

GROUPE SCHINDLER

MODERATION

FCPE 4215

CONSEIL DE SURVEILLANCE

14 novembre 2016

| **INTER EXPANSION - FONGEPAR**



Sommaire



▶ **Partie 1 : Caractéristiques et performances du FCPE**



▶ **Partie 2 : La conjoncture économique**



▶ **Partie 3 : Le marché de taux**



▶ **Partie 4 : La gestion du fonds**

▶ **Partie 1**



Caractéristiques et performances du FCPE

Fiche d'identité du fonds



INDICE DE REFERENCE

100,0% Obligation
Taux Fixe



100% EuroMTS 1-3 ans

Classification AMF : **Oblig. et autres TC libellés en euros**

Durée recommandée de placement :
> 3 ans

ECHELLE DE RISQUE

Rendement
potentiellement
+faible



Rendement
potentiellement
+élevé

Risque faible



Risque élevé

Chiffres clés et performances du fonds au 30 sept. 2016



Actif Net : **4,47 M€**

Valeur de la part : **3,266 €**

PERFORMANCES CUMULÉES (en %)

	1 mois	2016	1 an	3 ans	5 ans	10 ans
Portefeuille	0,00	1,02	1,18	2,74	5,56	16,85
Indice de référence	0,05	0,50	0,68	4,24	7,85	18,96

PERFORMANCES ANNUALISÉES (en %)

	1 an	3 ans	5 ans	10 ans
Portefeuille	1,18	0,90	1,09	1,57
Indice de référence	0,68	1,39	1,52	1,75

PERFORMANCES ANNUELLES (en %)

	2015	2014	2013	2012	2011
Portefeuille	-0,25	1,63	0,57	3,56	-2,92
Indice de référence	0,44	2,87	0,97	3,38	-0,05

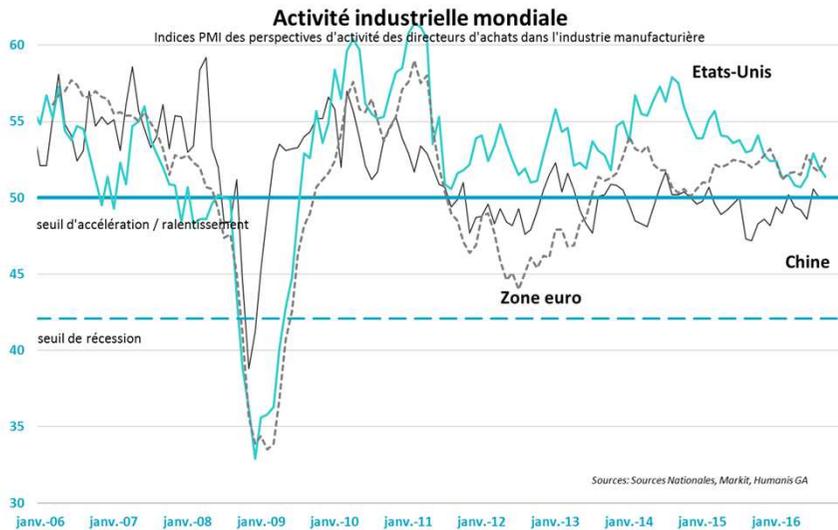
Les performances passées ne présagent pas des performances futures

► Partie 2

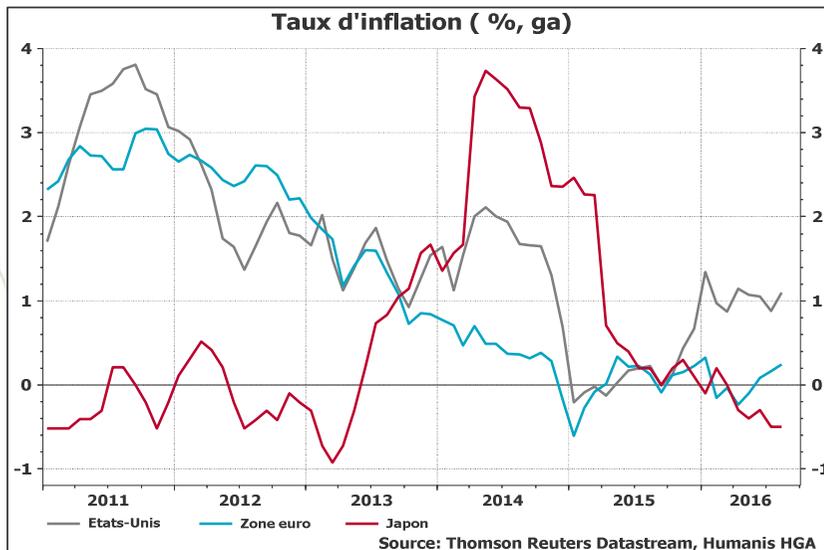


La conjoncture économique

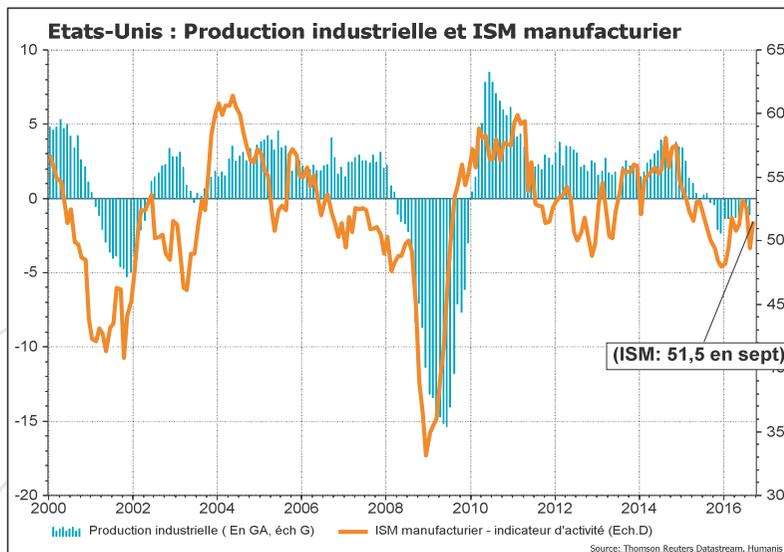
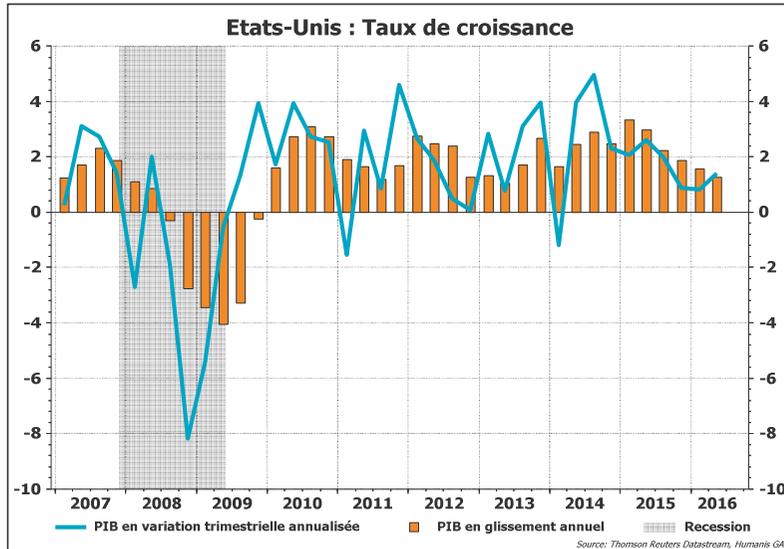
Une croissance mondiale toujours modérée



- L'activité aux **Etats-Unis au troisième trimestre adresse des signaux contrastés**. L'activité reste tonique mais la consommation des ménages recule.
- La Fed a décidé de ne rien faire en septembre. Ses taux directeurs sont restés inchangés.
- **En zone euro**, le PIB a progressé de 0,3% au second trimestre (t/t) – soit de 1,6% sur un an.
- L'inflation de la zone euro est repassée en territoire positif depuis juin et atteint 0,4% en août.
- **En France**, le second trimestre déçoit avec une croissance nulle. L'été est marqué par un fort recul dans le secteur du tourisme et de la consommation.
- Les perspectives d'un Brexit semble pour l'heure indolore sur l'économie britannique. Le PIB a progressé de 0,6% (2,2% en ga) et le moral des entreprises reste au beau fixe. L'activité manufacturière semble en plein essor (PMI en septembre 55,4). Theresa May, la Première ministre, a déjà annoncé que l'article 50 serait activé avant fin mars 2017 ouvrant la perspective de négociations longues et certainement tendues entre la GB et l'UE.



