



Rivoli Capital Part P

Rapport Mensuel
Août 2017

Orientation du fonds

Le fonds Rivoli Capital a pour objectif de réaliser une performance indépendante des conditions de marché en étant exposé aux marchés des actions, des obligations gouvernementales, des taux d'intérêt court terme et des devises.

Chiffres clés

VL fin de mois - Part P 123,45
 Actif du fonds (M€) 17,53 M€
 Actif de la stratégie (M€) 33,51 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 Capital - Part P	1,60%	-0,15%	0,76%	0,28%	-5,13%	23,45%	-1,70%	2,27%	9,42%	8,41%	0,27	20,68%

Historique de performances annuelles depuis création

	2008	2009	2010	2011	2012
Rivoli Capital - Part P	5,25%	-1,05%	5,45%	1,67%	3,79%

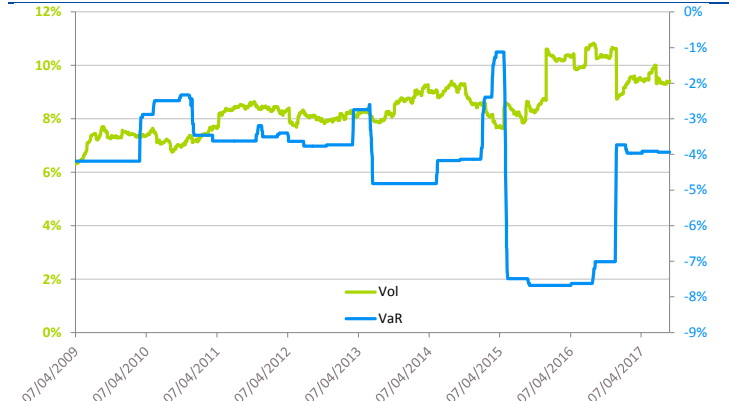
Historique de performances mensuelle sur 5 ans - Part P

	Jan.	Fév.	Mar.	Avr.	Mai	Jun.	Juil.	Aou.	Sept.	Oct.	Nov.	Déc.	Année
2013	3,49%	-0,18%	-0,17%	2,18%	-2,13%	-1,03%	-1,14%	-2,04%	-0,08%	4,01%	1,71%	-0,18%	4,31%
2014	-4,33%	2,71%	-2,17%	1,76%	3,54%	1,21%	0,98%	3,89%	0,91%	-0,21%	3,25%	-0,05%	11,74%
2015	2,11%	1,25%	2,12%	-3,55%	-1,38%	-1,70%	-0,35%	-7,44%	0,64%	-0,49%	1,24%	-6,80%	-13,96%
2016	2,55%	3,05%	-2,41%	-1,50%	0,36%	5,24%	0,27%	-1,54%	0,32%	-1,64%	-0,02%	0,87%	5,43%
2017	-2,56%	1,88%	-0,74%	1,04%	1,35%	-1,88%	0,16%	1,60%					0,76%

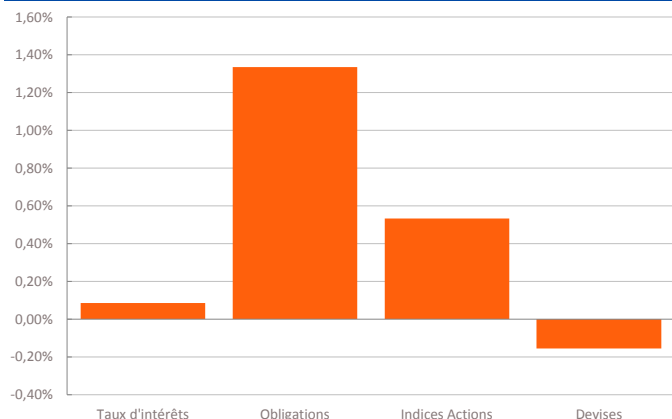
Performance depuis création



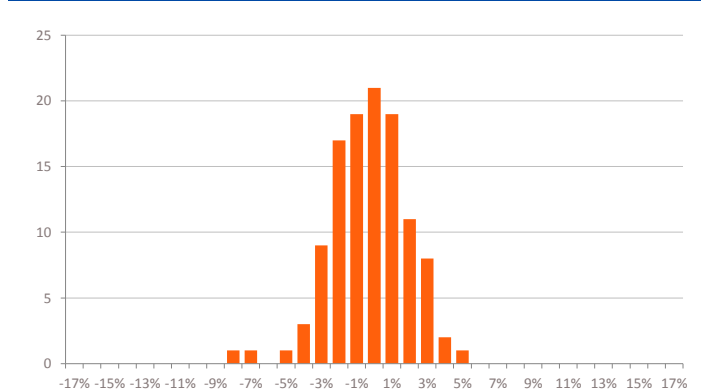
Volatilité et Value at Risk (VaR 99/9)



