



Valeur liquidative : 113 538.27 €



Philippe DOUILLET



Etienne GORGEON

Commentaire de gestion

La BCE a procédé le 6 juin à sa première baisse de taux depuis la pandémie, une baisse de 25 points de base à 3,75 %. Avec la baisse de 25 pbs de la Banque du Canada le même jour, il y a désormais 4 banques centrales du G10 qui ont baissé leurs taux directeurs. Aux États-Unis, les données de mai ont montré la plus faible inflation mensuelle sous-jacente depuis août 2021. Cela a contribué à renforcer les attentes de nouvelles baisses de taux de la FED même si, lors de la réunion du FOMC de juin, le point médian prévoyait toujours qu'une seule baisse d'ici la fin de l'année. La baisse des taux de la BCE en juin n'a pas stoppé la remontée des rendements (Bunds allemands -0,7 %, les BTP italiens -1,5 %), les investisseurs anticipant plus de baisse que ce que la BCE a prévu de délivrer. De l'autre côté de l'Atlantique, le rendement des emprunts d'état à 10 ans s'est tendu de +20bps au cours du trimestre pour atteindre 4,40 %.

Dissolution et impact sur les actifs français

La dissolution de l'assemblée a provoqué une baisse notable des actifs français, et l'écart entre les obligations françaises et allemandes à 10 ans s'est élargi de +30 bps dans la semaine suivant l'annonce des élections. Il s'agit du plus fort élargissement hebdomadaire de l'écart depuis la crise de la dette souveraine en 2011. Le CAC 40 (-6,5 %) a enregistré sa pire performance trimestrielle en deux ans. Le risque lié aux élections françaises expose les actifs français à un regain de volatilité marqué cependant il ne nous semble pas qu'il y ait de risque systémique. Deux exemples récents pourraient soutenir cette thèse : celui du gouvernement populiste de Melloni en 2022, qui, une fois élu, est rentré dans le moule des institutions européennes et a rassuré les marchés ; et celui de Liz Truss en Angleterre qui a montré en 2022 qu'en absence de marge de manœuvre financière, le marché (the bond vigilantes) peut rapidement forcer le gouvernement à changer de politique et à revoir sa copie budgétaire.

L'économie française n'offre aucune marge de manœuvre, il nous semble qu'un gouvernement dépensier sera contraint par la réaction du marché obligataire.

Divergence continue entre les méga-capitalisations et le reste du marché

Les « 7 magnifiques » ont progressé de +17 % au deuxième trimestre, ce qui a permis au S&P 500 d'enregistrer un troisième gain trimestriel consécutif de +4,3 %. En revanche, la performance a été plus faible sur le S&P 500 équilibré qui a reculé de -2,6 % et le Russell 2000 a baissé de -3,3 %. En Europe, le STOXX 600 n'a progressé que de +1,6 %.

Stratégie

L'économie américaine ralentit, en particulier le marché de l'emploi, c'est une tendance qui semble solidement engagée mais lente. C'est un environnement qui peut inspirer de la vigilance mais sans excès de pessimisme.

Nous avons augmenté le niveau de liquidité dans nos fonds et augmenté la durée des fonds flexibles en achetant du 2 ans allemand.

Globalement, nous conservons une construction de portefeuille attentiste qui nous permettra de saisir des opportunités si la volatilité devait augmenter.

Le portefeuille du fonds Sanso Patrimoine n'a pas connu de modification majeure au cours du mois de juin. Le contexte de plus forte volatilité et de tensions sur les spreads de crédit a ralenti la progression du fonds sur le mois mais a aussi permis de saisir de nouvelles opportunités. Une poche de liquidité importante a été constituée à la faveur du remboursement de plusieurs émissions au cours du mois. L'objectif est de pouvoir saisir toutes les opportunités d'investissements qui pourraient survenir après les élections françaises en cas de tensions à la fois sur les taux et sur les marges de crédit.

Le taux actuariel brut de Sanso Patrimoine est à fin juin de 5,38% pour un rating moyen BBB-, une sensibilité aux taux de 1,27 et une maturité moyenne de 1,37 années. Les encours sont stables à 22M€.

Historique des performances mensuelles

Année	Jan.	Fev.	Mars	Avril	Mai	Juin	Juil.	Août	Sept.	Oct	Nov.	Déc.	Fonds	Benchmark
2024	0.47%	0.12%	0.31%	0.15%	0.60%	0.15%							1.82%	2.99%
2023	1.11%	0.00%	-0.50%	0.09%	0.07%	-0.01%	0.27%	0.17%	0.35%	0.19%	0.49%	0.79%	3.05%	5.34%
2022	-0.74%	-1.73%	0.37%	-0.72%	-0.24%	-2.36%	2.18%	-0.46%	-1.07%	0.59%	1.14%	-0.40%	-3.47%	1.97%
2021	0.32%	1.05%	1.17%	1.27%	0.43%	0.74%	-0.07%	0.67%	-0.05%	0.18%	0.07%	0.50%	6.44%	1.41%
2020	0.42%	-1.69%	-9.62%	2.87%	0.37%	1.04%	0.40%	1.02%	-0.84%	0.45%	4.12%	0.84%	-1.28%	1.44%
2019	1.62%	0.70%	0.66%	1.27%	-1.63%	1.10%	0.56%	-0.02%	0.86%	0.25%	0.90%	0.69%	7.14%	1.66%

