

SANSO^{IS}

REPORTINGS MENSUELS

FÉVRIER 2019

Nous vous informons que vous pouvez consulter les derniers reportings de [nos fonds ouverts](#) et de [nos fonds sur-mesure](#) sur notre site.

FONDS OUVERTS	Perf. MTD	Perf. YTD	Perf. 3 ans	Vol. 3 ans	
MAXIMA	0.50%	6.51%	17.54%	11.70%	VOIR
ALTIFLEX	3.15%	14.81%	17.27%	12.39%	VOIR
SANSO MEGATRENDS	4.49%	13.03%	18.81%	11.84%	VOIR
SANSO OPPORTUNITÉS	1.04%	4.88%	9.31%	6.44%	VOIR
CONVICTIONS MULTIOPPORTUNITIES	0.98%	4.97%	6.86%	4.85%	VOIR
SANSO PATRIMOINE	0.64%	2.19%	7.50%	3.28%	VOIR
SANSO SHORT DURATION	0.65%	1.48%	8.35%	1.77%	VOIR
SANSO OBJECTIF DURABLE 2024	1.11%	2.52%	x	x	VOIR

N.B : Les performances et réalisations du passé ne constituent en rien une garantie pour des performances à venir. Elles ne sont pas tables dans le temps.

L'équipe commerciale reste à votre entière disposition pour toute information complémentaire.

Février 2019

« L'Optimisme »

Un vent d'optimisme souffle sur les marchés depuis ce début d'année, et les quelques soubresauts

causés par des chiffres macroéconomiques inquiétants passent au second plan face aux évolutions des grands points géopolitiques découlant tout droit de 2018.

Le conflit commercial opposant les deux grandes puissances mondiales semblerait finalement sur le point de trouver une résolution pacifique, et le sujet de l'échéance tant attendue du Brexit se fait de moins en moins pressant.

Performances du 31/01/2019 au 28/02/2019*	
CAC 40 (€)	+4.97%
Eurostoxx 50 (€)	+4.42%
S&P 500 (\$)	+3.14%
Topix (¥)	+4.92%
MSCI World (€)	+7.38%

(* Indices dividendes réinvestis)

Marchés et macroéconomie :

Trade War : vers l'armistice ?

Depuis 2018, le sujet épineux du conflit commercial entre les États-Unis et la Chine aura fait couler beaucoup d'encre, ce dernier focalisant l'attention des investisseurs et maintenant un climat de tension palpable au sein des marchés mondiaux.

Il faudra attendre la visite à Washington du Vice-Premier ministre chinois en début de mois, Liu He, pour discerner les prémices d'une potentielle résolution de ce conflit. À la suite de leur entretien, le Président Donald Trump repousse finalement la date buttoir du 1er mars pour l'instauration de nouvelles tarifications douanières aux importations chinoises et se félicite des énormes progrès réalisés sur ce sujet.

Une annonce édulcorée par les propos de Larry Kudlow, l'un des principaux conseillers économiques de la Maison Blanche, qui juge qu'il reste une distance considérable à parcourir avant d'entamer les pourparlers avec Pékin, et par le fait que Donald Trump lui-même ne rencontrerait pas son homologue chinois Xi Jinping avant la date fatidique du 1er mars.

Rien ne pourra être résolu tant que ces deux derniers ne discutent pas en face-à-face de l'accord traitant les questions de protection de la propriété intellectuelle, de transfert de technologie, d'équilibre de la balance commerciale, d'agriculture, de monnaie, et de bons nombres d'autres sujets.

Une réunion au sommet qui pourrait, d'après les dires des principaux concernés, se dérouler dans le courant du mois de mars, et mettre ainsi un terme à la guerre commerciale faisant rage depuis presque un an.

Brexit : No pressure

À la suite du rejet par le parlement britannique de l'accord établi avec l'Union européenne courant janvier, Theresa May essuie un nouveau revers en début de mois, les Européens refusant catégoriquement de rouvrir les négociations sur le Brexit.