Contribution par classes d'actifs



Distribution de la performance



Commentaire mensuel

Commentaire de gestion du fonds

Le fonds Rivoli Capital I est en forte hausse de 1.6% en août. Nos positions sur les emprunts d'états ont bien performé pour 1.3% surtout grâce à nos positions longues sur les US qui ont contribué pour 1,1% : en particulier nos positions sur le 10 ans ont rapporté 0.7%, celles sur le TBond 0.2% et celles sur le 5 ans 0.1%. Nos positions longues en moyenne, sur le JGB ont rapporté 0.2%. Nos positions sur l'Allemagne ont rapporté 0.1%. Nous sommes passés long sur le Boble. Les actions ont bien performé pour 0.5% : nos positions longues sur l'Europe ont rapporté 0.8%, en particulier le Footsie a rapporté 0.3%, le CAC et le Dax 0.2% chacun. Nous sommes passés short sur le Dax. Nos positions sur les devises ont perdu 0.2% : nos positions longues sur l'Euro ont rapporté 0.1% contrebalancées par nos positions en moyenne longues sur le Franc Suisse et le Dollar Canadien qui ont perdu 0.14% et nos positions shorts sur le Yen qui ont perdu 0.1%. Pratiquement toutes les stratégies sont en hausse de 2% avec une bonne performance des stratégies non trend following : en particulier les stratégies courtes ont gagné 1.2% et les stratégies longues 0.8%. Les stratégies trend following longues ont contribué pour seulement 0.2% et celles de moyen terme ont été légèrement négatives de 0.1%.

Commentaire macro-économique

Sur le vieux continent, les statistiques économiques continuent à être encourageantes. La croissance est ressortie à +2.20% sur un an glissant (vs. +2.10% anticipé) et l'inflation se rapproche de sa cible (+1.50% estimée sur un an glissant contre 2% d'objectif). Outre Atlantique, les chiffres sont ressortis en demi-teinte. Les créations d'emplois début août ont été meilleures qu'attendues (209k vs. 180k anticipé) et la croissance est ressortie nettement au-dessus des anticipations à +3% en rythme annualisé (vs. +2.7% anticipé). Cependant, la désinflation reste la source d'inquiétude de la FED. Les prix à la consommation ont augmenté de +0.10% en juillet (contre +0.20% anticipé) après avoir stagné en juin. Les prix à la production, quant à eux, ont reculé de -0.10% alors qu'ils étaient attendus en hausse de +0.10%. J. Yellen a adopté un ton plutôt dovish lors des minutes de la FED, en cause, les craintes de la faible inflation aux USA. Cela remet donc en question les perspectives d'une 3ème hausse de taux d'ici la fin de l'année. La réunion à Jackson Hole, quant à elle, n'aura apporté aucune information concernant les politiques monétaires qui seront menées prochainement par la BCE et par la FED.

En Angleterre, la banque centrale a décidé de laisser ses taux d'intérêts inchangés (à 0.25%) en début du mois, allant contre l'avis de Michael Saunders (membre de la BoE). En effet, M. Saunders a réaffirmé en fin de mois qu'il devenait urgent pour la BoE de relever ses taux d'intérêts afin de réduire l'inflation. Selon les dernières statistiques, les prix à la consommation sont ressortis en hausse de +2.60% sur un an glissant et pourraient atteindre +3% à l'automne, ce qui est bien au-dessus de la cible à 2%. Concernant le PIB, il demeure stable à +1.70% sur un an glissant, mais une hausse des taux serait susceptible de fortement pénaliser cette dynamique de croissance. Au-delà de ces faits, les négociations du Brexit restent au point mort, et les questions sur « la facture » ainsi que « la date de sortie » divisent l'UE et l'Angleterre. L'ensemble de ces éléments ont donc pénalisé la Livre qui clôture en baisse de -2.16% face au dollar et recule de -2.71% face à l'Euro.