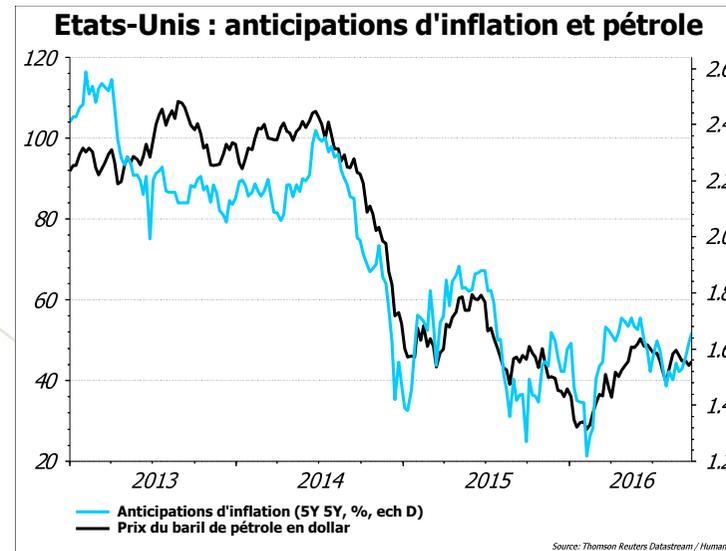
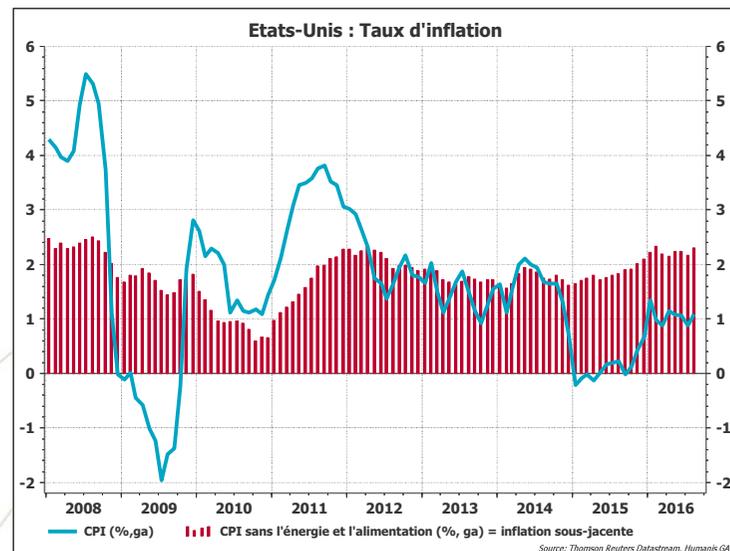
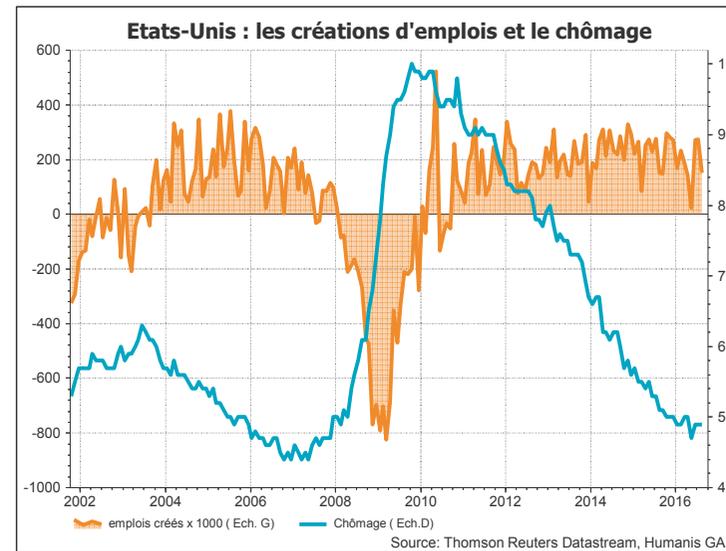
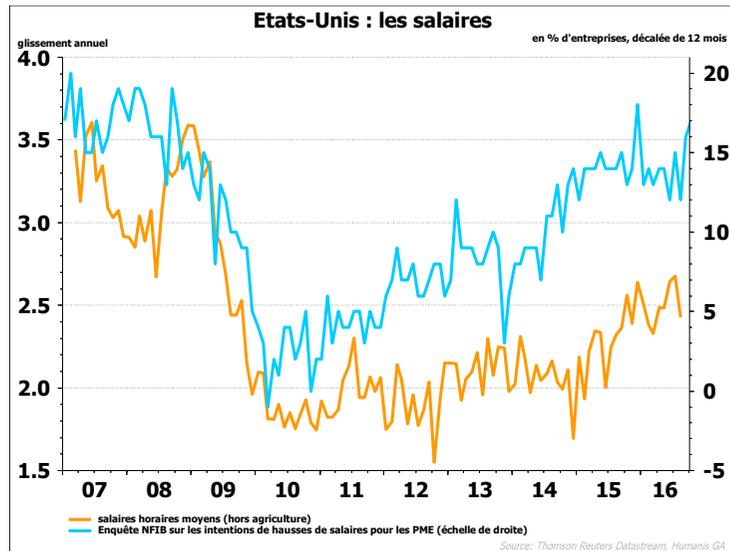
Etats-Unis : le secteur des services en plein essor



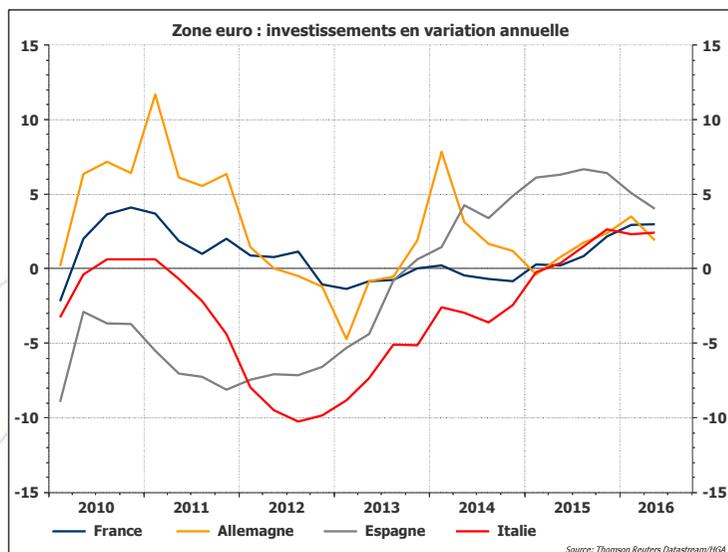
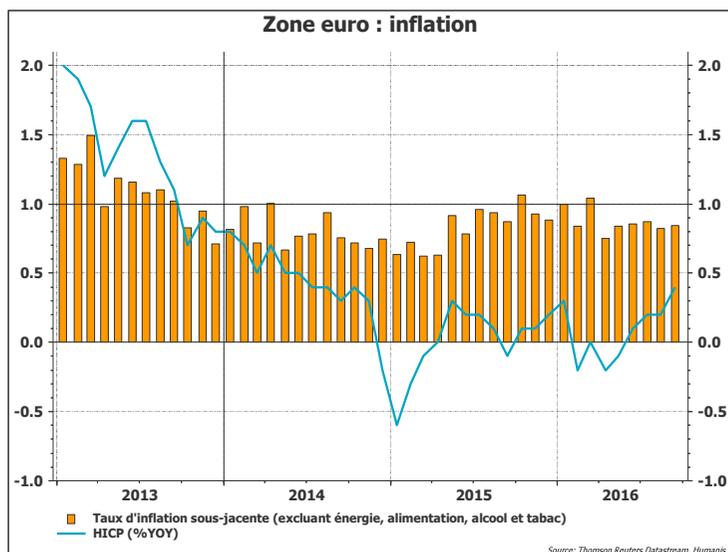
► **Scénario privilégié : croissance à +2,2% en 2016**

- **Le PIB en T2 2016** progresse de 1,1% en rythme annualisé (ra) en première estimation.
- Le moteur traditionnel de la croissance, la consommation des ménages américains, est resté robuste (+4,4%).
- Net rebond de **l'ISM non manufacturier** (57,1 en septembre contre 51,4 en août).
- **L'ISM manufacturier** reprend des couleurs par rapport à août (51,5 en sept).
- **Les ventes automobiles** en baisse de 0,9% en sept.
- Les **créations d'emplois** sont en recul en août à 151K contre respectivement 275K et 271K les deux mois précédents.
- Le salaire horaire moyen progresse de 2,4% en août et le taux de chômage atteint 4,9% de la population active.

Etats-Unis : l'inflation sous-jacente à 2,3% en août



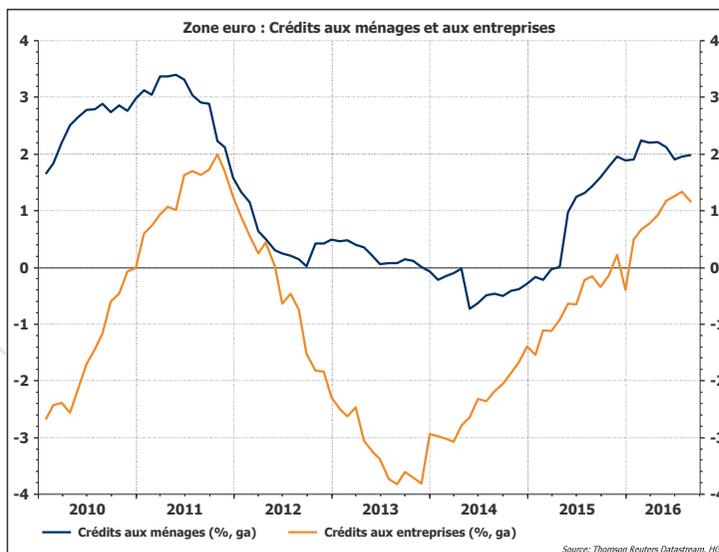
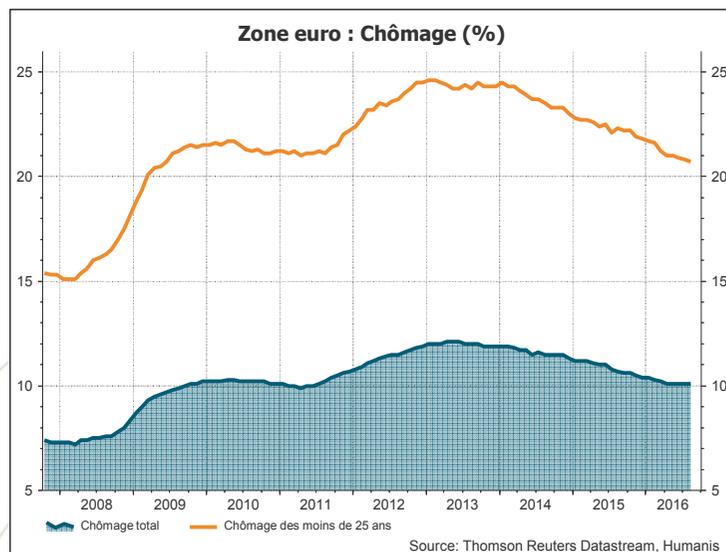
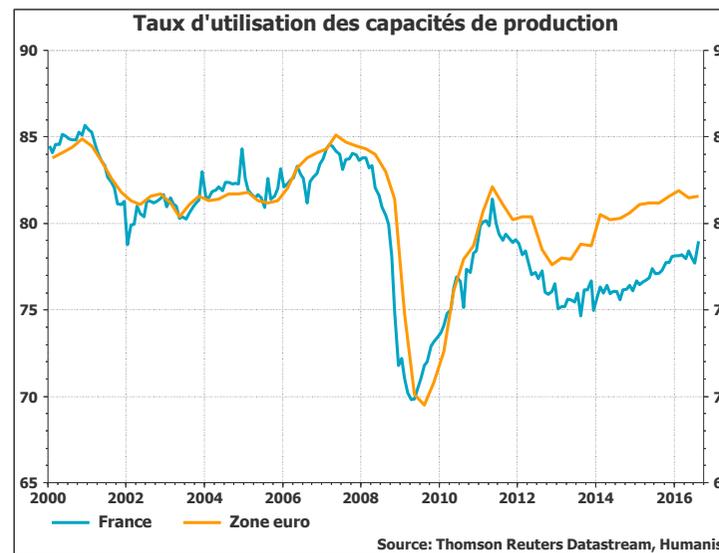
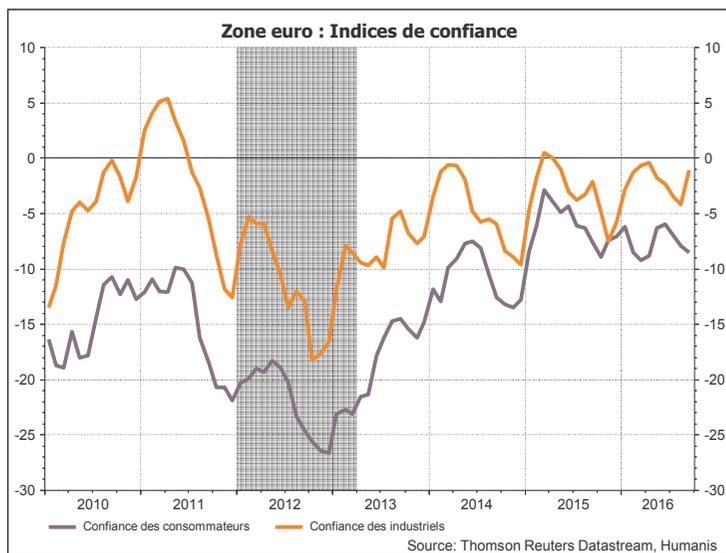
Zone euro : une croissance stable



