

Schroder International Selection Fund Emerging Markets Debt Absolute Return

A de capitalisation EUR Hedged | Données au 30.11.2019

Objectifs et politique d'investissement du fonds

Le fonds vise à réaliser un rendement absolu composé de croissance du capital et de revenus en investissant dans des obligations sur les marchés émergents. Un rendement absolu signifie que le fonds cherche à fournir un rendement positif sur une période de 12 mois, quelles que soient les conditions de marché, mais il ne peut être garanti et votre capital est à risque.

Le fonds investit au moins les deux tiers de son actif dans des obligations, des devises et des instruments du marché monétaire sur des marchés émergents. Les obligations sont émises par des États, des organismes gouvernementaux et des entreprises. Le fonds peut également détenir des liquidités. En visant à dégager un rendement absolu, le fonds peut détenir jusqu'à 40 % de son actif en trésorerie et en instruments du marché monétaire au sein des économies développées. Le fonds investit plus de 50 % de son actif dans des obligations dont la notation est inférieure à l'« investment grade » (telle que mesurée par Standard & Poor's, ou par toute notation équivalente d'autres agences de notation). Le fonds peut utiliser des produits dérivés afin de générer des plus-values, de réduire les risques ou à des fins de gestion plus efficace.

Les risques associés à ce fonds figurent au verso et doivent être soigneusement étudiés avant de réaliser un quelconque investissement.

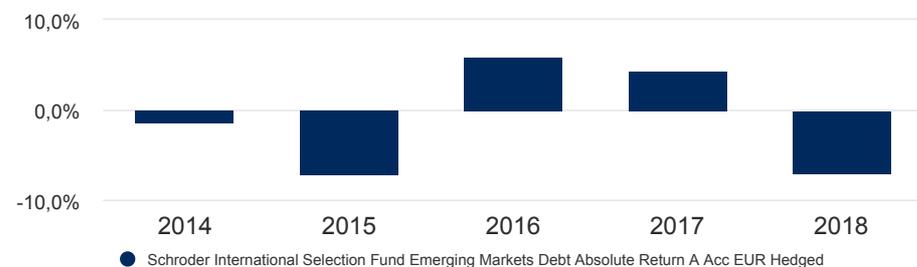
Performance des catégories de parts

Performance cumulée	1 mois	3 mois	Depuis le début de l'année	1 an	3 ans	5 ans	10 ans
Catégorie de parts (net)	-1,9	-0,6	-1,1	-1,0	-3,6	-7,4	-7,1

Performance annuelle	Nov 14 - Nov 15	Nov 15 - Nov 16	Nov 16 - Nov 17	Nov 17 - Nov 18	Nov 18 - Nov 19
Catégorie de parts (net)	-8,4	4,8	3,9	-6,3	-1,0

Performance calendaire	2014	2015	2016	2017	2018
Catégorie de parts (net)	-1,3	-7,1	6,0	4,4	-7,0

Performance sur 5 ans (%)



Les performances passées ne sont pas un indicateur fiable des performances futures. Les cours des actions ainsi que le revenu qui en découle peuvent évoluer à la baisse comme à la hausse et les investisseurs peuvent ne pas récupérer le montant qu'ils ont investi.

Source : Morningstar, cours acheteur à cours acheteur, revenu net réinvesti, net de frais. La performance de l'indice de référence est présentée dans la devise de base du fonds. Pour permettre une comparaison entre la performance de cette classe d'actions couvertes et celle de l'indice de référence, et pour illustrer l'effet de la couverture de change, la performance de la classe d'actions non couvertes en devise de base équivalente est également indiquée. La catégorie d'actions non couvertes équivalentes et l'indice de référence seront vides si la date de lancement est différente de celle de la catégorie d'actions couvertes. Schroder ISF Emerging Markets Debt a changé de nom le 01.06.2008 pour devenir Schroder ISF Emerging Markets Debt Absolute Return.

Caractéristiques du fonds

Gérants	Abdallah Guezour
Gère(nt) le fonds depuis le	01.07.2000
Société de gestion	Schroder Investment Management (Europe) S.A.
Domiciliation	Luxembourg
Date de lancement du fonds	29.08.1997
Date de lancement de la catégorie de parts	30.09.2003
Devise de référence du fonds	USD
Devise de la catégorie de parts	EUR
Taille du fonds (en millions)	USD 4.215,91
Nombre de positions VL	57 EUR 26,5872
Fréquence de négociation	Quotidien
Fréquence de distribution	Pas de distribution

Commissions et frais

Frais courants	1,90%
----------------	-------

Informations de souscription

Montant minimum de souscription initiale	EUR 1.000 ; USD 1.000 ou l'équivalent proche dans une autre devise librement convertible.
--	---

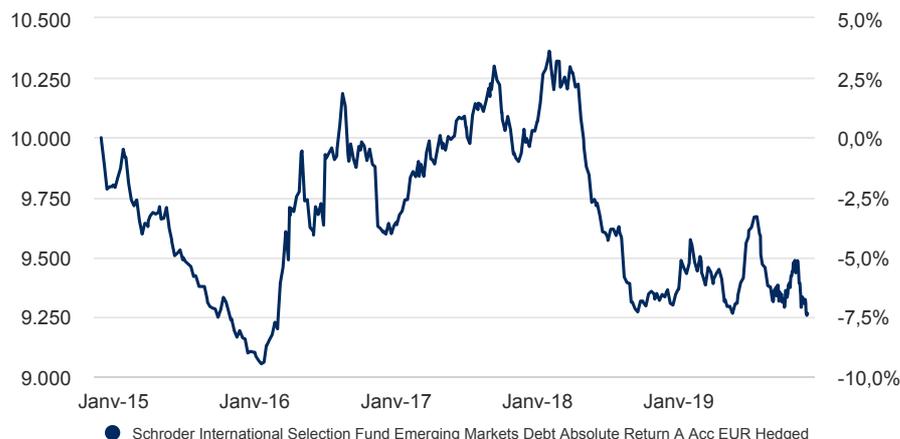
Codes

ISIN	LU0177592218
Bloomberg	SCHEMEA LX
SEDOL	B0VL733
Reuters	LU0177592218.LUF

Schroder International Selection Fund Emerging Markets Debt Absolute Return

A de capitalisation EUR Hedged | Données au 30.11.2019

Rendement sur 5 ans de EUR 10.000



Les performances passées ne préjugent pas des résultats futurs et pourraient ne pas se répéter.

