

Commentaire de gestion



Philippe DOUILLET Laurent BOUDOIN Etienne GORGEON

Un mois de mai en deux temps Le mois de mai a débuté sur une note positive. Jerome Powell a repoussé la perspective de hausses de taux déclarant lors de sa conférence de presse : « qu'il est peu probable que la prochaine décision de politique monétaire soit une hausse ». Le rapport sur l'emploi américain a généré 175 000 créations, une croissance plus faible qu'attendue qui a contribué à apaiser les craintes d'une surchauffe de l'économie américaine. Cette tendance fut enfin validée par des chiffres d'inflation rassurants (Core CPI en baisse à 3.6%)

Cependant, cette dynamique favorable s'est essouffée durant la seconde moitié du mois du fait d'indicateurs économiques finalement plus robustes qu'anticipés. Les minutes de la Fed ont montré la volonté de plusieurs membres de resserrer davantage la politique monétaire en cas d'inflation résiliente. Le scénario de taux d'intérêt « plus élevés pendant plus longtemps » s'est ainsi renforcé et les marchés ont commencé à intégrer un cycle de baisses de taux beaucoup plus graduel.

En Zone Euro on observe un rebond des indicateurs de croissance et de l'inflation (sous-jacente +2.9%), l'indice PMI flash de la zone euro a atteint le niveau le plus haut depuis 12 mois, et, les hausses de salaires au 1er trimestre sont passées de +4,5 % à +4,7 % en glissement annuel.

Les marchés actions ont bénéficié du retour de l'appétit pour le risque avec des indices S&P 500 et EuroStoxx 600 qui ont affiché en mai respectivement une hausse de +2,9% et de +3,5%. Sur le marché obligataire européen, le segment du haut rendement a progressé de +0,89% sur le mois tandis que les emprunts d'états reculaient en moyenne de -0.62% sur la même période.

Stratégie

L'interrogation actuelle repose sur ce paradoxe : aujourd'hui Joe Biden serait battu par DJ Trump si l'élection présidentielle avait lieu aujourd'hui alors que le chômage est au plus bas, l'inflation reste maîtrisée et le SP500 culmine au plus haut, valorisant ainsi les fonds de pensions, gage historique d'une réélection assurée. La raison de ce paradoxe tient à une société américaine exhibant des disparités de richesses fortes et une croissance économique déséquilibrée :

- 20% des Américains représentent un peu moins de 50% de la consommation et vivent une prospérité inégalée dans l'histoire.

- A l'inverse les Américains les moins aisés souffrent d'un endettement excessif, entraînant des faillites régulières dans le secteur des crédits à la consommation. Ce sont ces catégories défavorisées qui votent Trump (et en particulier la communauté afro-américaine)

Nous ne souscrivons pas à l'hypothèse du « soft landing » qui historiquement, correspond à une situation de transition, soit vers une économie dont la croissance accélère soit vers une récession.

Il nous semble que ces deux scénarios sont faiblement pondérés par les investisseurs (accélération d'abord et récession ensuite). Nous observons également que ces deux scénarios coexistent au sein de l'économie américaine malgré une croissance robuste pour le moment. Nous réconcilions ces vues macroéconomiques en privilégiant une construction de portefeuille centrée sur une durée crédit et taux relativement courtes. Nous profitons de la forte inversion de la courbe des taux en Europe pour générer des rendements de l'ordre de 5% en renforçant le secteur financier (ratios de fonds propres élevés) et en privilégiant des émissions d'entreprises notées BB, nous restons enfin sous-pondérer sur les notations B mises sont pression par des années de « leverage » à taux bas (Altitc, Casino, Intrum)

La performance du fonds fut solide sur le mois avec une progression de +0.78%. On notera en particulier sur le mois la belle contribution d'émetteurs tels que Biogroup, Chrome Cerba, Elior et Eramet. L'actif du fonds a continué de progresser pour s'établir à 31M€, son taux actuariel brut (hors cash) atteint 6,15% pour un rating moyen BB-, une sensibilité aux taux de 2,5 et une maturité moyenne de 3,3 années.

Historique des performances mensuelles

Année	Jan.	Fev.	Mars	Avril	Mai	Juin	Juil.	Août	Sept.	Oct	Nov.	Déc.	Fonds	Benchmark
2024	0.14%	0.40%	0.57%	0.11%	0.78%								2.01%	2.77%
2023			0.76%	0.28%	0.50%	0.40%	1.39%	0.18%	0.24%	-0.17%	3.05%	2.46%	9.42%	9.89%

Caractéristiques obligataires

Rendement *	6,12 %
Sensibilité *	2,52
Rating moyen	BB-
Maturité moyenne	3,29 Ans
Volatilité 1 an	2,95%
Nombre émetteurs	70

* Données à maturité hors subordonnées financières mesurées au call

Stratégie d'investissement :

Objectif Rendement 2028 est un FCP d'échéance résiduelle au 31 décembre 2028, investi en obligations privées en Euro (pays OCDE), créé le 20 janvier 2023. Un fonds de convictions qui se focalise sur les entreprises Haut Rendement européennes, sans obligations financières. Un fonds qui place la sélection des émetteurs au cœur de son processus de gestion. Un fonds article 8 de la réglementation européen SFDR (Sustainable Finance Disclosure). Une sensibilité taux et crédit décroissante à mesure que l'on se rapproche de l'échéance. Une gestion dynamique sans contrainte dans l'univers Haut Rendement.