Caractéristiques obligataires

Rendement *	5,32 %
Sensibilité *	1,34
Rating moyen	BBB-
Maturité moyenne	1,37 Ans
Delta	0,03%
Volatilité 1 an	0,87%
Nombre émetteurs	62

* Données à maturité hors subordonnées financières mesurées au call

Stratégie d'investissement :

Sanso Patrimoine est un fonds mixte patrimonial géré de façon discrétionnaire qui recherche la progression régulière du capital sur l'horizon de placement recommandé (3 ans). Il vise à offrir une performance supérieure nette de frais de gestion supérieure à son indice de référence constitué de 20% EUROSTOXX 50, 20% EONIA capitalisé et 60% EUROMTS 3-5 ans, calculés dividendes et coupons réinvestis. Le fonds est principalement investi au travers de sous-jacents obligataires (taux, crédit Investment Grade et High Yield). L'exposition actions pourra varier entre 0 et 40 %. Avec une volatilité limitée, Sanso Patrimoine propose aux investisseurs une solution de placement alternative aux fonds Euros des Compagnies d'Assurance.

SRI :

Risque plus faible Risque plus élevé



Rendement potentiellement plus faible Rendement potentiellement plus élevé

Date de création : 15/01/2015

Devise : EUR

Nature juridique : FCP de droit français - OPCVM

Durée d'investissement conseillée : 3 ans

Dépositaire : Caceis bank

Valorisateur : CACEIS FA

Commissaire aux comptes : DELOITTE & ASSOCIES

Actif net du fonds : 22.14 M €

Indice de référence : Ester +2%

Fréquence de valorisation : Quotidien

Centralisation : 10h00 en J

Règlement : J+2

Affectation des résultats : Capitalisation

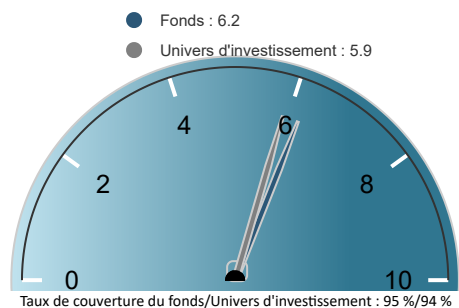
Frais de gestion financière et administratifs : 0.8 %

Commissions de surperformance : 15% de la surperformance par rapport à l'indicateur de référence, uniquement si la performance annuelle est supérieure à 4%