À moins d'un mois de l'échéance du 29 mars, date à laquelle doit être effective la sortie du Royaume-Uni de l'Union européenne, différents scénarios demeurent toujours possibles, que ce soit un Brexit avec ou sans accord, ou un nouveau referendum conduisant à l'annulation total de ce dernier.

Les derniers efforts sont déployés par les équipes de négociateurs de Theresa May afin d'apporter des modifications de dernière minute à l'accord, dans l'espoir qu'il soit accepté par le Parlement

britannique le 12 mars prochain. S'il venait à être refusé à nouveau, un nouveau vote décidera si un Brexit sans accord est accepté ou non. Dans le cas d'un autre refus sur ce point, une proposition de report « limité » sera émise le 14 mars, dans l'hypothèse qu'un tel report soit accepté par les dirigeants européens.

L'idée d'un second referendum, bien que poussée par les députés du Labour, semblerait néanmoins difficilement réalisable à ce stade, les quelques partisans du « revote » au sein des libéraux-démocrates et conservateurs ne leur permettant pas d'obtenir la majorité des voix du Parlement.

Reste encore la possibilité d'une implosion du gouvernement de Theresa May, malgré les échecs des dernières tentatives de renversement, cette dernière se trouve toujours prise en tenaille entre les « Hard Brexiters » et les « Remainers » pro-européens.

Commission Européenne & Croissance

Outre les deux points d'inquiétudes discutés précédemment, la situation en Europe s'érode de façon générale, à tel point que la Commission européenne emboîte le pas du Fonds Monétaire International et de l'Insee en révisant à la baisse ses prévisions de croissance pour 2019 et 2020.

En cause, le mouvement des « gilets jaunes » en France, la hausse des dettes souveraines, le dénouement du Brexit, les tensions commerciales, le ralentissement de la production de voitures en Allemagne, et l'incertitude de la politique budgétaire italienne.

FED-BCE : Prudence & TLTRO III?

Les chiffres macroéconomiques ayant été publiés durant le mois sembleraient confirmer le scénario de ralentissement de la croissance économique mondiale, une mauvaise nouvelle qui pourtant rassure, les Banques centrales ayant de moins en moins d'arguments pour remonter leurs taux.

Devant la commission biannuelle du Sénat, le président de la Réserve fédérale, Jérôme Powell, réaffirme la volonté de la Banque centrale de se montrer patiente avant de relever ses taux d'intérêt une dixième fois.

Du côté de la BCE, un nouveau programme de financement à long terme des banques de la zone européenne (TLTRO III) pourrait voir le jour, selon les dires de Benoit Coeuré, membre du directoire de l'institution monétaire. Une attention toute particulière sera portée sur ce sujet lors de la prochaine conférence de presse de Mario Draghi le jeudi 7 mars prochain.

Publications d'entreprises – Dynamiques Bénéficiaires

Les publications de résultats pour le Q4 des entreprises américaines ont été de bonnes factures, les trois quarts d'entre elles surprenant positivement et avec en moyenne des résultats en croissance de 12% comparativement à l'année passée. En Europe cependant, conformément aux attentes, la croissance bénéficiaire s'est installée en territoire négatif.

Mais le phénomène le plus marquant depuis le début de l'année est sans doute le retournement de la dynamique bénéficiaire simultanément à une reprise des indices actions. Ainsi, après un fort de-rating durant toute l'année 2018, c'est le phénomène inverse qui s'observe depuis 2 mois, avec une expansion des multiples de valorisation qui reviennent sur leur niveau d'octobre 2018.

Ce temps de latence découle probablement en partie de la dégradation récente de différents indicateurs macroéconomiques et des révisions à la baisse des perspectives de croissance économique un peu partout dans le monde.

