



**MPM & PARTNERS**  
(Monaco)

**PERFORMANCES  
DE GESTION  
DE 2019**

# ALLOCATION D'ACTIF

## au

### 31/12/2019

	BONDS		CONSERVATRICE		EQUILIBREE	
	Stratégie MPM %	Benchmark %	Stratégie MPM %	Benchmark %	Stratégie MPM %	Benchmark %
<b>Monétaires</b>	14,91		19,27		20,66	
<b>Actions</b>	1,05		9,06	28,68	26,00	46,55
<b>Couverture Action</b>			2,01		2,63	
<b>Small Caps</b>			3,73		6,37	
<b>Obligations</b>	69,90	100,00	49,03	71,32	27,87	53,45
<b>Convertibles</b>	4,05		9,57		8,05	
<b>Emerging market</b>	2,74		1,95		2,56	
<b>Taux variable</b>	7,35		4,30		4,13	
<b>Commodities</b>			1,08		1,73	
<b>Produits structurés</b>			0,00		0,00	
<b>Positions Devises</b>						
<b>Dollar</b>	7,82		20,76		26,21	
<b>Chf</b>						
<b>Euro</b>	92,18	100,00	79,24	100,00	73,79	100,00

# 31/12/2019

## PERFORMANCES

	<b>Performance % (1)</b>	<b>Benchmark (2)</b>	<b>Ecart (3)</b>
<b>Stratégie Bonds</b>	2,56 %	5,18 %	-2,62 %
<b>Stratégie Conservatrice</b>	5,59 %	10,59 %	-5,00 %
<b>Stratégie Equilibrée</b>	9,93 %	16,02 %	-6,09 %

Les performances passées ne préjugent pas des performances futures. Elles ne sont pas constantes dans le temps.

# 31/12/2019

## COMMENTAIRES

### Stratégie Bond :

Si 2018 a été l'année où toutes les classes d'actifs ont corrigées, 2019 se caractérise par des performances positives sur l'ensemble de ces mêmes classes d'actifs. Pourtant le monde a connu quelques soubresauts qui auraient pu faire fléchir les marchés : Tensions commerciales entre les Etats-Unis et la Chine, Attaque iranienne sur des bases militaires américaines en Irak, Brexit, éclatement des gouvernements de coalition en Italie et en Espagne sans parler évidemment d'un ralentissement économique surtout marqué en Chine et en Allemagne, deux piliers importants dans le commerce mondial et qui entraînent le ralentissement industriel.

Finalement ces risques cumulés ont permis aux obligations gouvernementales de passer en territoire négatif avec un Bund, même s'il a légèrement corrigé sur le mois de décembre, a baissé de 47bp YTD pour finir à -0.22% de YTM, l'OAT -66bp à 0% et le TNote US -97bp à 1.87% !

### Comment expliquer cette sous-performance de 262bp ?

- Tout d'abord il faut constater que l'écart par rapport au T3 s'est encore réduit de 88bp. Le Bench perdant 51 bp alors que le TAA Bonds gagnait 37bp.
- Rallye ne nous coûte plus que 266bp, soit la différence avec la performance du Bench !
- Les corporates réduisent leurs gains par rapport au T3 mais gagnent encore 270 bp.
- Les convertibles gagnent 30bp
- La poche HY et EM se reprend +29bp
- Les Fonds Obligataires diversifiés +70bp
- La couverture inflation +16 bp (ralentit par rapport au T3 du fait de la hausse des rendements des titres d'Etat !)
- Le Flaoter n'a pas de contribution YTD
- Patrimony Bonds + Risk Control : +37bp
- La position en dollar génère un peu plus de 10bp de performance
- La position en cash de 13.5% nous pénalise de 70 bp par rapport

# 31/12/2019

## COMMENTAIRES

### Stratégie Conservatrice:

L'année 2019 finit en fanfare avec au niveau de la politique internationale toute une série de nouvelles intéressantes : Fin du suspens anglais puisque la large victoire de B. Johnson va lui permettre de finaliser son Brexit ! Aux Etats-Unis D. Trump va pouvoir signer l'accord phase 1 avec la Chine alors que la Chambre des Représentants a voté l'Impeachment ! L'Afrique va abandonner le CFA. La BCE par le biais de sa nouvelle Présidente C. Lagarde devrait réexaminer l'ensemble des dimensions de la politique monétaire, tandis que la France est engluée dans la grève des transports contre la réforme des retraites !

