



INVESTMENT MANAGER OF THE YEAR



Marie-Christine Lambin

# NHS SICAV – MC Bolero Global Allocation Fund

## Classe Euro hedgée (couverte)

### Rapport mensuel Juillet 2016



## Stratégie d'Investissement

Le Fonds apporte une solution globale aux investisseurs souhaitant investir dans un ensemble de classes d'actifs (actions, obligations, immobilier, à la fois dans les pays développés et dans le monde émergent) tout en recherchant une exposition dynamique et flexible au risque suivant les conditions de marchés. La stratégie d'investissement du fonds repose sur une analyse approfondie de l'environnement économique mondial, combinée à une analyse qualitative et quantitative pour le choix des titres. Le fonds est géré activement en fonction des vues du gérant sur les perspectives économiques, la valorisation des classes d'actifs et les rendements attendus, sans limitation de zone géographique, secteur, capitalisation et crédit. Le gérant cherche à minimiser les risques spécifiques liés à des entreprises grâce à un portefeuille très diversifié, investi principalement en OPCVM et ETFs. Des actions individuelles issues de convictions fortes peuvent être adossées à l'allocation stratégique. Bornes d'investissement: actions: 0%-70%, Obligations: 0%-100%, monétaire: 0%-100%). La devise de base du fonds est le dollar américain. La classe EUR est hedgée (couverte) contre le risque dollar de la classe USD. Horizon d'investissement recommandé: 3 à 5 ans.

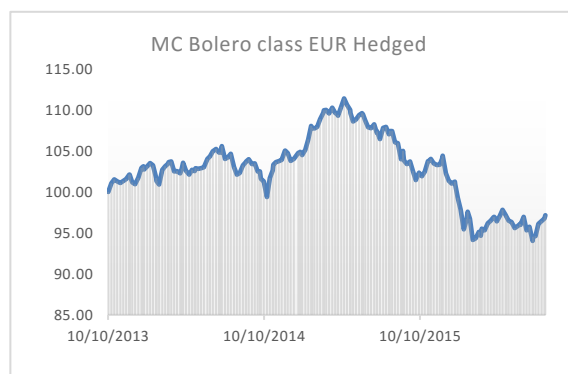
## Informations clés

<b>Structure légale</b>	Luxembourg SICAV UCIT IV
<b>Gérant</b>	Marie-Christine LAMBIN Novacap AM Luxembourg
<b>Date de lancement</b>	USD class: 6 Aug 2013 EUR class H: 10 Oct 2013
<b>Classification Lipper</b>	Global Mixed Asset USD Flexible
<b>Commission de gestion</b>	1.5% par an
<b>Commission Performance</b>	10% (HWM)
<b>VNI</b>	Hebdomadaire le mercredi
<b>Souscription/rachat</b>	Cut-off le mardi avant 12.00h.
<b>Minimum souscription</b>	USD 1000/EUR 1000
<b>Depositaire</b>	KBL European Private Bankers
<b>Administrateur</b>	Kredietrust (KTL) - EFA
<b>Auditeur</b>	Ernst & Young
<b>ISIN Code class USD</b>	LU0952117553
<b>ISIN code class EUR H</b>	LU0952117124
<b>VNI technique 30/07/16</b>	USD class: 99.48 EUR class: 97.14
<b>Fund size</b>	USD 8.6 millions
<b>Site web</b>	www.novacap-am.com

## Performance (in EUR)

Net In %	2013	2014	2015	2016 YTD
Fund	3.14(*)	1.63	-3.68	-3.79

(\*) Since 10/10/16



## Revue des marchés

En juillet, les marchés actions ont poursuivi leur rebond après le choc initial du Brexit le mois précédent (MSCI AC World +4.2%), confortés par les bons chiffres de l'emploi américain, une saison de résultats meilleure qu'attendue et la volonté des banques centrales de maintenir une politique monétaire accommodante suite au vote britannique. Les gains furent généralisés à travers les régions et tirés notamment par les secteurs de la Technologie, Biotech, Telecom, matériaux de base et petites capitalisations. Le S&P500 a touché son plus haut historique, ignorant un nouveau renforcement du dollar. Les pays émergents profitèrent d'une amélioration des fondamentaux économiques et politiques dans la région: réduction des craintes sur la croissance chinoise, sentiment positif à l'égard de l'Inde et une stabilisation de l'environnement politique au Brésil. Les rendements obligataires ont atteint des plus bas historiques suite aux attentes des investisseurs d'une augmentation des politiques de soutien monétaire. Les Bons du Trésor américains 10 ans ont touché les 1.32%. Les obligations US à haut rendement ont quant à elles bénéficié des flux d'investisseurs fuyant l'Europe et à la recherche de rendements absolus plus élevés. La dette émergente a également bien performé, grâce à des flux entrants records dopés par l'amélioration des fondamentaux dans ces régions et la quête de rendement. Les matières premières furent mitigées, avec des gains dans les métaux (platine, or et argent) et des baisses dans l'énergie et l'agriculture.