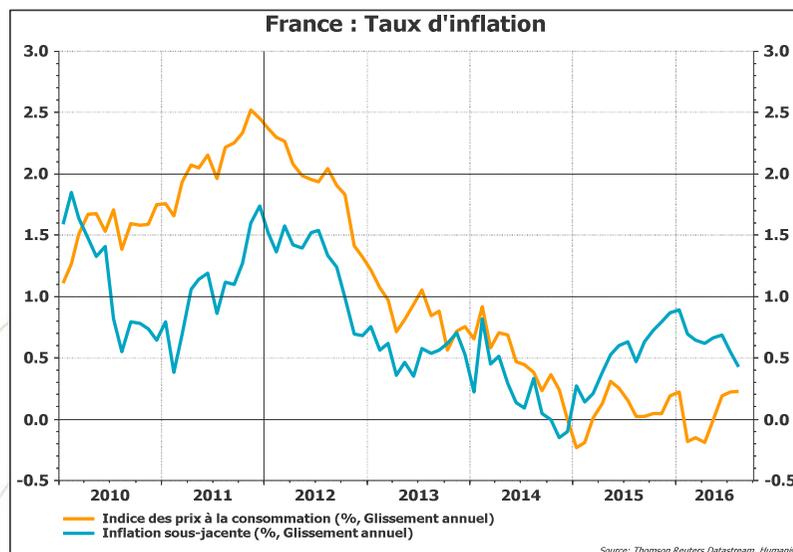
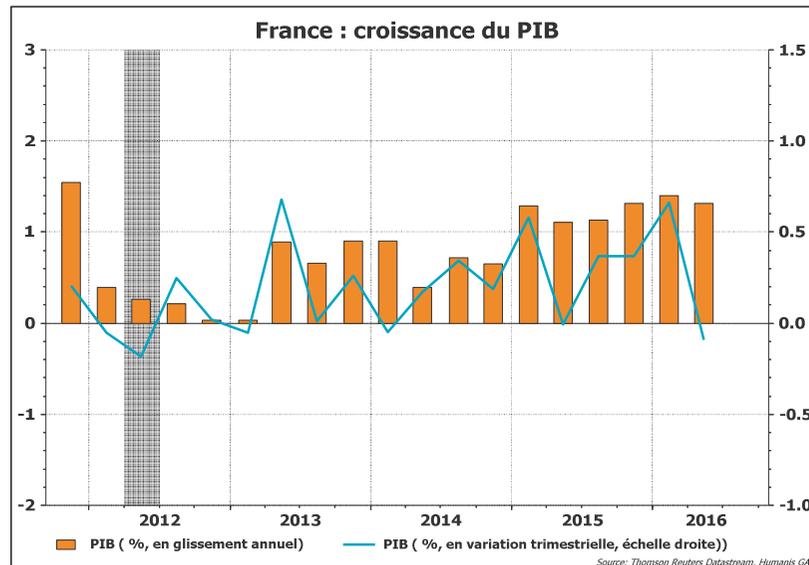
► Scénario privilégié : croissance de 1,3% en 2016

- **Le PIB a progressé de 0,3%** au second trimestre (t/t) – soit de 1,6% sur un an.
- L'activité manufacturière se redresse à la fin de 3^{ème} trimestre. L'indice PMI manufacturier de la zone euro passe de 51,7 en août à 52,6 en septembre. L'Allemagne et l'Autriche indique les plus forts taux d'expansion (respectivement 54,3 et 53,5).
- En revanche, l'indice PMI composite ralentit en septembre et affiche un plus bas de 20 mois à 52,6.
- **Le taux de chômage continue son recul** à 10,1% de la population active en août stable par rapport au mois précédent.
- **Le taux d'inflation est estimé à 0,4% en (ga) en septembre.** La hausse est principalement due à l'effet pétrole. L'inflation sous-jacente est stable à 0,8%.

Zone euro : une inflation sous-jacente invariablement inférieure à 1%



France : une croissance en berne au second trimestre



► Scénario privilégié: croissance à 1,4% en 2016.

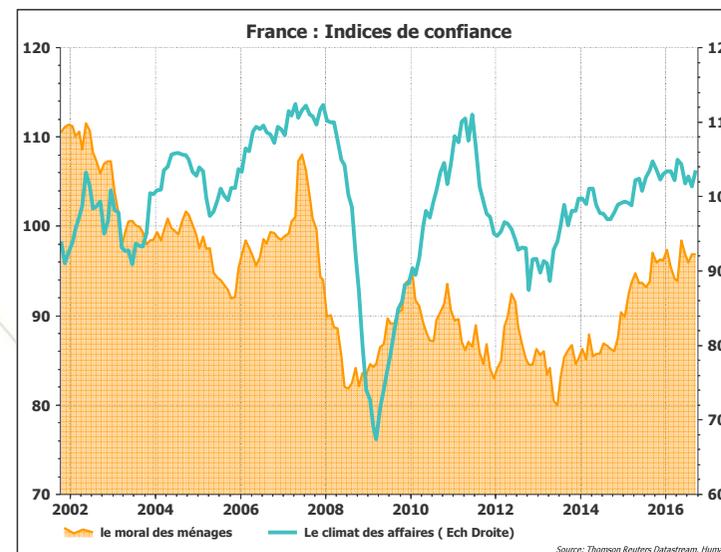
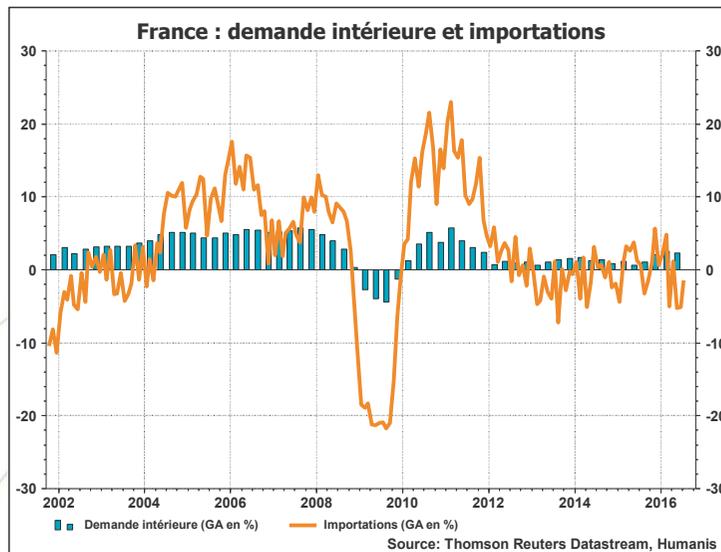
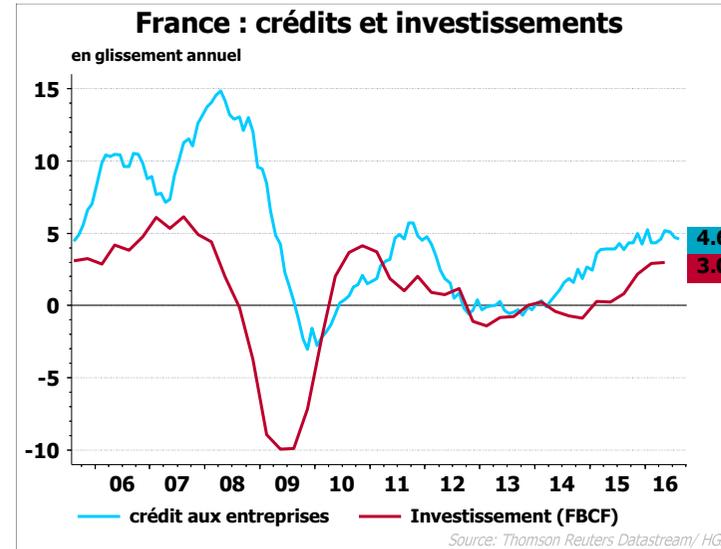
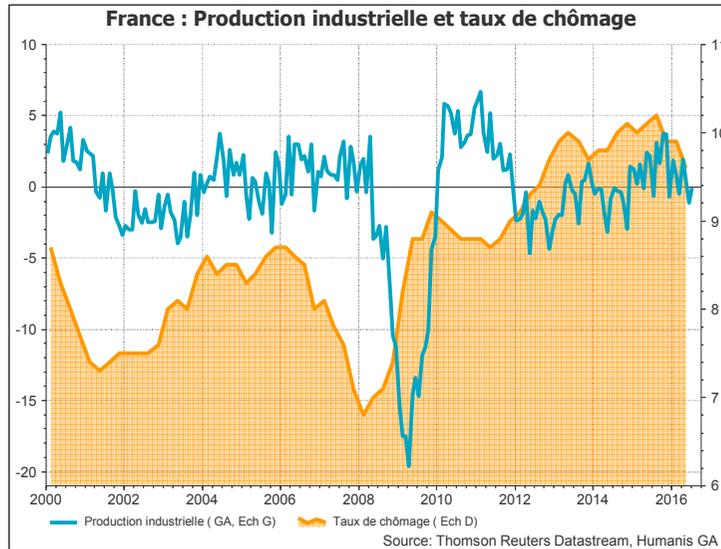
► Au second trimestre, le PIB a reculé de 0,1% après une hausse 0,7% au premier trimestre. La consommation privée ralentit nettement (-0,1% après 1,1%). L'investissement total se contracte (-0,2% contre 1,3%). Le solde extérieur contribue positivement à l'évolution du PIB (+0,6 point après -0,2 point).

► Le moral des français fléchit en juillet avant de se reprendre très légèrement en août (97). Il se stabilise en septembre. Les attaques terroristes de cet été risquent de détériorer durablement la confiance des ménages et avoir des effets structurels négatifs sur le secteur du tourisme.