### Comment expliquer cette sous- performance de 500bp?

- Les obligations «corporate » gagnent 226bp mais Rallye en coûte 265bp ce qui fait une contribution globale négative !
- Les fonds diversifiés obligataires +46bp
- Les convertibles : +26bp
- Les Reverses accentuent leurs pertes notamment celle sur l'automobile -27bp
- La couverture inflation, rebaisse légèrement du fait de l'amélioration macro +12bp
- Le HY et EM s'améliorent : +21bp
- Patrimony Bonds + RC : +34bp
- Au niveau des actions :
- Les Smallcaps récupèrent assez fortement +73bp
- Le Fond diversifié All road +5bp
- Les actions US renforcés avec le certificat Best Picks +54bp
- L'or se maintient à +19bp
- Patrimony Balanced et Equities profitent de la hausse des marchés +76pb
- La couverture actions continue sa baisse dans un marché haussier : -52bp
- La position en devise dollar qui représente 20% ne génère plus que 9bp du fait des derniers arbitrages de fin d'année.
- La position cash restée à 18% du portefeuille génère -190bp de sous-performance par rapport au Benchmark !

# 31/12/2019

## COMMENTAIRES

### Stratégie Equilibrée :

Au final les nouvelles économiques ne sont pas catastrophiques puisque globalement si les PMI manufacturiers baissent, les services montent ! Les US parvenant même à réduire fortement leur déficit commercial. En Allemagne l'Allemagne semble sortir du marasme avec un indicateur IFO qui remonte pour le 2eme mois consécutif. La France quant à elle voit le climat des affaires rester à un niveau élevé malgré le mouvement de protestation !

Le moteur central des marchés boursiers est sans nul doute l'amélioration des relations sino-américaines qui permet aux indices boursiers d'atteindre leurs plus hauts historiques : DJ US +22%, Nasdaq +35%, Eurostoxx50 +24%

### Comment expliquer cette sous-performance de 609bp ?

- Le différentiel a augmenté par rapport au T3 de 25bp !
- Le cash représente 19.5% du total du portefeuille et coûte globalement 312bp de performance !
- Les obligations corporates +153bp
- Les Fonds diversifiés obligataires : +14bp
- La position EM : +3bp
- Les convertibles +26bp
- Patrimony Bonds et RC : +33bp
- Les Reverses qui accentuent leur perte avec les tensions sur l'auto -27bp
- Au niveau des actions :
  - La position smallcaps qui continuent sa progression : +130bp
  - Le Fond Allroad +5bp
  - Les actions US comptées par le certificat Best Picks :+74bp
  - La poche Biotech qui surperforme sur le T4 +150bp
  - Les thématiques enfin performant mais pas autant que le bench : Immobilier +38bp, Water +21bp Digital +9bp soit 5% du total
  - Patrimony Balanced et Equities : +173bp
  - L'or qui reste constant +32bp
  - La couverture actions qui est pénalisée par la hausse des marchés : -80bp
  - La position en US \$ qui est toujours de 26% ne rapporte plus que 21bp du fait des derniers arbitrages !

# 31/12/2019

## COMMENTAIRES

### Pour information :

#### Performance des Fonds Patrimony :

Bonds :	+6.57% avec 93% de Bonds
Balanced :	+ 12,85% avec 56% de Bonds et 42% d'actions
Equities:	+ 17.71% avec 92% d'actions
Risk Control:	- 0.51% mais +0.46% sur les 5 derniers mois

