FORMATIONS ACI MONACO

Introduction à la Multigestion

Monaco, le 4 mars 2020

ACI
MONACO
THE FINANCIAL MARKETS ASSOCIATION

TC Stratégie Financière

Thierry Crovetto

CEO/CIO

+377 97 70 32 28

tcrovetto@tcsf.mc

Programme

- **Introduction : rappel sur la gestion de portefeuille**

- **1 - Présentation de la Multigestion**
- **2 - Gestion active versus Gestion passive**
- **3 - Différentes étapes de l'analyse et de la selection de fonds**
- **4 - Combinaison de fonds / Construction de portefeuilles de fonds**
- **5 – Exemple d'analyses**

Introduction : rappels sur la gestion de portefeuille

Objectifs de la gestion de portefeuille

- Optimisation du couple rendement risque
- Préservation du capital en terme réel

Notion de risque

- Volatilité
- Volatilité négative
- Maximum Drawdown (perte maximale)
- Liquidité / Risques qualitatifs
- Beta (risque marché)

Règles

- Diversification / Elargir l'univers d'investissement
- Faible corrélation des sous-jacents

- **Introduction : rappel sur la gestion de portefeuille**

- **1 - Présentation de la Multigestion**

- **2 - Gestion active versus Gestion passive**

- **3 - Différentes étapes de l'analyse et de la selection de fonds**

- **4 - Combinaison de fonds / Construction de portefeuilles de fonds**

- **5 – Exemple d'analyses**

Présentation de la Multigestion

La Multigestion

- Consiste à sélectionner les meilleurs fonds et/ou les meilleurs gérants pour les assembler au sein d'un portefeuille
- Elle peut s'effectuer dans un portefeuille ou à travers un fonds de fonds
- Par opposition à la gestion directe

Les fonds

- FCP
- SICAV
- ETF

Les intervenants

- Le dépositaire
- La sociétés de gestion
- Autres

Présentation de la Multigestion

Règles des fonds UCITS

- Liquidité / Ratio d'emprise
- Valorisation / Liquidité
- Cut-off time / préavis / règlement
- Fermeture (Soft ou Hard Closed)
- Diversification : règle des 5/10/40
- Max liquidités : 20%.

Documents importants

- Prospectus
- Reporting
- DICI (document d'information clé pour l'investisseur)
- Présentation
- DDQ

Inconvénients de la Multigestion

- Frais plus importants, mais accès aux parts institutionnelles
- Relative opacité
- Achat & Vente à cours inconnu
- Besoin d'être sélectif, peu de fonds génèrent réellement de l'Alpha
- Elle n'a de sens qu'en architecture ouverte…

Avantages de la Multigestion

- Plus grande diversification en terme de classes d'actifs, stratégies et styles de gestion
- Accès à des expertises particulières, non réplicables.
- Réduction des risques.
- Optimisation du couple rendement risque

Programme

- Introduction : rappel sur la gestion de portefeuille
- 1 - Présentation de la Multigestion
- 2 - Gestion active versus Gestion passive
- 3 - Différentes étapes de l'analyse et de la selection de fonds
- 4 - Combinaisons de fonds / Construction de portefeuilles de fonds
- 5 – Exemple d'analyses

Gestion active versus gestion passive

Gestion passive

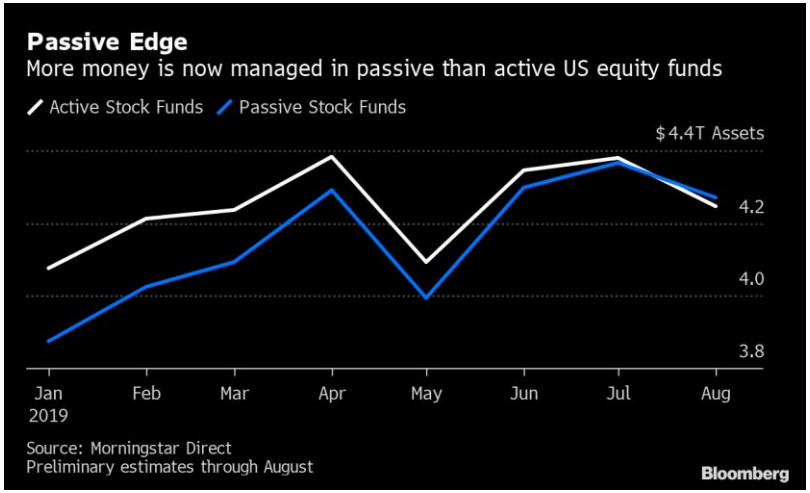
- A travers les ETF essentiellement.
- Répliquer l'indice de référence, approche Beta uniquement.
- Liquide / Peu de frais / Transparent.

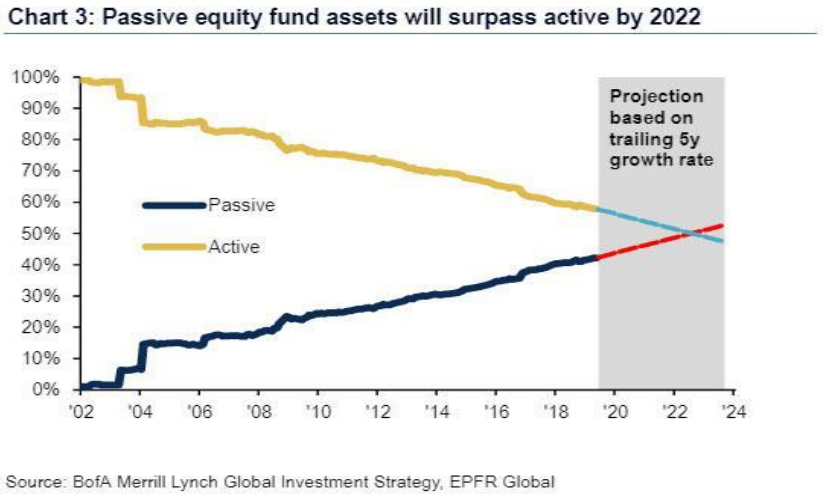
Gestion active

- Objectif générer de l'Alpha / surperformer.
- Beta (éventuellement flexible) + Alpha.
- Moins liquide / Plus cher en général / Moins Transparent.
- Une bonne sélection de gérants permet de battre son benchmark.