La valeur des investissements et le revenu qu'ils peuvent générer peut évoluer à la hausse comme à la baisse et il est possible que les investisseurs ne récupèrent pas les montants initialement investis. Les taux de change peuvent faire évoluer la valeur des éventuels investissements étrangers à la hausse comme à la baisse.

Le graphique a une vocation purement informative et ne reflète pas un quelconque retour sur investissement réel.

Les rendements sont calculés « bid to bid » (ce qui signifie que la performance n'intègre pas l'effet des frais initiaux), bénéfice net réinvesti, après déduction des frais.

Notations et accréditation

*

**



Pour en savoir plus, veuillez vous reporter à la section Informations importantes. Les éléments précédents sont des notations externes ainsi que l'accréditation ESG interne.

Indicateur synthétique de risque et de rendement (ISRR)

À RISQUE PLUS FAIBLE

Performance généralement plus faible

À RISQUE PLUS ÉLEVÉ

Performance généralement plus élevée



La catégorie de risque a été déterminée en fonction de données de performance historiques, et peut ne pas être une indication fiable du futur profil de risque du fonds. La catégorie de risque du fonds n'est pas fixe et peut changer au fil du temps. Si un fonds est situé dans la catégorie la plus basse, cela ne signifie pas pour autant que ses placements sont exempts de tout risque. Le fonds est situé dans cette catégorie, car il peut encourir des risques plus importants dans l'espoir de dégager des rendements plus élevés, et son prix peut augmenter à la hausse ou à la baisse en conséquence.

Indicateurs de risque et ratios financiers

	Fonds
Volatilité annualisée (%) (3 ans)	5,1
Duration effective (années)	2,9
Rendement actuel (%)	7,1

Source: Morningstar. Les ratios ci-dessus se basent sur les données de performance des prix offre à offre de la catégorie d'actions équivalente non couverte.

Considérations en matière de risque

Risque lié au capital / rendements négatifs : lorsque les taux d'intérêt sont très bas ou négatifs, le rendement du fonds peut être de zéro ou négatif et vous pouvez ne pas récupérer la totalité de votre investissement.

Risque de pays pour la Chine : les modifications d'ordre politique, juridique, économique ou fiscal en Chine peuvent donner lieu à des pertes ou des coûts plus élevés pour le fonds.

Risque de contrepartie : la contrepartie d'un instrument dérivé ou d'un autre accord contractuel ou produit financier synthétique peut se trouver dans l'incapacité d'honorer ses engagements envers le fonds, créant potentiellement une perte partielle ou totale pour le fonds.

Risque de contrepartie / marché monétaire et dépôts : le défaut d'un établissement de dépôt ou d'un émetteur d'un instrument du marché monétaire pourrait générer des pertes.

Risque de crédit : un fléchissement de la santé financière d'un émetteur pourrait entraîner une perte de valeur partielle ou totale de ses obligations.

Risque de change : le fonds peut être exposé à différentes devises. Les variations des taux de change peuvent entraîner des pertes.

Risque lié aux instruments dérivés : un instrument dérivé peut ne pas se comporter comme prévu et entraîner des pertes plus importantes que le coût de l'instrument dérivé.

Risque lié aux marchés émergents et marchés frontières : les marchés émergents, et notamment les marchés frontières, comportent généralement un risque politique, juridique, de contrepartie et opérationnel accru.

Risque lié aux obligations à haut rendement : les obligations à haut rendement (généralement à notation plus faible ou non notées) sont en principe assorties d'un risque de marché, de crédit et de liquidité plus élevé.

Risque de taux d'intérêt : une hausse des taux d'intérêt entraîne généralement une baisse des cours des obligations.

Risque lié à l'effet de levier : le fonds utilise des instruments dérivés à des fins d'effet de levier, ce qui le rend plus sensible à certaines fluctuations de marché ou de taux d'intérêt et peut entraîner une volatilité supérieure à la moyenne et un risque de perte.

Risque de liquidité : dans des conditions de marché difficiles, le fonds peut être dans l'incapacité de vendre un titre à sa vraie valeur ou de le vendre tout simplement. Ceci pourrait peser sur la performance et obliger le fonds à différer ou suspendre les rachats de ses actions.

Risque opérationnel : des défaillances au niveau des prestataires de services peuvent entraîner des perturbations dans les transactions des fonds, voire des pertes.