#### Performance des Fonds obligataires Banque Profilo (ex Dynagest) :

Mas € :	+3.02 %
Mas\$ :	+7.67 %
World HY € :	+ 9.79 %
World HY \$ :	+ 12.31%

# RECAPITULATIF DES PERFORMANCES

Année	Benchmark	Stratégie		Benchmark	Stratégie		Benchmark	Stratégie	
		Bonds	Ecart		Conservatrice	Ecart		Equilibrée	Ecart
2008	7,86%	2,60%	-5,26%	-6,80%	-5,00%	1,80%	-19,00%	-8,40%	10,60%
2009	7,65%	9%	1,35%	10,91%	7,70%	-3,21%	14,17%	6,35%	-7,82%
2010	1,31%	4,77%	3,46%	-0,44%	4,42%	4,86%	-2,24%	3,16%	5,40%
2011	1,16%	0,53%	-0,63%	-2,98%	-2,95%	0,03%	-7,13%	-5,31%	1,82%
2012	7,34%	9,05%	1,71%	8,68%	6,42%	-2,26%	10,34%	4,33%	-6,01%
2013	-0,78%	1,13%	1,91%	3,15%	2,87%	-0,28%	7,08%	5,29%	-1,79%
2014	5,83%	6,20%	0,37%	4,63%	7,01%	2,38%	3,27%	7,97%	4,70%
2015	-2,51%	1,46%	3,97%	-0,88%	3,31%	4,19%	0,72%	5,56%	4,84%
2016	2,93%	5,40%	2,47%	2,76%	4,72%	1,96%	2,77%	4,09%	1,32%
2017	0,42%	1,10%	0,68%	2,06%	2,68%	0,62%	3,70%	3,80%	0,10%
2018	-2,36%	-5,98%	-3,62%	-5,89%	-6,98%	-1,09%	-9,43%	-4,13%	5,30%
31/12/2019	5,18%	2,56%	-2,62%	10,59%	5,59%	-5,00%	16,02%	9,93%	-6,09%
			3,79%			4,00%			12,37%

Bench Actions: Lyxor DJ Eurostoxx 50

Bench Bonds: Ishares Markit Iboxx euro corporate bond

Les performances passées ne préjugent pas des performances futures. Elles ne sont pas constantes dans le temps

# 30/09/2019

## PERFORMANCES

	<b>Performance % (1)</b>	<b>Benchmark (2)</b>	<b>Ecart (3)</b>
<b>Stratégie Bonds</b>	2,19 %	5,69 %	-3,50 %
<b>Stratégie Conservatrice</b>	5,07 %	9,60 %	-4,53 %
<b>Stratégie Equilibrée</b>	7,68 %	13,52 %	-5,84 %

Les performances passées ne préjugent pas des performances futures. Elles ne sont pas constantes dans le temps.

# 30/09/2019

## COMMENTAIRES

### Stratégie Bond :

Le 3eme trimestre a vu la confirmation du ralentissement économique mondial, avec d'une part des PMI qui ralentissent partout et qui se retrouvent même en zone de contraction; et d'autre part une inflation qui ralentit fortement pour se retrouver bien en-dessous des 2%, niveau que toutes les banques Centrales voudraient bien atteindre !

La FED a commencé ses baisses de taux -75 bp en 3 fois sur le trimestre. Il n'en fallait pas plus pour entrainer les rendements obligataires sur de nouveaux plus bas. D'autant plus que la BCE, qui est déjà en terrain négatif, a sorti un nouveau QE, moins puissant que le précédent, et une augmentation du taux négatif sur les dépôts obligatoires en le faisant passer de -0,4% à -0,5%.

On a donc vu, au cours l'été, le Bund tomber à -0,73%, l'OAT à -0,42% et le BTP à 0,95%. Les Etats Unis connaissant aussi cette vague d'engouement pour les obligations gouvernementales, dans un contexte de tensions avec la Chine et de Brexit qui s'enlise ! Le 10 ans US se retrouve à 1,45%.

Mais paradoxalement la fin du trimestre s'est plutôt retourné, comme si le marché avait acheté la rumeur et vendu la nouvelle, le Bund corrige de 37bp à -0,36% et le TNote de 40bp à 1,85%.

Heureusement que les obligations corporates n'ont pas suivi le même chemin pour au contraire s'apprécier.

### Comment expliquer cette sous-performance de 350bp ?

- Tout d'abord il faut reconnaître que l'écart par rapport au T2 s'est réduit de 197 bp ! Le Bench gagnant 83bp, alors que le TAA Bonds en gagnait 280 !
- Rallye qui s'est légèrement repris, suite aux annonces de cessions de sa filiale Casino ne nous coûte plus que 282 Bp.
- Les corporates continuent leur progression et gagnent 287bp (compensés par Rallye).
- Les convertibles profitent de la hausse des actions +28 bp.
- La poche HY et EM sont stables YTD +24bp.
- Les Fonds Obligataires diversifiés bénéficient de l'engouement des corporates et gagnent 152bp.
- La sortie de H2O a coûté 7bp
- Le Barry short a été vendu, dans un contexte de baisse de taux, sans inflation : -7bp
- Le Floater, résiste mais n'a aucune contribution !
- La couverture inflation profite de la force des titres gouvernementaux +26bp
- Patrimony Bonds et RC : +34bp
- Le remboursement de la Reverse « Utilities » pénalisé par le plongeon d'EDF nous coûte 30bp
- La position devise matérialisée par 8,95% de dollars US génère 19bp de performance.
- Le cash qui représente 13.5% et nous coûte encore 129bp de sous-performance par rapport au Bench !

