



Rivoli Capital Part P

Rapport Mensuel
Octobre 2018

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 111,33
 Actif du fonds (M€) 8,48 M€
 Actif de la stratégie (M€) 23,73 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	-4,78%	-6,31%	-11,71%	-12,82%	-9,35%	11,33%	-3,31%	1,02%	9,54%	8,52%	0,13	24,50%

Historique de performances annuelles depuis création

	2008	2009	2010	2011	2012	2013
Rivoli Capital - Part P	5,25%	-1,05%	5,45%	1,67%	3,79%	4,31%

Historique de performances mensuelle sur 5 ans - Part P

	Jan.	Fév.	Mar.	Avr.	Mai	Juin	Juil.	Aou.	Sept.	Oct.	Nov.	Déc.	Année
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%	-0,83%	4,30%	-0,56%	-0,71%	2,91%
2018	7,15%	-7,67%	-1,30%	-1,80%	-1,05%	-0,92%	0,25%	0,42%	-2,02%	-4,78%			-11,71%

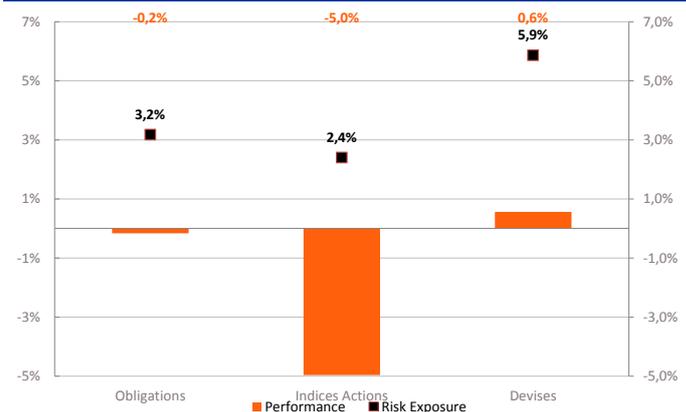
Performance depuis création



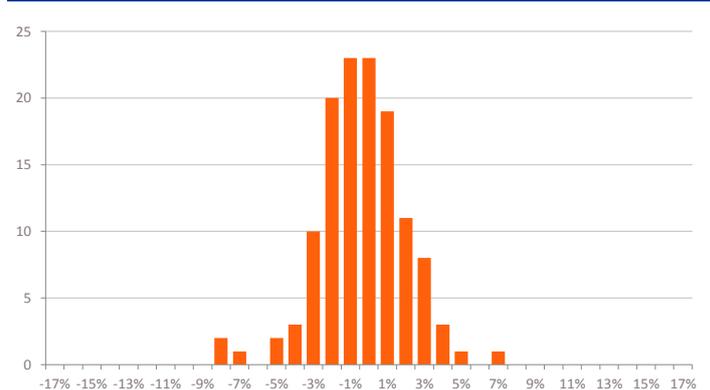
Volatilité et Value at Risk (VaR 99%/20 jours)



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.

Commentaire mensuel

Commentaire de gestion du fonds

Rivoli Capital P réalise un mauvais mois : -4,78%. La mauvaise performance du fonds provient des Indices Actions (-4,96%) qui ont largement baissé en Octobre. Sur cette classe d'actif, les stratégies de suivi de tendance moyen et long terme et de « Directional Arbitrage » étaient positionnées à la hausse sur le premier tiers du mois et ont donc souffert de la forte baisse des Indices Actions. Au fur et à mesure de la baisse, les positions se sont réduites et retournées sur ces stratégies. Quant aux stratégies de retour à la moyenne, elles ont vite cherché à capter le rebond des Indices Actions qui n'a finalement jamais eu lieu en Octobre. Concernant les futures sur Taux, on peut distinguer 2 mouvements sur le mois : une nette baisse sur l'ensemble des zones géographiques au cours de la première semaine du mois puis une forte hausse, surtout sur l'Europe et le Japon, jusqu'à la fin du mois. Les stratégies de portage ont bien profité de la hausse des futures sur Taux européens et japonais et les stratégies de tendance moyen et long terme finissent légèrement positives grâce à la tendance haussière des futures sur Taux allemands. En revanche, les stratégies de « Directional Arbitrage » sur les Taux ont souffert car elles avaient des positions long pendant la première semaine puis elles se sont quasiment coupées ne profitant que très peu du rebond global des futures sur Taux. RICAP perd ainsi -0,17% sur cette classe d'actif. Le forex est la seule classe d'actifs à finir positive sur RICAP : +0,56%. Le fonds a profité de la tendance haussière à moyen et long terme du dollar. Toutes les stratégies, à l'exception de celles de portage (+0,20%) ont donc largement souffert en Octobre : Trend Following Moyen et Long Terme : -0,80% // Non Trend Following Court Terme : -1,51% // Directional Arbitrage : -2,40%

