



Valeur liquidative : 1 017.09 €

Commentaire de gestion



Philippe DOUILLET Laurent BOUDOIN Etienne GORGEON

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 positionnement du fonds Sanso Short Duration est resté assez défensif au cours du mois de juin avec en particulier une réduction en début de mois de notre intensité crédit (risque) puis la constitution d'une poche de liquidité importante avec la période électorale française. La liquidité disponible a permis de réduire la volatilité du fonds d'un contexte d'incertitude politique et de commencer à saisir de nouvelles opportunités en fin de mois. La flexibilité du fonds s'est principalement matérialisée au cours du mois de juin à travers le pilotage de l'exposition aux taux de fonds par des futures et options Schatz. La tension sur les marges de crédit en milieu de mois a permis d'initier de nouvelles positions sur des obligations avec des maturités un peu plus longues.

La performance du fonds est restée dynamique même si elle ralentit légèrement par rapport à celle du mois de mai. L'actif s'établit fin juin à 72,5 M€, le taux actuariel brut est de 4,86% pour un rating moyen BBB, une maturité moyenne de 1,06 année et une sensibilité aux taux de 0,89.

Historique des performances mensuelles

La création de la part, intervenue il y a moins d'un an, n'autorise pas la publication des performances.

Caractéristiques obligataires

Rendement *	4,86 %
Sensibilité *	0,94
Rating moyen	BBB
Maturité moyenne	1,06 Ans
Volatilité 1 an	0,00%
Nombre émetteurs	78

* Données à maturité hors subordonnées financières mesurées au call

Source: SANSO INVESTMENT SOLUTIONS | Données arrêtées au 28/06/2024.

Contact commercial | equipe.commerciale@sanso-is.com | 01.81.22.29.77

Les performances passées ne sont pas un indicateur fiable des performances futures.

Stratégie d'investissement :

Le fonds SANSO SHORT DURATION est un fonds d'obligations court terme libellées en euros. La gestion est discrétionnaire et a pour principal objectif la mise en place d'une gestion active de la courbe des taux et des courbes de crédit des émetteurs sur des maturités courtes (principalement de 1 à 3 ans) et des signatures du segment crossover (ratings de BBB+ à BB). La stratégie de sélection de titres obligataires du fonds intègre la démarche d'investisseur responsable de SANSO IS, à savoir :

SRI :