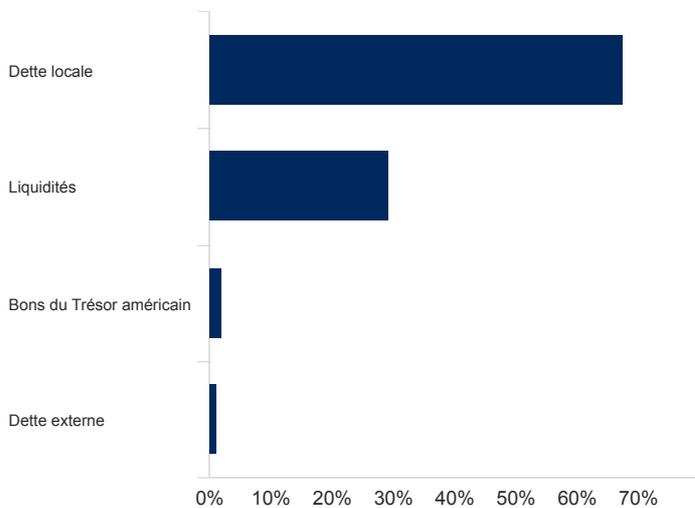
Risque de change / catégorie d'actions couverte : Les variations des taux de change affecteront les performances de votre investissement. L'objectif de cette catégorie d'actions couverte en EUR est de mettre à votre disposition les rendements des investissements du fonds en réduisant les effets des fluctuations des taux de change entre EUR et la devise de référence du fonds USD. Les dividendes versés par cette catégorie peuvent être nettement réduits si les taux d'intérêt en EUR chutent par rapport aux taux d'intérêt en USD.

Schroder International Selection Fund Emerging Markets Debt Absolute Return

A de capitalisation EUR Hedged | Données au 30.11.2019

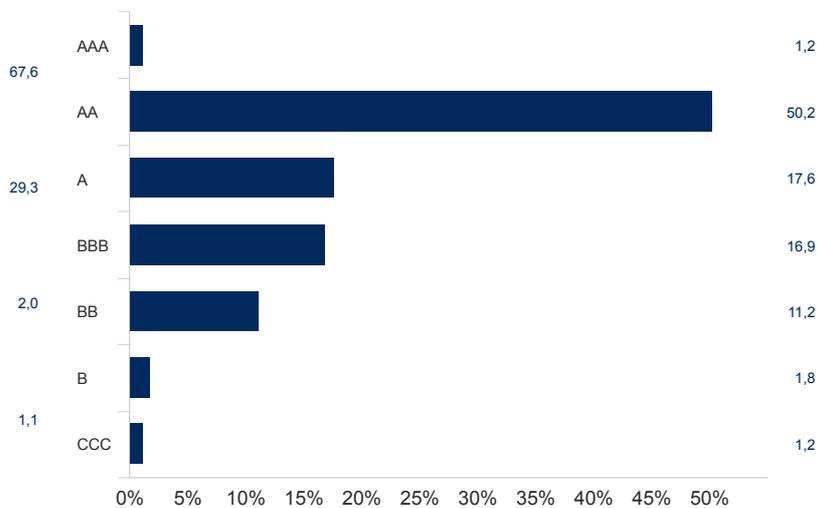
Allocation d'actifs

Secteur (%)



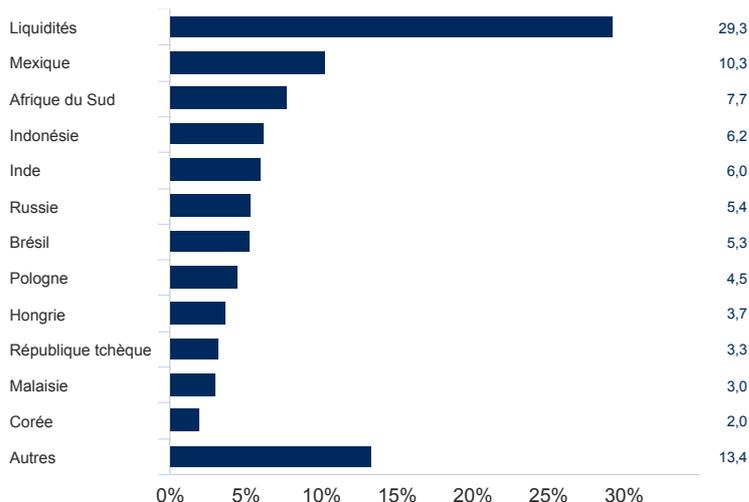
● Fonds

Qualité de crédit (%)



● Fonds

Répartition géographique (%)



● Fonds

Source: Schroders. Les principales participations et l'allocation d'actifs s'entendent au niveau du fonds.

Catégories de parts disponibles

	A de capitalisation EUR Hedged	A distribution EUR Hedged
Fréquence de distribution	Pas de distribution	Trimestriel
ISIN	LU0177592218	LU0499925211
Bloomberg	SCHEMEA LX	SCEHAD LX
SEDOL	B0VL733	B52PBG0

Schroder International Selection Fund Emerging Markets Debt Absolute Return

A de capitalisation EUR Hedged | Données au 30.11.2019

Coordonnées

Schroder Investment Management (Europe) S.A.

5, rue Höhenhof

Sennigerberg

Luxembourg

L-1736

Tel: +352 341 342 202

Fax: +352 341 342 342

Pour votre sécurité, les communications peuvent être enregistrées et surveillées.

