AMUNDI FUNDS US AGGREGATE - AHE

SYNTHESE DE GESTION

31/05/2019

OBLIGATAIRE ■

Données clés (source : Amundi)

Valeur Liquidative (VL) : **114,98 (EUR)**
Date de VL et d'actif géré : **31/05/2019**
Code ISIN : **LU0568617699**
Actif géré : **203,18 (millions EUR)**
Devise de référence du compartiment : **USD**
Devise de référence de la classe : **EUR**
Indice de référence :
100% BARCLAYS US AGGREGATE (HEDGED IN EUR)
Date du dernier coupon : **EUR**

Objectif d'investissement

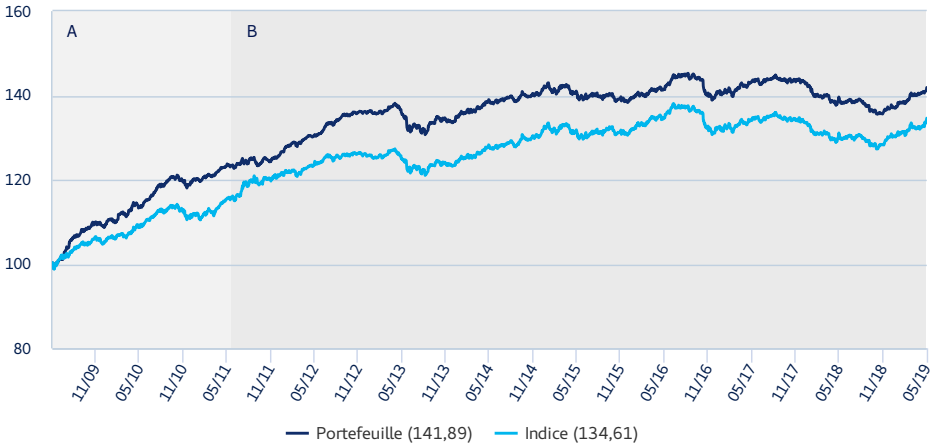
Le compartiment cherche à surperformer le marché obligataire global en mettant en oeuvre une expertise spécialisée de gestion et en réalisant une allocation parmi les différents secteurs du marché obligataire américain.

Caractéristiques principales

Forme juridique : **SICAV**
Date de création du compartiment/OPC : **24/06/2011**
Date de création de la classe : **24/06/2011**
Eligibilité : **-**
Eligible PEA : **Non**
Affectation des sommes distribuables : **Capitalisation**
Souscription minimum: 1ère / suivantes :
1 millième part(s)/action(s) / 1 millième part(s)/action(s)
Frais d'entrée (maximum) : **4,50%**
Frais courants :
Frais de sortie (maximum) : **0%**
Durée minimum d'investissement recommandée : **3 ans**
Commission de surperformance : **Oui**

Performances

Evolution de la performance (base 100) *



A : Durant cette période, l'engagement en CDS n'a pas été limité par le compartiment fusionné SGAM Fund Bonds US Opportunistic Core Plus.
B : Performance du Compartiment depuis la date de son lancement

Performances glissantes *

Depuis le	Depuis le 31/12/2018	1 mois 30/04/2019	3 mois 28/02/2019	1 an 31/05/2018	3 ans 31/05/2016	5 ans 30/05/2014	Depuis le 15/01/2007
Portefeuille	3,49%	0,98%	2,65%	2,05%	0,30%	2,14%	61,89%
Indice	3,24%	1,52%	2,73%	3,02%	-0,09%	5,06%	51,25%
Ecart	0,25%	-0,53%	-0,08%	-0,97%	0,38%	-2,92%	10,64%

Performances calendaires (1) *

	2018	2017	2016	2015	2014	2013	2012	2011	2010	2009
Portefeuille	-4,50%	2,40%	1,20%	-1,37%	5,11%	-1,85%	8,37%	5,14%	9,75%	17,16%
Indice	-2,95%	1,54%	1,13%	0,18%	5,92%	-2,24%	4,05%	8,43%	6,67%	5,85%
Ecart	-1,56%	0,86%	0,07%	-1,55%	-0,81%	0,39%	4,31%	-3,29%	3,08%	11,31%

*Les performances sont calculées dans la devise de référence, coupons nets réinvestis (pour les parts de distribution uniquement), sur des données historiques qui ne peuvent donner aucune garantie quant au rendement futur. Les performances affichées sont nettes de frais de gestion. Les performances cumulées sont annualisées (base 365 jours) pour les périodes de plus d'un an. Les performances passées peuvent être trompeuses et ne sont pas un indicateur fiable pour déterminer la performance future. La valeur des investissements peut varier à la hausse ou à la baisse selon l'évolution des marchés. (1) Les performances calendaires couvrent des périodes complètes de 12 mois pour chaque année civile.

Profil de risque et de rendement (SRRI)

1	2	**3**	4	5	6	7

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.