# 30/09/2019

## COMMENTAIRES

### Stratégie Conservatrice:

L'intervention des Banques Centrales afin de soutenir l'activité, pour les uns, ou pour contrecarrer la faiblesse de l'inflation, pour les autres, a permis finalement aux marchés de reprendre le chemin de la croissance !

Ceux ne sont pourtant pas les péripéties politico économiques qui ont manqués, ni même les tensions au Moyen-Orient avec l'attaque de puits pétroliers en Arabie Saoudite, par des drones qui ébranlèrent les indices.

Les marchés sont restés focalisés sur la marche en avant des indices. Ainsi l'Eurostoxx50 s'octroie presque 2% de hausse alors que le S&P 500 +0,4% et le Nasdaq inchangé à -0,11%. Pour une fois l'Europe surpasse les Etats-Unis, qui risque de voir sa croissance ralentir plus fortement qu'anticipée !

### Comment expliquer cette sous- performance de 453bp?

- Comme pour le TAA Bonds l'écart par rapport au T2 s'est réduit de 184 bp. Le Bench gagnant 87bp alors que le TAA 25 +283 bp.
- C'est évidemment la partie obligataire qui surperforme !
- Les obligations corporates rapportent 230 bp, mais Rallye en coûte encore 282bp !
- Les fonds diversifiés obligataires +48bp.
- Les convertibles +19bp
- Les Reverses -18 et celle remboursée sur les Utilities -30bp alors que les bancaires +9bp
- La vente de notre couverture taux :-7bp
- La couverture inflation : +20bp
- Patrimony Bonds et RC : + 31bp
- Le HY et EM +17bp.
- Au niveau des actions :
- Les small caps : +45bp
- Les marchés émergents ont été vendus : +9bp et remplacés par une position « all roads » +3bp coûte 238bp de sous -performance par rapport au Bench !

# 30/09/2019

## COMMENTAIRES

- Les actions US : +45bp.
- Le Twin win Apple bénéficie de la hausse du sous-jacent +95bp.
- L'or qui bénéficie des tensions politiques +18bp.
- Patrimony Balanced et Equities : +52bp.
- La couverture actions accentue sa baisse dans un marché qui monte : -30bp.
- La position dollar US qui représente 21% génère 52bp.
- Toujours une position cash importante de 17,6% qui ne génère rien mais coûte 238bp de sous-performance par rapport au Bench !

# 30/09/2019

## COMMENTAIRES

### Stratégie Equilibrée :

La forte implication des Banques Centrales a ravi les investisseurs, mais dans ce contexte de gros points d'interrogations subsistent du fait du fort ralentissement mondial, et les résultats des sociétés qui devraient être révisés à la baisse.

Le Pétrole malgré quelques attaques localisées perd 6,3% alors que l'or, tiré par les achats à bon compte des Banques centrales regagne 5,7%.

### Comment expliquer cette sous-performance de 584bp ?

- Comme pour les deux autres TAA, il faut noter une réduction de l'écart, certes moins importante, mais quand même de 53bp. Le Bench gagnant 93bp alors que le TAA +146bp.
- La part de cash a été augmenté à 20.45%, suite aux remboursements des reverses et qui nous coûte 276bp ( performance du Bench appliquée au cash)
- Les obligations corporates +158bp.
- Les fonds diversifiés obligataires : +21bp
- Les convertibles : +19bp.
- La couverture taux vendue -7bp
- Patrimony Bonds et RC : +31bp
- Les Reverses -18bp et sur Utilities -30bp mais Bancaires : +9bp
- Au niveau des actions :
- Smallcaps : +81bp
- Les actions émergentes vendues +10bp remplacés par « all roads » : +3bp
- Les actions US : +61bp
- Biotech : +47bp recule par rapport au T2
- Les thématiques introduites au T2, Water :+7bp, Digital :+1bp, Immobilier :+16bp soit 4.68% de la position mais sous-performe le Bench !
- Patrimony Balanced et Equities : +118bp
- Twin Win sur Apple : +95bp
- L'or +31bp
- Notre couverture sur les marchés abandonne 49bp dans un contexte de hausse des indices !
- Le dollar représente 26% des assets et participe pour 75bp à la performance.