Une dichotomie qui ne retient pourtant pas l'attention des investisseurs, ces derniers se focalisant davantage sur les événements géopolitiques et les discours des Banques centrales.

Il semble néanmoins que récemment, la dynamique de révision se stabilise, une tendance à surveiller sur les prochaines semaines, au gré des annonces de la BCE et de la FED.

Investissement Socialement Responsable :

La finance durable au centre des intérêts de l'Europe

Alors que les élections européennes se profilent, une course est lancée pour le plan d'action de l'UE sur le financement d'une économie durable. De nombreux acteurs se mobilisent en amont des élections afin que le plan reste l'une des priorités des instances européennes. Afin que les changements de mandats à venir au Parlement et à la Commission européenne ne viennent mettre à mal les actions entreprises, des ONGs et différents syndicats ont publié une vision commune en définissant cinq axes prioritaires :

- o La mise en place d'un cadre institutionnel à travers la création d'un Observatoire Européen de la Finance Durable en charge de développer :
 - La prise en compte de la durabilité des investissements du budget de l'Europe.
 - Une réglementation pour la prise en compte des risques ESG par les agences de notation et divulgation du degré d'alignements suivant les recommandations de la TCFD.
- o Développement d'outils et de mesures incitatives à travers la création de standards (labels, taxonomie, ...) :
 - La taxonomie est la mesure phare des recommandations du HLEG mais sa définition s'avère complexe car elle confronte des nations aux intérêts divergents. En effet la définition des activités « marrons » ou « vertes » en vue de flécher les investissements souhaitables pour une économie plus durable devient difficile lorsque les pays n'ont pas les mêmes degrés d'exigences ou de maturités en matière de politique environnementale.
- o Responsabilisation des acteurs financiers.
- o Augmentation des exigences de transparence des investisseurs institutionnels et gestionnaires d'actifs sur la prise en compte des risques ESG.
- o Transparence des votes des actionnaires sur les résolutions relatives aux aspects ESG. Pour cela une définition européenne claire de la responsabilité fiduciaire des investisseurs (actionnaires) est demandée en incluant des considérations de durabilité.

Pour ce qui est du deuxième point abordé, il est important de notifier que la Commission européenne s'est mise d'accord sur la définition d'une nouvelle génération d'indices de référence « bas-carbone ». Cette annonce datant du 25 février 2019 est une avancée significative sur le développement d'outils permettant de standardiser les pratiques de financement durable. Cette génération d'indices se décomposerait en deux catégories :

- o Une catégorie d'indices de référence de transition climatique conçus pour guider les investisseurs désireux d'adopter une stratégie d'investissement respectueuse du climat.
- o Une catégorie d'indices de référence spécialisés alignés sur l'accord de Paris ne référant que les entreprises en mesure de démontrer qu'elles respectent l'objectif d'une augmentation des températures limitée à 1,5 degré.

Costa Rica : Le plan climat le plus ambitieux au monde

Le Costa Rica a lancé le 24 février un plan national de décarbonation avec pour objectif de devenir un état à zéro émission nette d'ici 2050.

En présentant un plan concret en trois étapes intitulées :

- o « Le commencement » pour 2018 à 2022
- o « Le virage » pour 2023-2030
- o « Le déploiement massif » de 2031-2050.

C'est à travers un décret présidentiel pour son application et un plan d'action développé en 10 piliers comme le transport, l'agriculture, l'énergie, l'immobilier et la gestion des déchets, que le Costa Rica se lance dans un nouveau développement ambitieux et fait preuve désormais d'une maturité et d'un certain leadership en matière de plan climat.

"L'affaire du siècle"

Le 18 décembre 2018, pour donner suite à une pétition signée par plus de deux millions de personnes, quatre associations ont décidé d'attaquer l'État français en justice afin qu'il respecte ses engagements climatiques. Le 14 février, à quatre jours de l'expiration du délai de réponse accordé de 2 mois, une rencontre entre les quatre organisations et l'État français s'est tenue afin que le dernier puisse s'exprimer sur les éléments qui lui sont reprochés.

