Vindobona Metternich

Avril 2025

Caractéristiques

Code ISIN : FR0011048750

Date de lancement : 10/06/2011

Actif net du fonds :

386 832 519,74 €

Valeur liquidative (C) : **1 391,66 €**

Classification SFDR : Article 9

Équipe de gestion

Roberto Pacault, CFA

Hector Garrigue, CFA

Matthieu Massie

Commentaire mensuel

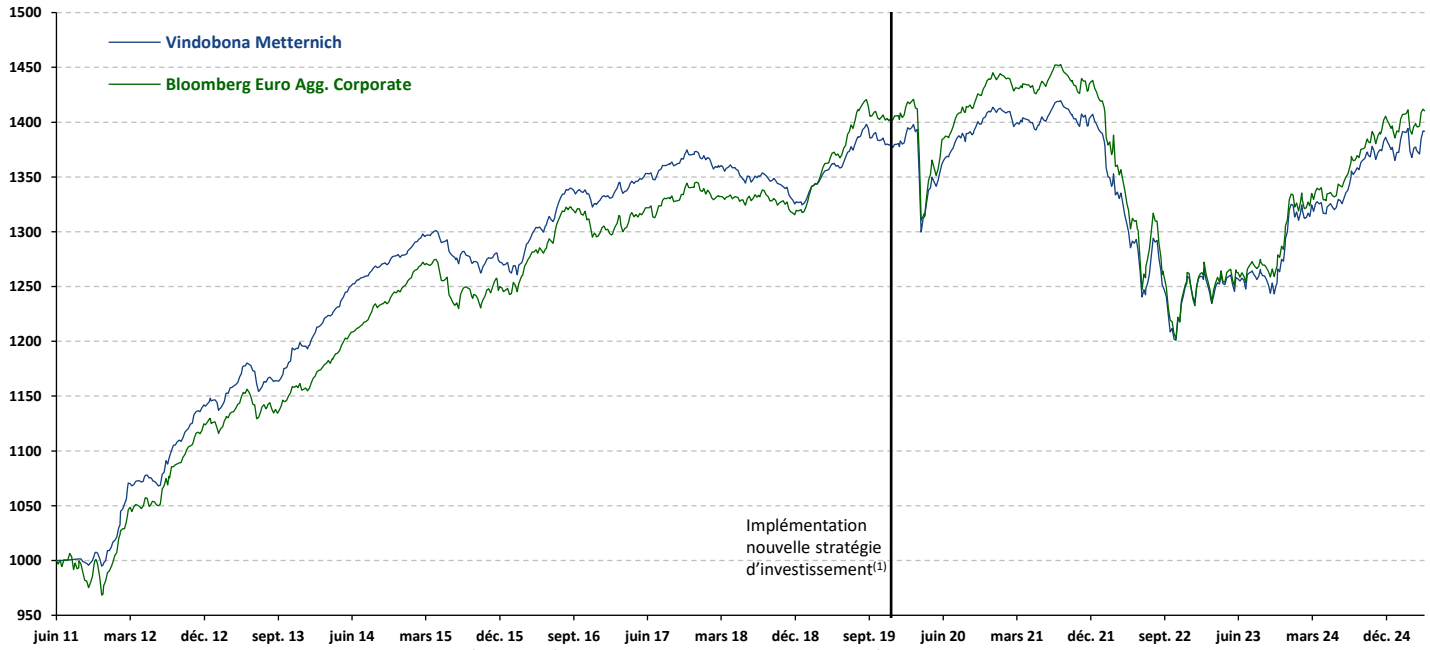
Le mois a été rythmé par les annonces de politique commerciale de l'administration Trump. Les nouvelles barrières douanières visant l'ensemble des partenaires commerciaux des États-Unis, annoncées le 2 avril lors du « jour de la libération », ont dépassé les craintes de la plupart des observateurs économiques entrainant une violente correction des actifs risqués. Leur suspension, seulement une semaine après leur annonce, a conduit à un net apaisement du sentiment de marché. Les indices actions ont abandonné plus de 10% sur les six premières séances du mois avant de se retourner de manière spectaculaire après l'annonce de la suspension des tarifs douaniers, et de terminer en hausse ou proche de l'équilibre sur l'ensemble de la période (S&P 500 TR en USD : -0,7% ; Euro Stoxx 50 TR : -1,1% ; Nikkei 225 TR en JPY : +1,2%). De leur côté, les taux souverains européens ont fortement baissé (taux à 2 ans et 10 ans allemands : -36 pb et -29 pb), les investisseurs anticipant un fort ralentissement économique entrainant un assouplissement monétaire plus marqué qu'anticipé.