# 30/09/2019

## COMMENTAIRES

### Pour information :

#### Performance des Fonds Patrimony :

Risk Control :	- 0.74 %
Bonds :	+ 6.79 %
Balanced :	+ 9.68 %
Equities :	+ 12.04 %

#### Performance des Fonds Dynagest :

Mas € :	+5.35 %
Mas\$ :	+10.36 %
World HY € :	+ 7.69 %
World HY \$ :	+ 8.92%

# RECAPITULATIF DES PERFORMANCES

Année	Benchmark	Stratégie		Benchmark	Stratégie		Benchmark	Stratégie	
		Bonds	Ecart		Conservatrice	Ecart		Equilibrée	Ecart
2008	7,86%	2,60%	-5,26%	-6,80%	-5,00%	1,80%	-19,00%	-8,40%	10,60%
2009	7,65%	9%	1,35%	10,91%	7,70%	-3,21%	14,17%	6,35%	-7,82%
2010	1,31%	4,77%	3,46%	-0,44%	4,42%	4,86%	-2,24%	3,16%	5,40%
2011	1,16%	0,53%	-0,63%	-2,98%	-2,95%	0,03%	-7,13%	-5,31%	1,82%
2012	7,34%	9,05%	1,71%	8,68%	6,42%	-2,26%	10,34%	4,33%	-6,01%
2013	-0,78%	1,13%	1,91%	3,15%	2,87%	-0,28%	7,08%	5,29%	-1,79%
2014	5,83%	6,20%	0,37%	4,63%	7,01%	2,38%	3,27%	7,97%	4,70%
2015	-2,51%	1,46%	3,97%	-0,88%	3,31%	4,19%	0,72%	5,56%	4,84%
2016	2,93%	5,40%	2,47%	2,76%	4,72%	1,96%	2,77%	4,09%	1,32%
2017	0,42%	1,10%	0,68%	2,06%	2,68%	0,62%	3,70%	3,80%	0,10%
2018	-2,36%	-5,98%	-3,62%	-5,89%	-6,98%	-1,09%	-9,43%	-4,13%	5,30%
30/09/2019	5,69%	2,19%	-3,50%	9,60%	5,07%	-4,53%	13,52%	7,68%	-5,84%
			2,91%			4,47%			12,62%

Bench Actions: Lyxor DJ Eurostoxx 50

Bench Bonds: Ishares Markit Iboxx euro corporate bond

Les performances passées ne préjugent pas des performances futures. Elles ne sont pas constantes dans le temps

# 28/06/2019

## PERFORMANCES

	<b>Performance % (1)</b>	<b>Benchmark (2)</b>	<b>Ecart (3)</b>
<b>Stratégie Bonds</b>	-0,61 %	4,86 %	-5,47 %
<b>Stratégie Conservatrice</b>	2,24 %	8,73 %	-6,49 %
<b>Stratégie Equilibrée</b>	6,22 %	12,59 %	-6,37 %

Les performances passées ne préjugent pas des performances futures. Elles ne sont pas constantes dans le temps.

# 28/06/2019

## COMMENTAIRES

### Stratégie Bond :

Le 2eme trimestre est un peu dans la continuité du premier, mais se sont surtout les indicateurs économiques qui montrent une certaine faiblesse en Europe avec l'Allemagne qui continue son ralentissement, fortement pénalisée par la guerre commerciale entre la Chine et les Etats-Unis.

Mais ces derniers commencent à ressentir aussi cette morosité avec notamment des PMI qui baissent de part et d'autre de l'Atlantique. Ralentissement économique couplé à une inflation basse, les Banques Centrales tentent de jouer l'apaisement et on parle de plus en plus de baisse de taux pour relancer la machine économique. Dans ce contexte les taux gouvernementaux cassent leurs résistances, le Bund est au plus bas historique avec un YTM à -0.32%, l'OAT se retrouve pour la 1ere fois de son histoire en territoire négatif à -0.05%. Le TNote US aussi se rapproche des 2% anticipant, avant l'heure, la baisse des taux courts !

Toutefois ce fort Rallye obligataire a impacté essentiellement les Govies alors que les Corps n'en profitaient que partiellement du fait du ralentissement des profits attendus !