Informations importantes

Schroder International Selection Fund (la "Société") est une Société d'Investissement à Capital Variable (SICAV) de droit luxembourgeois et est coordonnée au regard de la réglementation européenne. La Société et certains de ses compartiments ont obtenu l'autorisation de commercialisation en France de l'Autorité des Marchés Financiers. Ce document ne constitue en aucun cas une offre contractuelle ni une offre ou une sollicitation en vue de la souscription des actions de la Société. Aucune information ou affirmation contenue dans ce document ne doit être considérée comme une recommandation. Les souscriptions des actions de la Société ne peuvent être effectuées que sur la base du document d'informations clés pour l'investisseur et du prospectus en vigueur, accompagné du dernier rapport annuel audité (ainsi que de tout rapport semestriel non-audité si celui-ci a été publié ultérieurement). Des exemplaires de ces documents peuvent être obtenus gratuitement auprès de Schroder Investment Management (Europe) S.A. ou du correspondant centralisateur de la Société en France, Société Générale, 29 boulevard Hausmann, F-75009. Ce document contient les points de vue et opinions de Schroders, qui sont susceptibles d'évoluer. Schroders est responsable du traitement de vos données personnelles. Pour obtenir des informations sur la façon dont Schroders pourrait traiter vos données personnelles, veuillez consulter notre Politique de confidentialité disponible à l'adresse suivante : www.schroders.com/en/privacy-policy ou sur demande au cas où vous n'auriez pas accès à cette page Web. Les données de parties tierces sont la propriété du fournisseur de données ou celui-ci y est autorisé sous licence, et ne peuvent être reproduites ou extraites et utilisées à aucune autre fin sans l'autorisation du fournisseur de données. Ces données sont fournies sans aucune garantie de quelque nature que ce soit. Le fournisseur des données et l'émetteur du document ne peuvent aucunement être tenus responsables par rapport aux données de parties tierces. Le prospectus et/ou www.schroders.com contiennent les avertissements supplémentaires applicables aux données des parties tierces

* Notation Morningstar : © Morningstar 2019. Tous droits réservés. Les informations fournies ici : (1) sont la propriété de Morningstar et/ou de ses fournisseurs de contenu ; (2) ne peuvent être ni copiées ni distribuées ; et (3) aucune garantie ne peut être fournie quant à leur exactitude, leur intégralité ou leur actualité. Ni Morningstar ni ses fournisseurs de contenu ne peuvent être tenus responsables des dommages ou pertes découlant de l'usage des présentes informations. Les performances passées ne préjugent pas des résultats futurs.

** Accréditation ESG interne

Notre accréditation ESG Schroders vise à indiquer aux investisseurs la manière dont les facteurs environnementaux, sociaux et de gouvernance (ESG) sont pris en compte dans notre gamme de produits.

Ce fonds s'est vu octroyer une accréditation Integrated. Les facteurs ESG font partie du processus d'investissement et peuvent être clairement mis en évidence. L'engagement et le vote sont encouragés.

Schroder ISF Emerging Markets Debt Absolute Return¹

Commentaire de gestion

Novembre 2019

Objectifs

- i. **Protection du capital** : aucune perte sur toute période de 12 mois
- ii. **Optimisation de la performance** en respectant l'objectif ci-dessus

Approche d'investissement

Approche à performance absolue reposant sur une analyse pays approfondie

Le processus d'investissement comporte quatre types d'analyse :

fondamentale, quantitative, chartiste et du sentiment

Large univers d'investissement

comprenant les devises, la dette libellée en devise locale et étrangère (souveraine, d'entreprise et convertibles) dans plus de 50 pays

Long-only, pas de levier, pas d'instruments dérivés complexes

Risque maîtrisé par l'utilisation de limites de diversification basées sur la liquidité, de mécanismes de stop-loss dans le portefeuille et par le recours aux liquidités

Rôle du fonds au sein des portefeuilles

Exposition à risque faible ou point d'entrée sur la dette émergente, ou en association avec des gérants bêta classiques sur la dette émergente

Stratégie de performance absolue conçue pour diversifier le risque et doper la performance

Comme fonds alternatif liquide

Stratégie actuelle

I- Dette en dollars US = maintenue à des niveaux minimaux (3,1 % de la VL)

Le resserrement des spreads observé depuis le début de l'année 2019 s'est interrompu.

- Il est peu probable que la dette souveraine émergente assortie de bons indicateurs de risque génère des rendements satisfaisants au cours des 12 prochains mois. Les rendements sont très faibles et le positionnement des investisseurs est désormais excessif. La hausse des cours dans ce secteur reste principalement fonction de l'orientation future des rendements des bons du Trésor américain.
- Certaines poches de valeur apparaissent dans les segments des emprunts d'État et des obligations d'entreprise qui ont récemment connu une revalorisation importante. Nous étudions diverses opportunités de redressement qui pourraient apparaître en 2020 si des politiques pragmatiques sont mises en œuvre et si certaines formes de restructuration de la dette sont réalisées.

II- Dette en monnaie locale = réduite à 67,7 % de la VL

Nous avons pris une partie de nos bénéfices sur les obligations d'État à long terme du Brésil, du Mexique et de la Russie.

- Dans l'édition précédente de ce rapport, nous avons souligné le risque d'une remontée des rendements des obligations des marchés développés et l'impact qu'elle pourrait avoir sur la dette émergente en monnaie locale. À titre de précaution, les positions ont été allégées temporairement.
- Nous restons structurellement haussiers sur les marchés de la dette émergente en monnaie locale, en particulier au Brésil, au Mexique, en Inde, en Indonésie, en Russie et en Afrique du Sud, étant donné qu'ils continuent d'offrir des rendements réels élevés ainsi que de faibles niveaux d'inflation.

III- Devises = exposition globale maintenue dans une fourchette de 54 % à 70 % de la VL

Les valorisations restent attractives et le positionnement des investisseurs semble modéré.

¹ Schroder International Selection Fund est dénommé Schroder ISF dans l'ensemble du document.

- En dépit de valorisations attractives et du positionnement prudent des investisseurs, la performance des monnaies émergentes continue de décevoir. L'augmentation récente de la masse monétaire américaine est susceptible de mettre fin à la période de pénurie de liquidités en dollars.
- Des signes de reprise cyclique des marchés émergents sont nécessaires pour que les perspectives de différentes monnaies émergentes deviennent résolument haussières.

IV- Liquidités = accrues à 29,3 % de la VL

- Suite à l'allègement (temporaire) des positions en dette en monnaie locale, la position en liquidités a été accrue à un niveau élevé. Cette trésorerie sera réinvestie en temps opportun. Les marchés de la dette latino-américaine en monnaie locale se sont repliés sous l'effet des récentes tensions politiques et sociales. Des points de réentrée attractifs sont susceptibles d'apparaître prochainement.