Dans ce contexte de nette baisse des taux, les dettes souveraines affichent la meilleure performance grâce à leur sensibilité élevée (Bloomberg EuroAgg Treasury TR : +196 pb). Le marché du crédit est quant à lui négativement impacté par l'écartement des *spreads* (OAS du Bloomberg Euro Aggregate corporate : +14 pb) et affiche de moindres performances (Bloomberg Euro Aggregate corporate TR : +99 pb). Ce constat s'applique également aux dettes de notation *High Yield* (Bloomberg Pan-European High Yield Euro TR : +28 pb).

Sur la période, le fonds affiche une hausse de +123 pb, soit une surperformance de +24 pb par rapport à son indice de référence. Sa sur sensibilité au risque de taux (5,1 vs 4,4 en début de période) est le principal contributeur à cette surperformance (+20 pb environ). À contrario, le crédit pèse légèrement sur la performance relative.

Au cours de la période, nous avons profité de la forte baisse des taux souverains pour réduire la sensibilité globale du fonds aux taux d'intérêt (de 5,1 à 4,9). Parallèlement, nous avons utilisé le mouvement d'écartement des *spreads* de crédit pour renforcer nos positions en dettes *High Yield* (ALSTOM, OVH) et financières subordonnées (BBVA, COMMERZBANK).

Performance historique du fonds Vindobona Metternich



(1)NB : Jusqu'au 06/12/19 le fonds avait pour objectif une exposition à des fonds à plus de 70%. Depuis cette date le fonds est désormais majoritairement investi en titres vifs.

	Performances								Mesures de risque		
Données au 30 avril 2025	Avril	3 mois	YTD	1 an	3 ans (ann.)	5 ans (ann.)	Depuis nouvelle strat (ann.)	ITD (ann.)	Volatilité ITD	Sharpe ITD	Perte Maximale
Vindobona Metternich	**+1,23%**	**+0,52%**	**+1,07%**	**+5,72%**	**+2,30%**	**+0,61%**	**+0,20%**	**+2,41%**	**2,90%**	**0,83**	**-15,40%**
Bloomberg Euro Agg. Corporate	+0,99%	+0,54%	+0,98%	+6,18%	+2,25%	+0,65%	+0,11%	+2,51%	3,35%	0,75	-17,20%

Sources : HOMA Capital ; Bloomberg.

Performances calendaires

	2011*	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025
Vindobona Metternich	**+1,2%**	**+13,4%**	**+4,2%**	**+7,0%**	**-0,8%**	**+5,0%**	**+2,5%**	**-2,9%**	**+3,8%**	**+2,5%**	**-1,0%**	**-11,6%**	**+7,2%**	**+4,0%**	**+1,1%**
Bloomberg Euro Agg. Corporate	-0,5%	+13,6%	+2,4%	+8,4%	-0,6%	+4,7%	+2,4%	+1,3%	+6,2%	+2,8%	-1,0%	-13,6%	+8,2%	+4,7%	+1,0%

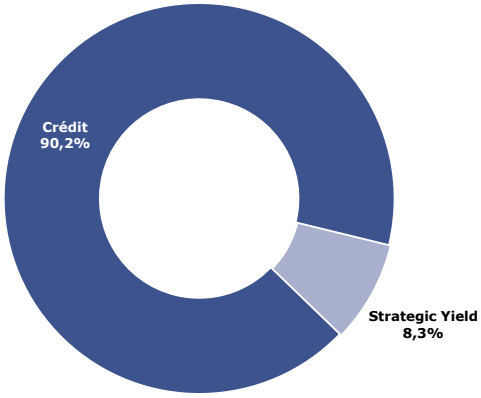
*Depuis le 10 juin 2011. Sources : HOMA Capital ; Bloomberg.

Caractéristiques techniques

	Vindobona Metternich	Bloomberg Euro Agg. Corporate
Taux actuariel	**4,31%**	3,11%
Sensibilité	**4,90**	4,39
Maturité (années)	**6,45**	5,00
Cash	**1,03%**	

Sources : HOMA Capital ; Bloomberg.

Allocation par stratégies*



*Hors cash. Sources : HOMA Capital ; Bloomberg.