### Comment expliquer cette sous-performance de 547bp ?

- Evidemment la 1ere cause est la mise sous sauvegarde de Rallye, fin mai, un peu à la surprise générale et qui nous pénalise de 431bp sans compter les intérêts !
- Le Bench qui est un indice européen sur les plus grandes compagnies a bénéficié de la baisse des rendements des Govies !
- Les corporates rapportent 214pb mais sont complètement engloutis par Rallye !
- Les convertibles gagnent encore un peu +21bp
- La poche HY et EM : +23bp
- Les Fonds obligataires diversifiés +52bp
- H2O Multibonds est pénalisé par des articles mettant en doute ses pratiques de gouvernance :-27bp
- Nos couvertures avec le Flaoter et le Barry short : -20bp
- La couverture inflation continue sa progression tirée surtout par la baisse des rendements des Govies : +15bp
- Patrimony Bonds et RC : +29bp
- Les Reverses -27bp pénalisées par EDF
- Dollar sans influence YTD.

# 28/06/2019

## COMMENTAIRES

### Stratégie Conservatrice:

Le 2eme trimestre a été volatile. Si Avril était positif, Mai a conforté l'adage « Sell in may and go away » mis en avant par l'escalade des tensions entre la Chine et les Etats-Unis. En effet Trump a annoncé vouloir taxer 200Mds \$ de produits supplémentaires en provenance de la Chine ! Les uns et les autres s'accusant mutuellement de vouloir saboter les discussions en cours !

Dow Jones et Eurostoxx50 finissent à -6.6% et le Nasdaq à -8%

Il aura fallu que les Présidents des banques Centrales des Etats-Unis et de l'Europe fassent un discours dovish pour que les marchés repartent à la hausse et se retrouvent sur leurs plus hauts !

Outre ce Rally sur les actions, la baisse d'activité conjuguée à un ralentissement de l'inflation at aux discours attentifs de Powell et Draghi quant à une forte probabilité d'intervention sur les marchés, permis aux obligations gouvernementales d'atteindre de nouveaux sommets !

### Comment expliquer cette sous- performance de 649bp?

- Comme pour le TAA Bonds le bench a largement surperformé !
- Une position en cash de 17% qui ne rapporte rien alors que le Bench est investi à 100% soit un différentiel de performance de -148bp
- Rallye coute à elle seule 431bp sans les intérêts
- Les corporates rapportent 183 bp mais complètement mangés par Rally et avec une Pemex qui sous-performe puisqu'elle ne gagne que 10bp!
- Les Convertibles +18bp
- La poche HY et EM : +17bp loin de la performance du Bench
- Les Fonds obligataires diversifiés : +34bp
- Nos couvertures sur les taux : avec la baisse des rendements la perte s'accroît -7bp
- Au contraire des linkers qui profitent de la hausse des Gouvernements : +12bp
- Patrimony Bonds et RC : +26bp
- Les Reverses -27bp EDF accentuant ses pertes !
- Au niveau des actions, les smalls et midcaps ne sont pas vraiment reparties par rapport au T1 +48bp vs +26bp
- Les actions EM +7bp en baisse par rapport au T1
- Les actions US : +31bp
- Twin win sur Apple : +62bp
- L'or, avec les tensions politiques reprend 10bp
- Patrimony Balanced & Equities : +45bp
- La couverture actions, dans des marchés en hausse coûte 16bp
- On finira sur la position en \$ qui représente 20.5% et qui ne rapporte plus que 5bp

# 28/06/2019

## COMMENTAIRES

### Stratégie Equilibrée :

La confiance retrouvée dans les marchés, au mois de Juin, a surpris un peu tout le monde, tant les discours des banquiers centraux jouaient l'apaisement dans un monde où l'inflation ne repartait pas !  
Evidemment c'est encore une fois les Etats-Unis qui surperforaient par rapport à l'Europe, alors que la Chine commençait à montrer des signes de ralentissement croissant notamment dans le secteur automobile, ce qui bien sûr a des répercussions directes sur le secteur industriel allemand et donc européen !  
Les tensions commerciales qui entraînent un ralentissement mondial poussent le Pétrole à la baisse, et entraîne les devises refuges comme le Yen et le Franc Suisse à la hausse.