Bilan et perspectives

- Les tensions politiques et sociales en Amérique latine et l'absence d'accord commercial entre les États-Unis et la Chine ont été les principales évolutions qui ont affecté les marchés en novembre. Les monnaies des pays émergents ont subi un revers et ont cédé l'ensemble des gains engrangés en octobre. La plupart des monnaies latino-américaines se sont fortement dépréciées et ont atteint un nouveau plus bas historique.
- Cette volatilité des devises a été la principale cause de la performance décevante du fonds en novembre. Les devises d'Amérique latine ont eu un impact négatif de -100 pb, auquel la baisse du réal brésilien et du peso chilien a contribué à hauteur de -50 pb et -23 pb respectivement. La correction de ces devises a provoqué l'intervention des banques centrales des deux pays, laquelle permet désormais une certaine stabilisation.
- Bien que les devises aient été sous pression, les rendements obligataires ont mieux résisté. À titre d'exemple citons l'Afrique du Sud, où l'exposition du fonds à la dette en monnaie locale a le plus contribué à la performance (+23 pb) en novembre. L'Afrique du Sud est l'exemple d'un pays où la désinflation se poursuit sans relâche, comme en témoigne la nouvelle décélération de l'IPC 3,7 % sur un an en octobre. Sachant que le rendement des emprunts d'État à 10 ans s'établit à 9,2 %, ce marché offre une valeur très attractive. Nous avons renforcé notre position sur l'Afrique du Sud, qui représente désormais 7,7 % de la VL du fonds avec l'objectif d'atteindre une pondération de 10 % si la tendance vient ajouter foi à notre opinion positive ces prochaines semaines.
- Bien que l'économie sud-africaine demeure confrontée à de sérieux défis structurels et budgétaires à long terme, nous restons d'avis que les conditions sont réunies pour lui permettre de s'en sortir tant bien que mal. La résilience des actifs sud-africains face à la présentation d'un budget à moyen terme décevant de la part du gouvernement montre que le marché a déjà intégré la série récente de mauvaises nouvelles.
- Dans l'ensemble, nous maintenons notre opinion selon laquelle, compte tenu des prévisions de croissance mondiale déjà déprimées, les chiffres sur la croissance semblent désormais plus susceptibles de réserver de bonnes surprises, en particulier dans les pays émergents. Face aux signes timides de stabilisation de la croissance et à l'excès de liquidité mondiale, certains marchés obligataires à faible rendement pourraient connaître un revers. Cependant, le profil de risque et de rendement de plusieurs marchés de dette émergente en monnaie locale à haut rendement reste intéressant en raison du niveau élevé de taux réels, d'une inflation sous contrôle et d'une vulnérabilité limitée de la balance des paiements. Les monnaies des pays émergents sont également bien placées pour connaître un net redressement en 2020. Nous présentons ci-dessous nos perspectives d'investissement pour la dette en monnaie forte, la dette en monnaie locale et les devises des pays émergents :

Dette en monnaie forte

- La dette émergente en monnaie forte s'est bien comportée en 2019, principalement en raison de la baisse des rendements des bons du Trésor américain et de l'envolée des afflux de capitaux vers ce secteur. En 2020, la dette émergente libellée en dollars devrait continuer d'évoluer dans la fourchette en place depuis 10 ans, comme le montre le graphique 1.

Graphique 1. Spread de la dette externe (EMBIG Diversified)



- Le maintien des spreads de la dette souveraine émergente dans cette fourchette de long terme sous-entend que la hausse des prix de la dette externe dépendra essentiellement de l'évolution des rendements des bons du Trésor américain. Malgré l'abondance des liquidités injectées par les banques centrales mondiales, nous considérons que les obligations souveraines des marchés émergents assorties d'indicateurs de risque favorables sont peu susceptibles d'offrir des rendements attractifs en 2020. Les rendements des obligations souveraines de bonne qualité sont très faibles et le positionnement des investisseurs semble excessif. Nous restons patients et continuons de surveiller les obligations souveraines dont les prix connaissent un ajustement important et qui pourraient se redresser en 2020, si les bonnes politiques sont mises en œuvre et/ou si une restructuration de la dette sous une forme ou une autre est menée à bien.
- En effet, la stabilité des spreads de la dette souveraine des pays émergents mise en évidence dans le graphique 1 masque une série de crises souveraines subies par certains pays émergents durant la période 2018-19. L'Argentine, l'Équateur, le Liban, la Turquie, le Venezuela et la Zambie comptent parmi les pays dont le prix des obligations a fortement chuté. La bonne nouvelle est que ces crises ont été relativement contenues. La contagion devrait rester limitée, compte tenu notamment de l'amélioration des conditions de liquidité financière au niveau mondial à laquelle nous assistons actuellement.

Dette en monnaie locale et monnaies

- La baisse des rendements des marchés développés observée en 2019 a également profité aux taux locaux des pays émergents, qui se sont effondrés à des niveaux historiquement bas et peu attractifs pour les investisseurs. Toutefois, le graphique 2 montre que des poches de valeur attractives subsistent parmi les emprunts d'État en monnaie locale du Mexique, de la Russie, de l'Afrique du Sud, de l'Inde et de l'Indonésie. Au Brésil, où les rendements réels ont atteint des niveaux bas, il y a lieu pour les investisseurs de prendre une partie de leurs bénéfices, tout en maintenant une exposition stratégique. Dans l'ensemble, ces marchés devraient procurer des rendements attractifs en 2020 grâce aux niveaux élevés des rendements réels, à une inflation sous contrôle et à la poursuite attendue du cycle d'assouplissement monétaire, sachant que la priorité reste accordée à la relance de l'activité économique intérieure.

