

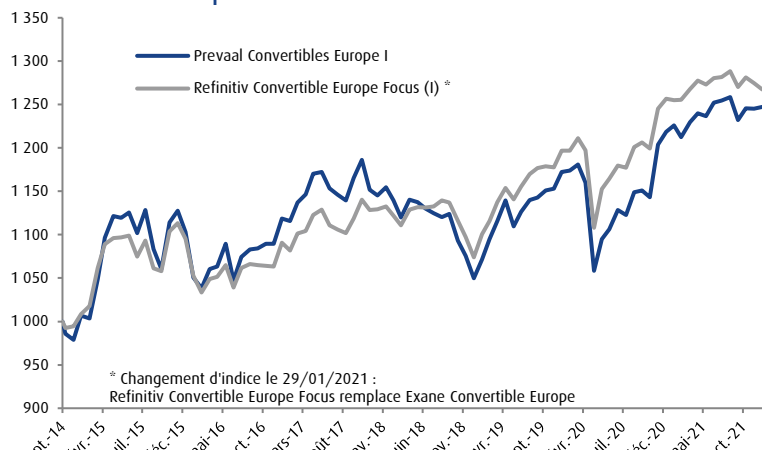


# Prevaal Convertibles Europe

Stratégie d'investissement

Prevaal Convertibles Europe a pour objectif de surperformer l'indice Refinitiv Convertible Europe Focus sur un horizon de placement supérieur à 3 ans. La gestion allocataire, basée sur une analyse des risques et un processus de sélection dynamique, conduit à arrêter l'exposition cible du portefeuille aux principaux marchés taux, crédit, action et change. Les actifs sont principalement composés d'obligations convertibles (physiques ou reconstituées) ou de titres assimilés européens ainsi que d'options, d'actions ou d'obligations privées.

## Performance depuis création



Année	Part I	Indice	Ecart
2021	2,37%	0,85%	1,52%
2020	3,77%	5,01%	-1,24%
2019	11,87%	11,44%	0,43%
2018	-8,36%	-4,89%	-3,47%
2017	2,37%	3,53%	-1,16%
2016	1,44%	-0,41%	1,85%
2015	9,90%	7,60%	2,30%
2014 - lancement le 19/09	0,35%	1,78%	-1,44%
Performance depuis création	24,73%	26,75%	-2,03%
Performance annualisée	3,08%	3,31%	-0,23%

## Profil de risque



Les performances passées ne sont pas un indicateur fiable des performances futures.  
 Source : Caceis, Bloomberg

## Commentaire de gestion

Le mois de décembre a été marqué par des records de contaminations dans de nombreux pays et le regain de l'inflation. Malgré la mise en place de nouvelles restrictions pour faire face aux risques sanitaires liés à l'apparition du variant Omicron, les banques centrales ont commencé à réduire leur soutien monétaire, à l'exception de la Chine et de la Turquie. Concernant l'inflation, les chiffres continuent de surprendre à la hausse. Les tensions géopolitiques avec la Russie sur le cas ukrainien ont alimenté les pressions inflationnistes en Europe avec notamment la hausse des prix du gaz et donc de l'électricité.