Une approche Value dans le monde du Haut Rendement

SRI :

Risque plus faible Risque plus élevé



Rendement potentiellement plus faible Rendement potentiellement plus élevé

Date de création : 13/03/2023

Devise : EUR

Nature juridique : FCP de droit français - OPCVM

Durée d'investissement conseillée : 4 ans

Dépositaire : Caceis bank

Valorisateur : Caceis FA

Commissaire aux comptes : DELOITTE & ASSOCIES

Actif net du fonds : 31.52 M €

Indice de référence : LP01TREU Index

Fréquence de valorisation : Quotidien

Centralisation : 10h00 en J

Règlement : J+2

Affectation des résultats : Capitalisation

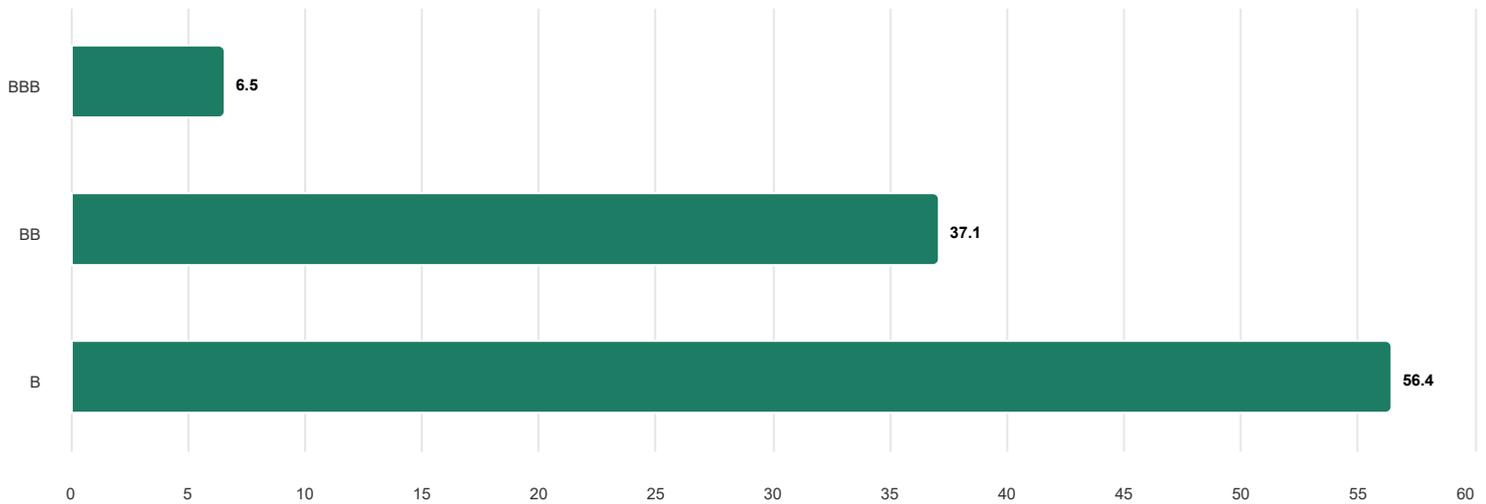
Frais de gestion financière et administratifs : 0.8 %

Commissions de surperformance : 15 % TTC de la performance au-delà d'une performance annuelle nette de 7%

Commissions de souscription : 2 % max

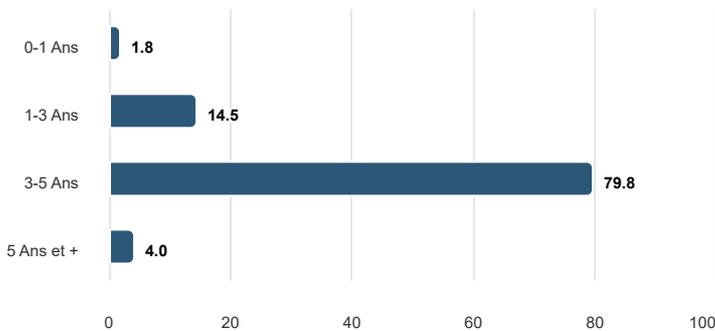
Commissions de rachat : Néant

Ventilation par notation (Poche obligatoire) (%)