Développement de la gestion passive & Conséquences

- **La gestion passive a dépassé la gestion active aux US et ce devrait être le cas mondialement en 2022 :**





- **Une bulle ?**

➔ Michael Burry gérant de Hedge Fund très célèbre (notamment par le film « The Big Short »), car il a détecté la crise des subprimes de 2008 contre l'avis de tout le monde et a gagné, pense qu'il y a une bulle des ETF.

➔ Il pense que « les investissements gonflent les prix des actions et des obligations de la même manière que les CDO (collateralized debt obligation) en 2008… Lorsque les entrées massives dans les véhicules passifs s'inverseront, ce sera moche », comme la plupart des bulles, plus cela dure longtemps, plus le crash sera grave. »

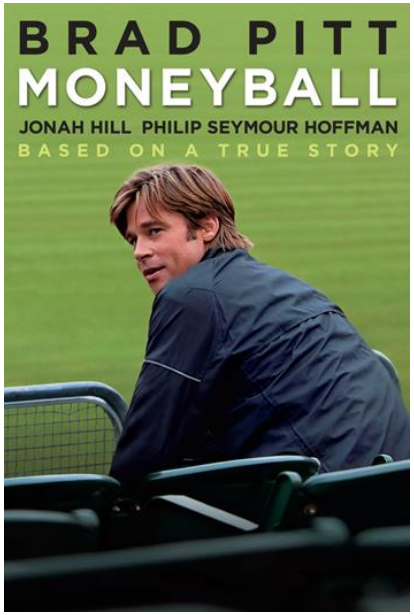
- Introduction : rappel sur la gestion de portefeuille
- 1 - Présentation de la Multigestion
- 2 - Gestion active versus Gestion passive
- 3 - Différentes étapes de l'analyse et de la selection de fonds
- 4 - Combinaisons de fonds / Construction de portefeuilles de fonds
- 5 – Exemple d'analyses

1/ Génération d'idées (Sourcing)

- **Pour trouver les meilleurs fonds, il faut déjà savoir qu'ils existent**
  - Via des screening des bases de données comme Bloomberg, Citywire, Morningstar et Quantalys.
  - Par des meetings, des présentations de fonds, le suivi des gérants,…
  - Il faut rester à l'affut !

2/ Screening

- **Classification**
  - Comparaison du fonds avec d'autres fonds suivis.
  - Ajout dans la liste des fonds suivis de cette catégorie.
  - Constituer et enrichir sa base de données.



- **Premier Screening**
  - Analyse quantitative rapide sur son couple rendement risque.
  - Couple rendement risque et Convexité.
  - Notation des fonds, ce qui permet de les classer et les filtrer.

3/ Récupérer et lire la documentation du fonds

- **Pour une analyse détaillée, les documents suivants sont requis:**
  - DDQ (Due Diligence Questionnaire)
  - KIID (Document d'information clé pour l'investisseur)
  - Dernier rapport mensuel (Reporting / Factsheet)
  - Commentaire du gérant
  - Présentation du fonds
  - Portefeuille récent

4/ Analyse quantitative

Cette analyse, le fonds est comparé à trois indices de référence adaptés à la stratégie, où les résultats suivants sont examinés:

- **Indicateurs de risque / Couple rendement risque**
  - Volatilité / Ratio de Sharpe
  - Volatilité négative /Rapport Sortino
  - Maximum Drawdown / Ratio Calmar
  - Bêta / Treynor
  - Tracking Error
- **Convexité**
  - Participation à la hausse (moyenne et des plus fortes hausses)
  - Participation à la baisse (moyenne et des plus fortes baisses)
- **Bêta et Alpha**
- **Corrélation (Indices, facteurs, autres fonds…)**

5/ Analyse qualitative

Une analyse approfondie est ensuite menée sur les aspects qualitatifs du fonds, en voici les principaux:

- Société de gestion / Equipe de gestion / Gérants
- Stratégie d'investissement / Univers d'investissement / Processus d'investissement
- Construction du portefeuille
- Gestion du risque
- Actifs sous gestion / Liquidité / Capacité du fonds
- Frais de gestion
- Différentes parts
- Rating du fonds et/ou du gérant

Afin de compléter l'analyse du fonds, des questions complémentaire sont envoyées et une réunion (ou Conf Call) avec le gérant du fonds peut alors être organisée.

➔ **Point clé : la réplicabilité de la performance !**

- Introduction : rappel sur la gestion de portefeuille
- 1 - Présentation de la Multigestion
- 2 - Gestion active versus Gestion passive
- 3 - Différentes étapes de l'analyse et de la selection de fonds
- 4 - Combinaison de fonds / Construction de portefeuilles de fonds
- 5 – Exemple d'analyses de fonds

Combinaisons de fonds / Construction de portefeuilles de fonds

1/ Implémentation

- Après avoir déterminer les fonds investissables, il faut trouver la meilleure combinaison…
- Pour chaque poche ou pour le portefeuille dans son ensemble, il faut trouver la sélection optimale sous contrainte.
  - L'optimisation peut être la performance, le couple rendement risque ou le risque.
  - Les contraintes peuvent être la performance, le couple rendement risque ou le risque.
  - L'objectif est d'assembler des fonds complémentaires, peu corrélés les uns par rapport aux autres.

2/ Suivi

- Performance hebddomadaire
- Reporting mensuel
- Mises à jour complètes trimestrielle
- Veille continue

Programme

- Introduction : rappel sur la gestion de portefeuille
- 1 - Présentation de la Multigestion
- 2 - Gestion active versus Gestion passive
- 3 - Différentes étapes de l'analyse et de la selection de fonds
- 4 - Combinaison de fonds / Construction de portefeuilles de fonds
- 5 – Exemple d'analyses

Exemple d'analyses de fonds

Seilern World Growth - USD (IE00B5ST2S55)

Fund analysis: Seilern World Growth - USD (IE00B5ST2S55)

Snapshot

Seilern Investment Management: Founded in 1989 by Business founded in 1989 by Peter Seilern, the current Chairman. All research is proprietary, and the company is employee owned.

Highlights: Seilern World Growth (Launched in 1996 in Ucits format):

- **Global Equity Long only** ($ 1,3 Bn AUM).
- Concentrated equity portfolios of 17 / 25 high quality growth companies
- Low turnover
- Daily liquidity.