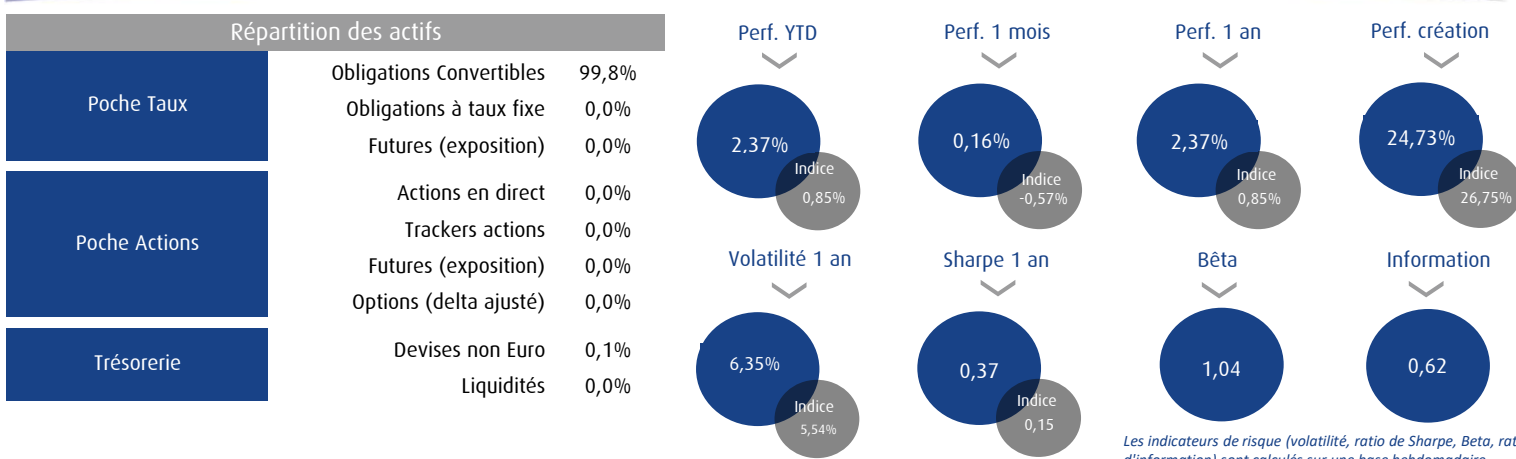
En Europe, le taux d'inflation dans la zone euro a atteint 4,9% sur un an en novembre, son plus haut niveau jamais enregistré, toujours sous l'effet de la hausse des prix de l'énergie. Dans ce contexte, la Banque d'Angleterre a relevé son taux directeur de 15 pb à 0.25% pour la première fois depuis le début de la crise sanitaire tandis que la BCE a confirmé l'arrêt du programme PEPP en mars 2022. En ce qui concerne le scénario macroéconomique, la BCE a maintenu un scénario qui ne la conduit pas à envisager un relèvement de ses taux directeurs en 2022 malgré une cible d'inflation 2022 révisée à 3.2% (vs 1.7% ; inflation sous-jacente projetée à 1.9% en 2022) mais inchangée au-delà (+1.8% en 2023 et 2024). La croissance du PIB de la zone euro devrait atteindre 4,2% l'année prochaine, contre 4,6% anticipés auparavant. Du côté de l'activité, l'indice PMI qui rassemble les secteurs manufacturiers et des services a reculé à son plus bas niveau depuis mars en raison de la recrudescence des contaminations.

Aux Etats-Unis, face aux pressions inflationnistes la FED a annoncé doubler le rythme de son tapering à \$30 milliards par mois. Elle arrêtera ses achats d'actifs dès le mois de mars pour être en mesure de procéder à trois hausses de taux directeurs en 2022, puis trois autres en 2023 et enfin deux en 2024. Selon ses dernières projections, elle tablerait désormais sur une inflation hors alimentation et énergie de 2,7% en 2022 (vs. 2.3% anticipé en septembre). Concernant la réduction de son bilan, aucune décision n'a encore été prise à ce stade. Au niveau budgétaire, la situation reste bloquée avec le refus du sénateur démocrate J. Manchin de voter le plan de dépenses « Build Back Better » de \$1.75 trillion considérant le plan beaucoup trop coûteux dans un contexte de forte inflation.

Du côté des statistiques, le marché de l'emploi s'est renforcé tant dans le secteur industriel que dans celui des services malgré un ralentissement de l'activité dans le secteur des services dû au rebond de l'épidémie. L'indice ISM a surpris à la baisse mais reste néanmoins à un niveau élevé tandis que la confiance des ménages s'est légèrement améliorée. Du côté de l'offre, l'activité manufacturière a continué de croître mais à un rythme très faible, alors que les problèmes d'approvisionnement continuent de perturber la production. En Chine, le mois de décembre a été marqué par le rebond de l'épidémie qui a contraint les autorités à réinstaurer des confinements stricts dans plusieurs villes. Plusieurs usines ont été mises à l'arrêt et ceux malgré les perturbations sur les chaînes d'approvisionnement. Au risque sanitaire s'ajoute celui immobilier qui pèse sur les perspectives de croissance. En réponse à ces tensions, la banque centrale a rappelé qu'elle maintiendrait une politique monétaire souple en 2022. Le gouvernement a également décidé de déployer des nouvelles mesures fiscales accommodantes dans le courant des deux prochaines années. En Turquie, le taux d'inflation a explosé à la hausse en décembre à +36% en glissement annuel (vs +21% en octobre). Le président a par ailleurs rappelé qu'il continuera de militer pour des taux d'intérêt bas afin de soutenir l'économie malgré des pressions inflationnistes très fortes.