► La consommation des ménages repart à la hausse en août à +0,7% après quatre mois consécutifs de baisse.

► **L'inflation** progresse à 0,4% en septembre.

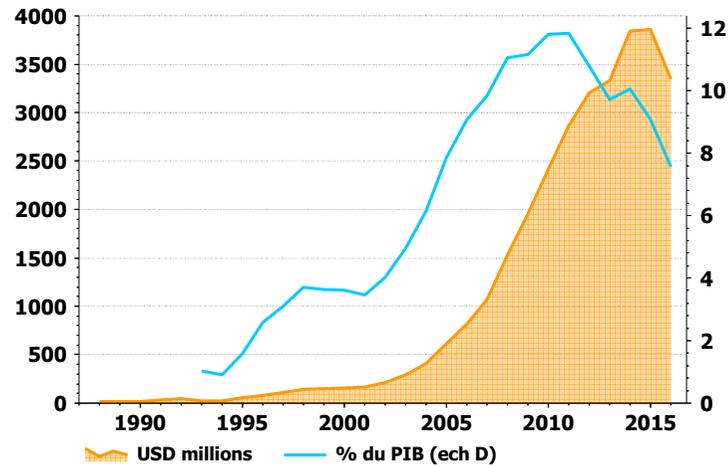
France : l'investissement inquiète en T2



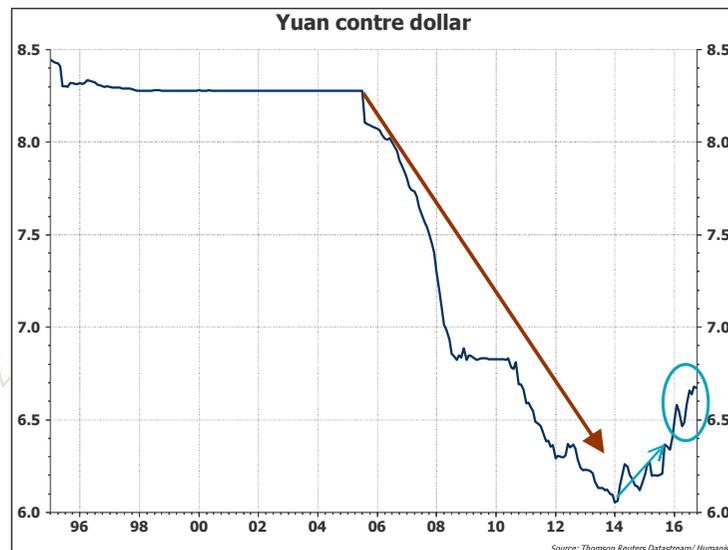
Chine : rééquilibrage en douceur du PIB



Chine : Réserves de change



Source: Thomson Reuters Datastream / Humanis

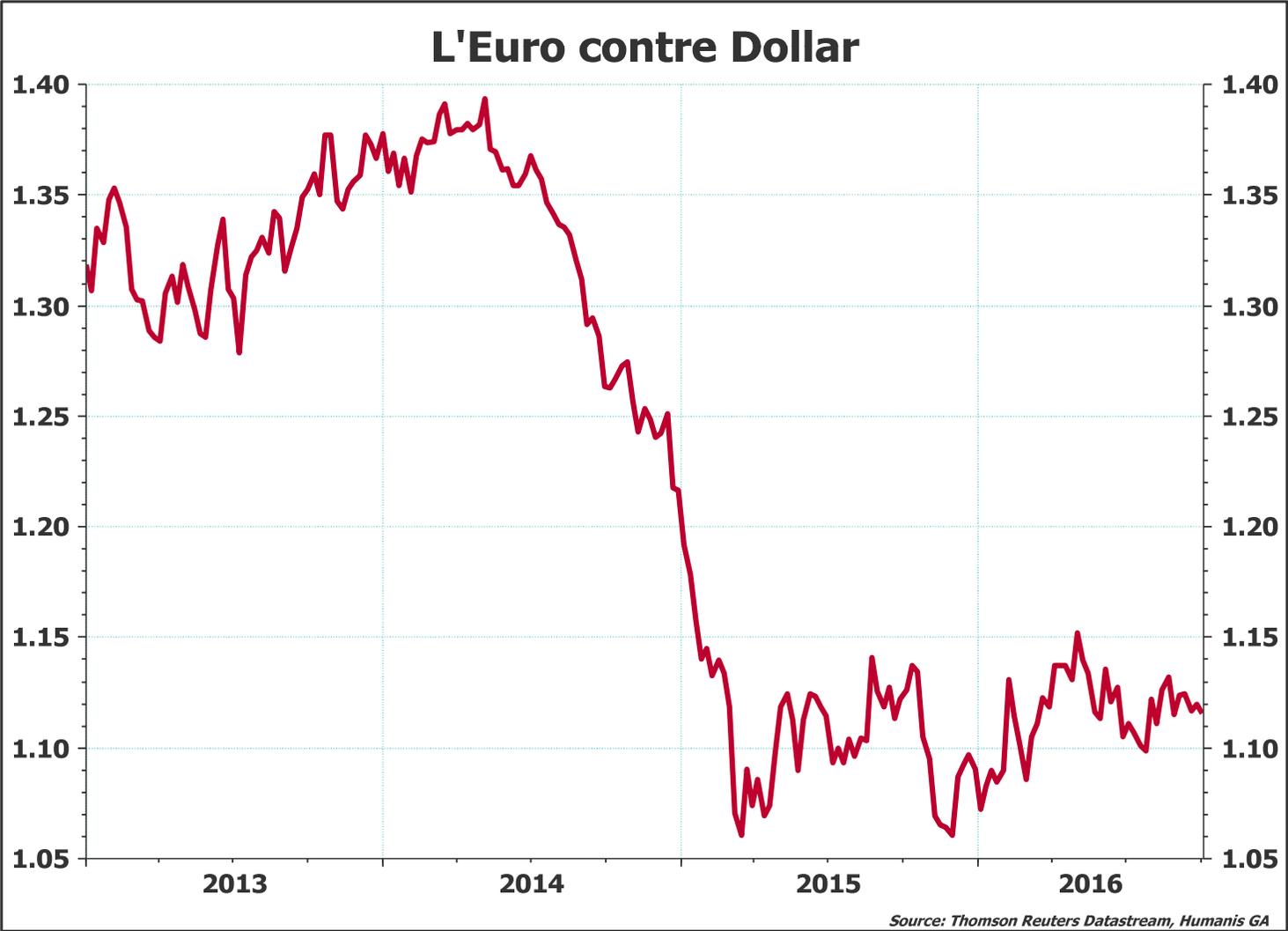


Source: Thomson Reuters Datastream / Humanis

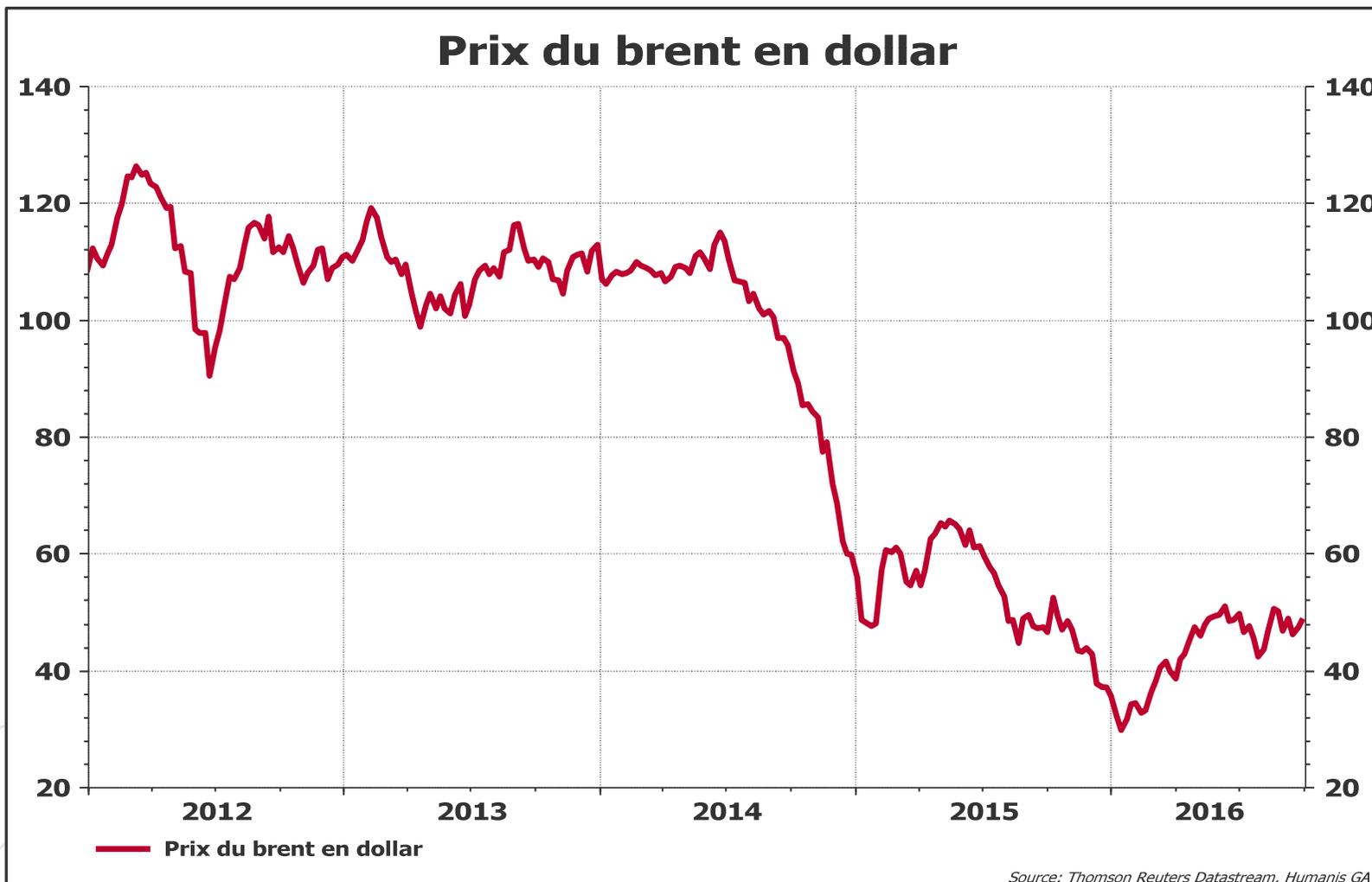
► La croissance du PIB chinois à 6,5% en 2016

- La croissance chinoise a atteint 6,7% (ga) au second trimestre et reste conforme aux objectifs fixés par le gouvernement. Sur l'ensemble du premier semestre, le PIB a progressé de 6,7% tirée par la consommation (10,3%).
- La Chine bénéficie d'un regain de confiance qui a limité les sorties de capitaux et qui a permis au yuan d'être dévalué de 2,8% contre dollar en S1 sans déclencher un vent de panique.
- L'investissement dans les infrastructures publiques s'est redressé de +20% entre janvier et mai et celui dans l'immobilier de 8%.
- Le **PMI manufacturier officiel**, concentré sur les grandes entreprises du secteur public, reste stable en septembre à 50,4. L'activité semble se stabiliser grâce au soutien de la dépense publique.
- En revanche, l'**indice Caixin-Markit** des directeurs d'achat (PMI) davantage focalisé sur les PME du secteur privé passe de 50 en août à 50,1 en septembre.