Managers

Monthly Performance : Seilern World Growth/USD/W													
	Jan	Feb	Mar	Apr	May	Jun	Jul	Aug	Sep	Oct	Nov	Dec	Year
2019	7,31%	4,90%	3,81%	3,38%	-5,00%	5,94%	1,47%	1,35%	0,64%	1,24%	2,51%	3,50%	**35,16%**
2018	6,53%	-0,81%	-0,30%	0,75%	2,84%	1,64%	1,28%	2,54%	0,18%	-7,76%	2,26%	-6,68%	**1,59%**
2017	3,18%	3,72%	1,82%	3,90%	3,38%	-0,52%	3,13%	-0,34%	2,24%	3,13%	0,88%	0,95%	**28,48%**
2016	-3,57%	-0,63%	7,72%	0,11%	1,32%	-0,39%	3,85%	-0,61%	-0,43%	-3,47%	-0,59%	1,61%	**4,53%**
2015	-1,72%	7,99%	0,59%	1,04%	0,98%	-1,83%	4,12%	-5,64%	-0,54%	6,67%	-1,01%	-0,09%	**10,24%**

Monthly Performance : MSCI World/USD/W													
	Jan	Feb	Mar	Apr	May	Jun	Jul	Aug	Sep	Oct	Nov	Dec	Year
2019	7,78%	3,01%	1,31%	3,55%	-5,77%	6,59%	0,50%	-2,05%	2,13%	2,54%	2,79%	3,00%	**27,67%**
2018	5,28%	-4,14%	-2,18%	1,15%	0,63%	-0,05%	3,12%	1,24%	0,56%	-7,34%	1,14%	-7,60%	**-8,71%**
2017	2,41%	2,77%	1,07%	1,48%	2,12%	0,38%	2,39%	0,14%	2,24%	1,89%	2,17%	1,35%	**22,40%**
2016	-5,98%	-0,74%	6,79%	1,58%	0,56%	-1,12%	4,22%	0,08%	0,53%	-1,94%	1,44%	2,39%	**7,51%**
2015	-1,81%	5,86%	-1,57%	2,35%	0,34%	-2,33%	1,80%	-6,62%	-3,69%	7,92%	-0,50%	-1,76%	**-0,87%**

1Y	Return	Max DrawDown	MAR	Vol	Negative Vol
Seilern World Growth/USD/W	35,42%	-5,00%	6,6	10,2%	4,9%
MSCI World/USD/W	26,56%	-5,76%	4,2	10,0%	6,0%
MSCI World Growth /USD/W	33,55%	-5,38%	5,8	10,1%	6,3%
MSCI World Value/USD/W	19,76%	-6,39%	2,7	10,4%	6,2%

3Y	Return	Max DrawDown	MAR	Vol	Negative Vol
Seilern World Growth/USD/W	20,21%	-15,43%	1,2	11,7%	9,6%
MSCI World/USD/W	11,96%	-16,91%	0,6	11,4%	10,0%
MSCI World Growth /USD/W	16,23%	-18,24%	0,8	12,2%	10,8%
MSCI World Value/USD/W	7,76%	-17,69%	0,3	11,1%	9,3%

5Y	Return	Max DrawDown	MAR	Vol	Negative Vol
Seilern World Growth/USD/W	15,58%	-15,43%	0,9	11,9%	9,3%
MSCI World/USD/W	9,11%	-16,91%	0,5	12,0%	9,6%
MSCI World Growth /USD/W	11,50%	-18,24%	0,6	12,4%	10,1%
MSCI World Value/USD/W	6,68%	-18,17%	0,3	12,1%	9,3%

Quantitative opinion & grade: A fund with a positive convexity, an excellent Alpha generation and great risk adjusted return ratios.. **Very Good / Grade 2,12 in Long Only & 2,72 in Portable Alpha**

Qualitative opinion: Top managers having an efficient strategy leading to a great performance of the fund able to outperform its indexes. The process is identify the Growth / Quality stocks with an ESG filter. But they are not totally transparent on their holdings… **Good**

Part of the TCSF selection: Yes

Exemple d'analyses de fonds

Seilern World Growth - USD (IE00B5ST2S55)

Upside/Downside Participation

Upside Participation			
1Y	MSCI World/USD/W	MSCI World Growth /USD/W	MSCI World Value/USD/W
Seilern World Growth/USD/W	87,3%	85,9%	87,7%
Beta	0,78	0,84	0,63
3Y	MSCI World/USD/W	MSCI World Growth /USD/W	MSCI World Value/USD/W
Seilern World Growth/USD/W	99,3%	92,7%	101,0%
Beta	0,93	0,90	0,86
5Y	MSCI World/USD/W	MSCI World Growth /USD/W	MSCI World Value/USD/W
Seilern World Growth/USD/W	96,7%	93,5%	94,8%
Beta	0,91	0,90	0,83
7Y	MSCI World/USD/W	MSCI World Growth /USD/W	MSCI World Value/USD/W
Seilern World Growth/USD/W	97,7%	95,0%	95,6%
Beta	0,92	0,91	0,85
MAX (10,0Y)	MSCI World/USD/W	MSCI World Growth /USD/W	MSCI World Value/USD/W
Seilern World Growth/USD/W	90,4%	88,3%	88,6%
Beta	0,84	0,84	0,79

Downside Participation			
1Y	MSCI World/USD/W	MSCI World Growth /USD/W	MSCI World Value/USD/W
Seilern World Growth/USD/W	35,2%	51,7%	21,9%
Alpha	14,3%	6,8%	22,1%
3Y	MSCI World/USD/W	MSCI World Growth /USD/W	MSCI World Value/USD/W
Seilern World Growth/USD/W	68,9%	74,4%	57,6%
Alpha	9,0%	5,5%	13,3%
5Y	MSCI World/USD/W	MSCI World Growth /USD/W	MSCI World Value/USD/W
Seilern World Growth/USD/W	74,2%	78,0%	65,1%
Alpha	7,2%	5,1%	9,8%
7Y	MSCI World/USD/W	MSCI World Growth /USD/W	MSCI World Value/USD/W
Seilern World Growth/USD/W	77,9%	81,0%	69,1%
Alpha	6,4%	4,6%	8,7%
MAX (10,0Y)	MSCI World/USD/W	MSCI World Growth /USD/W	MSCI World Value/USD/W
Seilern World Growth/USD/W	74,6%	76,2%	68,5%
Alpha	6,1%	4,6%	7,9%

Convexity	MSCI World/USD/W	MSCI World Growth /USD/W	MSCI World Value/USD/W	Average
1Y	52,1%	34,2%	65,8%	50,7%
2Y	26,1%	16,6%	35,3%	26,0%
3Y	30,4%	18,3%	43,4%	30,7%
4Y	20,1%	14,3%	27,5%	20,7%
5Y	22,5%	15,6%	29,8%	22,6%
6Y	19,0%	12,6%	25,8%	19,1%
7Y	19,8%	14,1%	26,4%	20,1%
8Y	18,7%	13,9%	24,4%	19,0%
9Y	18,8%	15,0%	23,0%	18,9%
9,98 Y	15,8%	12,1%	20,0%	16,0%