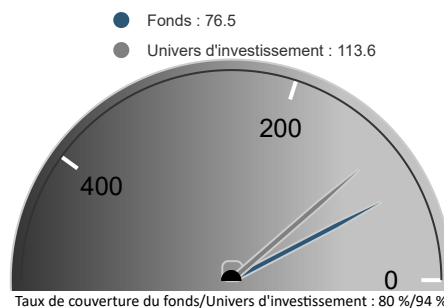
Commissions de souscription : 3 % max

Commissions de rachat : Néant

Note Environnement, Social & Gouvernance



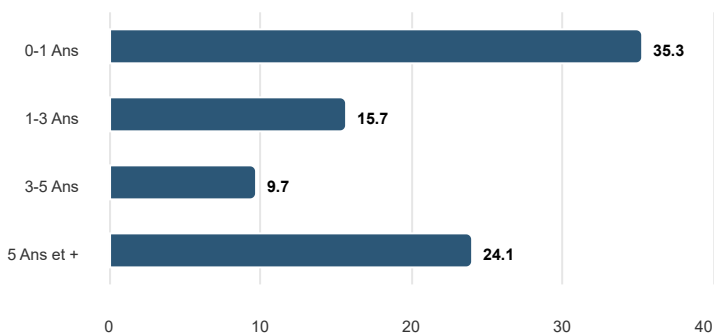
Empreinte Carbone



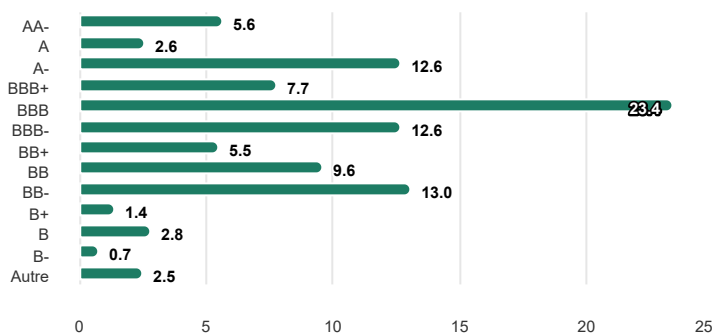
Exposition aux ODD : pourcentage du chiffre d'affaires des entreprises réalisé sur des métiers facilitant l'atteinte des 17 Objectifs de Développement Durable des Nations-Unies.
Empreinte carbone : ratio tonnes équivalent CO2/millions de dollar de chiffre d'affaires reflétant l'intensité en termes de gaz à effet de serre de l'activité des entreprises. Les émissions directes et les émissions indirectes liées à la consommation d'énergie (dites scope 1 et 2) sont prises en compte.
 Ces métriques reflètent la performance extra-financière du fonds sur la partie investie en titres vifs.

Positionnement du portefeuille

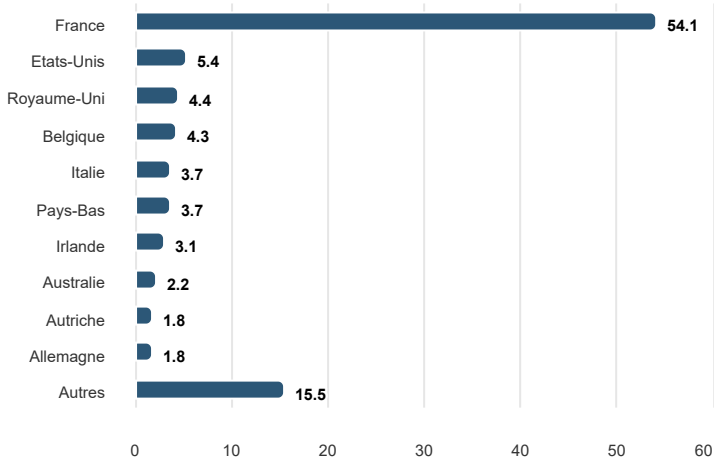
Ventilation par maturité finale (Poche obligataire) (%)



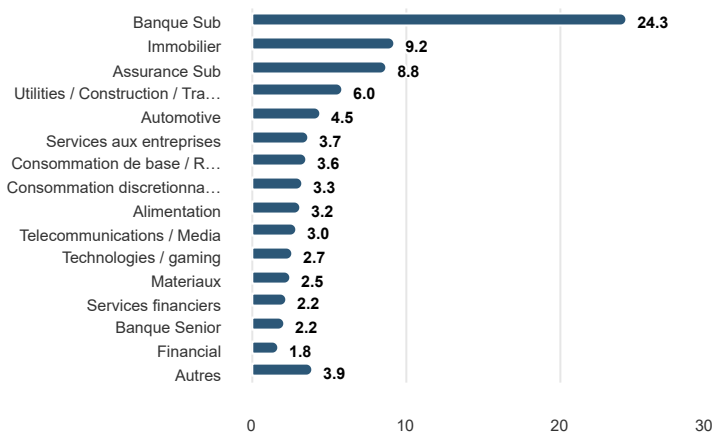
Ventilation par notation (Poche obligataire) (%)



Ventilation par pays (%)



Ventilation par secteur (poche obligataire)



Les 10 principales positions

AXA SA 3,75% PERP - C2017	3.50 %	CREDIT MUTUEL ARKEA 1 7/8 25/10/29	2.27 %
CNP ASSURANCES 3.18% PERP - C2022	3.00 %	KIMBERLY-CLARK 0.625% 07/09/2024	2.26 %
BPCE SA 2.875% 30/09/2024	2.76 %	HARLEY-DAVIDSON FINL SER 0.9 19/11/24	2.25 %
LLOYDS BANKING GRP 4.5% 18/03/30 Call 18/03/25 À 100	2.66 %	ANZ 1.125 21/11/2029 CALL 21/11/2024	2.24 %
DIFFUS IND AUTO 0,00% PERP	2.32 %	AIB GROUP PLC T2 2.875 30/05/2031 C05/26	2.20 %

Avertissement / Contact

Les informations contenues dans ce document sont remises uniquement à titre d'information et ne sauraient constituer une information contractuelle ou légale. Ce document a pour but de vous informer de manière simplifiée sur les caractéristiques du fonds et de vous permettre d'apprécier le contexte de marché dans lequel le FCP a été géré. Les performances et réalisations passées ne constituent en rien une garantie pour les performances futures. Le prospectus du fonds est disponible sur le site www.sanso-is.com ou sur simple demande auprès de SANSO IS.
 Sanso Investment Solutions - SAS au capital de 563 673 € - N° SIREN 535 108 369 RCS Paris - 17, rue Chaillot 75016 Paris - www.sanso-is.com.
 Société de gestion agréée par l'AMF sous le n° GP-11000033 - N°ORIAS : 12066196.