



# Rivoli Long Short Bond Fund Part P

**Rapport Mensuel**  
**Novembre 2018**

## Orientation du fonds

Le fonds Rivoli Long Short Bond a pour objectif de réaliser une performance indépendante des conditions de marché en étant exposé au marché obligataire composé des obligations gouvernementales et des taux d'intérêt court terme.

## Chiffres clés

**VL fin de mois - Part P** 153,94  
**Actif du fonds (M€)** 8,52 M€  
**Profil de risque**  
 Faible 1 2 3 **4** 5 6 7 Haut

## Analyse de performance et de risque

### Indicateurs de performance et de risque

	Cumulées					Annualisées			Indicateurs de risque			
	1 mois	3 mois	Année en cours	1 an	3 ans	Depuis création	3 ans	Depuis création	Volatilité 1 an	Volatilité historique	Ratio de Sharpe	Drawdown
Rivoli Long Short Bond - Part P	-0,09%	-0,24%	-3,40%	-4,26%	-8,51%	53,94%	-2,97%	2,57%	5,34%	5,70%	0,32	16,13%

### Historique de performances annuelles

	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013
Rivoli Long Short Bond - Part P	8,30%	1,26%	8,56%	7,40%	0,23%	6,86%	16,41%	-4,23%	11,17%	1,58%	-1,70%	-2,49%

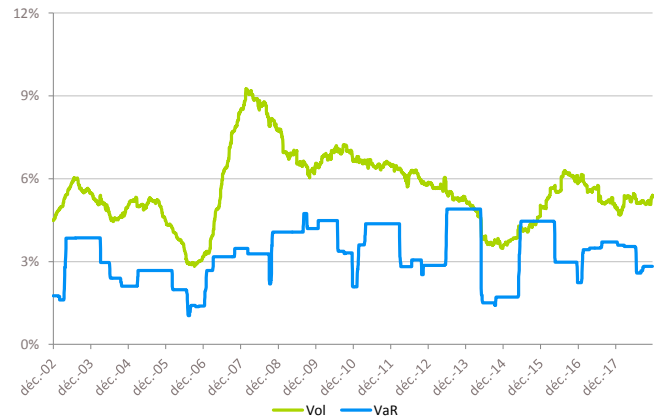
### Historique de performances mensuelle sur 5 ans - Part P

	Jan.	Fév.	Mar.	Avr.	Mai	Juin	Juil.	Aou.	Sept.	Oct.	Nov.	Déc.	Année
2014	-0,49%	-0,22%	-0,41%	0,91%	2,00%	-0,54%	0,30%	1,33%	-1,73%	0,19%	0,38%	1,12%	<b>2,82%</b>
2015	2,18%	-0,96%	0,58%	-1,67%	-2,46%	0,39%	0,08%	-0,53%	1,98%	0,54%	-0,88%	-3,20%	<b>-4,03%</b>
2016	4,03%	2,25%	-1,91%	-1,73%	0,34%	3,35%	-0,97%	-1,15%	0,11%	-1,56%	2,06%	0,02%	<b>4,71%</b>
2017	-2,55%	1,92%	-3,41%	0,18%	-0,48%	-2,08%	-1,67%	2,17%	-1,59%	1,71%	-0,06%	-0,89%	<b>-6,71%</b>
2018	3,80%	-1,03%	-1,58%	-0,01%	-0,85%	-0,28%	-0,88%	-2,27%	-0,93%	0,79%	-0,09%		<b>-3,40%</b>

