



Louis de Fels



Edwin Faure

## PROCESSUS DE GESTION

Heritage est un fonds de performance absolue à faible volatilité qui combine des outils quantitatifs et une philosophie d'investissement discrétionnaire.

Dans un premier temps, l'équipe d'investissement analyse les cycles macroéconomiques et les politiques des banques centrales (approche *top down*) pour définir les rendements attendus sur chacune des classes d'actifs. Nous appliquons alors des filtres quantitatifs et une approche par budget de risques pour définir un portefeuille modèle. La stratégie étant axée sur la préservation du capital, nous pouvons alors ajuster tactiquement le portefeuille en tenant compte des indicateurs tels que les renversements de tendances, la volatilité etc..

La dernière étape consiste à contrôler la volatilité afin de maintenir la limite de 3%.

## INFORMATIONS GÉNÉRALES

**Dépositaire** Société Générale

**Souscriptions-Rachats** Les demandes sont centralisées chaque jour jusqu'à 12h auprès de la Société Générale  
**Classification AMF** Mixte

**Indice de référence** EONIA Capitalisé

**Valorisation** Quotidienne

**Codes ISIN Part A** FR0010883017

**Code ISIN Part I** FR0010887166

**Frais de gestion:**

**Part A** 1,00% (TTC actif net)

**Part I** 0,60% (TTC actif net)

**Commission de surperformance** 15% TTC au-delà de l'Eonia Capi + 2%

**Droits d'entrée** 2% maximum

**Droits de sortie** Néant

**Valeur liquidative:**

**Part A** 169,92 €

**Part I** 1 748,69 €

**Dates de création:** Parts A et I 9 juin 2010

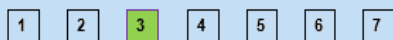
**Actif net** 18,78 M€

## OBJECTIF DE GESTION

L'objectif du Fonds est la réalisation d'une performance annualisée, supérieure à l'EONIA Capitalisé + 2%, pour une durée de détention minimum conseillée de 3 ans.

## EXPOSITION AU RISQUE

A risque plus faible A risque plus élevé



45 Avenue George V 75008 PARIS  
33 (0) 1 45 61 64 90

[www.rjami.com](http://www.rjami.com)

## COMMENTAIRE MACRO-ÉCONOMIQUE

La forte propagation du coronavirus et la guerre des prix du pétrole entre l'Arabie Saoudite et la Russie ont fortement pesé sur les marchés. L'accélération du virus en Europe puis aux Etats-Unis a déclenché l'effondrement de toutes les places boursières : STOXX600 -14.8%, CAC40 -17.2%, FTSE 100 -13.8%, DAX -16.4%, FTSE MIB -22.4%. Les incertitudes et les craintes d'une récession ont bénéficié aux secteurs défensifs tels que la Pharmacie (-3.9%) et l'Alimentation et boissons (-8,0%). Alors que le secteur Voyages et Loisirs s'est effondré (-29.1%) et que les pétrolières sous-performent également le marché (-15,7% sur le mois et -32,3% depuis le début de l'année).

