



Rivoli Capital Part P

Rapport Mensuel
Septembre 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 116,92
Actif du fonds (M€) 11,10 M€
Actif de la stratégie (M€) 26,35 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	-2,02%	-1,36%	-7,27%	-3,73%	-5,68%	16,92%	-1,88%	1,50%	9,37%	8,50%	0,19	20,68%

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%

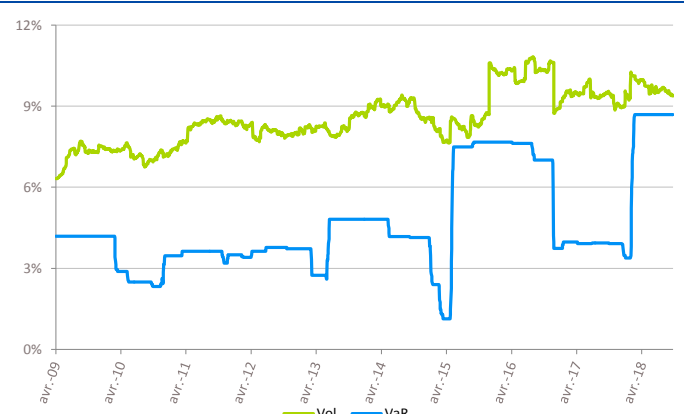
Historique de performances mensuelle sur 5 ans - Part P

	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%				-7,27%

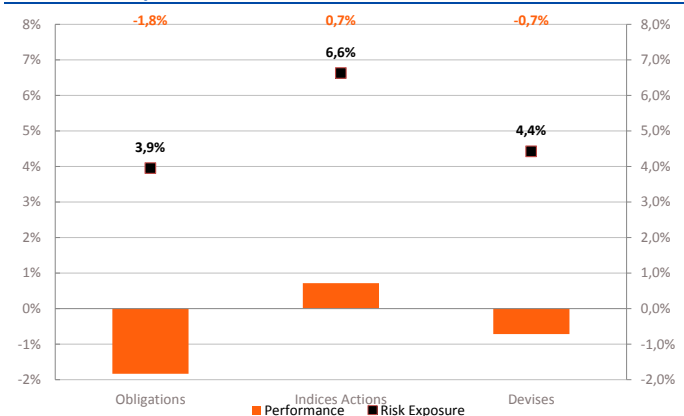
Performance depuis création



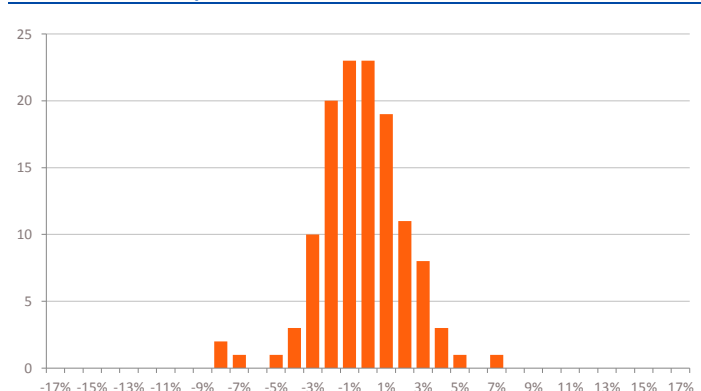
Volatilité et Value at Risk (VaR 99%/20 jours)



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

Après deux mois positifs pour RICAP, le fonds a subi une contre-performance au cours du mois de Septembre (-2,02%). L'essentiel des pertes a eu lieu la première semaine du mois durant laquelle les Indices Actions et les Futures sur Taux ont baissé conjointement. Sur le mois, RICAP gagne +0.71% sur les Indices Actions en grande partie grâce à la forte hausse des Indices japonais. En revanche, RICAP a souffert de ses positions plutôt longues sur les futures de Taux (-1,81%), ceux-ci ayant nettement baissé sur l'ensemble des zones géographiques. Au niveau des devises (contre le Dollar), le Yen a été la seule devise à véritablement poursuivre sa tendance baissière, les autres ayant légèrement rebondi ou fini flat. Le portefeuille a ainsi pâti de ses positions plutôt longues sur le Dollar et perd -0,72% sur cette classe d'actifs sur le mois. Ce sont les stratégies d'Arbitrage qui ont le plus souffert ce mois-ci en raison de positions longues sur les Taux ainsi que sur le Franc Suisse qui a fortement chuté en fin de mois. Les stratégies de suivi de tendance réalisent un mois légèrement positif (+0,16%) en particulier grâce aux positions sur les Indices Actions. Les stratégies de portage sont légèrement négatives (-0,31%).