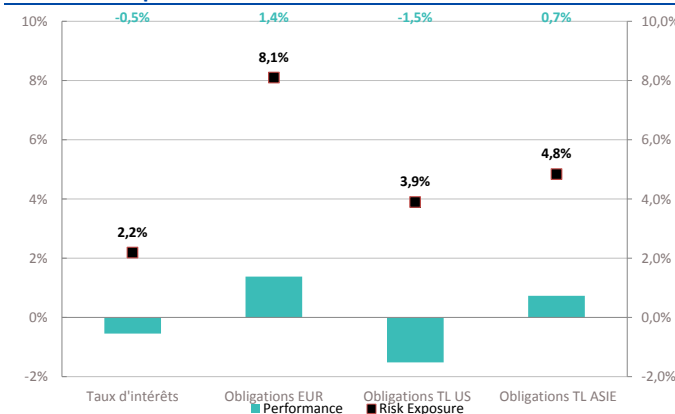
## Performance depuis création



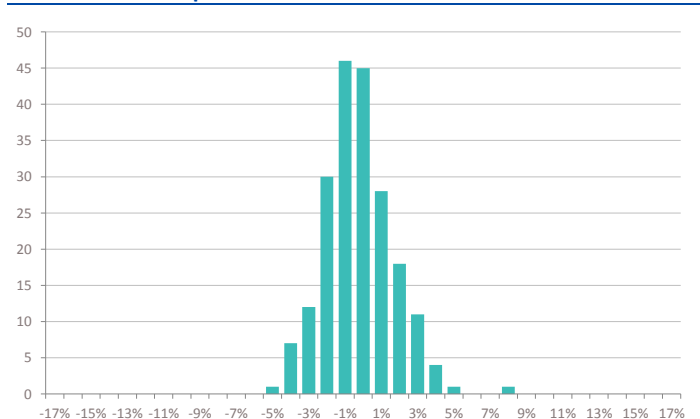
## Volatilité et Value at Risk (VaR 99%/20 jours)



## Contribution par classes d'actifs



## Distribution de la performance mensuelle



Les performances passées ne sauraient en aucun cas préjuger des performances futures. Les performances ne sont pas constantes dans le temps.

# Rivoli Long Short Bond Fund Part P

Rapport Mensuel  
 Novembre 2018

## Commentaire mensuel

### Commentaire de gestion du fonds

Rivoli Long Short Bond affiche une performance proche de zéro sur le mois : -0,09%.

Le fonds gagne +0,06% sur la partie Future du fonds. Après une légère baisse en début de mois, les futures sur Taux n'ont fait que monter jusqu'à fin Novembre, et de façon plus prononcée sur les maturités les plus longues. Les pertes liées aux positions vendeuses sur les futures sur Taux US ont été compensées par les gains sur les futures sur Taux européens et asiatiques. Au niveau des stratégies, celles de portage se sont particulièrement distinguées gagnant +0,71% grâce à leurs positions acheteuses sur l'ensemble des zones géographiques. En revanche, les stratégies de suivi de tendance ont perdu -0,66% pâtissant des positions vendeuses sur la zone US.

### Commentaire macro-économique

En Europe, le Royaume-Uni et l'UE sont parvenus à un accord sur le traité de Brexit. T. May a dû faire face à la démission de 4 ministres (dont celui du Brexit) et à l'hostilité des députés conservateurs suite à un accord à la mi-novembre qui représentait « une menace pour l'intégrité du pays ». Elle est maintenant prête à demander l'approbation du Parlement. Après avoir opté pour un déficit budgétaire de 2,4% du PIB en 2019, le gouvernement italien s'est placé en porte à faux avec les engagements pris par le précédent gouvernement auprès de Bruxelles (ils avaient promis 0,8% en 2019). La Commission Européenne a pris les devants et a mis en place une procédure de déficit excessif. L'Italie s'expose à des sanctions financières (0,2% du PIB) si elle ne résorbe pas une partie de son déficit. Aux USA, aucune surprise aux élections de mi-mandat : les démocrates ont pris le contrôle de la Chambre des Représentants et les Républicains ont augmenté leur majorité au Sénat. Les négociations commerciales entre Pékin et les USA restent en dents de scie. Après des discussions houleuses et dominées par des désaccords lors de l'APEC, la rencontre entre les 2 présidents lors du G20 en Argentine a abouti à une trêve de 90 jours avec comme objectif de s'entendre sur des « changements » dans leur relation commerciale. Les données économiques américaines sont restées solides (même si elles étaient en baisse par rapport à des niveaux très élevés précédemment).

Au niveau économique, la BoJ a reconduit sa politique d'assouplissement monétaire et poursuit son objectif d'une inflation de 2%. Pour la BoE, Carney s'est montré plus pessimiste quant à la croissance britannique en raison des incertitudes du Brexit. Il a apporté son soutien au projet d'accord sur le Brexit car il permettrait, selon lui, une sortie en douceur de la Grande-Bretagne. Au milieu du mois, Mario Draghi a déclaré que la BCE a toujours l'intention d'arrêter son QE mais que la remontée de l'inflation pourrait être plus lente que prévu. L'économie de la zone euro a ralenti ces derniers mois : le PMI composite de la zone euro a encore diminué (-0,7pt à 52,14) et n'indique désormais qu'une croissance de 1,5% dans la région. La surprise de fin novembre vient du discours « dovish » de la part de J. Powell laissant sous-entendre que la FED ne s'engage plus à une hausse graduelle des taux estimant que les taux sont « juste sous la neutralité ». Cela contraste avec ses propos du 3 octobre où il avait estimé qu'ils étaient « loin de la neutralité ». La probabilité d'une hausse des taux en décembre s'élève à 80,5%.

