Thomson Reuters Global Focus Vanilla Hedged (Eur) CB peut être utilisé à des fins de comparaison ex-post.

COMMENTAIRE DE GESTION

Le mois d'août a été marqué par le retour de la volatilité sur les marchés actions internationaux qui affichent une performance négative. Le « sell-off » observé sur les premiers jours illustre la crainte des investisseurs concernant la situation macroéconomique actuelle. Les zones de risques se multiplient (guerre commerciale, Brexit, Hong-Kong, Italie, Argentine) dans un contexte d'affaiblissement de la croissance sur certaines économies telles que l'Allemagne ou la Chine. Pour autant, la croissance internationale demeure solide et soutenue par des politiques monétaires accommodantes. Dans l'attente de l'annonce des prochaines mesures entreprises par les principales banques centrales (FED, BCE et BOJ), des baisses de taux directeur ont d'ores et déjà été annoncées en Inde, en Thaïlande ou encore en Nouvelle-Zélande. La pression sur les taux se poursuit ainsi et les niveaux observés sur les spreads de crédit permettent difficilement de justifier un intérêt pour la classe d'actif obligataire. Dans ce contexte, le marché primaire des obligations convertibles n'a offert que très peu d'opportunités, toutes sur le gisement nord-américain.

Le fonds DNCA Invest Global Convertibles affiche une performance de 6,97% contre 5,44% pour son indice de référence, l'UBS Thomson Reuters Global Focus Vanilla Hedged (EUR). Le fonds a intégré deux nouvelles signatures à l'occasion d'émissions primaires : Southern Company 2022 (mandatory) et Proofpoint 2024. Le fonds a également participé au placement proposé par le groupe Akamai sur une maturité 2027 en arbitrando la totalité de l'exposition détenue sur la souche 2025. Ces opérations ont été financées par des prises de profits totales sur les souches Repligen 2024 et Aqua America 2022 (mandatory). Sur le gisement européen, un arbitrage partiel a ainsi été réalisé autour du cas d'investissement Cellnex : allègement sur la souche 2026 au profil action et renforcement sur la souche 2028, au profil plus mixte. Enfin, un allègement partiel a également été réalisé sur le titre Telefonica 2021 qui présente des caractéristiques techniques désormais peu attractives (delta quasi nul et un rendement actuariel négatif).

Les obligations convertibles représentent une alternative intéressante afin d'obtenir une exposition mesurée aux marchés actions internationaux. Le moteur obligataire, essoufflé, permet, quant à lui, l'amortissement des phases baissières à condition d'être sélectif sur la qualité des cas d'investissement retenus. Le fonds affiche un positionnement qui demeure prudent avec un delta de 35% et un rendement actuariel de 0,9% contre respectivement 35% et -4% pour son indice de référence. Le moteur actions devrait être le principal moteur de performance sur les prochains mois et la trésorerie du fonds (2%) sera en ce sens tactiquement investie sur les marchés primaire et secondaire. La durée du fonds est de 2,5% et permet de limiter tout risque lié à une remontée des taux. Le retour potentiel des politiques budgétaires servant de relais aux politiques monétaires pourrait justifier un tel scénario.

Achévé de rédiger le 02/09/2019.

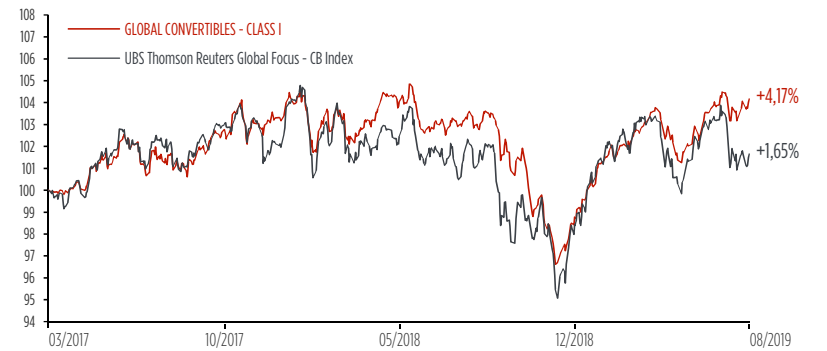
Igor de MAACK - Felix HARON, CFA - Olivier HABAULT

PROFIL DE RISQUE ET DE RENDEMENT


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

PERFORMANCES ET VOLATILITÉS

	Part I	Indicateur de référence ⁽¹⁾
Performance YTD	6,97%	5,44%
Performance 2018	-5,62%	-5,45%
Performance annualisée depuis création	1,65%	0,66%
Volatilité 1 an	4,69%	6,42%
Volatilité depuis création	4,16%	7,32%

PERFORMANCE CUMULÉE DEPUIS LE 02/03/2017


⁽¹⁾UBS Thomson Reuters Global Focus - CB Index. Les performances passées ne préjugent pas des performances futures.