Indicateur(s) glissant(s)

	1 an	3 ans	5 ans
Volatilité du portefeuille	2,28%	2,77%	2,66%
Volatilité de l'indice	2,73%	3,18%	3,06%
Tracking Error ex-post	1,23%	1,08%	0,93%
Ratio d'information	-0,79	0,12	-0,61
Ratio de Sharpe	1,06	0,17	0,26
Beta	0,75	0,82	0,83

Analyse des rendements

	Depuis le lancement
Baisse maximale	-6,87%
Délai de recouvrement (jours)	49
Moins bon mois	10/2008
Moins bonne performance	-2,89%
Meilleur mois	12/2008
Meilleure performance	3,66%

AMUNDI FUNDS US AGGREGATE - AHE

SYNTHESE DE GESTION
31/05/2019

OBLIGATAIRE



Timothy D. Rowe

Directeur, Multi Secteurs

Commentaire de gestion

Les négociations commerciales ont pris une tournure inattendue en mai. En début de mois, les pourparlers entre les États-Unis et la Chine, qui semblaient sur le point de déboucher sur un accord, ont été rompus et ont rapidement cédé la place à des échanges acerbes et à la mise en place de nouvelles barrières douanières. Puis, fin mai, le président Trump a fait peser la menace de droits de douane sur le Mexique si le voisin du sud ne parvenait pas à résoudre la question des immigrants clandestins. L'association du commerce et de l'immigration est une nouvelle approche de l'administration US et cette annonce engendre davantage d'incertitude à propos de la politique commerciale (et diplomatique) à venir outre-Atlantique. Ces deux cas ont entraîné un abaissement des prévisions de croissance économique et de dépenses des entreprises aux États-Unis tout en renforçant le risque extrême d'une récession mondiale.

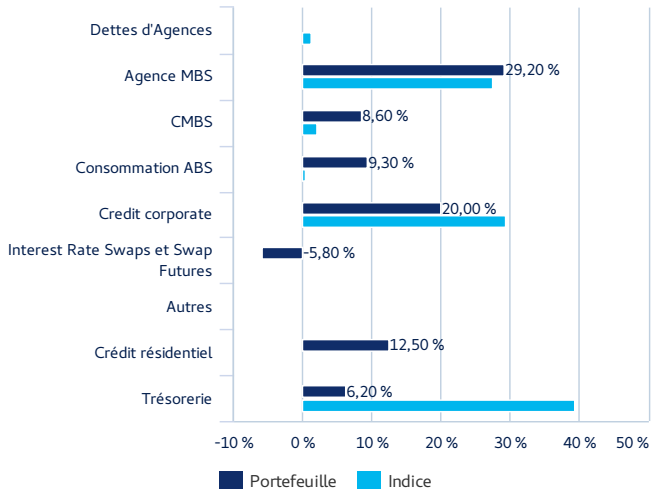
Les marchés ont réagi comme on pouvait s'y attendre au cours du mois. Les actions mondiales ont perdu 6 %, les spreads de crédit se sont creusés (+17 pb pour les titres investment grade US) et les taux des obligations d'État américaines à moyen terme ont cédé environ 35 pb. Les emprunts de l'État américain indexés sur l'inflation (TIPS) ont sous-performé, car le point mort d'inflation à 10 ans a reculé de 0,21 %, à 1,74 %. En raison du repli important des taux des emprunts de l'État américain, le U.S. Aggregate Index a affiché une performance mensuelle totale de 1,78 %. La plupart des secteurs de spread hors obligations d'État ont été devancés par les obligations souveraines américaines : les obligations d'entreprise investment grade ont accusé un retard de 1,26 % et les MBS garantis par des agences, un retard de 0,4 %. Les secteurs du crédit titrisé ont tiré leur épingle du jeu, avec un écart de 0,15 % pour les ABS et une performance des CMBS égale à celles des obligations d'État américaines comparables. Les obligations d'entreprise à haut rendement et la dette des pays émergents ont affiché une performance totale négative sur le mois.

Le fonds s'est bien comporté au cours du mois, mais s'est laissé distancer par le Bloomberg Barclays US Aggregate. Les contributions négatives à la performance sont notamment le fait de la surpondération des obligations d'entreprise, de la sous-pondération de la duration et de l'exposition aux TIPS.

Les marchés des taux à court terme ont enregistré une très forte revalorisation en mai et intégraient une probabilité de 50 % de *réduction* de 25 pb du taux des fonds fédéraux avant le 31 juillet. Or, le nuage de point de la réunion de mars de la Fed tablait sur une *hausse* de 50 pb d'ici à la fin de l'année 2020. Certes, les membres du FOMC se sont récemment déclarés favorables à un ajustement de l'objectif de taux des fonds fédéraux si la situation économique se détériore. Néanmoins, les conditions actuelles ne justifient pas encore un abaissement des taux. Les droits de douane récemment envisagés devraient avoir un effet minime sur la croissance à court terme et nous nous attendons donc à ce que les membres du FOMC se concentrent sur les conditions financières et les indicateurs de confiance (entreprises et ménages) à la recherche de signaux d'un tassement de la croissance intérieure (et mondiale). Par conséquent, il est probable qu'une nouvelle baisse des marchés d'actions soit nécessaire avant que la Fed ne rende officiel ce qui a déjà été intégré par les marchés de taux.