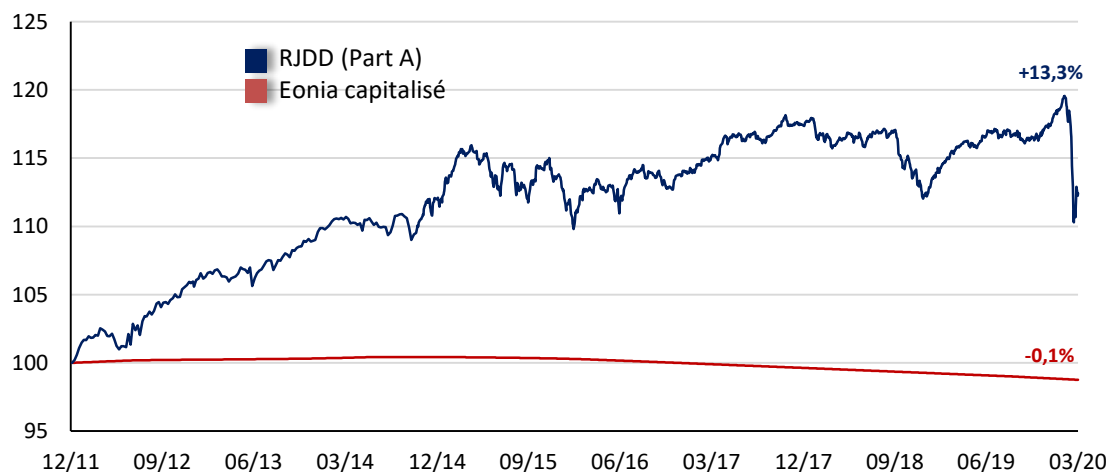
Les banques centrales sont à pied d'œuvre pour lutter contre l'impact du Covid 19 sur l'économie. La Réserve Fédérale a baissé ses taux directeurs à zéro le 3 mars, et a fortement amélioré les liquidités des banques sous tension. A cela s'ajoute la relance du programme de rachat d'actifs d'abord de 500Mds\$ puis sans limite et la mise en place de nombreux outils de soutien au marché de la dette d'entreprises. Le bilan de la FED passe ainsi de 4,2 Mds\$ début mars à 5,3 Mds\$ à la fin du mois. La Banque Centrale Européenne a lancé son Nouveau programme d'achats d'actifs de 750 Mds€ (PEPP) en plus de l'assouplissement des termes des TLTRO. L'assouplissement continue en Asie, en particulier en Chine ou au Japon.

Pour autant, la réponse attendue n'est pas monétaire. En assouplissant fortement leurs politiques, les banques centrales assurent surtout des conditions de financement très favorables aux Etats pour que ces derniers puissent apporter une réponse budgétaire qui ne déclenche pas une forte augmentation des taux d'intérêts, ce qui réduirait les effets positifs sur l'activité économique.

Les Etats, épaulés par les banques centrales, prennent donc le relais. Ils prennent de manière accélérée des mesures visant à assurer le rebond des économies une fois que cela se produira (via des mécanismes de garanties ou des reports d'échéance sur des lignes de crédit). Par exemple, les Etats Unis ont validé un troisième plan de relance de 2200Mds\$ visant à soulager les entreprises et les ménages (chèques directs de 1200\$, élargissement des compensations chômage, aides alimentaires, de garde d'enfants ou au logement...) afin de préserver le pouvoir d'achat des ménages et d'éviter les faillites d'entreprises. Les montants de ces mesures, qui se chiffrent au niveau mondial en centaines de milliards d'euros, ont fait progresser les taux souverains à la hausse.

Enfin, il reste difficile d'anticiper l'ampleur du creux conjoncturel mondial et il sera nécessaire que l'épidémie cesse de se propager pour que la confiance revienne.

## PERFORMANCES & STATISTIQUES AU 31 MARS 2020



|                   | 1 mois | 3 mois | Y/Y   | YTD    | 2019  | 2018  | 2017  | 2016  | 2015  | 2014 | 2013 | 2012** | 2011  | 2010* | lancement    |
|-------------------|--------|--------|-------|--------|-------|-------|-------|-------|-------|------|------|--------|-------|-------|--------------|
| <b>Part A</b>     | -4,9%  | -4,2%  | -2,7% | -4,16% | 4,3%  | -4,3% | 3,3%  | 0,0%  | 1,6%  | 2,7% | 2,9% | 6,3%   | -2,1% | 2,6%  | <b>13,3%</b> |
| <b>Part I</b>     | -4,9%  | -4,1%  | -2,4% | -4,06% | 4,7%  | -4,0% | 3,6%  | 0,3%  | 1,8%  | 3,0% | 3,2% | 6,6%   | -1,8% | 2,8%  | <b>16,6%</b> |
| <b>EONIA Capi</b> | 0,0%   | -0,1%  | -0,4% | -0,11% | -0,4% | -0,4% | -0,4% | -0,3% | -0,1% | 0,1% | 0,1% | 0,2%   | 0,9%  | 0,3%  | <b>-0,1%</b> |