Edouard Philippe, et le ministre de la Transition Énergétique, François de Rugy ont, à travers un communiqué, salué la mobilisation des français mais récusent l'accusation « d'inaction climatique » en citant des exemples prouvant l'engagement de l'État français en matière de politique environnementale. Ils appellent également les citoyens à s'investir dans « le Grand Débat pour contribuer à identifier les mesures nécessaires afin d'accompagner les français qui souhaitent agir pour le climat. »

Cependant ce n'est pas suffisant pour les ONG jugeant qu'au vue de la situation, des efforts et des mesures supplémentaires doivent être entrepris. Ces organisations pensent que le recours en justice aura bien lieu car selon eux l'État français ne respecte pas son devoir de garant de « la protection de l'environnement, de la santé et de la sécurité humaine ». Elles s'appuient donc sur la Constitution, la Convention européenne des droits de l'Homme ainsi que la jurisprudence de la Cour européenne pour étayer leurs accusations.

Index sur l'égalité salariale

Alors que les femmes gagnent encore près de 15% de moins que les hommes à temps de travail et métiers équivalents, une nouvelle réglementation est entrée en vigueur au 1er mars 2019, il s'agit de l'index de l'égalité homme-femme, une obligation de publication pour les entreprises de plus de 50 salariés.

Le gouvernement mise sur la transparence pour faire bouger les lignes et enfin combler cet écart salarial qui ne se résorbe pas. Cet index est un outil permettant d'évaluer les différences de rémunération dans chaque entreprise. Composé de cinq grands critères qui permettent l'évaluation sur les inégalités salariales entre les genres :

- o L'écart de rémunération femmes-hommes : Poids de 40%
- o L'écart de répartition des augmentations individuelles : Poids de 20%
- o L'écart de répartition des promotions (pour les entreprises de + de 250 salariés) : Poids de 15%
- o Le nombre de salariées augmentées à leur retour de congé de maternité : Poids de 15%
- o Le nombre de personnes de sexe féminin représenté parmi les 10 plus hautes rémunérations : Poids de 10%.

Les entreprises, qui n'ont pas obtenu une note supérieure à 75/100, ont désormais trois ans pour être en conformité ou risquent une sanction pouvant aller jusqu'à 1% de la masse salariale.

D'après les premiers résultats, seulement 700 sociétés ont rempli leurs obligations sur les 1400 entreprises concernées. Parmi les répondants, 17% ont une note inférieure à 75 et la note la plus faible dépasse tout juste d'un point la moyenne (51). Les secteurs où les écarts les plus importants ont été relevés par l'étude d'impact du ministère du Travail sont la construction, l'assurance et la finance.

Cependant les partenaires appellent à la vigilance car comme tout indicateur, il y a des limites à ce modèle de calcul. Tout d'abord le décret a mis en place un seuil de pertinence de 5% qui permet aux entreprises de gommer une part de l'écart du salaire réel. De plus, la complexité du calcul permet par exemple de minimiser l'impact d'un écart de rémunération si l'entreprise performe sur les deux derniers indicateurs cités.



[En savoir plus](#)

MARS 2019

David Kalfon dans Club de la Bourse - BFM Business

 ideal-investisseur.fr

[En savoir plus](#)

FEVRIER 2019

L'investissement responsable est une façon de réconcilier les investisseurs et les marchés financiers – entretien avec François L'Hénoret de Sanso IS

CITYWIRE
SELECTOR

[En savoir plus](#)

FEVRIER 2019

Better data helps wage war on green-washing

CONTACTEZ-NOUS

01 84 16 64 36

69, Boulevard Malesherbes 75008 Paris
contact@sanso-is.com
www.sanso-is.com



Si vous ne souhaitez plus recevoir nos messages, suivez ce lien :
[Veuillez me retirer de votre liste de diffusion](#)