Commentaire macro-économique

En Europe, le Brexit inquiète les marchés. Bien que Michel Barnier, négociateur en chef de l'UE pour le Brexit, ait déclaré qu'un accord sur le traité de Brexit était possible, c'est le sommet de Salzbourg, réunissant les 27 chefs d'Etats, qui a livré son lot de surprises. Le « plan Chequers », contenant les propositions anglaises sur la future relation avec l'UE, a ainsi été unanimement rejeté. Avec ce revers, la première ministre T. May apparaît fragilisée au sein de son propre gouvernement mais aussi du parti conservateur. Par ailleurs, le statut de l'Irlande du Nord est une problématique : l'UE souhaite que l'Irlande du Nord reste dans l'UE afin d'éviter qu'une nouvelle frontière se crée entre les deux Irlandes... ce qui est inenvisageable pour T. May. D. Trump continue à mettre en place de nouvelles barrières douanières. L'espoir de nouvelles négociations commerciales entre la Chine et Washington ont été de courtes durées : Les USA ont annoncé la mise en place de droits de douane de 10% sur 200 milliards de dollars de produits chinois supplémentaires. Au total, c'est la moitié des importations chinoises vers les USA qui est taxée. Pékin ayant riposté, on peut s'attendre à ce que D. Trump applique sa dernière menace : taxer la totalité de ces importations. En dépit de la guerre commerciale, la FED estime que la croissance de l'économie des Etats-Unis va rester forte et relève ses taux directeurs pour la 3ème fois de l'année [2-2,25%]. Lors de la conférence de J. Powell, on a pu constater qu'il avait supprimé le mot « accommodant », ce qui laisse penser une politique monétaire désormais « neutre ». Quant à la BCE, elle laisse ses taux inchangés et réduit comme prévu ses rachats d'actifs mensuels (30 à 15 milliards d'euros). Le dollar s'est affaibli jusqu'à la mi-septembre avec des commentaires de la BCE vigoureux pour l'euro, mais a effacé ses pertes dans la 2ème partie du mois, aidé par une économie américaine plus solide (EURUSD +0% et clôture à 1,604\$). Quant à la livre, elle gagne +0,50% face au billet vert grâce au ton positif du Brexit en début de mois, un sommet de Salzbourg sans progrès significatif et une forte inflation (2,1% en août). Le yen continue à perdre du terrain avec une BoJ qui laisse sa politique monétaire inchangée : -2,34% pour la paire JPYUSD. Les rendements obligataires ont bondi grâce aux données plus solides aux USA, des commentaires plus « hawkish » de M. Draghi, une FED plus optimiste que jamais et une reprise du pétrole. Le 10 ans américain a ainsi dépassé les 3% (soit le niveau le plus haut depuis mai 2018). Les dettes souveraines européennes se tendent légèrement en France et en Allemagne (respectivement +3,6bps à 5y et +2,5bps à 5y). Soulignons la hausse fulgurante des rendements italiens sur l'ensemble des maturités (+40bps à 5y) causée par l'annonce d'une prévision de déficit de 2,4% du PIB pour l'an prochain (et les 2 années suivantes). La question de la soutenabilité de la dette italienne, la plus élevée d'Europe avec 131% du PIB national, va continuer à préoccuper les marchés au cours des prochaines semaines. Sur les marchés actions, le mois est hétérogène : CAC +1,63%, Euro50 +0,39%, Dax -0,87%, Footsie +0,80%, eSP500 +0,34%, eNasdaq -0,44%, eDow +1,70% et eRussell -2,56%. Les cours du pétrole ont bondi : + 7,50% pour le Brent et + 5,63% pour le WTI. Avec un baril à plus de 82\$ (plus haut depuis décembre 2014), il reprend sa trajectoire haussière face à la baisse du dollar et une demande de plus en plus forte. De plus, le taux d'utilisation des raffineries reste très élevé pour la période alors qu'on devrait rentrer dans la période de maintenance. Bien que Trump ait poussé l'OPEP à baisser les prix, l'Organisation et la Russie ont exclu toute augmentation supplémentaire de la production de pétrole dans l'immédiat. Les matières premières agricoles exotiques broient du noir alors que le marché craint une surabondance de l'offre, en raison de la fin de quotas européens et d'une météo clémente : CACAO -11,38%, Sucre -2% (perd -10,7% en 2 semaines).

Caractéristiques

Codes ISIN	Part P : FR0010568709
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	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.