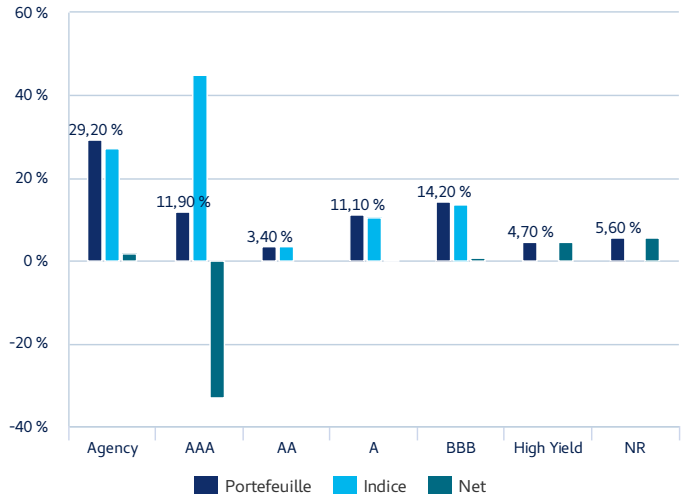
Compte tenu du risque plus prégnant d'une escalade des guerres commerciales susceptible de peser lourdement sur la croissance, nous continuons de privilégier une tactique de « portage prudent » qui consiste à réduire la duration du spread dans certains cas et à devenir plus exigeants en termes de qualité pour les portefeuilles plurisectoriels. Dans les secteurs de qualité équivalente à celle des emprunts d'État, les MBS garantis par des agences et les TIPS nous semblent particulièrement attrayants par rapport aux obligations d'État américaines nominales. Après l'écartement récent, les spreads ajustés des options sur les MBS garantis par des agences n'avaient jamais été aussi ouverts depuis 5 ans. En ce qui concerne les TIPS, les points morts d'inflation actuels correspondent à un repli important de l'inflation, mais toute escalade des droits de douane aurait plutôt tendance à relancer l'inflation à court terme.

% d'actifs par secteurs



Dérivés de Taux et Credit Default Swaps inclus.

% d'actif par notation



Dérivés de Taux et Credit Default Swaps inclus.

Avertissement

Amundi Funds est une société d'investissement à capital variable (SICAV) de droit luxembourgeois réglementée par la Commission de Surveillance du Secteur Financier («CSSF»), inscrite au Registre de Commerce et des Sociétés du Luxembourg sous le numéro B68.806. AMUNDI FUNDS US AGGREGATE est un compartiment d'Amundi Funds, dont la commercialisation auprès du public en France a été autorisée par l'Autorité des Marchés Financiers (AMF). L'émetteur de ce document est Amundi, 90 Boulevard Pasteur, 75730 Cedex 15 - France, enregistré en France sous le numéro GP 04000036 et agréé et réglementé par l'Autorité des Marchés Financiers. Le présent document n'est pas un Prospectus. L'offre d'actions d'Amundi Funds peut uniquement être réalisée sur la base du Prospectus officiel. Le dernier prospectus, le Document d'Information Clé pour l'Investisseur («DICI»), les statuts et les rapports annuels et semestriels sont disponibles sans frais auprès du correspondant centralisateur (CACEIS Bank France, 1-3 PlaceValhubert, F-75206 Paris Cedex 13, France) et sur notre site web www.amundi.com. Les investisseurs sont invités à consulter le dernier prospectus disponible, plus spécifiquement la section relative aux facteurs de risque, de même que le DICI avant d'investir. Les chiffres cités dans ce document proviennent d'Amundi, à défaut de toute autre indication. La date de ces chiffres est indiquée sous la mention «SYNTHESE DE GESTION», qui apparaît en première page à défaut de toute autre indication. Avertissements : veuillez lire le prospectus avec attention avant d'investir. L'attention des investisseurs est attirée sur le fait que la valeur du capital investi et les revenus de leur investissement peuvent varier à la hausse comme à la baisse et que les variations des taux de change entre devises peuvent avoir des effets propres entraînant une diminution ou une augmentation de la valeur de l'investissement. Les performances passées ne préjugent pas nécessairement des résultats futurs. Les investisseurs sont susceptibles de ne pas récupérer le montant investi. Les investisseurs sont avisés que les titres et les instruments financiers décrits aux présentes peuvent ne pas convenir à leurs objectifs d'investissement.