Principaux Emetteurs

Emetteur	Poids
CNP Assurances	2,46%
Energias De Portugal	2,46%
Electricité de France	2,44%
Axa	2,41%
Enel	2,36%
La Banque Postale	2,36%
Crédit Mutuel	2,34%
Veolia	2,19%
CaixaBank	2,06%
E.ON	2,05%

Sources : HOMA Capital ; Bloomberg.

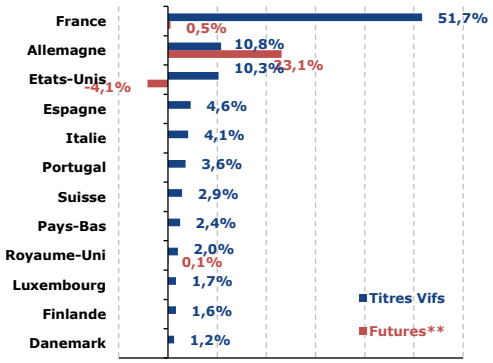
Devises des titres détenus*

Devises	Poids
EUR	84,2%
USD	9,2%
GBP	4,0%

*Hors futures et ETFs. Les expositions aux devises sont systématiquement couvertes.
Sources : HOMA Capital ; Bloomberg.

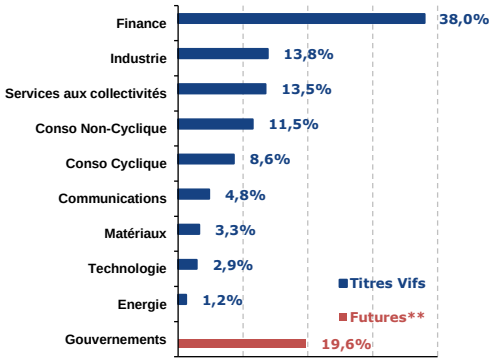
Détail des expositions

Répartition géographique



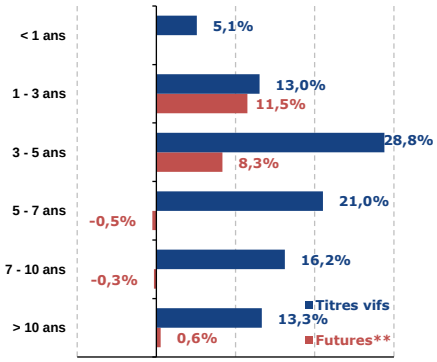
*Les contrats Futures sont utilisés à des fins de gestion de la sensibilité. Sources : HOMA Capital ; Bloomberg.

Répartition sectorielle



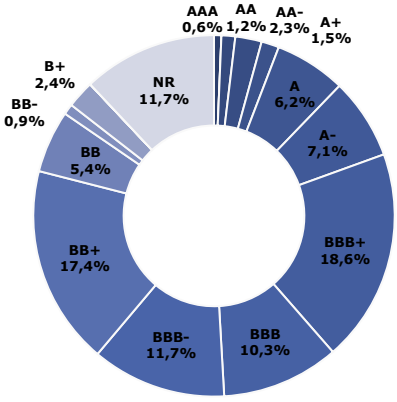
*Les contrats Futures sont utilisés à des fins de gestion de la sensibilité. Sources : HOMA Capital ; Bloomberg.

Répartition par maturités



*Les contrats Futures sont utilisés à des fins de gestion de la sensibilité. Sources : HOMA Capital ; Bloomberg.

Dispersion par rating*



*Titres vifs uniquement.
Sources : HOMA Capital ; Bloomberg.

Catégories de rating	Poids
Investment Grade	59,6%
High Yield	37,9%

Séniorités	Poids
Senior	62,0%
Subordonnées	35,5%
Dont Financières	*22,5%*

Typologies d'Emetteurs*	Nombre
Emetteurs *High Yield* Zone Euro	27

*Hors ETFs. Inclut les émissions non-notées et privées.
Sources : HOMA Capital ; Bloomberg.

Indicateurs d'impact et scores ESG

Notes [0-10]	Fonds	Univers*
ESG	**AA (7,5)**	**BBB (5,6)**
Environnemental	7,0	5,1
Social	5,3	4,7
Gouvernance	6,2	5,5

Sources : HOMA Capital ; MSCI.