Exemple d'analyses de fonds

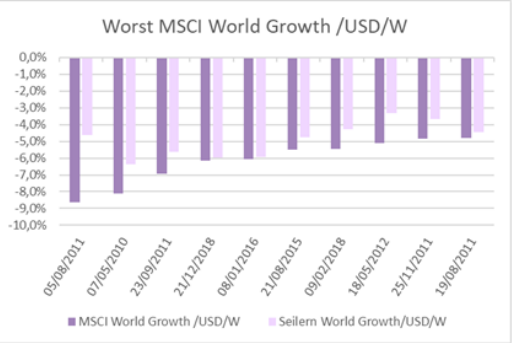
Seilern World Growth - USD (IE00B5ST2S55)

Best 10	
Average Seilern World Growth/USD/W	4,3%
Average MSCI World/USD/W	5,0%
Best 10 weeks particpation	86,4%

Worst 10	
Average Seilern World Growth/USD/W	-4,9%
Average MSCI World/USD/W	-6,1%
Worst 10 weeks particpation	80,6%

Best 10	
Average Seilern World Growth/USD/W	4,4%
Average MSCI World Growth /USD/W	5,1%
Best 10 weeks particpation	87,1%

Worst 10	
Average Seilern World Growth/USD/W	-4,9%
Average MSCI World Growth /USD/W	-6,2%
Worst 10 weeks particpation	79,6%



Exemple d'analyses de fonds

Seilern World Growth - USD (IE00B5ST2S55)

Volatility	1 Y	2 Y	3 Y	4 Y	5 Y	6 Y	7 Y	8 Y	9 Y	9,98 Y
Seilern World Growth/USD/W	10,2%	13,6%	11,7%	11,4%	11,9%	11,8%	11,6%	11,7%	12,5%	12,7%
MSCI World/USD/W	10,0%	13,4%	11,4%	11,3%	12,0%	11,8%	11,5%	11,7%	13,3%	13,8%
MSCI World Growth /USD/W	10,1%	14,2%	12,2%	11,9%	12,4%	12,2%	11,9%	12,0%	13,5%	14,0%
MSCI World Value/USD/W	10,4%	13,1%	11,1%	11,3%	12,1%	11,9%	11,6%	11,9%	13,5%	13,9%

Positive Volatility	1 Y	2 Y	3 Y	4 Y	5 Y	6 Y	7 Y	8 Y	9 Y	9,98 Y
Seilern World Growth/USD/W	7,1%	7,8%	7,1%	7,2%	7,2%	7,1%	7,1%	7,1%	7,9%	7,8%
MSCI World/USD/W	6,6%	6,9%	6,3%	6,7%	6,9%	6,7%	6,7%	6,8%	8,0%	8,2%
MSCI World Growth /USD/W	6,9%	7,6%	6,9%	7,0%	7,0%	6,9%	6,8%	6,8%	8,1%	8,3%
MSCI World Value/USD/W	6,9%	7,0%	6,3%	7,0%	7,3%	7,1%	7,0%	7,2%	8,4%	8,5%

Negative Volatility	1 Y	2 Y	3 Y	4 Y	5 Y	6 Y	7 Y	8 Y	9 Y	9,98 Y
Seilern World Growth/USD/W	4,9%	10,2%	9,6%	8,6%	9,3%	8,8%	8,5%	8,5%	8,9%	9,2%
MSCI World/USD/W	6,0%	10,8%	10,0%	8,9%	9,6%	9,3%	8,9%	8,8%	10,3%	10,8%
MSCI World Growth /USD/W	6,3%	11,7%	10,8%	9,6%	10,1%	9,7%	9,2%	9,2%	10,5%	11,1%
MSCI World Value/USD/W	6,2%	10,1%	9,3%	8,5%	9,3%	9,0%	8,7%	8,6%	10,1%	10,6%

Max DrawDown	1 Y	2 Y	3 Y	4 Y	5 Y	6 Y	7 Y	8 Y	9 Y	9,98 Y
Seilern World Growth/USD/W	-5,0%	-15,4%	-15,4%	-15,4%	-15,4%	-15,4%	-15,4%	-15,4%	-15,4%	-15,4%
MSCI World/USD/W	-5,8%	-16,9%	-16,9%	-16,9%	-16,9%	-16,9%	-16,9%	-16,9%	-20,4%	-20,4%
MSCI World Growth /USD/W	-5,4%	-18,2%	-18,2%	-18,2%	-18,2%	-18,2%	-18,2%	-18,2%	-18,8%	-18,8%
MSCI World Value/USD/W	-6,4%	-17,7%	-17,7%	-17,7%	-18,2%	-18,2%	-18,2%	-18,2%	-22,3%	-22,3%

Seilern World Growth/USD/W	1 Y	2 Y	3 Y	4 Y	5 Y	6 Y	7 Y	8 Y	9 Y	9,98 Y
Sharpe Ratio	3,3	1,0	1,6	1,5	1,2	1,1	1,3	1,3	1,1	1,1
Sortino Ratio	6,7	1,3	1,9	2,0	1,5	1,4	1,7	1,8	1,6	1,5
MAR Ratio	6,6	0,9	1,2	1,1	0,9	0,8	1,0	1,0	0,9	0,9