### Comment expliquer cette sous-performance de 637bp ?

- Le Bench actions gagne 23% pour 53.43% d'actions. Le TAA 50 n'est qu'à 33.44% d'où un manque à gagner de 459bp
- La part en cash est de 18.66% ce qui coûte encore 235bp de performance totale ! (on prend la performance du Bench appliquée au cash)
- Les obligations corporates rapportent 112bp dont Pemex seulement 9bp !
- Les fonds diversifiés obligataires +17bp
- Les convertibles +18bp
- La couverture taux -7bp
- Patrimony Bonds et RC : +26bp
- Les Reverses -26 bp pénalisées par EDF
- Au niveau des actions cela est mieux
- Small caps +83bp
- Les actions EM sous-performent avec seulement +12bp
- Les actions US : +42bp
- Le Fonds Biotech recule un peu avec seulement +70bp
- 3 nouvelles thématiques sont introduites : Water 0bp, Digital -2bp et Immobilier 0bp ! pour 4.5% du portefeuille soit -103 bp de performance par rapport au Bench
- Patrimony Balanced et Equities +102bp
- Twin win sur Apple +64bp
- L'or se reprend un peu et rapporte +16bp
- Avec des marchés actions en hausse la couverture coûte 26bp
- Le dollar s'est un peu déprécié sur le trimestre et ne rapporte plus que 9bp de performance globale

# 28/06/2019

## COMMENTAIRES

### Pour information :

#### Performance des Fonds Patrimony :

Risk Control :	+ 0.30 %
Bonds :	+ 4.97 %
Balanced :	+ 7.81 %
Equities :	+ 10.66%

#### Performance des Fonds Dynagest :

Mas € :	+2.51 %
Mas\$ :	+6.46 %
World HY € :	+ 7.07 %
World HY \$ :	+ 8.42%

# 29/03/2019

## PERFORMANCES

	<b>Performance % (1)</b>	<b>Benchmark (2)</b>	<b>Ecart (3)</b>
<b>Stratégie Bonds</b>	4,58 %	2,92 %	1,66 %
<b>Stratégie Conservatrice</b>	7,42 %	5,85 %	1,57 %
<b>Stratégie Equilibrée</b>	5,68 %	8,78 %	-3,10 %

Les performances passées ne préjugent pas des performances futures. Elles ne sont pas constantes dans le temps.

# 29/03/2019

## COMMENTAIRES

### Stratégie Bond :

Finalelement le 1<sup>er</sup> trimestre 2019 a été l'occasion pour les Banquiers centraux de réaffirmer leur volonté de tout faire pour maintenir des taux en adéquation avec l'évolution économique. Devant le ralentissement et la dégradation de l'activité mondiale, la FED et la BCE ont décidées qu'il n'y aurait pas de hausse de taux pour 2019 ! La baisse des taux longs des deux côtés de l'Atlantique a été le moteur de ce mouvement qui a conduit le taux 10 ans US à 2.41% et le Bund allemand en territoire négatif à -0.07% ! Tout ceci a été généré par 3 évènements majeurs :

- Des statistiques macroéconomiques qui montrent un ralentissement modéré sur la croissance future aux Etats-Unis.
  - Des Banques Centrales aussi bien américaines qu'européennes conciliantes ce qui a permis de diminuer l'aversion au risque.
  - Des spreads de crédit très élevés à la fin de 2018 et pas justifiés compte tenu des bilans des sociétés.
- Ces effets conjugués entre eux ont permis aux spreads de se resserrer tant au niveau des govies que des corporates. Ni la problématique du Brexit ni la courbe en U américaine ne sont venues perturber ce fort Rally !

### Comment expliquer cette surperformance de 166 bp ?

- Ce qui avait été mauvais en 2018 redevient performant au T1 2019 !
- Les corporates sont les plus gros contributeurs à la performance globale
- Rallye qui nous avait fait perdre une grosse partie de la performance s'octroie 190 bp de performance globale
- Nos positions corpos en direct +148bp (hors rallye)
- Les convertibles +17bp
- La poche High Yield et Emerging Market +17bp
- Les fonds obligataires diversifiés +28bp
- Nos couvertures avec le floater et H2O Barry short -10bp sont pénalisés par la baisse des taux !
- La couverture inflation, se reprend avec la hausse du pétrole qui pourrait relancer la hausse des coûts : +10bp
- Patrimony Bonds et Risk Control : +22bp
- Les Reverses faites en cours de trimestre nous coûtent 16 bp (banque et utilities)
- Le dollar qui s'apprécie : +10bp.

