

“Retour de la volatilité”

Stratégie d'investissement

YCAP met en place un système d'allocation par le risque sur les grandes classes d'actifs. Partant d'une allocation équilibrée en risques, le Radar ajuste cette allocation en faveur des actifs les plus intéressants (couple rendement/risque) et sous-pondère les actifs présentant des risques de baisse excessifs. Cette innovation permet d'obtenir une appréciation du capital dans le temps dans un cadre de volatilité limitée.

Gérants

- Jean-Jacques Ohana, CFA
- Dr. Christian Witt, CFA

En mai, le fonds a enregistré une performance stable dans des marchés turbulents. Les expositions aux obligations souveraines et aux stratégies de couverture ont été des facteurs positifs déterminants en compensant les pertes liées aux actifs risqués, en particulier les fortes baisses des actions et du crédit High Yield.

Les marchés actions ont donc enregistré en mai leur première correction significative depuis le début de l'année. Toutes les zones géographiques sont touchées, et les baisses sont relativement uniformes. Au Japon, le Nikkei 225 abandonne -7,5%, les marchés émergents baissent de -7,2% (MSCI Emerging Markets en USD) et le S&P 500 perd -6,4%. L'Europe limite les pertes avec une baisse de -4,9% (Stoxx 600). Ce mouvement d'aversion au risque s'est également fortement ressenti sur le crédit High Yield avec des hausses de spreads de 62 bps en Europe et 70 bps aux États-Unis pour des pertes de -1,4% sur la période. Ces deux classes d'actifs génèrent une contribution de -2,4% sur la période.

En parallèle, les actifs refuges ont pleinement joué leur rôle de couverture. Tout d'abord, les investissements en obligations souveraines ont été décisifs en contribuant de +1,2% sur la période grâce à la baisse des taux. À titre d'exemple, le T-Note (10 ans US) gagne +2,2% grâce à une baisse de -38 bps de son taux de rendement sur la période. L'or s'est également avéré être une bonne couverture avec une hausse de +1%. Les stratégies de couverture ont également tiré pleinement profit de cet environnement en générant une contribution de +1,2% sur le mois. Nous soulignerons la très bonne performance de l'indice propriétaire YCAP maintenu par la Société Générale, SG Cross Asset Risk Off, qui gagne +6,3% pour une contribution de +0,6%.

Au global, les positions de couverture ont compensé les pertes des actifs risqués et le fonds a finalement fait preuve d'une forte résilience. Au cours du mois, le bêta net aux actions a été réduit de 28% à 23%, la duration a été augmentée de 6,2 à 6,4 tandis que l'exposition longue au dollar a été réduite de 22% à 18%.

Performance nette du fonds YCAP Tactical Investment (Part A EUR)



Caractéristiques des parts		Date de lancement	Performances				Indicateurs de Risque Historiques (depuis le lancement)			
			Mai	YTD	1 an	Depuis le lancement	Volatilité	VaR 20d, 99%	Maximum Drawdown	Ratio de Sharpe
A EUR	LU0807706857	11 janv. 2013	-0,06%	+4,65%	+4,18%	+23,44%	5,7%	-4,5%	-11,8%	0,58

Performances mensuelles (Part A EUR)													
	Jan	Fév	Mar	Avr	Mai	Juin	Juil	Août	Sep	Oct	Nov	Déc	Année
2014	-1,1%	2,0%	0,7%	1,3%	3,5%	0,7%	0,3%	3,0%	-1,3%	-0,9%	1,7%	-0,2%	10,2%
2015	2,0%	2,0%	0,2%	0,0%	0,2%	-3,8%	0,4%	-3,8%	-0,3%	-0,2%	0,1%	-2,5%	-5,7%
2016	1,2%	1,2%	1,0%	0,0%	0,2%	2,9%	2,8%	0,3%	0,0%	-2,0%	0,9%	2,1%	11,0%
2017	-0,2%	2,6%	0,6%	0,4%	0,9%	-1,0%	1,3%	0,6%	-0,5%	1,9%	0,2%	0,5%	7,5%
2018	0,3%	-4,5%	-1,0%	-0,6%	-0,1%	0,0%	0,6%	0,3%	-0,7%	-1,0%	0,3%	0,1%	-6,3%
2019	1,5%	-0,2%	3,2%	0,1%	-0,1%								4,7%

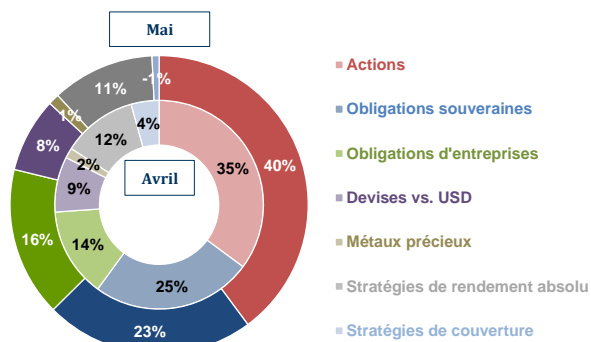
Anciennement Riskelia Tactical Investment, la gestion de la stratégie a été reprise par YCAP AM en date du 2 septembre 2016. Les performances passées ne préjugent pas des performances futures. Sources : YCAP AM ; Bloomberg.