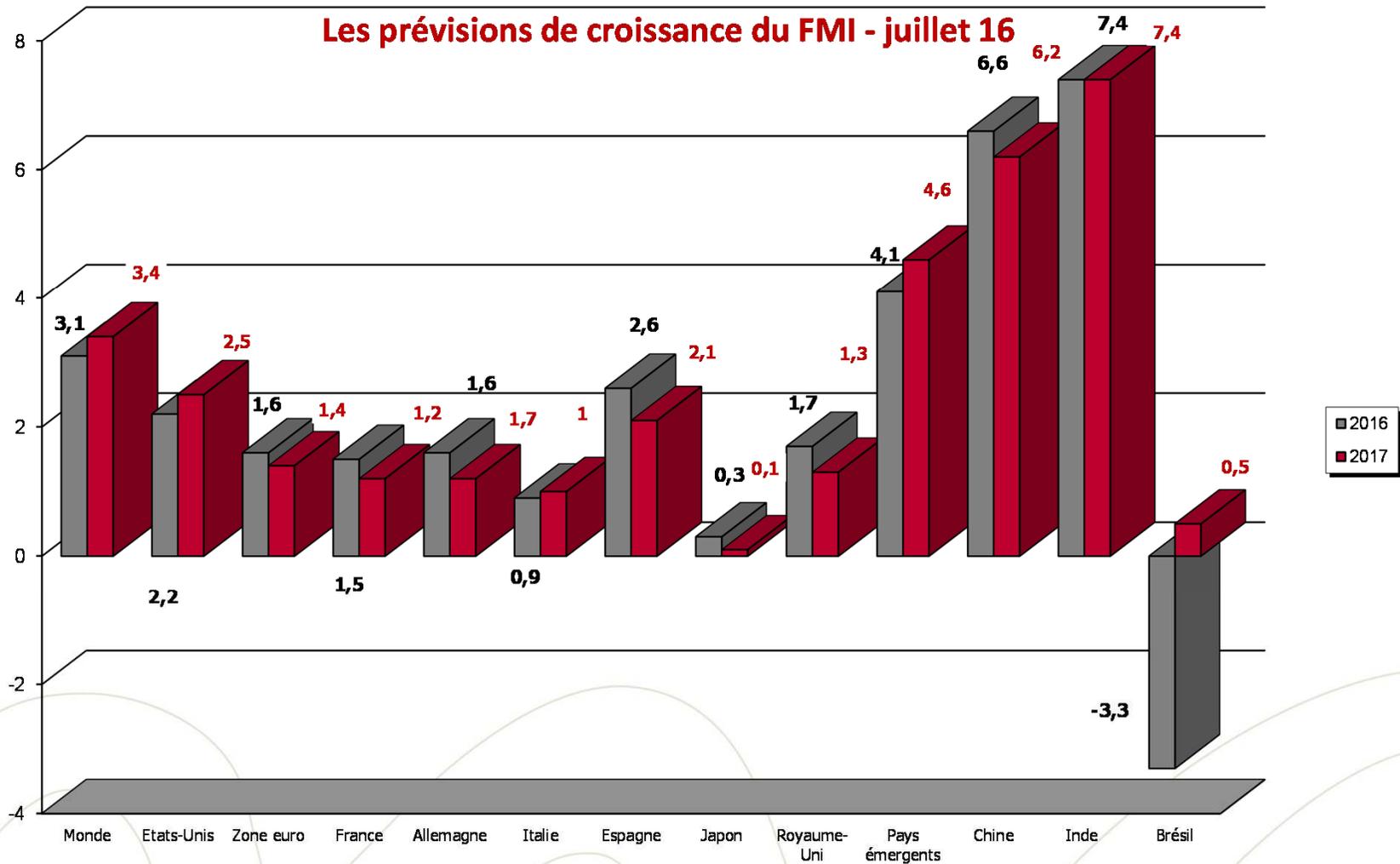
L'Euro/dollar, vers une certaine stabilité



Le prix du Brent en hausse grâce au « pré-accord » des membres de l'Opep à Alger



Les prévisions de croissance du FMI



► Partie 3

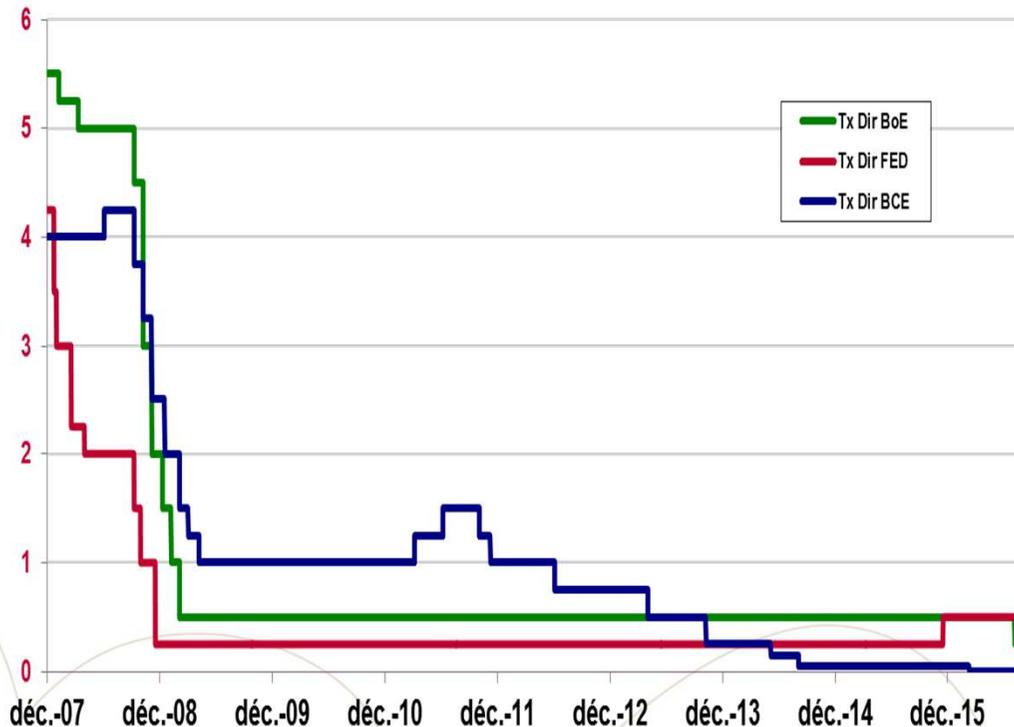


Le marché de taux

Taux courts : La Fed toujours prudente



Principaux taux directeurs des banques centrales

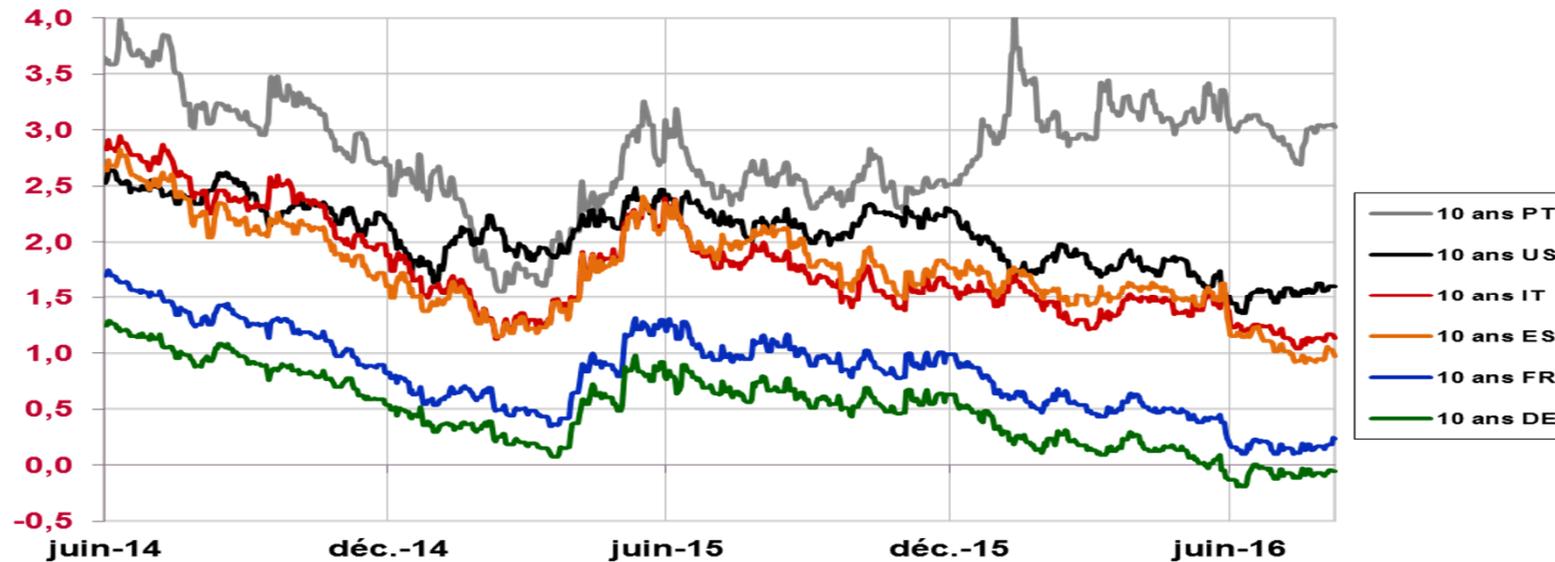


- Taux US (Fed): La Fed pourrait remonter ses taux directeurs lors de son prochain Conseil de décembre.
- Taux euro: la BCE ne peut que poursuivre sa politique d'achats d'actifs. Elle pourrait en élargir les limites.
- Royaume-Uni: la BOE a baissé son taux directeur d'1/4 de point, le ramenant à 0,25%.
- La BOJ annonce une hausse des achats d'ETF (multiplication par 2).
- Les taux courts européens vont persister en territoire négatif.