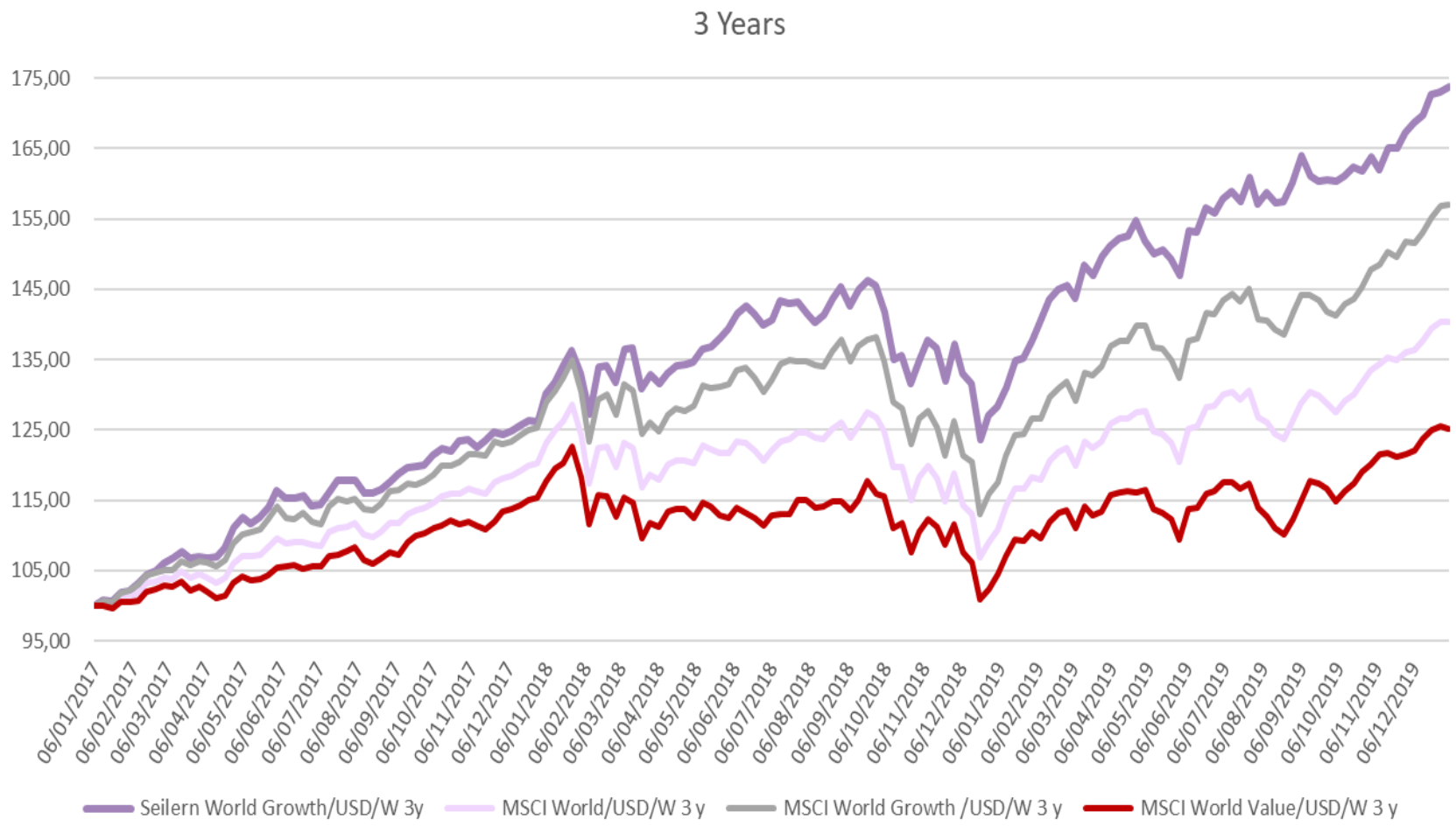
MSCI World/USD/W	1 Y	2 Y	3 Y	4 Y	5 Y	6 Y	7 Y	8 Y	9 Y	9,98 Y
Sharpe Ratio	2,4	0,4	0,9	1,0	0,7	0,6	0,8	0,9	0,6	0,7
Sortino Ratio	4,0	0,4	1,0	1,3	0,8	0,8	1,0	1,2	0,8	0,8
MAR Ratio	4,2	0,3	0,6	0,7	0,5	0,4	0,5	0,6	0,4	0,4

MSCI World Growth /USD/W	1 Y	2 Y	3 Y	4 Y	5 Y	6 Y	7 Y	8 Y	9 Y	9,98 Y
Sharpe Ratio	3,1	0,6	1,2	1,2	0,8	0,8	0,9	1,0	0,7	0,8
Sortino Ratio	5,0	0,7	1,4	1,4	1,0	1,0	1,2	1,3	0,9	1,0
MAR Ratio	5,8	0,5	0,8	0,8	0,6	0,5	0,6	0,7	0,5	0,6

MSCI World Value/USD/W	1 Y	2 Y	3 Y	4 Y	5 Y	6 Y	7 Y	8 Y	9 Y	9,98 Y
Sharpe Ratio	1,7	0,1	0,5	0,9	0,5	0,4	0,6	0,7	0,5	0,5
Sortino Ratio	2,8	0,1	0,6	1,1	0,6	0,6	0,8	1,0	0,7	0,7
MAR Ratio	2,7	0,1	0,3	0,5	0,3	0,3	0,4	0,5	0,3	0,3

Exemple d'analyses de fonds

Seilern World Growth - USD (IE00B5ST2S55)



Exemple d'analyses de fonds

Muzinich Emerging Markets Short Duration H USD (MESDUAH ID Equity / IE00BP46WG85)

Fund analysis: Muzinich Emerging Markets Short Duration H USD (MESDUAH ID Equity / IE00BP46WG85)

Snapshot

Muzinich&Co: Founded in 1988, with focus on a relationship-based institutional business. The firm has about 185 employees worldwide and AUM $30,8Bn.

Muzinich EM Short Duration :

- Targets a **diverse portfolio primarily in corporate IG and HY bonds** with **short maturities** and **short duration to worst**.
- Invests primarily in **BBB/BB/B rated debt denominated in $** or other hard currencies.
- **Bottom-up credit approach**, no requirement to hold certain benchmark names.
- **Robust Risk Process**, correct convexity.

Manager

Warren Hyland
Has over 19 years of experience. He came to Muzinich from Schroders, where he was a senior EM portfolio manager for Global Markets.