Au cours du mois, aucune émission n'est venue animer le marché primaire des obligations convertibles européennes. L'équipe de gestion a renforcé la détention de Deutsche Post 0,05% 2025 et Schneider Electric 0% 2026, essentiellement pour leurs profils intéressants. En contrepartie nous avons allégé Worldline 0% 2026 et BE Semiconductor 0,75% 2027. Ces mouvements ont contribué à une amélioration de la convexité du portefeuille. Malgré les mouvements assez erratiques observés sur les marchés en cette fin d'année, le portefeuille s'est bien comporté et a surperformé son indice sur la période.

## Analyse de la performance et indicateurs de risques

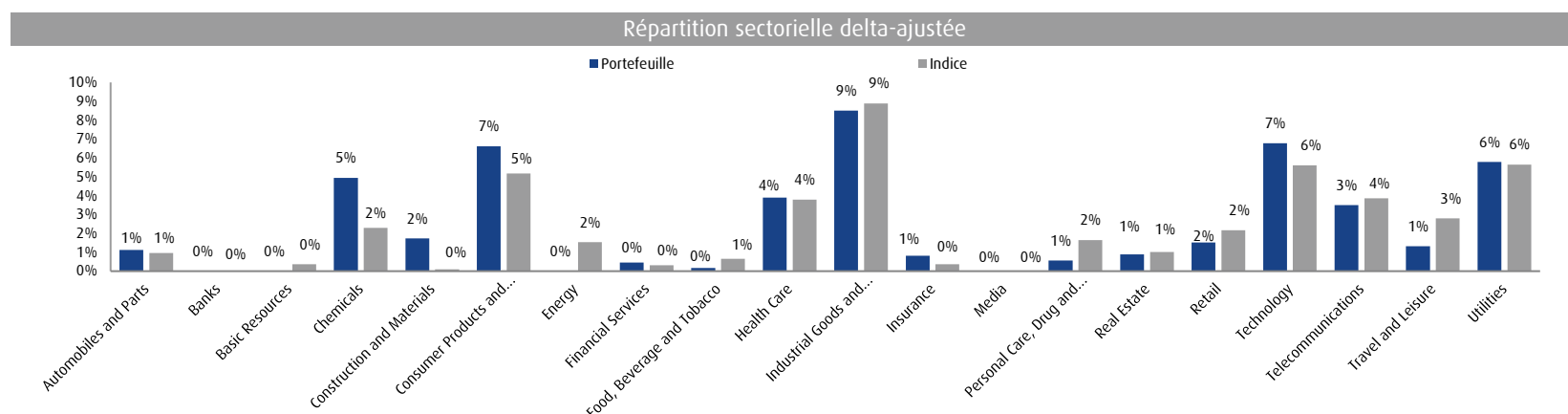
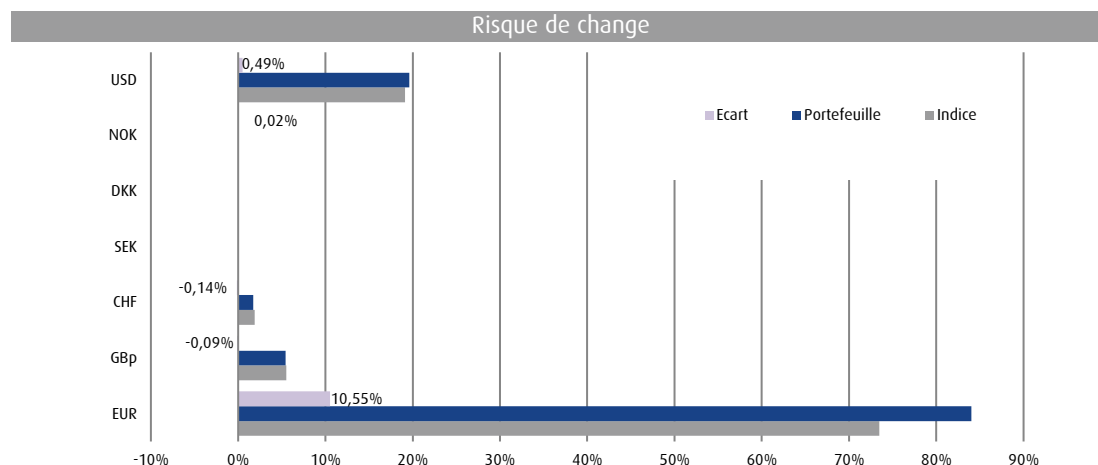


Les performances passées ne sont pas un indicateur fiable des performances futures. Les performances sont calculées nettes de frais de gestion. Les OPLVM ne sont pas garantis en capital. Pour plus d'informations, les prospectus, le(s) DICI (Document d'Information Clé pour l'Investisseur), le règlement/statuts, les rapports annuels et semestriels des OPCVM sont disponibles sur notre site internet [www.prevaalfinance.fr](http://www.prevaalfinance.fr). Ce document est destiné à des clients professionnels. Il ne peut être reproduit, diffusé, communiqué, en tout ou partie, sans autorisation préalable de la société de gestion.