Sur les marchés, la hausse de ton entre les Etats-Unis et la Corée du Nord en début de mois a généré des inquiétudes. En fin de mois, c'est le tir du missile Nord-Coréen au-dessus du Japon qui a de nouveau troublé les marchés, apportant de nouveau de la volatilité. Ces événements ont donc naturellement poussé les investisseurs à se diriger vers les valeurs refuges. Les différentes bourses ont donc clôturé en ordre dispersées (CAC +0.03% ; EuroStoxx50 -0.58% ; Nasdaq +1.92% ; Dow Jones +0.57% ; Footsie +1.73%). Sur le Forex, l'euro gagne +0.57% contre le dollar (à 1.1910\$) et le Franc Suisse perd -0.11% contre l'Euro (à 0.8751€ après avoir atteint un plus haut à 0.8881€ au cours du mois). Concernant les dettes souveraines, les courbes US, françaises et allemandes se sont détendues sur le moyen/long terme (US -17.7bps à 10Y ; FR -14 bps ; Allemagne -18bps).

Du côté des matières premières, l'or tire en partie ses bénéfices des tensions géopolitiques et regagne ses niveaux d'octobre 2016 (à 1326.5\$ l'once soit +4.17%). Sur le marché du pétrole, la production en Lybie, au Nigéria et aux Etats-Unis s'est renforcée, pesant sur les cours. De plus, en fin de mois, l'ouragan Harvey a obligé plusieurs raffineries situées dans le sud des Etats-Unis à fermer temporairement, faisant ainsi chuter la demande. Sur le mois, le WTI recule de -6.14% à 47.09\$. Quant au cours de l'essence, il s'est envolé de +13.73% en août, causé notamment par la fermeture d'oléoducs aux USA suite à la tempête.

Caractéristiques

Codes ISIN	Part P : FR0010568709
Date de création	10/04/2008
Forme juridique	FCP - UCITS
Classification	OPCVM Diversifié
Liquidité	Quotidienne
Devises	Euro
Objectif d'investissement	Surperformer l'EONIA capitalisé jour
Durée d'investissement recommandée	3 ans

Informations pratiques

Heure limite de réception des ordres	12h
Date de règlement	J+2
Souscription initiale minimum	1 part
Frais d'entrée (max)	3%
Frais de sortie (max)	3%
Frais de gestion (max)	2,25%
Commission de surperformance	10% avec HighWaterMark
Dépositaire	CACEIS Bank
Valorisateur	CACEIS Fund Administration
Commissaires aux comptes	PwC

Contact **Carole MUIR**

+33 1 56 88 24 51

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.

Rivoli Capital Part I

Rapport Mensuel
Août 2017

Orientation du fonds

Le fonds Rivoli Capital a pour objectif de réaliser une performance indépendante des conditions de marché en étant exposé aux marchés des actions, des obligations gouvernementales, des taux d'intérêt court terme et des devises.

Chiffres clés

VL fin de mois - Part I 138,15
 Actif du fonds (M€) 17,53 M€
 Actif de la stratégie (M€) 33,51 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 Capital - Part I	1,70%	0,16%	1,60%	1,53%	-1,60%	38,15%	-0,49%	3,50%	9,42%	8,43%	0,41	20,05%

Historique de performances annuelles depuis création

	2008	2009	2010	2011	2012
Rivoli Capital - Part I	5,84%	0,28%	6,60%	3,06%	5,15%

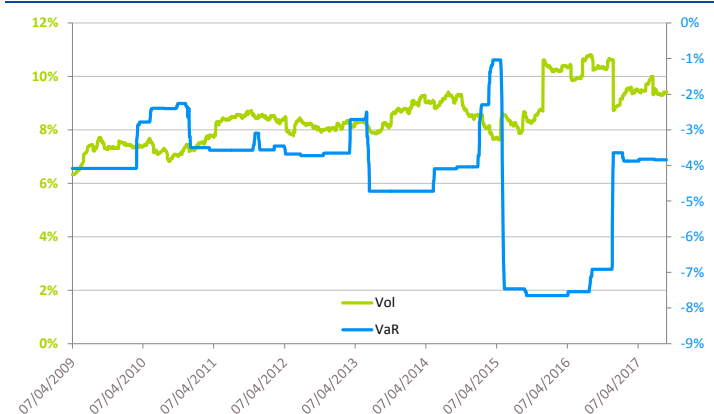
Historique de performances mensuelle sur 5 ans - Part I