La volatilité de la livre sterling était au centre des préoccupations: après avoir fait un bond suite à un probable accord en début de mois (+1,93%), elle a plongé de -2,11% suite aux démissions des ministres. Elle perd -0,13% face au dollar à la fin du mois. La paire EURUSD a également beaucoup fluctué avant de terminer flat (+0,05%) : l'euro a été entraîné par des données économiques faibles et par une politique italienne floue mais soutenue par les commentaires accommodants de Powell qui ont pesé sur le dollar. Sur le marché obligataire, les trésors américains ont progressé avec -15,6 bps pour le 10 ans. Celui-ci teste le niveau autour des 3%. Les rendements des obligations italiennes se sont resserrés jusqu'à -21,4 bps et le 10 ans monte à 3,22%. Les rendements anglais (gilt) et allemands (bund) ont baissé (chacun de -7,2 bps). Sur les marchés actions, ce sont les indices américains qui ont surperformé : eSP500 +2,74% ; eNasdaq +1,76% ; eDow +2,80% ; eRussell +1,61% ; CAC +0,13% ; Euro50 +0,47% ; Dax -0,65% ; Footsie -0,72%. Les résultats du 3ème trimestre ont été médiocres en Europe : seulement 52% des entreprises ont dépassé les attentes contre 83% aux USA.

Les matières premières ont chuté en raison de problèmes d'approvisionnement et de craintes d'un ralentissement de la croissance économique. Le secteur de l'énergie connaît son pire mois depuis plus d'un an. Le WTI perd -21,92% (clôture à 50,72\$ et perd 15\$) et le Brent -21,17%. Alors que les américains ont rétabli des sanctions contre l'Iran et que la demande reste forte, les pays pétroliers ont tous augmenté leur production en même temps, alimentant les inquiétudes sur une potentielle surabondance d'or noir. Les stocks de pétrole américains augmentent depuis 10 semaines consécutives. L'OPEP et certains alliés envisagent une baisse de production de 1,4 million de barils par jour en 2019 ; les USA et la Russie y seraient contre. Le Gas devient le cygne noir du mois avec +39,84% : les prévisions météorologiques froides combinées aux niveaux de stockages actuels ont provoqué un mouvement à la hausse.

## Caractéristiques

Codes ISIN	FR0007066782
Date de création	05/12/2001
Forme juridique	FCP - UCITS
Liquidité	Quotidienne
Devise	Euro
Objectif d'investissement	Surperformer l'EONIA capitalisé jour
Durée d'investissement recommandée	3 ans

## Informations pratiques

Heure limite de réception des ordres	11h
Date de règlement	J+2
Souscription initiale minimum	1 part
Frais d'entrée (max)	1%
Frais de sortie (max)	0%
Frais de gestion (max)	1,5%
Commission de surperformance	20% avec HighWaterMark
Dépositaire	CACEIS Bank
Valorisateur	CACEIS Fund Administration
Commissaires aux comptes	PwC

Les performances passées ne sauraient en aucun cas préjuger des performances futures. Les performances ne sont pas constantes dans le temps.

## Contacts

**Carole MUIR**

+33 1 56 88 24 50

**Paul MCFARLANE**

+33 1 56 88 24 56

L'accès à certains de ces produits et/ou services peut faire l'objet de restrictions à l'égard de certaines personnes ou dans certains pays. Rivoli Fund Management recommande donc à toute personne intéressée de s'assurer préalablement qu'elle est juridiquement autorisée à souscrire les produits et/ou les services présentés par Rivoli Fund Management. Il convient également de noter que les produits et/ou services proposés par Rivoli Fund Management ne sont pas disponibles à la vente aux USA ni dans aucun de leurs territoires ou possessions. Ils ne sont commercialisés ni auprès des personnes morales ou physiques aux USA ni auprès de citoyens des USA ou du Royaume-Uni. Certains des produits et/ou services proposés par Rivoli Fund Management peuvent présenter des risques importants liés notamment aux fluctuations du marché. Avant toute souscription éventuelle, il est indispensable d'avoir lu et compris la documentation réglementaire (prospectus, règlement et rapports périodiques). Les performances passées des produits et services d'investissement proposés par Rivoli Fund Management ne sont aucunement une garantie de la performance future de ces produits et services.