\*FCP créé le 9 juin 2010

\*\* Changement du processus d'investissement et du contrôle des risques

## COMMENTAIRES DE GESTION

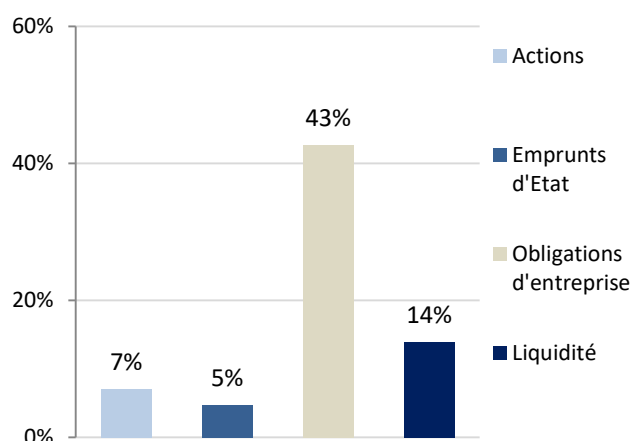
La volatilité sur les marchés liée à l'exacerbation de la crise sanitaire nous a incité à accentuer notre prudence quant à la gestion du fonds. La couverture a augmenté de quatre points sur le mois à près de 13% de l'actif net sur l'Euro Stoxx pour une exposition nette actions de 6%. Dès le début du mois, nous avons cédé nos titres **Barco** et **Michelin**, deux valeurs de qualité néanmoins un minimum cyclique qui subissent de plein fouet les mesures de confinement dans le monde.

Concernant la partie obligataire, les craintes de hausse brutale des dettes étatiques ont contribué à tendre les taux des obligations gouvernementales et à accroître leur volatilité. La poche govies du fonds a donc été largement réduite, ces valeurs ne jouant plus leur rôle refuge. Nous avons cédé les obligations italiennes horizon 2029 et allégé celles à maturité 2024. Ces ventes ont été compensées par l'achat d'une obligation perpétuelle **TOTAL 2 % PERP** qui offre un rendement particulièrement attractif au vu de la solidité de la structure bilanciale et de la forte génération de trésorerie de la major française.

# RAYMOND JAMES

ASSET MANAGEMENT INTERNATIONAL

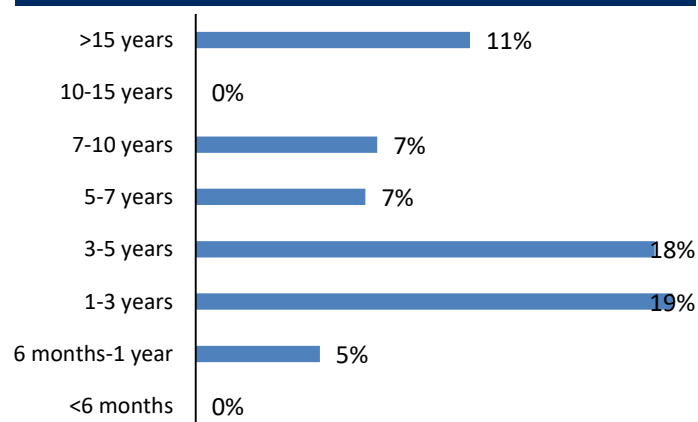
## EXPOSITION NETTE



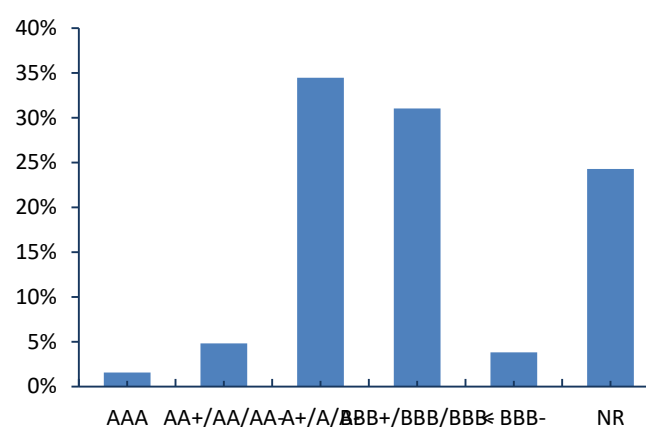
## RATIOS CLES

|                                 |      |
|---------------------------------|------|
| Exposition au risque Actions    | 7,0% |
| Sensibilité Obligataire estimée | 0,28 |
| Exposition au risque dollar US  | 0,0% |
| Volatilité (ex-post)            | 3,4% |