	Jan.	Fév.	Mar.	Avr.	Mai	Juin	Juil.	Aou.	Sept.	Oct.	Nov.	Déc.	Année
2013	3,61%	-0,09%	-0,07%	2,29%	-2,03%	-0,94%	-1,02%	-1,94%	0,03%	4,11%	1,82%	-0,08%	5,62%
2014	-4,23%	2,80%	-2,06%	1,87%	3,52%	1,31%	1,08%	4,00%	1,02%	-0,10%	3,34%	0,06%	13,00%
2015	2,22%	1,35%	2,23%	-3,54%	-1,28%	-1,59%	-0,25%	-7,34%	0,74%	-0,39%	1,34%	-6,69%	-12,95%
2016	2,65%	3,16%	-2,31%	-1,40%	0,47%	5,36%	0,37%	-1,42%	0,42%	-1,53%	0,08%	0,97%	6,74%
2017	-2,45%	1,98%	-0,64%	1,15%	1,46%	-1,78%	0,27%	1,70%					1,60%

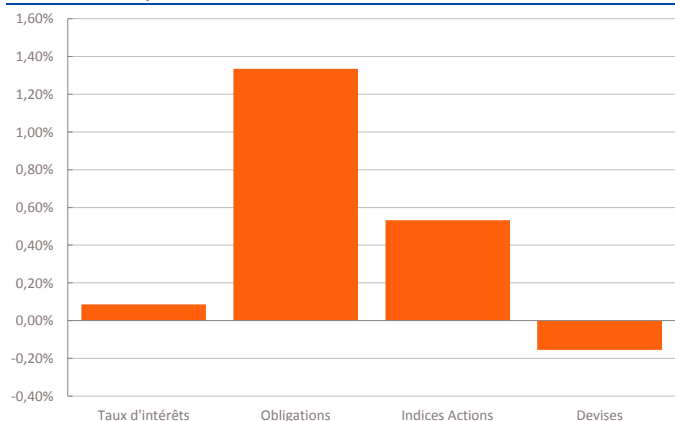
Performance depuis création



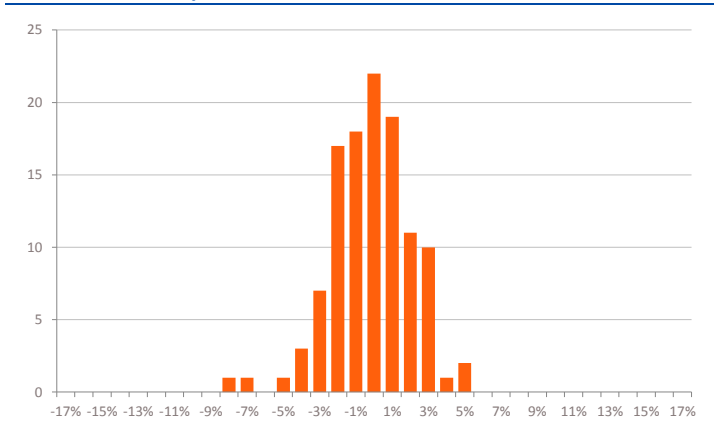
Volatilité et Value at Risk (VaR 99/9)



Contribution par classes d'actifs



Distribution de la performance



Commentaire mensuel

Commentaire de gestion du fonds

Le fonds Rivoli Capital I est en forte hausse de 1.7% en août. Nos positions sur les emprunts d'états ont bien performé pour 1.3% surtout grâce à nos positions longues sur les US qui ont contribué pour 1,1% : en particulier nos positions sur le 10 ans ont rapporté 0.7%, celles sur le TBond 0.2% et celles sur le 5 ans 0.1%. Nos positions longues en moyenne, sur le JGB ont rapporté 0.2%. Nos positions sur l'Allemagne ont rapporté 0.1%. Nous sommes passés long sur le Boble. Les actions ont bien performé pour 0.5% : nos positions longues sur l'Europe ont rapporté 0.8%, en particulier le Footsie a rapporté 0.3%, le CAC et le Dax 0.2% chacun. Nous sommes passés short sur le Dax. Nos positions sur les devises ont perdu 0.2% : nos positions longues sur l'Euro ont rapporté 0.1% contrebalancés par nos positions en moyenne longues sur le Franc Suisse et le Dollar Canadien qui ont perdu 0.14% et nos positions shorts sur le Yen qui ont perdu 0.1%. Pratiquement toutes les stratégies sont en hausse de 2% avec une bonne performance des stratégies non trend following : en particulier les stratégies courtes ont gagné 1.2% et les stratégies longues 0.8%. Les stratégies trend following longues ont contribué pour seulement 0.2% et celles de moyen terme ont été légèrement négatives de 0.1%.