Graphique 2. Taux réels à 10 ans dans différents pays émergents



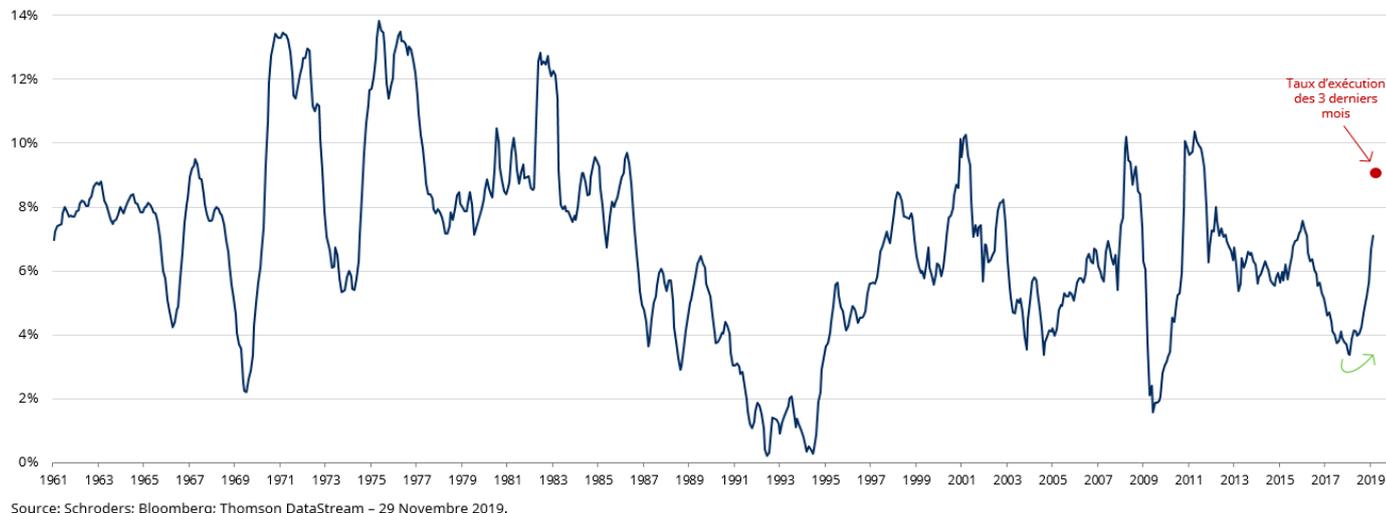
- La dette émergente en monnaie locale devrait également bénéficier du potentiel attractif de redressement des monnaies émergentes susceptible de se concrétiser en 2020. La récente vigueur du dollar américain, l'escalade de la guerre commerciale sino-américaine et le ralentissement de la croissance mondiale et des échanges commerciaux ont entraîné un repli des monnaies émergentes, qui, dans la plupart des cas, retrouvent les plus bas historiques observés durant la crise de la balance des paiements en 2013-2015.
- Nous observons désormais des signes timides augurant d'une reprise cyclique et montrant que les conditions de liquidité au niveau mondial deviennent favorables. La confirmation de ce retournement en 2020 créera les conditions d'un net redressement des monnaies émergentes par rapport à leurs niveaux actuels survendus.
- Comme le montre le graphique 3, la forte contraction de la liquidité observée en 2018, qui a accentué le ralentissement de la croissance mondiale et provoqué une série de crises dans les pays émergents, semble parvenue à son terme. Le redressement de la liquidité financière mondiale est encore à un stade précoce et semble impulsé essentiellement par les banques centrales. En revanche, la création de liquidités par le secteur privé (prêts bancaires commerciaux) reste globalement atone. Une réaccélération du crédit bancaire au niveau mondial s'impose pour que la récente tendance de la liquidité aille indiscutablement dans le sens d'une reprise de la croissance mondiale.

Graphique 3 - Indicateur de la liquidité mondiale (fondé sur la croissance réelle de la masse monétaire M2)



- Le graphique 4 montre que les États-Unis ont le plus contribué au redressement des agrégats monétaires mondiaux. La masse monétaire américaine (M2) a fortement augmenté ces trois derniers mois pour atteindre des niveaux historiquement élevés. Comme on peut le voir, le rythme actuel d'expansion de la masse monétaire américaine correspond à la forte hausse de liquidité observée en 2009 (dans le sillage de la crise financière mondiale) et en 2012 (en réponse à la crise de la zone euro). Pour rappel, la forte augmentation des achats de bons du Trésor américain par les banques commerciales a récemment été une source majeure de resserrement de la liquidité en dollars (éviction des investisseurs) mais la Fed a été contrainte d'intervenir avec des opérations de grande ampleur sur le marché repo et un nouveau gonflement de son bilan.

Graphique 4 - Croissance de la masse monétaire américaine (sur un an)



- Compte tenu de la forte augmentation de la masse monétaire américaine, nous pourrions désormais connaître un excès de liquidités en dollars, ce qui pourrait être le catalyseur nécessaire à l'affaiblissement du dollar US. Dans ce cas, les États-Unis commenceront à exporter cette liquidité vers le reste du monde au moment même où des signes timides de reprise cyclique apparaissent dans des pays clés comme la Chine.
- Le graphique 5 montre l'évolution de la croissance du crédit en pourcentage du PIB (« credit impulse ») en Chine, qui connaît une certaine amélioration depuis quelques mois. Cette amélioration n'est pas aussi convaincante qu'en 2009, 2012 et 2016, mais les conditions monétaires et de crédit en Chine seront moins défavorables au cours des prochains mois. Notre récent voyage d'étude en Chine nous laisse penser que le pire pourrait être derrière nous en ce qui concerne l'activité économique intérieure.