Allocation par classe d'actifs

	30 avr. 19	31 mai 19
Actions	46%	41%
Amérique du Nord	7,3%	5,5%
Europe	9,4%	6,9%
Asie	8,0%	7,9%
Pays émergents	4,8%	5,5%
Matières premières	6,9%	5,3%
Défensives	9,9%	9,9%
Obligations souveraines	62%	64%
Amérique du Nord	31,1%	32,5%
Europe	21,0%	21,4%
Asie - Pacifique	5,0%	4,3%
Pays émergents	4,5%	5,6%
Obligations d'entreprises	50%	54%
US	20,3%	22,2%
Europe	29,3%	32,3%
Devises	-27%	-23%
Devises matières premières vs. USD	1,7%	1,7%
Devises émergentes vs. USD	3,9%	5,3%
G3 vs. USD	-32,4%	-29,8%
Métaux précieux	3%	3%
Or	3,4%	3,5%
Stratégies de rendement absolu	20%	20%
Global Tactical Asset Allocation	10,7%	11,0%
Actions Market Neutral	9,3%	9,3%
Stratégies de couverture	30%	31%

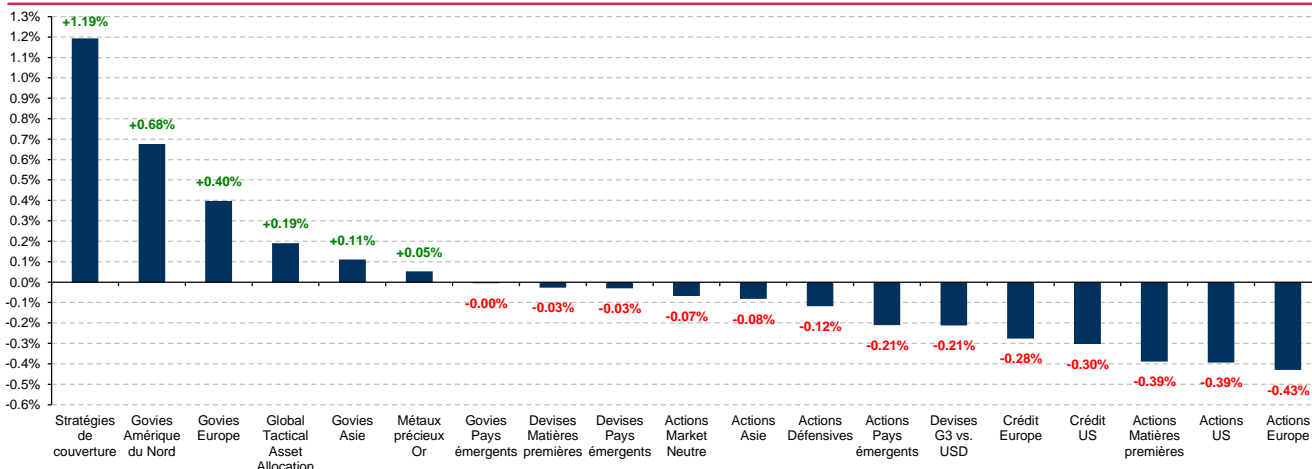
Contributions au risque (volatilité)

	30 avr. 19	31 mai 19
Actions	35%	40%
Obligations souveraines	25%	23%
Obligations d'entreprises	14%	16%
Devises vs. USD	9%	8%
Métaux précieux	2%	1%
Stratégies de rendement absolu	12%	11%
Stratégies de couverture	4%	-1%



Sources : YCAP AM ; Bloomberg.

Contributions brutes à la performance mensuelle



Sources : YCAP AM ; Bloomberg.

Indicateurs de risque ex-ante

Volatilité	VaR mensuelle 99%	Sensibilité	Levier global
4,0%	-4,1%	6,4	2,5

Value at Risk (VaR) : Représente la perte maximale attendue sur un horizon et avec un seuil de confiance prédéfinis. 2 méthodes de calcul :

- Modèle historique : le calcul se base sur les rendements passés du fonds, pris sur un intervalle de temps donné.
- Modèle paramétrique : le calcul considère l'espérance de rendement du fonds et le niveau de sa volatilité.

Caractéristiques des parts

Identifiant de la part	Ticker Bloomberg	Minimum de souscription	Frais de gestion	Commissions de surperformance	Actifs totaux du fonds	Réception des ordres	Dénouement	Forme juridique	Dépositaire
A EUR	RISKEAE LX	€ 500 000	0,90%	10% de la performance brute avec High Water Mark annuelle	98 M€	Au plus tard 12h00, à la date de VL correspondante.	2 jours ouvrés après la date de VL correspondante	UCITS V - Luxembourg	BNP Paribas Securities Services

INFORMATIONS IMPORTANTES : Ce document est destinée aux investisseurs professionnels. Toutes les informations disponibles sur le présent document ont un caractère purement informatif. Toutes les opinions exprimées sont celles d'YCAP Asset Management et ne constituent pas de conseil en investissement. Les données disponibles sur le présent document sont constituées à partir de sources réputées fiables mais n'ont pas été vérifiées par un organisme indépendant. Elles ne constituent ni un élément contractuel, ni une proposition ou une incitation à l'investissement ou à l'arbitrage. Les commentaires ne sauraient être considérés comme une sollicitation en vue de l'achat ou de la vente d'instruments financiers mentionnés. Les performances passées ne préjugent pas des performances futures. Nous recommandons avant toute décision d'investissement de vous informer soigneusement auprès d'YCAP AM.