Monthly Performance : Muzinich EM Short Duration/USD/W	Jan	Feb	Mar	Apr	May	Jun	Jul	Aug	Sep	Oct	Nov	Dec	Year
2020	0,62%	-0,22%											**0,39%**
2019	1,54%	0,86%	0,85%	0,61%	0,18%	1,17%	0,56%	-0,04%	0,61%	0,58%	0,39%	0,62%	**8,20%**
2018	0,12%	-0,23%	0,03%	-0,08%	-0,42%	-0,49%	1,00%	-0,65%	0,87%	-0,15%	-0,29%	0,57%	**0,27%**
2017	0,91%	0,38%	0,17%	0,51%	0,23%	0,05%	0,57%	0,55%	0,34%	0,36%	0,05%	0,26%	**4,47%**
2016	-0,29%	0,71%	1,72%	1,05%	0,38%	0,64%	0,93%	0,59%	0,18%	0,13%	-0,80%	0,47%	**5,85%**
2015	-0,54%	0,73%	0,41%	1,17%	0,74%	-0,15%	0,19%	-0,77%	-1,00%	1,56%	0,22%	-0,42%	**2,14%**
2014	-0,01%	0,89%	-0,25%	0,29%	1,38%	0,51%	-0,26%	0,37%	-0,66%	0,14%	-1,29%	-1,60%	**-0,53%**

Monthly Performance : DB Short Duration EMD/USD/W	Jan	Feb	Mar	Apr	May	Jun	Jul	Aug	Sep	Oct	Nov	Dec	Year
2020	0,53%	-1,15%											**-0,63%**
2019	1,68%	0,70%	0,58%	0,33%	0,49%	1,48%	0,65%	-1,02%	0,55%	0,03%	-0,33%	1,25%	**6,53%**
2018	0,03%	-0,46%	0,11%	-0,30%	-0,38%	-0,22%	0,98%	-0,96%	0,96%	-0,08%	0,09%	0,64%	**0,39%**
2017	0,98%	0,93%	0,21%	0,68%	0,30%	-0,20%	0,47%	0,71%	0,27%	0,13%	-0,53%	0,17%	**4,21%**
2016	-0,17%	1,38%	1,39%	1,19%	0,30%	1,22%	0,78%	0,65%	0,74%	-0,18%	-1,00%	0,67%	**7,18%**
2015	-1,05%	1,16%	0,07%	2,81%	0,28%	-0,29%	0,92%	0,42%	0,01%	1,93%	0,66%	-0,97%	**6,05%**
2014	-0,55%	0,81%	0,74%	0,08%	2,03%	0,53%	-0,25%	-0,32%	-1,09%	0,83%	-0,87%	-3,91%	**-2,07%**

1 Y	Return	Max DrawDown	MAR	Vol	Negative Vol
Muzinich EM Short Duration/USD/W	6,04%	-0,53%	7,5	1,1%	1,3%
EMD Blend/USD/W	8,70%	-1,65%	4,0	3,1%	2,7%
DB Short Duration EMD/USD/W	3,44%	-1,32%	1,0	2,0%	1,9%
EM Corporate Debt/USD/W	10,79%	-0,99%	8,8	1,9%	2,1%

3 Y	Return	Max DrawDown	MAR	Vol	Negative Vol
Muzinich EM Short Duration/USD/W	3,97%	-1,28%	1,7	1,2%	0,8%
EMD Blend/USD/W	5,47%	-7,36%	0,5	3,6%	2,8%
DB Short Duration EMD/USD/W	2,84%	-1,74%	0,6	1,7%	1,3%
EM Corporate Debt/USD/W	5,93%	-3,45%	1,2	2,1%	1,5%

Quantitative opinion & grade: On top of excellent risk adjusted return ratios, Alpha generation and convexity, the fund has also a positive performance, expressing confidence in the fund. **Very Good / 1,60**

Qualitative opinion: The fund expresses an interesting approach and a thorough investment process, thanks to the expertise of a professional investment team. We can add the attractive price of the fund. We believe Short Duration Emerging Corporate Bond is an interesting asset class. Making us convinced by this fund. **Very Good**

Part of the TCSF selection: Yes

Exemple d'analyses de fonds

Muzinich Emerging Markets Short Duration H USD (MESDUAH ID Equity / IE00BP46WG85)

Upside Participation			
1Y	EMD Blend/USD/W	DB Short Duration EMD/USD/W	EM Corporate Debt/USD/W
Muzinich EM Short Duration/USD/W	46,2%	68,6%	52,6%
Beta	0,27	0,33	0,46
2Y	EMD Blend/USD/W	DB Short Duration EMD/USD/W	EM Corporate Debt/USD/W
Muzinich EM Short Duration/USD/W	39,2%	73,7%	55,9%
Beta	0,24	0,45	0,49
3Y	EMD Blend/USD/W	DB Short Duration EMD/USD/W	EM Corporate Debt/USD/W
Muzinich EM Short Duration/USD/W	33,5%	73,7%	53,9%
Beta	0,21	0,45	0,46
4Y	EMD Blend/USD/W	DB Short Duration EMD/USD/W	EM Corporate Debt/USD/W
Muzinich EM Short Duration/USD/W	33,3%	73,9%	50,9%
Beta	0,21	0,51	0,42
5Y	EMD Blend/USD/W	DB Short Duration EMD/USD/W	EM Corporate Debt/USD/W
Muzinich EM Short Duration/USD/W	33,2%	63,7%	52,3%
Beta	0,21	0,46	0,44
6Y	EMD Blend/USD/W	DB Short Duration EMD/USD/W	EM Corporate Debt/USD/W
Muzinich EM Short Duration/USD/W	31,9%	59,0%	51,3%
Beta	0,24	0,44	0,48
MAX (6,3Y)	EMD Blend/USD/W	DB Short Duration EMD/USD/W	EM Corporate Debt/USD/W
Muzinich EM Short Duration/USD/W	32,1%	57,8%	51,3%
Beta	0,23	0,42	0,48

Downside Participation			
1Y	EMD Blend/USD/W	DB Short Duration EMD/USD/W	EM Corporate Debt/USD/W
Muzinich EM Short Duration/USD/W	-5,1%	-27,8%	17,7%
Alpha	2,2%	3,5%	0,0%
2Y	EMD Blend/USD/W	DB Short Duration EMD/USD/W	EM Corporate Debt/USD/W
Muzinich EM Short Duration/USD/W	5,6%	19,5%	37,0%
Alpha	1,8%	1,8%	0,1%
3Y	EMD Blend/USD/W	DB Short Duration EMD/USD/W	EM Corporate Debt/USD/W
Muzinich EM Short Duration/USD/W	5,6%	19,2%	31,8%
Alpha	1,5%	1,7%	0,3%
4Y	EMD Blend/USD/W	DB Short Duration EMD/USD/W	EM Corporate Debt/USD/W
Muzinich EM Short Duration/USD/W	6,3%	22,0%	28,3%
Alpha	2,0%	1,8%	0,6%
5Y	EMD Blend/USD/W	DB Short Duration EMD/USD/W	EM Corporate Debt/USD/W
Muzinich EM Short Duration/USD/W	8,7%	31,6%	29,9%
Alpha	2,2%	1,4%	1,0%
6Y	EMD Blend/USD/W	DB Short Duration EMD/USD/W	EM Corporate Debt/USD/W
Muzinich EM Short Duration/USD/W	13,8%	35,5%	42,3%
Alpha	1,6%	1,2%	0,2%
MAX (6,3Y)	EMD Blend/USD/W	DB Short Duration EMD/USD/W	EM Corporate Debt/USD/W
Muzinich EM Short Duration/USD/W	13,4%	33,5%	42,1%
Alpha	1,7%	1,3%	0,2%