## Revue des expositions du portefeuille

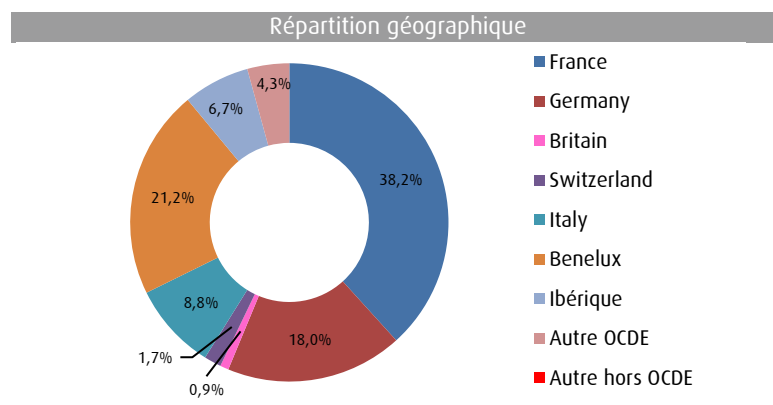
Indicateurs	Fonds	Indice
Delta	48,6%	47,2%
Sensibilité	3,9	3,6
Taux actuariel	-4,9%	-3,7%
Spread de crédit	134,5	148,8
Choc actions -20%	-6,8%	-7,3%
Choc actions +20%	9,2%	9,7%
Convexité +/-20%	2,4%	2,4%

Critères extra-financiers	Fonds	Indice
Score ESG	52,8	47,9
Emissions carbone	45 674	52 066
Intensité carbone	13,6%	15,5%



### 10 plus larges positions convertibles

Titre	Fonds	Indice
Elec De France 0% 2024	5,8%	5,8%
Deutsche Post Ag 0,05% 2025	4,1%	2,3%
Cellnex Telecom 0,75% 2031	3,9%	2,8%
Kering 0% 2022	3,9%	1,3%
Rag Stiftung 0% 2024	3,7%	1,0%
Stmicroelectron 0% 2025	3,5%	1,7%
Schneider Elec 0% 2026	3,1%	1,6%
Delivery Hero Ag 0,25% 2024	3,0%	0,0%
Veolia Envrnmt 0% 2025	2,9%	1,7%
Brenntag Finance 1,875% 2022	2,8%	1,0%



## L'équipe de gestion



**Henri Jacks**  
Président, responsable de la gestion  
Docteur en mathématiques, actuariaire, analyste financier (SFAF)  
32 ans d'expérience  
Depuis 2007 au sein du groupe B2V en tant que directeur financier puis président de Prevaal Finance,  
Ancien directeur obligataire et monétaire au Crédit du Nord et directeur des marchés de taux et convertibles chez Natexis Asset Management  
Ancien président de Natexis Gestion



**Ewen Picaud**  
Gérant  
Master 2 Techniques Financières et Bancaires - Panthéon Assas,  
Master 2 Télécom & Management SudParis en partenariat avec Dauphine  
Depuis 2013 au sein du groupe B2V

## Caractéristiques

Forme juridique	FCP
Part B2V	ISIN : FR0011299395 / Ticker : PRECNEU FP
Part I	ISIN : FR0012099364 / Ticker : PRECNEI FP
Indice de Référence	Refinitiv Convertible Europe Focus (EUR)
Devise de référence	EUR
Durée de placement	3 ans
Frais de gestion	Part I : 0,96% TTC / Part B2V : 0,45% TTC
Frais de surperformance	Néant
Société de Gestion	Prevaal Finance SAS
Dépositaire / Valorisateur	CACEIS
Fréquence de valorisation	Quotidienne
Souscription/rachat	cut-off 12h00, VL J+1
Contact	CACEIS 1-3 place Valhubert 75013 Paris

Source : SGSS, Bloomberg, Prevaal Finance, Exane