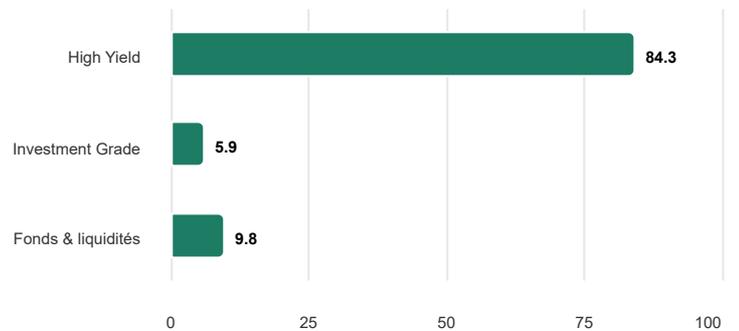


Positionnement du portefeuille

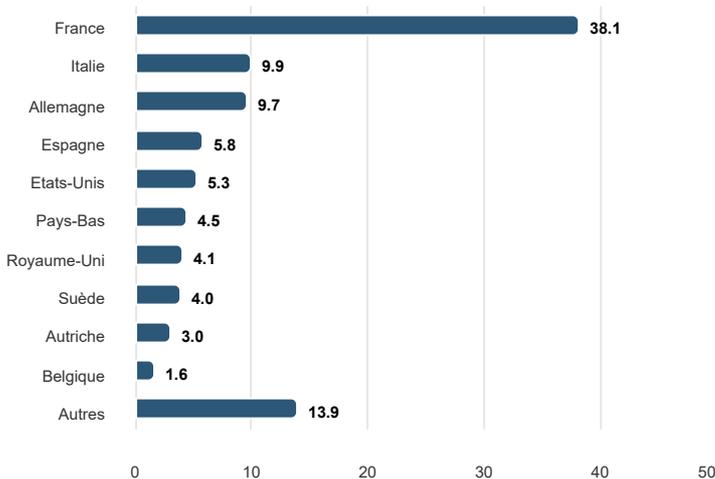
Ventilation par maturité finale (Poche obligatoire) (%)



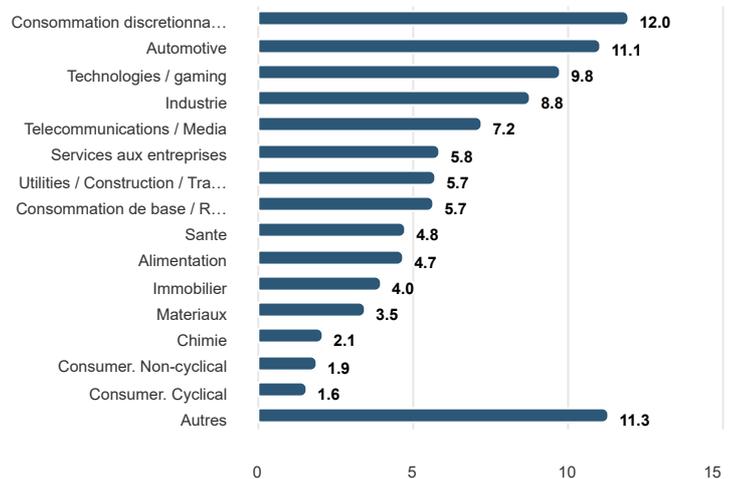
Ventilation par type de risque (%)



Ventilation par pays (%)



Ventilation par secteur (%)



Les 10 principales positions

PLASTIC OMNIUM 4.875% 13/03/29	3.21 %	PICARD 3.875% - 01/07/2026	1.91 %
HT TROPLAST 9.375% 15/07/28 CALL 15/07/27 À 100	1.96 %	CIRSA 10.375% 30/11/2027 C 09/11/26 À 100	1.88 %
EDREAMS 5.5% 15/07/2027	1.93 %	WEBUILD 7% 27/09/2028	1.79 %
AVIS BUDGET 7% 28/02/2029 CALL 2026	1.93 %	ENERGIZER 3.5% 30/06/2029	1.75 %
BURGER KING 4.75% 01/11/2026 CALL 01/11/23 À 100	1.93 %	AMS-OSRAM 10.5% 30/03/2029 CALL 30/03/28 À 100	1.69 %

Avertissement / Contact

Les informations contenues dans ce document sont remises uniquement à titre d'information et ne sauraient constituer une information contractuelle ou légale. Ce document a pour but de vous informer de manière simplifiée sur les caractéristiques du fonds et de vous permettre d'apprécier le contexte de marché dans lequel le FCP a été géré. Les performances et réalisations passées ne constituent en rien une garantie pour les performances futures. Le prospectus du fonds est disponible sur le site www.sanso-is.com ou sur simple demande auprès de SANSO IS.

Sanso Investment Solutions - SAS au capital de 563 673 € - N° SIREN 535 108 369 RCS Paris - 69, Boulevard Malesherbes 75008 Paris - www.sanso-is.com.

Société de gestion agréée par l'AMF sous le n° GP-11000033 - N°ORIAS : 12066196.