Commentaire macro-économique

Les marchés actions ont connu l'un des plus mauvais mois de leur histoire. Les performances sont toutes largement négatives et s'établissent à : CAC -7,28% ; EuroStoxx50 -5,93% ; Fointsie -5,09% ; SP500 -6,94% ; Nasdaq -8,66%, Nikkei -9,12%. Une des principales raisons qui expliquent ces pertes sont la hausse des rendements américains en début de mois provoqué par la publication meilleure qu'attendu de l'ISM non-manufacturier (61,6pts vs. 58,5pts anticipé). Cet indicateur indique que l'économie américaine reste très solide et donne un argument supplémentaire pour poursuivre la hausse des taux. Les autres statistiques publiées ce mois-ci vont également dans ce sens. Le PIB au 3ème trimestre est également ressortie au-dessus des prévisions à +3,50% en annualisé (vs. 3,30% anticipé) et le chômage poursuit sa décrue malgré un taux déjà très faible (3,70%). Quant à l'inflation, elle ralentie un peu plus que les prévisions à +2,30% en septembre contre +2,40% attendu (et +2,70% précédent).

Sur plan géopolitique, les tensions commerciales entre Pékin et les Etats-Unis sont toujours présentes et les répercussions commencent à se faire sentir. Le FMI a abaissé ses prévisions de croissance pour la Chine à +6,20%, soit 0,20% de moins et les économistes s'attendent à un ralentissement de la croissance mondiale. Par ailleurs, la banque centrale Chinoise a annoncé en milieu de mois des mesures de relance monétaire afin de soutenir son économie. En Europe, le dossier Italien a participé à la baisse des indices actions. La question des prévisions du déficit budgétaire Italien n'est toujours pas résolue et divise l'Italie et la commission Européenne. Par ailleurs, les nombreuses déclarations contradictoires n'ont pas aidé à avancer sur ce sujet. Actuellement, le gouvernement établit ses prévisions à 2,4% du PIB pour les 3 prochaines années (contre 0,8% établi par le précédent gouvernement) et s'engage à réduire le déficit à compter de 2020. Ces tensions se sont matérialisées sur les rendements italiens qui se sont tendu sur le moyen/long terme. Le 10ans italien a progressé de +28bps sur la période et a atteint un plus à 3,808% en milieu de mois.

Côté banques centrales, on ne note que très peu de nouveautés. La Banque Centrale du Japon a laissé ses taux directeurs inchangés (-0,10%), contrairement au Canada qui les a relevés de +0,25%. Sur le vieux continent, Mario Draghi a confirmé l'arrêt progressif du QE pour la fin de l'année et qu'il n'y aurait pas de hausse de taux avant la fin de l'été prochain. Par ailleurs, il s'est montré confiant sur le budget italien. Aux Etats-Unis, le rapport du Beige Book fait état d'une croissance « modeste à modéré » de l'économie avec une incertitude sur le commerce mondiale et le marché du travail. Le manque de main d'œuvre expliquerait, entre autre, la hausse des salaires.

Sur le marché obligataire, les taux se sont tendus sur l'ensemble de la courbe US (+8,2bps à 10Y avec un plus haut à 3,2594%). En France et en Allemagne, les rendements ont baissé sur toutes les maturités (respectivement -8,6bps et -5,2bps à 10Y). Concernant les devises, l'euro s'est déprécié face au dollar (-2,52% à 1,1312\$).

Au niveau des matières premières, le pétrole a largement reculé (-11,45% à 64,86\$). L'augmentation des stocks américains, la révision à la baisse des conséquences de l'ouragan Michael et les déclarations de l'Arabie Saoudite annonçant que le pays serait en capacité d'ajuster rapidement son offre explique ce retournement de tendance. De plus, les sanctions des US sur le pétrole Iranien pourraient être moins importantes qu'initialement prévu, ce qui joue en faveur de cette tendance baissière. Du côté des métaux, le cuivre reste pénalisé par la guerre commerciale et perd -5,40%. Enfin, le sucre réalise une très belle performance sur le mois (+17,41%) aidé par l'appréciation du Real Brésilien (+7,77% face au dollar) suite à l'élection du candidat (ultra-libéral) d'extrême droite au Brésil, Jair Bolsonaro.

Caractéristiques

Codes ISIN	Part P : FR0010568709
Date de création	10/04/2008
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	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

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.