DONNÉES DE PORTEFEUILLE - POCHÉ CONVERTIBLE
PRINCIPAUX PAYS

FRANCE	27,9%
USA	27,4%
JAPON	19,5%
ALLEMAGNE	5,7%
ESPAGNE	4,0%

RÉPARTITION PAR PROFIL

Liquidités et autres	3,2%
Obligations/TP/FCP	3,0%
Profil Action	9,3%
Profil Obligation	45,4%
Profil Mixte	39,1%

RÉPARTITION PAR MATURITÉ

< 1 an	3,9%
1 - 2 ans	8,1%
2 - 3 ans	13,8%
3 - 4 ans	20,6%
4 - 5 ans	23,5%
> 5 ans	23,5%

RÉPARTITION PAR SECTEUR

Technologie	23,0%
Biens et services industriels	16,0%
Santé	10,8%
Voyage et loisirs	10,3%
Distribution	9,5%
Télécommunications	4,6%
Produits ménagers et de...	4,4%
Bâtiment et matériaux de...	4,4%
Services aux collectivités	3,5%
Automobiles et...	2,9%
Banques	2,6%
Matières Premières	1,6%
Pétrole et gaz	1,4%
Agro-alimentaire et...	1,1%
Médias	1,0%
Assurance	0,5%
Immobilier	0,3%
Liquidités et autres	2,2%

PRINCIPALES CARACTÉRISTIQUES

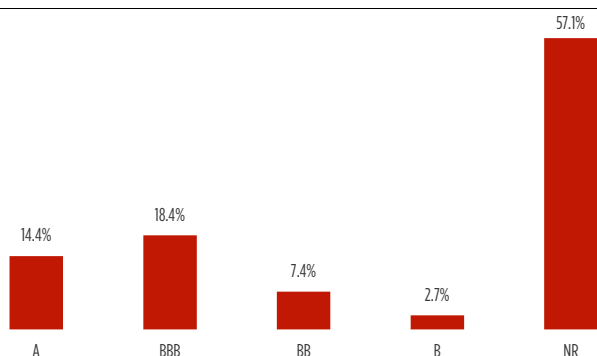
Valeur liquidative	104,17 €	Actif net	56 M€
Delta	34,6%	Taux actuariel moyen	0,82%
Sensibilité moyenne	2,58	Prime moyenne	76,15%
Maturité moyenne (année)	3,98	Nombre de lignes	92
Tracking Error ⁽²⁾	3,1		

• Éligible Assurance Vie et Compte titres

⁽²⁾Tracking error mesure le risque de divergence de la performance du fonds avec celle de son indicateur de référence.
Delta : Le delta mesure la sensibilité d'une obligation convertible aux variations de l'action sous-jacente.

PERFORMANCE (%)

Année	janvier	février	mars	avril	mai	juin	juillet	août	septembre	octobre	novembre	décembre	Annuelle
2018	0,45%	-0,02%	-1,13%	0,71%	0,61%	-0,97%	-0,27%	1,04%	-0,06%	-2,11%	-1,68%	-2,28%	-5,62%
2019	2,69%	1,62%	0,60%	1,51%	-2,26%	1,42%	1,42%	-0,14%	-	-	-	-	6,97%

Les performances passées ne préjugent pas des performances futures.
RÉPARTITION 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.

LES 10 PREMIÈRES LIGNES

Carrefour SA 0% 2023 CV	3,58%	Indra Sistemas SA 1.25% 2023 CV	1,76%
Telecom Italia SpA Milano 1.13% 2022 CV	1,97%	Western Digital Corp 1.5% 2024 CV	1,68%
Takashimaya Co Ltd 0% 2028 CV	1,81%	Air France-KLM 0.13% 2026 CV	1,64%
International Consolidated Airlines Group SA 0.63% 2022 CV	1,78%	Pacira BioSciences Inc 2.38% 2022 CV	1,62%
Fresenius SE and Co KGaA 0% 2024 CV	1,78%	Airbus SE 0% 2021 CV	1,60%

PRINCIPAUX MOUVEMENTS
ENTRÉES

AKAMAI TECHNOLOGIES INC 0.38% 2027 CV
 CALAMP CORP 2% 2025 CV
 PROOFPOINT INC 0.25% 2024 CV
 SOUTHERN CO_6.75_01082022_CV

SORTIES

AKAMAI TECHNOLOGIES INC 0.13% 2025 CV
 AQUA AMERICA INC_6_30042022_CV
 CALAMP CORP 2% 2025 CV
 REPLIGEN CORP 0.38% 2024 CV