Risque plus faible Risque plus élevé



Rendement potentiellement plus faible Rendement potentiellement plus élevé

Date de création : 23/01/2024

Devise : EUR

Nature juridique : FCP de droit français - OPCVM

Durée d'investissement conseillée : 2 ans

Dépositaire : Caceis bank

Valorisateur : CACEIS FA

Commissaire aux comptes : EXPEATEA AUDIT

Actif net du fonds : 72.39 M €

Indice de référence : €STR Capitalisé

Fréquence de valorisation : Quotidien

Centralisation : 10h00 en J

Règlement : J+2

Affectation des résultats : Capitalisation

Frais de gestion financière et administratifs : 0.45 %

Commissions de surperformance : 20 % maximum de la

performance de l'actif net investi qui excèdera la

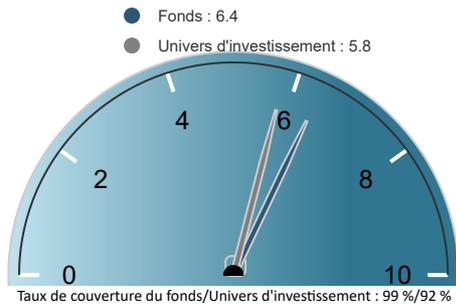
performance de l'Ester +0.50%

Commissions de souscription : 2 % max

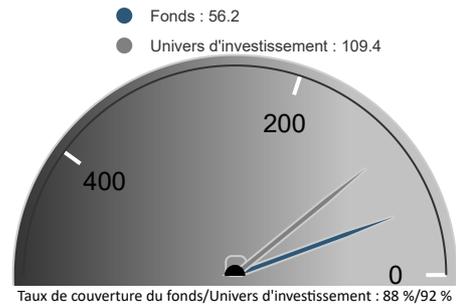
Commissions de rachat : Néant



Note Environnement, Social & Gouvernance



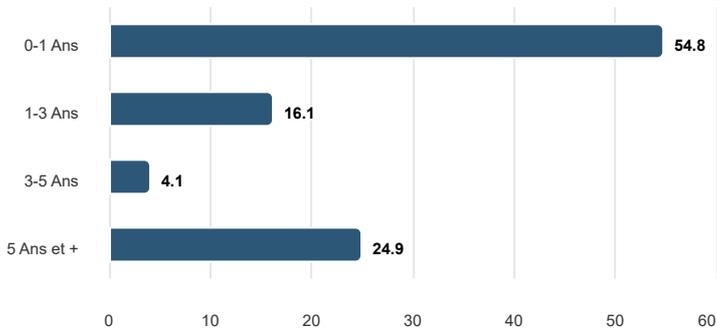
Empreinte Carbone



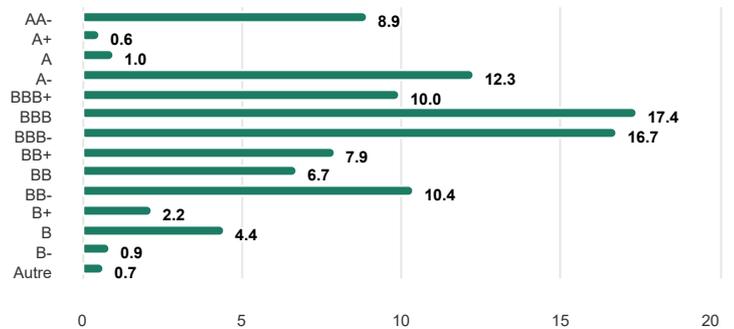
Exposition aux ODD : pourcentage du chiffre d'affaires des entreprises réalisé sur des métiers facilitant l'atteinte des 17 Objectifs de Développement Durable des Nations-Unies.
Empreinte carbone : ratio tonnes équivalent CO2/millions de dollar de chiffre d'affaires reflétant l'intensité en termes de 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

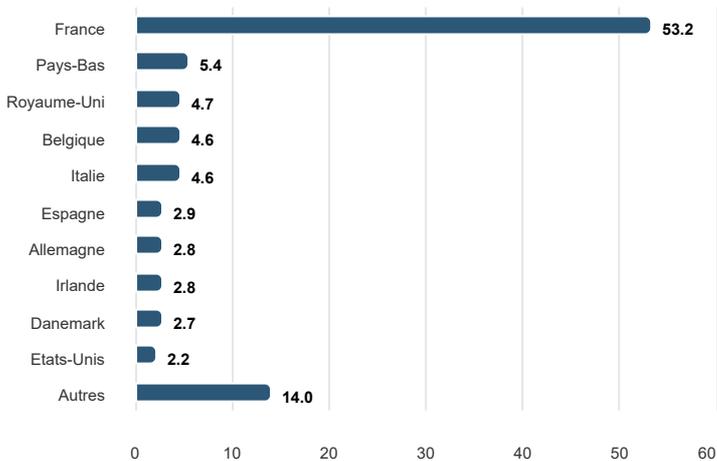
Ventilation par maturité finale (Poche obligataire) (%)



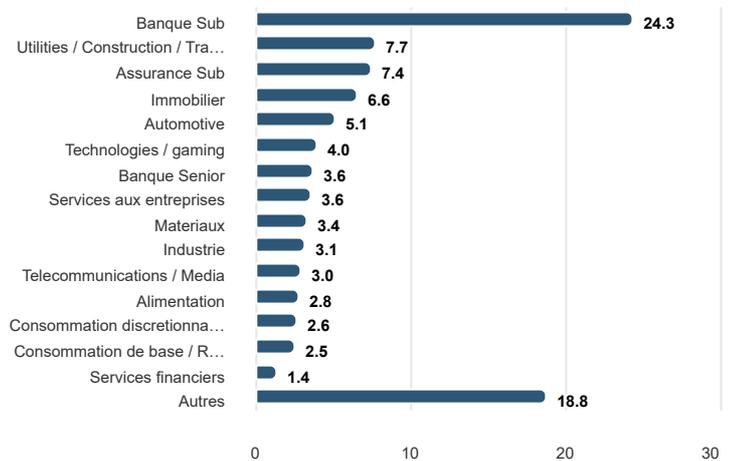
Ventilation par notation (Poche obligataire) (%)



Ventilation par pays (%)



Ventilation par secteur (%)



Les 10 principales positions

CREDIT MUTUEL ARKEA 1 7/8 25/10/29	2.91 %	TECHNIPFMC PLC 4.5 30/06/2025	2.09 %
TEREOS 30/10/25 7.5% CALL 30/10/24 À 100	2.82 %	KLEPIERRE SA 1.75% 06/11/2024	2.08 %
DANSKE BANK 1.375% 12/02/30 Call 12/02/25	2.73 %	QUADIENT 2.25% 03/02/2025	2.06 %
ING GRP 2% 22/03/30 Call 22/03/25	2.59 %	GETLINK 3.5% 30/10/2025	2.06 %
LLOYDS BANKING GRP 4.5% 18/03/30 Call 18/03/25 À 100	2.10 %	ATLIM 1 5/8 02/03/25	2.05 %

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.