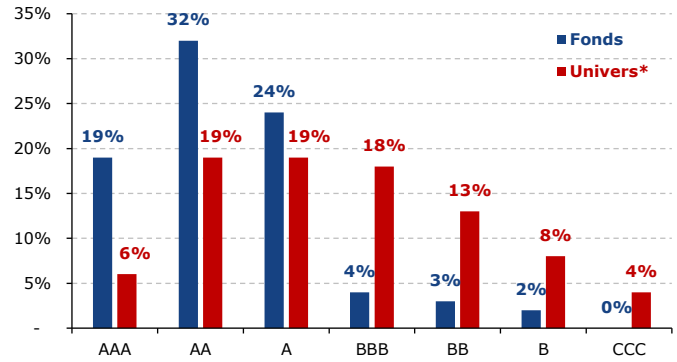
	Fonds
Empreinte Carbone**	110,0
Taux de couverture***	90%

* Univers : ensemble des valeurs couvertes par MSCI équipondérées (hors liste d'exclusion d'HOMA Capital).

** Comprend les Scopes 1 et 2 et est mesurée en tonnes d'émission de GHG par million d'euros de chiffre d'affaires.

*** 90% des émetteurs publient officiellement des données chiffrées relatives à leurs émissions de gaz à effet de serre Scope 1 et 2. Les 10% restants sont principalement des émetteurs gouvernementaux ou autorités locales que nous avons exclus du scope.

Distribution des notations



Sources : HOMA Capital ; MSCI.

Répartition notation par émetteur

Émetteurs les mieux notés		
Nom	**Notation**	**% d'actif**
Energias De Portugal	AAA (10)	2,5%
Schneider Electric	AAA (10)	1,5%
Rexel	AAA (10)	1,5%
Nokia	AAA (10)	1,1%
Lonza	AAA (10)	0,9%

Sources : HOMA Capital ; MSCI.

Émetteurs les moins bien notés		
Nom	**Notation**	**% d'actif**
Derichebourg	BBB (4,7)	0,5%
Stellantis	BB (3,8)	0,1%
Séché Environnement	BB (2,9)	1,5%
SPCM	B (2,4)	1,5%
Robert Bosch	B (1,8)	0,7%

Sources : HOMA Capital ; MSCI.

Indicateurs sociaux

Indicateurs sociaux	Portefeuille		Univers		Définitions
	moyenne	couverture	moyenne	couverture	
Score de développement du capital humain	6,8	79%	4,7	84%	Ce score (de 0 à 10) représente la moyenne pondérée des scores des enjeux clés relevant du thème "capital humain" : gestion du personnel, santé et sécurité, développement du capital humain, et normes de travail dans la chaîne d'approvisionnement.
Score capital humain	5,5	81%	4,7	85%	Ce score (de 0 à 10) représente la moyenne pondérée des scores des enjeux clés relevant du thème "opportunités sociales" : opportunités en nutrition et santé, accès aux communications, accès aux soins de santé, et accès au financement.
Écart salarial hommes femmes	14%	63%	18%	70%	La différence entre les salaires horaires bruts moyens des employés hommes et femmes de l'entreprise, exprimée en pourcentage des salaires bruts des hommes. Il est à noter que cette mesure manque d'uniformité : certaines entreprises communiquent sur l'écart salarial absolu ou non ajusté, tandis que d'autres prennent en compte des facteurs de compensation tels que le poste occupé ou la localisation.
Femmes dirigeantes (%)	43%	85%	30%	84%	Le pourcentage de femmes membres du conseil d'administration par rapport au nombre total de membres du conseil. Pour les entreprises ayant un système de gouvernance à deux niveaux, le calcul est réalisé uniquement sur les membres du conseil de surveillance.
Score des droits du travail CBA	9,2	74%	9,8	91%	Cet indicateur mesure les controverses liées aux pratiques de l'entreprise en matière de relations syndicales. Les facteurs influençant cette évaluation comprennent, sans s'y limiter, la réponse de l'entreprise aux efforts de syndicalisation, ses pratiques de négociation avec les travailleurs syndiqués existants, sa résistance à l'amélioration des pratiques, et les critiques émises par les ONG et/ou d'autres observateurs tiers.

Sources : HOMA Capital ; MSCI.

HOMA CAPITAL

INFORMATIONS IMPORTANTES : **Ce document est destiné aux investisseurs professionnels.** Toutes les informations disponibles sur le présent document ont un caractère purement informatif. Toutes les opinions exprimées sont celles d'HOMA Capital 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'HOMA Capital.