Taux longs : les taux US remontent modérément



Taux de marché à 10 ans



- Les meilleures perspectives économiques aux Etats-Unis ont poussé les taux longs US vers le haut, modérément toutefois.
- Les obligations européennes ont tendance à suivre, mais restent soutenues par les achats de la BCE.

▶ Partie 4



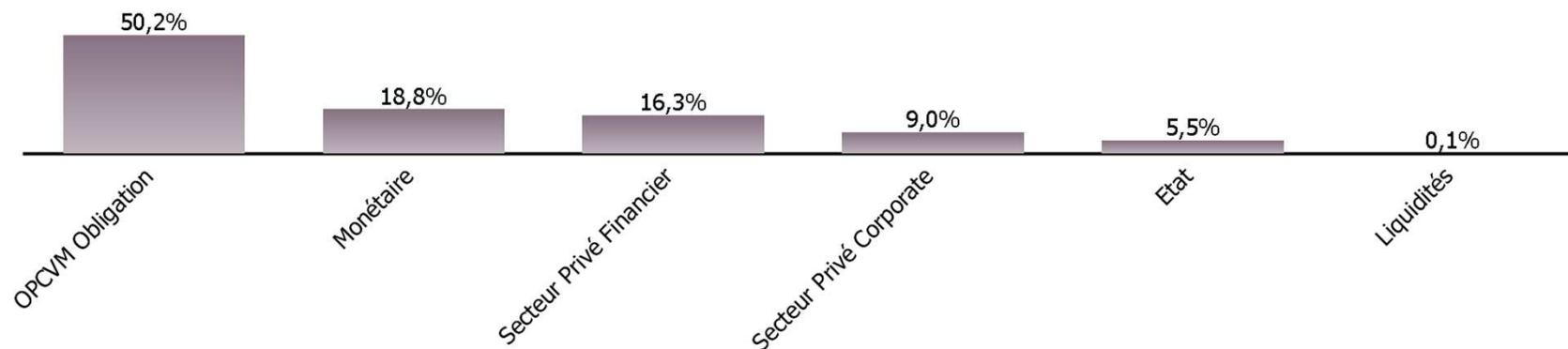
La gestion du fonds

Les données sont arrêtées à la date de valorisation

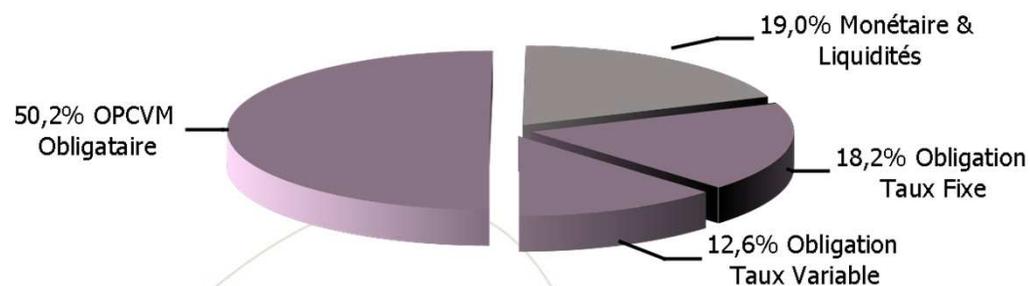
Composition de l'actif



► Répartition par type d'émetteurs



► Répartition par type de produit



Commentaire de gestion



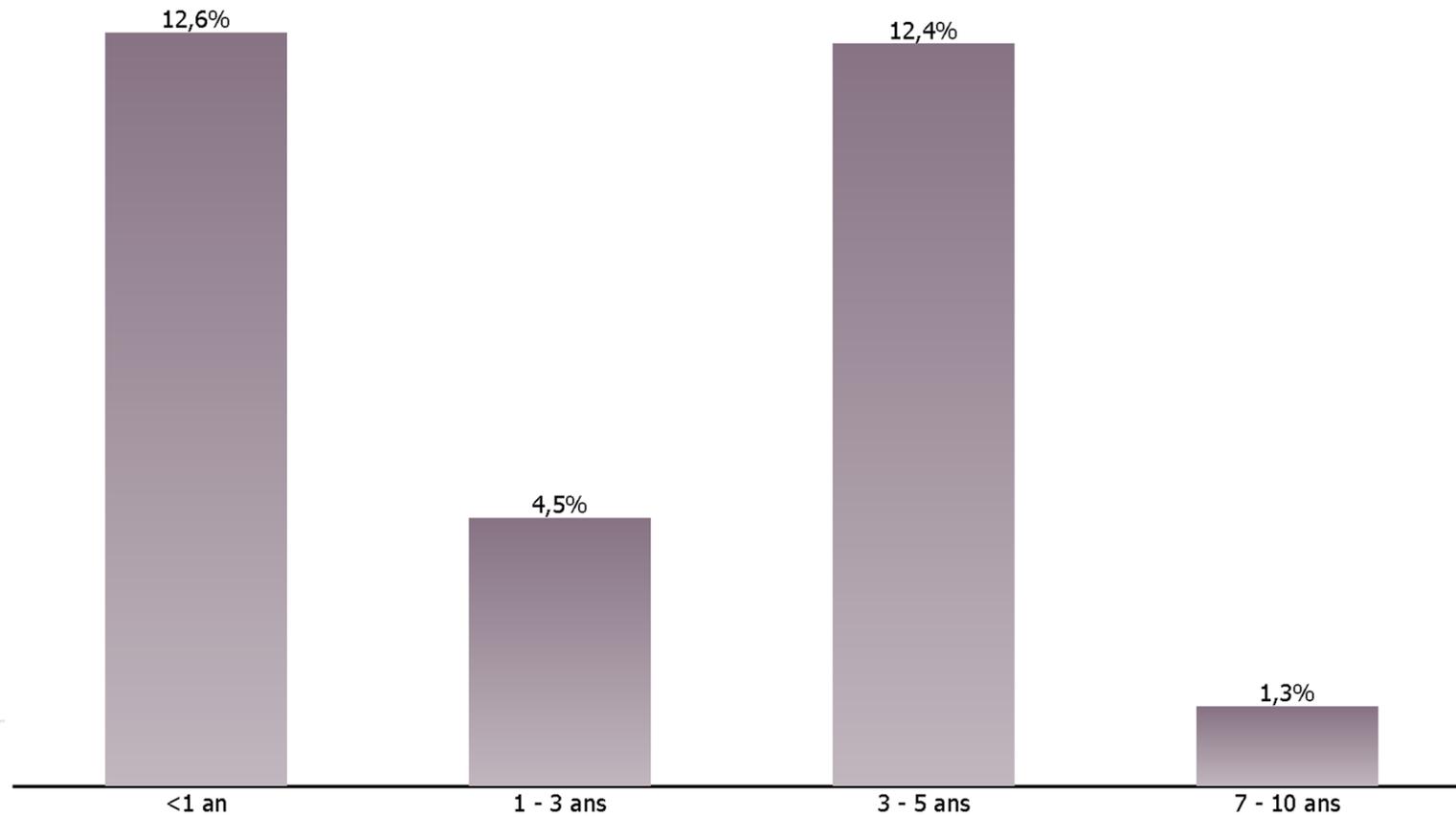
- ▶ La normalisation monétaire US devrait se poursuivre mais prendra du temps. Une nouvelle hausse des taux directeurs de la Fed en décembre n'est pas à exclure.
- ▶ De son côté, la BCE conservera une politique monétaire très accommodante.
- ▶ Les taux longs européens sont corrélés aux taux US et pourraient continuer à remonter. Leur hausse restera toutefois contrainte par les achats de la BCE.
- ▶ Les obligations d'entreprises se sont appréciées et restent recherchées, elles nous permettent de placer encore sur des rendements positifs.
- ▶ Nos choix pour le mois à venir:
 - Sensibilité globale proche de notre indice
 - Maintien des positions obligations privées

Groupe Schindler Modération		Euro MTS 1-3 ans	
Taux actuariel moyen	0,09%	-0,27%	
Vie moyenne	1,5 ans	1,8 ans	
Sensibilité	1,84	1,80	