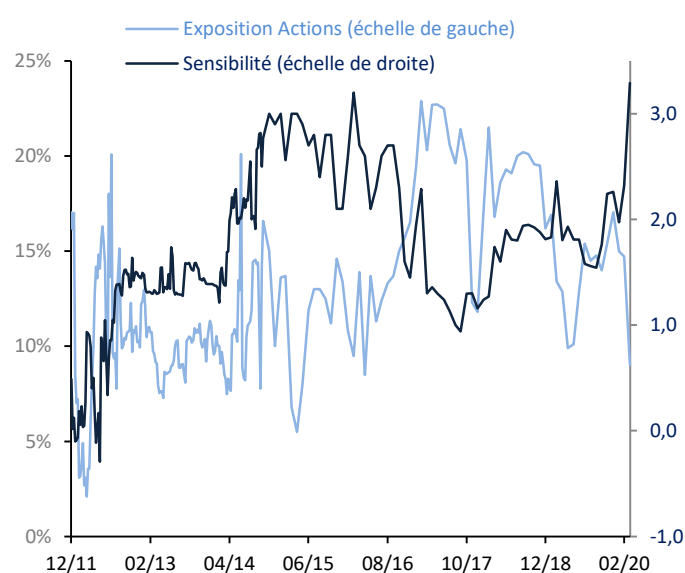
## REPARTITION PAR MATURITE



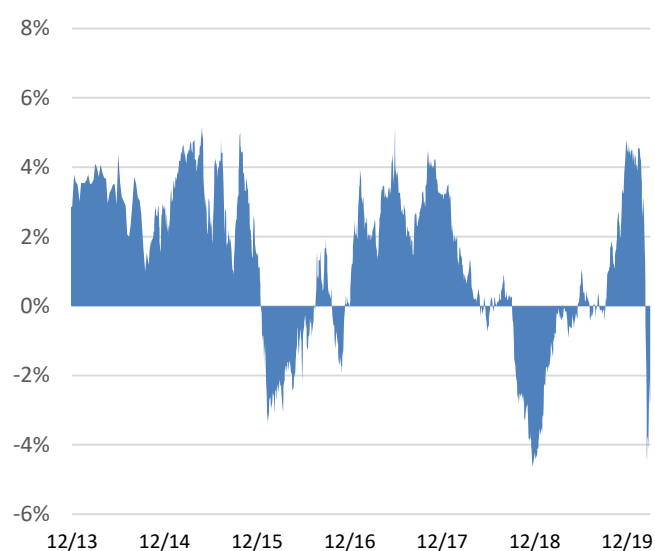
## REPARTITION PAR NOTATION CREDIT



## EXPOSITION PAR ACTIONS ET SENSIBILITE



## PERFORMANCES GLISSANTES 1 AN



Les chiffres cités ont trait aux années écoulées. Les performances des Fonds et indices sont calculées avec coupons et dividendes réinvestis. **Les performances passées ne sont pas un indicateur fiable des performances futures et ne sont pas constantes** dans le temps. Ce document est un document non contractuel, strictement limité à l'usage privé du destinataire, diffusé à des fins d'information et qui ne saurait en aucun cas s'interpréter comme une offre de vente ou d'achat des titres y mentionnés. Il est la propriété de RJAMI; sa reproduction ou distribution en est strictement interdite sans l'autorisation écrite préalable de RJAMI. L'investisseur doit être conscient que **le capital n'est par garanti et que l'investissement comporte des risques spécifiques** - pour plus de détails, veuillez consulter le DICI/Prospectus, disponible sur [www.rjami.com](http://www.rjami.com).