Convexity	EMD Blend/USD/W	DB Short Duration EMD/USD/W	EM Corporate Debt/USD/W	Average
1Y	51,3%	96,4%	35,0%	60,9%
2Y	33,6%	54,2%	19,0%	35,6%
3Y	27,9%	54,5%	22,1%	34,8%
4Y	27,0%	52,0%	22,5%	33,8%
5Y	24,5%	32,1%	22,4%	26,3%
6Y	18,1%	23,5%	9,0%	16,9%
6,25 Y	18,8%	24,6%	9,6%	17,7%

Exemple d'analyses de fonds

Muzinich Emerging Markets Short Duration H USD (MESDUAH ID Equity / IE00BP46WG85)

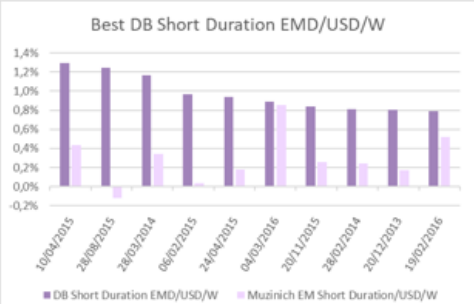
Best / Worst 10 Weeks DB Short Duration EM Bonds & Blend EM Debt:

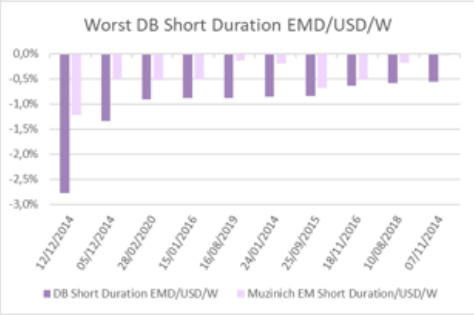
Best 10	
Average Muzinich EM Short Duration/USD/W	0,3%
Average DB Short Duration EMD/USD/W	1,0%
Best 10 weeks particpation	30,0%

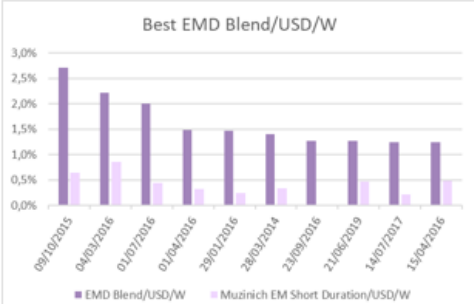
Worst 10	
Average Muzinich EM Short Duration/USD/W	-0,5%
Average DB Short Duration EMD/USD/W	-1,0%
Worst 10 weeks particpation	44,0%

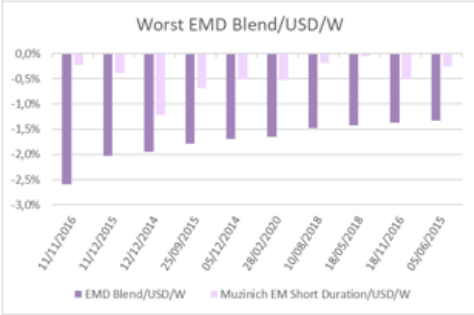
Best 10	
Average Muzinich EM Short Duration/USD/W	0,4%
Average EMD Blend/USD/W	1,6%
Best 10 weeks particpation	24,8%

Worst 10	
Average Muzinich EM Short Duration/USD/W	-0,5%
Average EMD Blend/USD/W	-1,7%
Worst 10 weeks particpation	26,5%









Exemple d'analyses de fonds

Muzinich Emerging Markets Short Duration H USD (MESDUAH ID Equity / IE00BP46WG85)

Volatility	1 Y	2 Y	3 Y	4 Y	5 Y	6 Y	6,25 Y
Muzinich EM Short Duration/USD/W	1,1%	1,4%	1,2%	1,2%	1,5%	1,7%	1,7%
EMD Blend/USD/W	3,1%	3,7%	3,6%	4,2%	4,7%	4,7%	4,7%
DB Short Duration EMD/USD/W	2,0%	1,8%	1,7%	1,7%	2,2%	2,6%	2,7%
EM Corporate Debt/USD/W	1,9%	2,2%	2,1%	2,4%	2,8%	2,9%	2,9%

Positive Volatility	1 Y	2 Y	3 Y	4 Y	5 Y	6 Y	6,25 Y
Muzinich EM Short Duration/USD/W	0,8%	1,0%	0,9%	0,9%	1,0%	1,0%	1,0%
EMD Blend/USD/W	2,0%	1,9%	2,1%	2,6%	3,1%	3,0%	2,9%
DB Short Duration EMD/USD/W	1,0%	1,0%	0,9%	1,1%	1,5%	1,6%	1,7%
EM Corporate Debt/USD/W	1,3%	1,3%	1,2%	1,5%	1,8%	1,8%	1,7%

Negative Volatility	1 Y	2 Y	3 Y	4 Y	5 Y	6 Y	6,25 Y
Muzinich EM Short Duration/USD/W	1,3%	0,8%	0,8%	0,8%	1,0%	1,5%	1,5%
EMD Blend/USD/W	2,7%	3,0%	2,8%	3,2%	3,4%	3,5%	3,5%
DB Short Duration EMD/USD/W	1,9%	1,5%	1,3%	1,3%	1,5%	2,4%	2,4%
EM Corporate Debt/USD/W	2,1%	1,5%	1,5%	1,8%	2,1%	2,2%	2,2%

Max DrawDown	1 Y	2 Y	3 Y	4 Y	5 Y	6 Y	6,25 Y
Muzinich EM Short Duration/USD/W	-0,5%	-1,2%	-1,3%	-1,3%	-1,8%	-4,3%	-4,3%
EMD Blend/USD/W	-1,7%	-6,4%	-7,4%	-7,4%	-9,0%	-11,2%	-11,2%
DB Short Duration EMD/USD/W	-1,3%	-1,3%	-1,7%	-1,7%	-2,2%	-6,6%	-6,6%
EM Corporate Debt/USD/W	-1,0%	-2,2%	-3,4%	-3,4%	-5,6%	-5,6%	-5,6%