# 29/03/2019

## COMMENTAIRES

### Stratégie Conservatrice :

C'est finalement le discours de la Fed puis celui de la BCE qui ont permis aux marchés d'afficher les performances que nous avons pu constater. Cela a rassuré les investisseurs qui croyaient à la fin de 2018 à une hécatombe de mauvaises nouvelles et à un krach financier. Bien sûr les avancées dans les discussions commerciales entre les Etats-Unis et la Chine ont permis de désensibiliser l'aversion aux risques des investisseurs afin de se retrouver dans un environnement plus favorable en mode « risk-on » ! Même les atermoiements du gouvernement britannique n'ont pas contrecarré la bonne marche des marchés financiers, et pour une fois l'Europe fait mieux que les US en terme de performance : Eurostoxx50 +13% et DJ +11%

### Comment expliquer cette surperformance de 157 bp?

- Comme pour le TTA Bonds ce qui a été mauvais en 2018 redevient vertueux en 2019 !
- Les corporates hors Rallye +150bp
- Rallye reprend à elle seule 190bp
- Les convertibles : +15bp
- La poche HY et EM : +13bp
- Les fonds obligataires diversifiés : +19bp
- Nos couvertures sur les taux : -3bp alors que celle sur l'inflation : +8bp
- Patrimony Risk Control et Bonds : +20bp
- Les Reverses introduites en cours de trimestre nous coûtent 16bp
- Au niveau des actions nous avons une belle progression d'ensemble
- Les smalls et midcaps regagnent 26bp
- Les actions EM : +10bp
- Les actions US + 24bp
- Le stock Picking sur le Best Picks +20bp
- Le Twin win Apple +51bp
- L'or bien qu'en progression ne rapporte qu'un bp de performance globale, le pétrole quant à lui nous fait gagner 20bp
- Patrimony Equities et Balanced : +38bp
- On a instauré une couverture sur les actions qui pour l'instant rapporte 2bp
- On finira par notre position sur le dollar qui représente 19% et qui rapporte 25bp.

# 29/03/2019

## COMMENTAIRES

### Stratégie Equilibrée :

Ce changement d'attitude de la part des Banquiers Centraux est vraiment l'élément déclencheur du retour à la confiance. Même si les chiffres macro-économiques montrent des signes de ralentissement, celui-ci s'inscrit plus comme un soft landing accompagné d'une baisse de l'inflation, malgré la forte hausse du Pétrole !

Baisse des taux longs, injection de liquidités, inflation en recul : c'est le trio gagnant pour des marchés bullish.

### Comment expliquer cette sous-performance de 310 bp ?

Fin 2018 la part action était de 30%, aujourd'hui elle est de 28% contre un Bench à 52%. Cette sous-pondération coûte exactement 312bp !

Evidemment la part importante de cash : 22% engendre encore 286bp de sous-performance globale !

Les obligations corporates : +87bp

Les fonds diversifiés obligataires et EM: +9bp

La couverture taux -4bp

Patrimony Bonds et RC : +20bp

Les convertibles : +15bp

Malheureusement les Reverses faites en milieu de trimestre coûtent 16bp

Au niveau des actions smalls et midcaps +43bp

Les actions EM : +17bp

Les actions US : +32bp

Le stock picking sur Best Picks +25bp

Le Fonds Biotech +87bp

Patrimony Balanced et Equities : +87bp

Twin Win sur Apple +51bp

L'or ne génère que 2bp alors que le pétrole +20bp

La couverture sur les actions rapporte 3bp

Quant au dollar qui s'est apprécié depuis le début de l'année : +33bp de performance globale.

# 29/03/2019

## COMMENTAIRES

### Pour information :

#### Performance des Fonds Patrimony :

Risk Control : + 0.59% à 1009 €  
Bonds : + 3.38 % à 1085 €  
Balanced : + 6.36% à 1103 €  
Equities : + 9% à 1198 €

#### Performance des Fonds Dynagest :

Mas € : +0.20 %  
Mas\$ : -0.79 %  
World HY € : + 5.37 %  
World HY \$ : + 5.87%

# NOMENCLATURE

- (1) - La performance indiquée est la résultante de l'Allocation d'Actif retenue par MPM au cours de l'année présentée.
- (2) - Benchmark :

STRATEGIE	NOM INDICE	ISIN	%
Bonds	Ishares Markit IBoxx Euro Corporate Bond	DE0002511243	100%
Conservatrice	Ishares Markit IBoxx Euro Corporate Bond	DE0002511243	75%
	Lyxor DJ EURO STOXX 50 Master Unit	FR0007054358	25%
Equilibrée	Ishares Markit IBoxx Euro Corporate Bond	DE0002511243	50%
	Lyxor DJ EURO STOXX 50 Master Unit	FR0007054358	50%

- (3) - Différences constatées entre (1) et (2).