Commentaire macro-économique

Sur le vieux continent, les statistiques économiques continuent à être encourageantes. La croissance est ressortie à +2.20% sur un an glissant (vs. +2.10% anticipé) et l'inflation se rapproche de sa cible (+1.50% estimée sur un an glissant contre 2% d'objectif). Outre Atlantique, les chiffres sont ressortis en demi-teinte. Les créations d'emplois début août ont été meilleures qu'attendues (209k vs. 180k anticipé) et la croissance est ressortie nettement au-dessus des anticipations à +3% en rythme annualisé (vs. +2.7% anticipé). Cependant, la désinflation reste la source d'inquiétude de la FED. Les prix à la consommation ont augmenté de +0.10% en juillet (contre +0.20% anticipé) après avoir stagné en juin. Les prix à la production, quant à eux, ont reculé de -0.10% alors qu'ils étaient attendus en hausse de +0.10%. J. Yellen a adopté un ton plutôt dovish lors des minutes de la FED, en cause, les craintes de la faible inflation aux USA. Cela remet donc en question les perspectives d'une 3ème hausse de taux d'ici la fin de l'année. La réunion à Jackson Hole, quant à elle, n'aura apporté aucune information concernant les politiques monétaires qui seront menées prochainement par la BCE et par la FED.

En Angleterre, la banque centrale a décidé de laisser ses taux d'intérêts inchangés (à 0.25%) en début du mois, allant contre l'avis de Michael Saunders (membre de la BoE). En effet, M. Saunders a réaffirmé en fin de mois qu'il devenait urgent pour la BoE de relever ses taux d'intérêts afin de réduire l'inflation. Selon les dernières statistiques, les prix à la consommation sont ressortis en hausse de +2.60% sur un an glissant et pourraient atteindre +3% à l'automne, ce qui est bien au-dessus de la cible à 2%. Concernant le PIB, il demeure stable à +1.70% sur un an glissant, mais une hausse des taux serait susceptible de fortement pénaliser cette dynamique de croissance. Au-delà de ces faits, les négociations du Brexit restent au point mort, et les questions sur « la facture » ainsi que « la date de sortie » divisent l'UE et l'Angleterre. L'ensemble de ces éléments ont donc pénalisé la Livre qui clôture en baisse de -2.16% face au dollar et recule de -2.71% face à l'Euro.

Sur les marchés, la hausse de ton entre les Etats-Unis et la Corée du Nord en début de mois a généré des inquiétudes. En fin de mois, c'est le tir du missile Nord-Coréen au-dessus du Japon qui a de nouveau troublé les marchés, apportant de nouveau de la volatilité. Ces événements ont donc naturellement poussé les investisseurs à se diriger vers les valeurs refuges. Les différentes bourses ont donc clôturé en ordre dispersées (CAC +0.03% ; EuroStoxx50 -0.58% ; Nasdaq +1.92% ; Dow Jones +0.57% ; Footsie +1.73%). Sur le Forex, l'euro gagne +0.57% contre le dollar (à 1.1910\$) et le Franc Suisse perd -0.11% contre l'Euro (à 0.8751€ après avoir atteint un plus haut à 0.8881€ au cours du mois). Concernant les dettes souveraines, les courbes US, françaises et allemandes se sont détendues sur le moyen/long terme (US -17.7bps à 10Y ; FR -14 bps ; Allemagne -18bps).

Du côté des matières premières, l'or tire en partie ses bénéfices des tensions géopolitiques et regagne ses niveaux d'octobre 2016 (à 1326.5\$ l'once soit +4.17%). Sur le marché du pétrole, la production en Lybie, au Nigéria et aux Etats-Unis s'est renforcée, pesant sur les cours. De plus, en fin de mois, l'ouragan Harvey a obligé plusieurs raffineries situées dans le sud des Etats-Unis à fermer temporairement, faisant ainsi chuter la demande. Sur le mois, le WTI recule de -6.14% à 47.09\$. Quant au cours de l'essence, il s'est envolé de +13.73% en août, causé notamment par la fermeture d'oléoducs aux USA suite à la tempête.

Caractéristiques

Codes ISIN	FR0010605808
Date de création	10/04/2008
Forme juridique	FCP - UCITS
Classification	OPCVM Diversifié
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	12h
Date de règlement	J+2
Souscription initiale minimum	500 000 €
Frais d'entrée (max)	0%
Frais de sortie (max)	0%
Frais de gestion (max)	1%
Commission de surperformance	10% avec HighWaterMark
Dépositaire	CACEIS Bank
Valorisateur	CACEIS Fund Administration
Commissaires aux comptes	PwC

Contact **Carole MUIR**

+33 1 56 88 24 51

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.