Muzinich EM Short Duration/USD/W	1 Y	2 Y	3 Y	4 Y	5 Y	6 Y	6,25 Y
Sharpe Ratio	3,5	1,7	1,8	2,5	2,0	1,4	1,4
Sortino Ratio	3,2	2,9	2,8	3,7	2,9	1,6	1,6
MAR Ratio	7,5	2,0	1,7	2,4	1,7	0,5	0,6

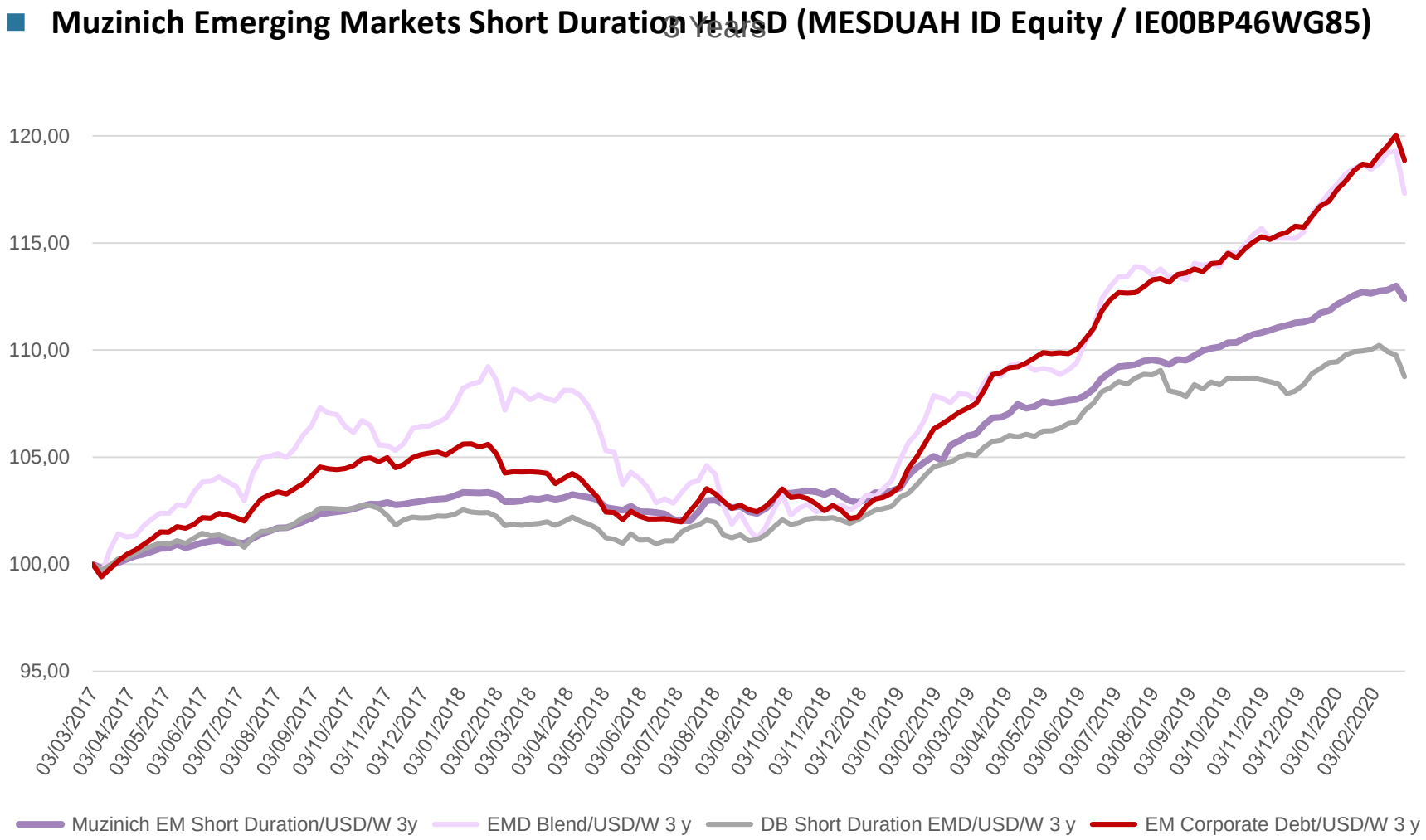
EMD Blend/USD/W	1 Y	2 Y	3 Y	4 Y	5 Y	6 Y	6,25 Y
Sharpe Ratio	2,2	0,6	1,0	1,2	0,8	0,7	0,7
Sortino Ratio	2,5	0,8	1,4	1,6	1,1	0,9	0,9
MAR Ratio	4,0	0,4	0,5	0,7	0,4	0,3	0,3

DB Short Duration EMD/USD/W	1 Y	2 Y	3 Y	4 Y	5 Y	6 Y	6,25 Y
Sharpe Ratio	0,7	0,7	0,7	1,4	1,6	1,0	1,0
Sortino Ratio	0,7	0,8	0,8	1,9	2,3	1,1	1,1
MAR Ratio	1,0	1,0	0,6	1,4	1,6	0,4	0,4

EM Corporate Debt/USD/W	1 Y	2 Y	3 Y	4 Y	5 Y	6 Y	6,25 Y
Sharpe Ratio	4,5	2,1	2,0	2,4	1,6	1,5	1,6
Sortino Ratio	4,1	3,1	2,7	3,3	2,2	2,0	2,1
MAR Ratio	8,8	2,1	1,2	1,7	0,8	0,8	0,8

Exemple d'analyses de fonds

Muzinich Emerging Markets Short Duration H USD (MESDUAH ID Equity / IE00BP46WG85)



Exemple d'analyses de fonds

L'importance des gérants…

Le fonds La Française Multistratégie Obligataire, géré par Pascal Gilbert et Francois Collet, a un beau track-record entre 2013 et 2017.

Exemple d'analyses de fonds

L'importance des gérants…

Fin 2017, les deux gérants Pascal Gilbert et Francois Collet quittent La Française AM et créent un nouveau fonds avec la même stratégie chez DNCA.

Security	Currency	Price Change	Total Return	Difference	Annual Eq
1) LFPMOIC LX Equity	EUR	-3.62%	-3.62%	-4.38%	-1.65%
2) DNCABIE LX Equity	EUR	.76%	.76%	--	.34%
3)					
4)					
5)					
6)					

1M 3M 6M YTD 1Y 2Y 3Y 5Y 10Y