Caractéristiques du portefeuille



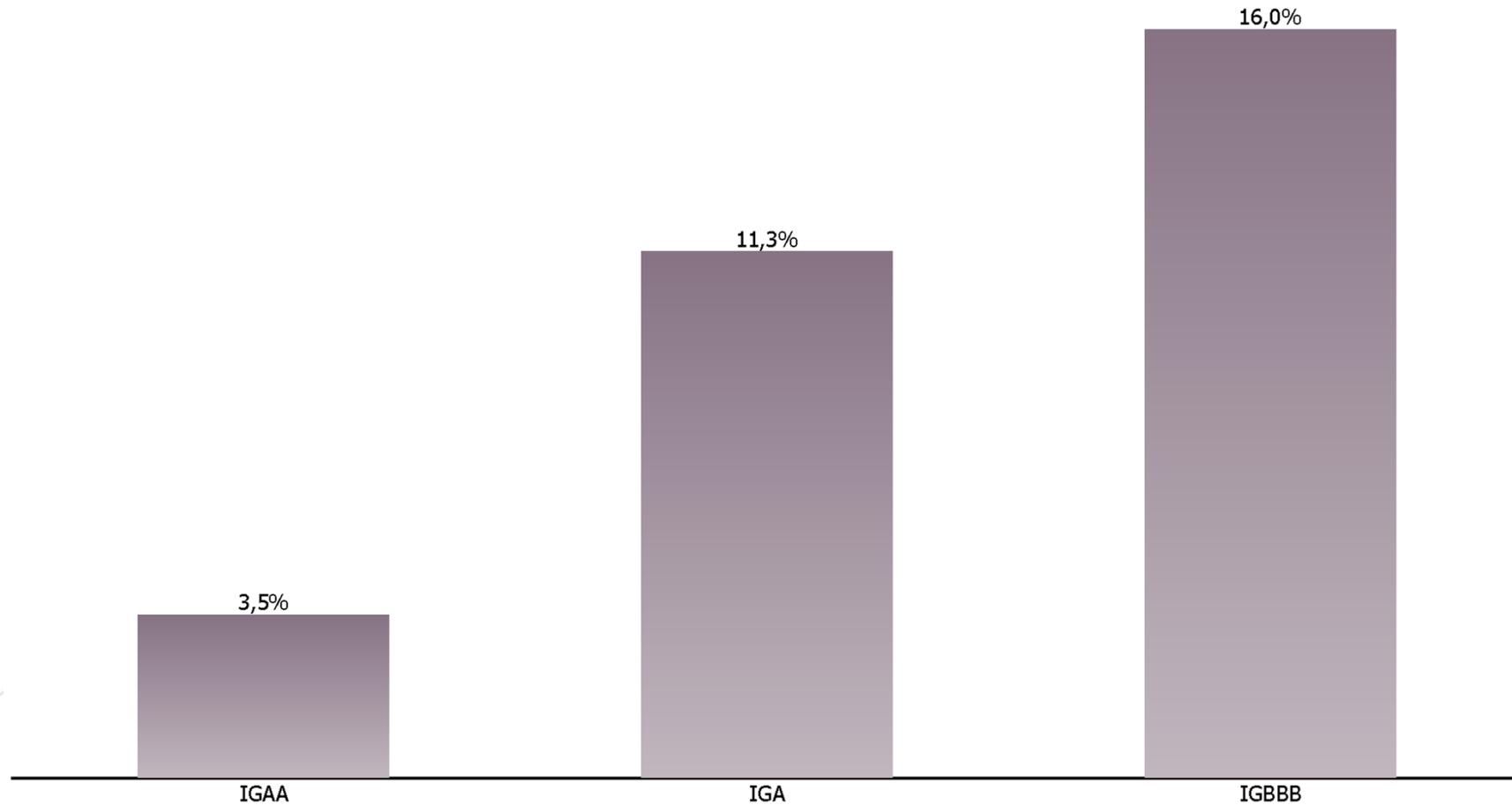
▶ Répartition par maturités



Caractéristiques du portefeuille



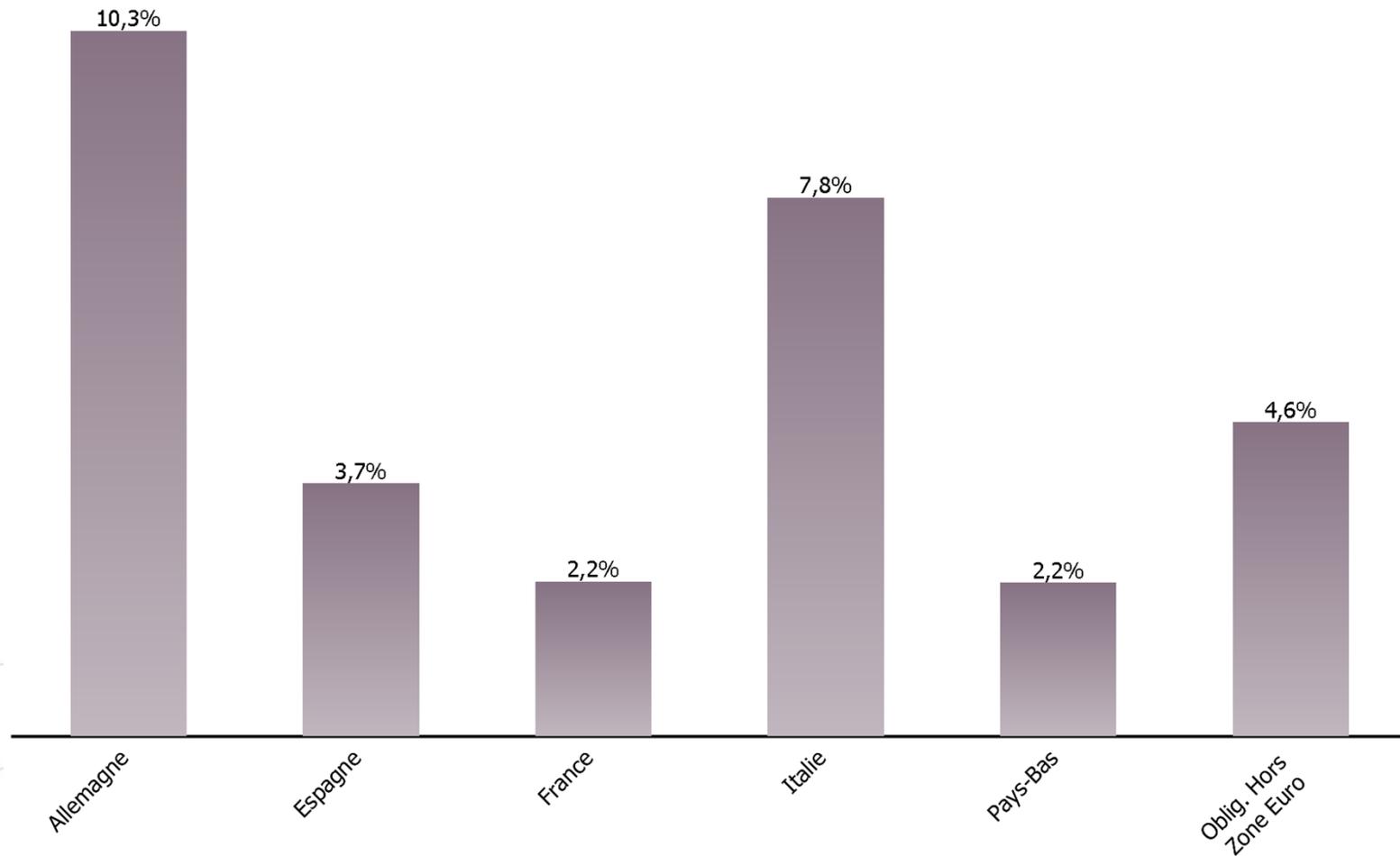
► Répartition par notation



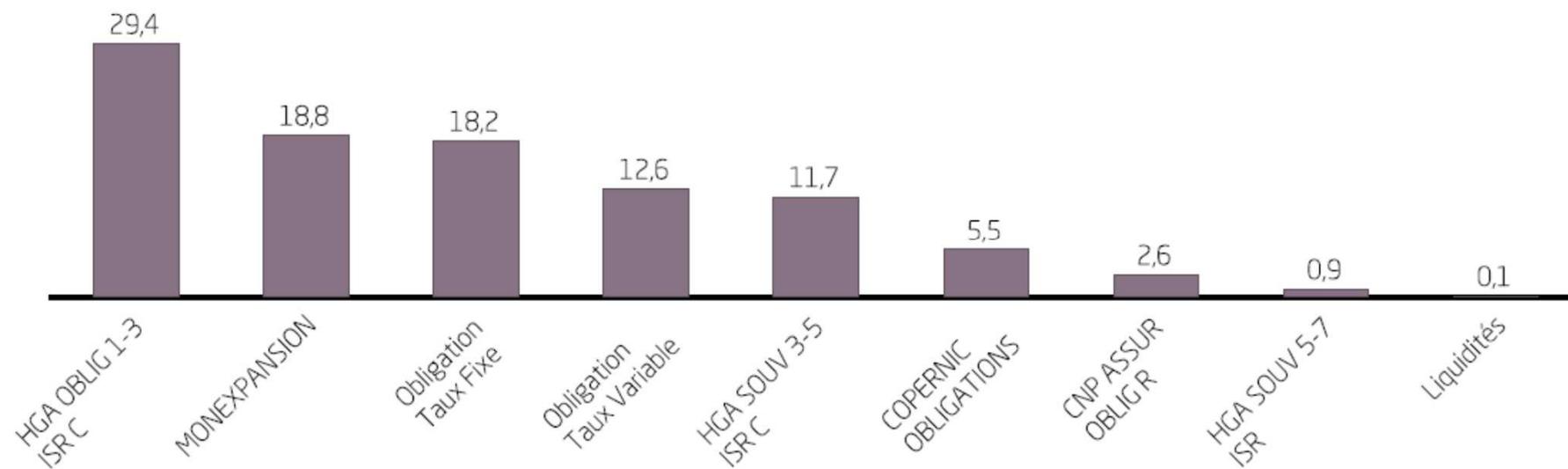
Caractéristiques du portefeuille



▶ Répartition par pays



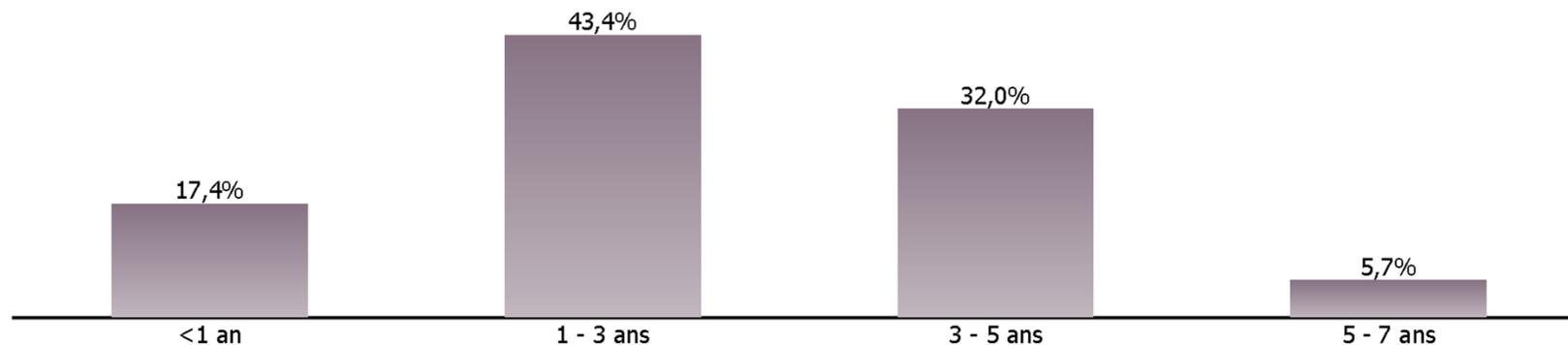
Taux : repartition par support (en % de l'actif)



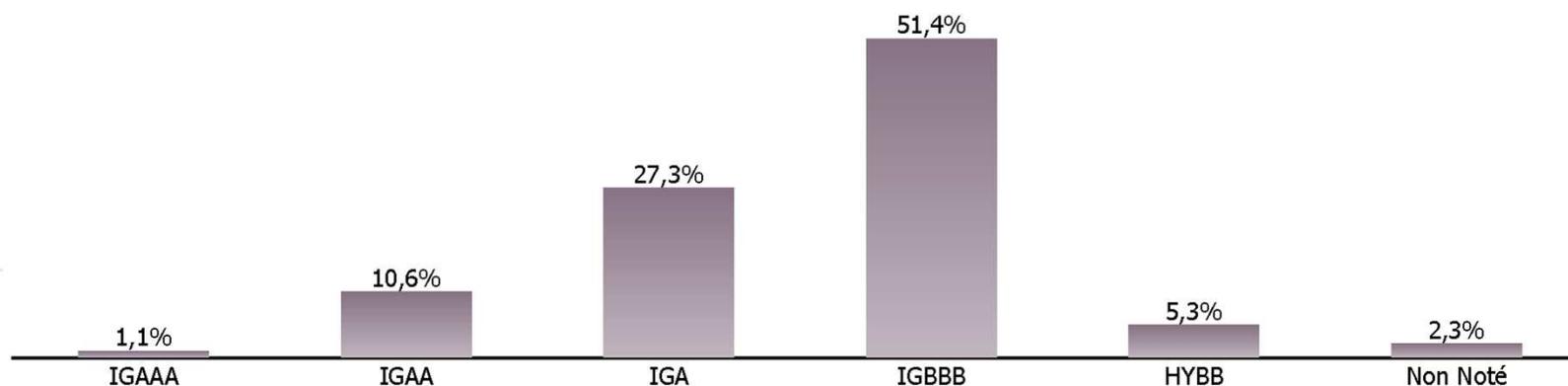
Structure de la poche obligatoire HGA OBLIG 1-3 ISR