Graphique 5 - Chine - credit impulse



Performance du fonds au 29 novembre 2019 (en %)

Performance brute des parts de capitalisation C en USD

Depuis déc. 1998 ¹	Fonds	EMBI+	GBI-EM ²
Performance annuelle	7,76	9,17	7,70
Volatilité	6,11	9,46	12,31
Ratio de Sharpe	1,00	0,81	0,54
Ratio de Sortino	1,92	1,06	0,74
Corrélation	1	0,62	0,76
Trimestres positifs	75,90	69,88	67,47
Perte maximale	-9,26	-19,71	-30,80
Mois le plus favorable	8,84	8,52	10,24
Mois le moins favorable	-3,71	-13,79	-13,49
Performance max. sur 12 mois glissants	33,35	40,19	34,57
Performance min. sur 12 mois glissants	-7,19	-18,15	-24,12



Source : Schroders.

¹ Depuis la prise de fonction de l'équipe actuelle.

² L'indice EMBI+ est utilisé pour les données historiques avant le 31/12/01, date de lancement de l'indice GBI-EM.

Veillez noter qu'il s'agit d'un fonds à performance absolue. Par conséquent, les chiffres des indices de la dette émergente ne sont fournis qu'à titre indicatif.

%	Janv.	Févr.	Mars	Avr.	Mai	Juin	Juil.	Août	Sept.	Oct.	Nov.	Déc.	Depuis
1997 ¹									0,82	-6,18	0,86	0,61	-4,01
1998	-2,03	2,08	2,65	0,39	-1,96	-1,61	1,24	-12,17	6,31	3,31	5,06	0,01	2,01
1999	-0,75	0,50	5,33	8,84	-1,86	1,44	-0,54	0,06	3,52	3,94	2,71	3,18	29,19
2000	-0,44	3,40	2,51	-1,79	-1,41	4,77	3,67	2,46	-1,79	-0,28	1,47	4,08	17,62
2001	3,29	-0,66	-1,48	-2,49	1,34	1,78	0,23	4,42	-3,71	0,47	-0,11	0,36	3,21
2002	0,93	2,32	-0,03	4,48	3,31	3,05	-0,09	2,74	1,04	0,97	2,51	4,02	28,23
2003	1,95	0,38	-0,15	2,62	1,81	1,16	-0,53	0,05	1,57	-0,84	-0,45	2,93	10,91
2004	-0,99	0,77	1,21	-1,04	0,00	-0,39	0,83	0,00	2,31	2,32	4,12	2,75	12,41
2005	-1,57	1,77	-1,33	0,06	-0,24	0,46	0,96	-0,39	-0,20	0,86	0,35	0,05	0,72
2006	2,61	1,12	1,45	2,04	-1,01	-0,65	1,00	1,04	0,52	1,39	2,66	1,52	14,60
2007	-0,73	1,03	0,80	1,23	0,06	-0,07	0,75	-0,97	2,35	2,52	0,97	0,14	8,32
2008	1,49	1,92	1,25	-0,72	-0,65	-0,10	0,54	-2,73	-2,65	-3,27	1,58	3,32	-0,25
2009	-1,69	-2,02	1,18	3,99	6,49	1,14	3,13	1,03	3,75	1,52	1,22	-1,26	19,72
2010	0,41	0,07	0,42	0,49	-0,84	0,84	0,31	1,74	0,27	0,68	-2,45	1,08	3,01
2011	-0,73	0,24	0,62	2,70	-1,69	0,07	0,58	-0,17	-0,99	-0,04	-0,07	0,31	0,79
2012	0,31	-0,11	-0,90	0,21	-1,55	0,78	0,56	0,28	0,91	0,90	1,21	2,77	5,44
2013	1,57	-1,25	-0,43	1,21	-0,30	-0,66	-0,03	-0,20	0,44	0,97	-0,93	0,57	0,92
2014	-0,53	1,35	0,73	0,73	1,35	-0,38	-0,45	1,77	-2,77	0,57	0,23	-1,84	0,65
2015	1,31	-1,63	-0,84	1,13	-1,22	-0,58	-0,62	-0,83	-0,53	0,03	-0,64	-0,43	-4,78
2016	0,57	1,03	5,89	2,64	-2,99	2,88	0,92	0,12	0,78	-0,28	-2,57	0,74	9,83
2017	1,52	1,45	0,74	0,72	0,83	0,70	1,06	0,92	-0,31	-1,43	0,85	1,21	8,55
2018	3,30	-0,83	0,70	-2,35	-2,18	-1,07	0,80	-2,83	0,38	0,48	0,78	0,61	-2,37
2019	2,67	-0,55	-0,56	-0,33	0,30	3,42	0,50	-2,41	0,33	1,78	-1,58		3,49

Source : Schroders.

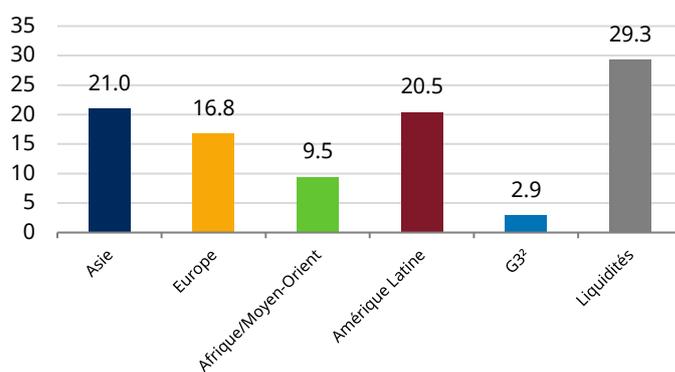
¹ Lancement : 31 août 1997.