► Répartition par maturités



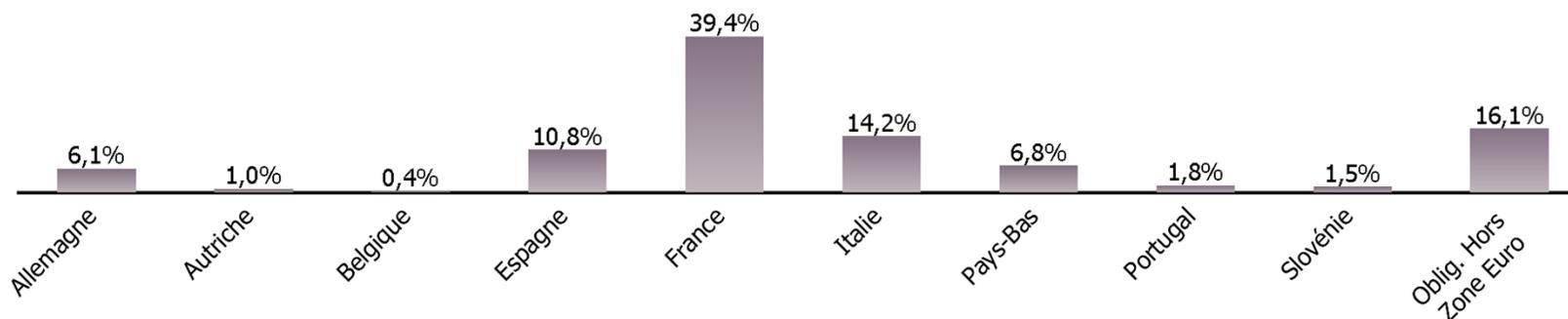
► Répartition par notation



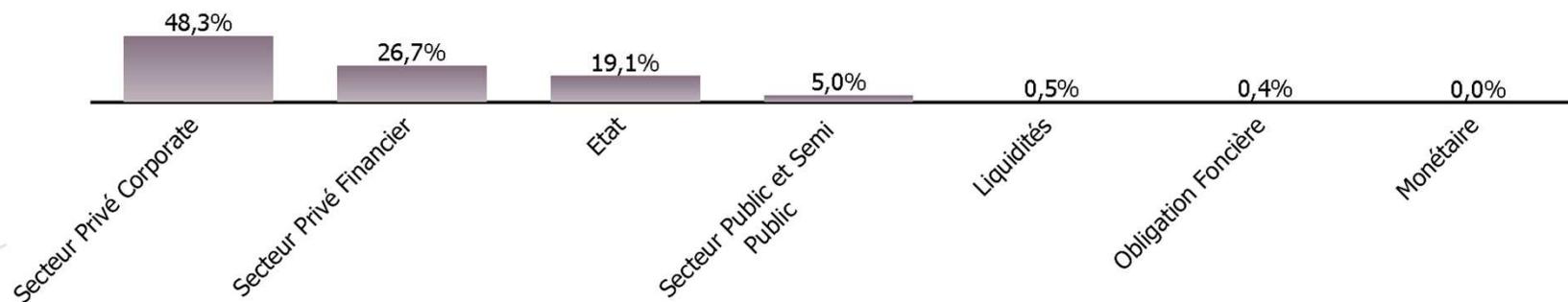
Structure de la poche obligataire HGA OBLIG 1-3 ISR



► Répartition par pays



► Répartition par type d'émetteurs



Principaux mouvements dans le portefeuille depuis le début de l'année



Achats

DEUTSCHE 5.125 17
NAT AUS B TF/TV 24
ABNAMRO Eurib3 19
REPSOL BV 0.12 19

Ventes

BNPPARIS 3.5 070316
CARREF E3M 160416
AIFP E3R 06172016
BTP 4.50% 02/20
WELLS FA Eurib3 20
ALLIANZ 4% 16 EMTN
DEXIA M 2.75 250116

Portefeuille



CodeTitre	LibelléTitre	Devise	Quantité	Prix Revient Unitaire	Cours	Prix Reveint Global	VB Coupon Exclu	Coupon Couru	Valeur Boursière	Plus Ou Moins Values	% Poche	% Actif
Monétaire & Liquidité						850 168,2	848 796,1		848 796,1	-1 372,1	100,00%	18,97%
Devise						6 783,4	5 567,9		5 567,9	-1 215,5	0,66%	0,12%
-						6 783,4	5 567,9		5 567,9	-1 215,5	0,66%	0,12%
CASH_EUR	Euro	EUR	5 567,9	1	1	6 783,4	5 567,9	0	5 567,9	-1 215,5	0,66%	0,12%
OPCVM Monétaire						843 384,8	843 228,2		843 228,2	-156,6	99,34%	18,85%
OPCVM COURT TERME						843 384,8	843 228,2		843 228,2	-156,6	99,34%	18,85%
FR0000299588	MONEXPANSION	EUR	345	2 444,594	2 444,14	843 384,8	843 228,2	0	843 228,2	-156,6	99,34%	18,85%
Obligation						3 593 237,21	3 611 517,62		3 625 729,5	32 492,29	100,00%	81,03%
OPCVM Obligataire						2 219 288,33	2 246 747,02		2 246 747,02	27 458,69	61,97%	50,21%
OPCVM OBLIGATIONS						2 219 288,33	2 246 747,02		2 246 747,02	27 458,69	61,97%	50,21%
FR0000281107	CNP ASSUR OBLIG R	EUR	500	227,586	230,44	113 792,75	115 220	0	115 220	1 427,25	3,18%	2,58%
FR0000293425	COPERNIC OBLIGATIONS	EUR	44	5 552,107	5 635,53	244 292,72	247 963,32	0	247 963,32	3 670,6	6,84%	5,54%
FR0007457114	HGA SOUV 3-5 ISR C	EUR	1 100	471,97	476,88	519 167	524 568	0	524 568	5 401	14,47%	11,72%
FR0010637322	HGA SOUV 5-7 ISR	EUR	10	4 023,586	4 132,57	40 235,86	41 325,7	0	41 325,7	1 089,84	1,14%	0,92%
FR0010738138	HGA OBLIG 1-3 ISR C	EUR	11 500	113,2	114,58	1 301 800	1 317 670	0	1 317 670	15 870	36,34%	29,45%
Obligation Taux Fixe						810 362,88	800 989,2		814 117,71	3 754,83	22,45%	18,19%
FONDS D'ETAT						235 357,88	244 224,2		246 765,6	11 407,72	6,81%	5,51%
ES00000126B2	ESPAGNE 2.75% 10/24	EUR	50 000	110,65	116,545	55 325	58 272,5	1 273,57	59 546,07	4 221,07	1,64%	1,33%
IT0003644769	BTP 4.50% 02/20	EUR	162 000	111,131	114,785	180 032,88	185 951,7	1 267,83	187 219,53	7 186,65	5,16%	4,18%
SECTEUR PRIVE CORPORATE DETTE SENIOR						199 900	201 530		204 672,49	4 772,49	5,65%	4,57%
XS0585904443	TELEFONICA 4.75 2017	EUR	100 000	100	101,628	100 000	101 628	3 114,75	104 742,75	4 742,75	2,89%	2,34%
XS1451452954	REPSOL BV 0.12 19	EUR	100 000	99,9	99,902	99 900	99 902	27,74	99 929,74	29,74	2,76%	2,23%
SECTEUR PRIVE FINANCIER DETTE SENIOR						274 945	253 266		258 923,73	-16 021,27	7,14%	5,79%
DE000DB5S5U8	DEUTSCHE 5.125 17	EUR	100 000	106,63	102,441	106 630	102 441	477,4	102 918,4	-3 711,6	2,84%	2,30%

Portefeuille



CodeTitre	LibelléTitre	Devise	Quantité	Prix Revient Unitaire	Cours	Prix Revient Global	VB Coupon Exclu	Coupon Couru	Valeur Boursière	Plus Ou Moins Values	% Poche	% Actif
Obligation						3 593 237,21	3 611 517,62		3 625 729,5	32 492,29	100,00%	81,03%
Obligation Taux Fixe						810 362,88	800 989,2		814 117,71	3 754,83	22,45%	18,19%
SECTEUR PRIVE FINANCIER DETTE SENIOR						274 945	253 266		258 923,73	-16 021,27	7,14%	5,79%
XS0275880267	ALLIANZ 4% 16 EMTN	EUR	150 000	112,21	100,55	168 315	150 825	5 180,33	156 005,33	-12 309,67	4,30%	3,49%
SECTEUR PRIVE FINANCIER DETTE SUBORDONNE						100 160	101 969		103 755,89	3 595,89	2,86%	2,32%
XS1136227094	NAT AUS B TF/TV 24	EUR	100 000	100,16	101,969	100 160	101 969	1 786,89	103 755,89	3 595,89	2,86%	2,32%
Obligation Taux Variable						563 586	563 781,4		564 864,77	1 278,77	15,58%	12,62%
SECTEUR PRIVE CORPORATE DETTE SENIOR						200 240	199 994		199 997,96	-242,04	5,52%	4,47%
DE000A1TNK78	DAIMLER E3R 16	EUR	200 000	100,12	99,997	200 240	199 994	3,96	199 997,96	-242,04	5,52%	4,47%
SECTEUR PRIVE FINANCIER DETTE SENIOR						363 346	363 787,4		364 866,81	1 520,81	10,06%	8,15%
IT0004983190	INTESA SA TF/TV 20	EUR	60 000	104,65	103,584	62 790	62 150,4	893,61	63 044,01	254,01	1,74%	1,41%
XS1169707087	UNICREDI Eurib3 20	EUR	100 000	99,95	100,262	99 950	100 262	89,7	100 351,7	401,7	2,77%	2,24%
XS1174472511	MORGAN C Eurib3 20	EUR	100 000	100,656	100,827	100 656	100 827	48,49	100 875,49	219,49	2,78%	2,25%
XS1344520728	ABNAMRO Eurib3 19	EUR	100 000	99,95	100,548	99 950	100 548	47,61	100 595,61	645,61	2,77%	2,25%
Total						4 443 405,41	4 460 313,72	14 211,88	4 474 525,6	31 120,19		