Les frais courants pour les parts de classe C s'élèvent à 1,22 %. Les performances passées ne présagent pas des performances futures. La valeur des actions et le revenu qui en découle peuvent varier à la hausse comme à la baisse et les investisseurs peuvent ne pas récupérer le montant qu'ils ont investi.

La VL brute de la part C présente notre historique de performance le plus long.

Positionnement du fonds au vendredi 29 novembre 2019 (en %)

	Dettes en dollar	Dettes locales	FX ¹	Total
Amérique latine				
Argentine	1,0	0,2		1,3
Brésil		3,5	1,8	5,3
Chili			1,8	1,8
Colombie			1,9	1,9
Mexique	0,1	10,2	-4,9	10,3
Asie				
Inde		6,0	-5,0	6,0
Indonésie		6,2	-2,2	6,2
Corée du Sud			2,0	2,0
Malaisie			3,0	3,0
Philippines			1,9	1,9
Thaïlande			1,9	1,9
Europe				
République tchèque		3,3		3,3
Hongrie		0,6	3,1	3,7
Pologne		4,0	0,5	4,5
Russie		5,4	-1,7	5,4
Afrique et Moyen-Orient				
Égypte		1,2		1,2
Ghana		0,6		0,6
Afrique du Sud		7,7		7,7
G3				
Bons du Trésor	2,0			2,0
GBP			1,0	1,0
Liquidités				29,3
Total	3,1	48,8	18,9	100



Synthèse du fonds (en %)

Rendement à l'échéance	4,05
Exposition aux devises	53,80
Duration (années)	2,92
Note de crédit moyenne	A
Exposition aux obligations	2,50
Rendement courant	3,64
Nb de positions	62
Encours gérés par l'équipe	4 559 millions USD
Encours du fonds	4 246 millions USD

Source : Schroders.

¹Les positions de change en rouge sont des couvertures de positions sur la dette en devise locale. Les positions de change en noir sont des positions longues sur des contrats de change à terme.

²Peut regrouper des emprunts d'État à court et long terme émis dans les pays du G3. Les éventuels écarts de chiffres sont dus aux arrondis.

Facteurs de risque : le capital n'est pas garanti. Les titres non investment grade produisent généralement des rendements supérieurs à ceux des titres dont la note est plus élevée, mais sont exposés à des risques de marché, de crédit et de défaut plus importants. Il est possible qu'un émetteur de titres ne soit pas en mesure d'honorer dans les délais ses obligations de paiement des intérêts ou du principal, auquel cas la notation de crédit des titres concernés sera affectée. Les investissements dans des instruments du marché monétaire et les dépôts effectués auprès d'établissements financiers peuvent subir des fluctuations de prix ou un défaut de l'émetteur. Certains des montants déposés peuvent ne pas être récupérés par le fonds. Les instruments dérivés sur devises sont exposés au risque d'un défaut de la contrepartie. La perte du gain latent et d'une partie de l'exposition recherchée n'est pas exclue. Les placements libellés dans une devise autre que celle de la classe d'actions concernée peuvent ne pas être couverts. Les fluctuations de marché constatées entre ces devises affecteront la classe d'actions. Les investissements dans les obligations et autres instruments de dette, y compris les dérivés connexes, sont soumis au risque de taux d'intérêt. La valeur du fonds peut baisser si les taux d'intérêt augmentent, et vice versa. Les marchés émergents sont généralement soumis à des risques politiques, juridiques, de contrepartie et opérationnels plus importants. Afin d'accéder aux marchés dont l'accès est limité, le fonds pourra investir dans des produits structurés. En cas de défaut de la contrepartie, il est possible que ces produits structurés n'aient plus aucune valeur.

Information importante : Schroder International Selection Fund (la « Société ») est une Société d'Investissement à Capital Variable (SICAV) de droit luxembourgeois et est coordonnée au regard de la réglementation européenne. La Société et certains de ses compartiments ont obtenu l'autorisation de commercialisation en France de l'Autorité des Marchés Financiers. Ce document ne constitue en aucun cas une offre contractuelle ni une offre ou une sollicitation en vue de la souscription des actions de la Société. Aucune information ou affirmation contenue dans ce document ne doit être considérée comme une recommandation. Les souscriptions des actions de la Société ne peuvent être effectuées que sur la base du document d'informations clés pour l'investisseur et du prospectus en vigueur, accompagné du dernier rapport annuel audité (ainsi que de tout rapport semestriel non-audité si celui-ci a été publié ultérieurement). Des exemplaires de ces documents peuvent être obtenus gratuitement auprès de Schroder Investment Management (Europe) S.A. ou du correspondant centralisateur de la Société en France, Société Générale, 29 boulevard Haussmann, F-75009. Tout investissement dans la Société comporte des risques qui sont définis de manière plus détaillée dans le document d'informations clés pour l'investisseur et le prospectus. **Les performances passées ne sont pas un indicateur fiable des performances futures. Les cours des actions ainsi que le revenu qui en découle peuvent évoluer à la baisse comme à la hausse et les investisseurs peuvent ne pas récupérer le montant qu'ils ont investi.** Schroders est responsable du traitement de vos données personnelles. Pour obtenir des informations sur la façon dont Schroders pourrait traiter vos données personnelles, veuillez consulter notre Politique de confidentialité disponible à l'adresse suivante : www.schroders.com/en/privacy-policy ou sur demande au cas où vous n'auriez pas accès à cette page Web. Ce document est produit par Schroder Investment Management (Europe) S.A., 5, rue Höhenhof, L-1736 Senningerberg, Luxembourg. R.C.S. Luxembourg B 37.799. Pour votre sécurité, les communications peuvent être enregistrées et surveillées.