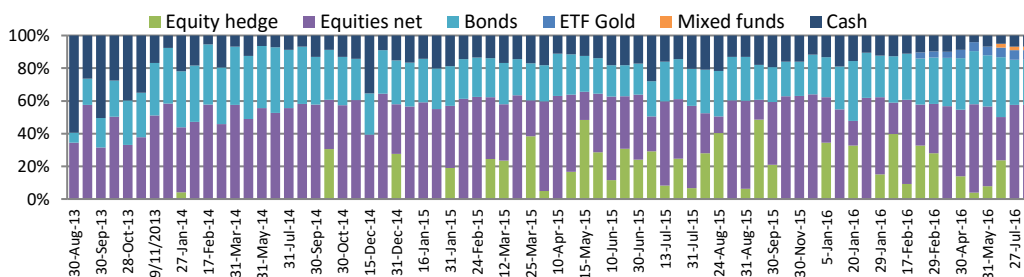
## Activité du mois et Prévisions

Le fonds a terminé le mois sur une hausse confortable de 2.84%, au bénéfice d'une surpondération actions, notamment en Europe et dans les pays émergents (Inde en particulier). Au niveau sectoriel, les ETF américains (Consommation discrétionnaire et technologie) ainsi que les fonds immobiliers ont particulièrement bien performé. Dans la sélection des valeurs individuelles, Apple, Carnival, Home Depot, Visa and Celgene ont affichés des gains solides alors que Nike, Roche, Geberit et AB Inbev ont sous-performés. La partie obligataire a également délivré des rendements positifs, bien que plus modestes, grâce notamment aux obligations d'entreprise américaines, aux obligations européennes à Haut Rendement et à la Dette Emergente. En termes d'activité, nous avons réduit l'exposition globale aux obligations de 36.5% à 27.5%, confortés par l'idée que le rallye sur les prix obligataires pourrait finalement toucher sa fin. A ce niveau toujours plus bas, les rendements des emprunts gouvernementaux offrent peu de protection en cas de regain de stress sur les marchés. Nous avons réduit les Bons du Trésor US en faveur d'une réallocation partielle en dette d'entreprises de haute qualité. Nous avons également réduit les obligations européennes à haut rendement suite à la récente compression des spreads de crédit pour augmenter les actions Asie ex-Japon et la dette d'entreprise émergente, le report des attentes d'une hausse de taux aux Etats-Unis étant en effet favorable à ces deux classes d'actifs. L'annonce par le Japon d'un nouveau plan de relance économique nous a amené à reprendre une petite position en actions japonaises, toujours en forte sous-pondération dans le portefeuille car nous restons sceptiques sur l'efficacité de ces mesures. Nous avons initié une position en Bons du Trésor US liés à l'inflation dans l'idée que les prix à la consommation US pourraient connaître un petit rebond en fin d'année suite à des effets de base positifs des prix de l'énergie. Nous aimons toujours le caractère défensif de l'or dans un contexte global qui reste incertain. Il faudra sans doute plusieurs mois pour déterminer si les effets du Brexit sur l'économie britannique et européenne conduiront à un ralentissement mondial important ou a un impact plus modeste et régional. Avec la perspective d'une hausse des taux américains repoussée en Décembre et d'une poursuite de l'assouplissement monétaire en Europe et en Asie, le stress sur les marchés financiers devraient rester contenu à court terme. Le potentiel de hausse sur les marchés financiers reste néanmoins limité. Sans une accélération substantielle des bénéfices des sociétés, il est fort peu probable de voir les multiples de valorisations, déjà au-dessus de leurs moyennes historiques, s'apprécier davantage. Les marchés vont sans doute également se focaliser sur les élections présidentielles américaines et le risque d'une victoire de Donald Trump. Le processus de sortie de la Grande Bretagne reste flou. Les dirigeants européens ont déclaré qu'il n'y aurait pas de négociations formelles ou informelles avant que Londres n'active l'Article 50 du Traité de Rome, prélude à la sortie définitive.

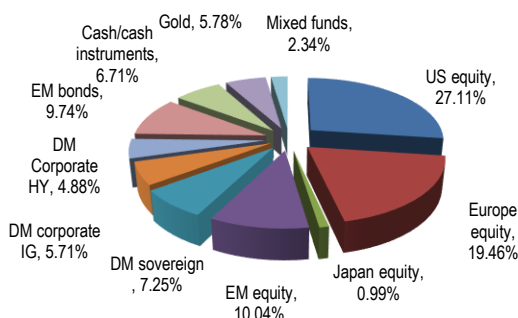
## Allocation d'actifs

	Juillet 2016	Juin 2016	Allocation neutre	+/-
Actions US	27.11%	25.41%	27.51%	-0.40%
Actions Europe	19.46%	16.86%	11.39%	8.07%
Actions Japan	0.99%	0.00%	3.89%	-2.90%
Actions Asia ex-Japan + EM	10.04%	10.73%	7.22%	2.82%
<b>Total equities</b>	<b>57.59%</b>	<b>53.00%</b>	<b>50.00%</b>	<b>7.59%</b>
Futures	0.00%	0.00%	0.00%	
<b>Total equities net</b>	<b>57.59%</b>	<b>53.00%</b>	<b>50.00%</b>	<b>7.59%</b>
Oblig. souveraines pays dev.	7.25%	13.46%	29.50%	-22.25%
Oblig. d'entreprises hte qualité	5.71%	3.09%	14.00%	-8.29%
Obligations d'entreprises Haut Rdt	4.88%	11.03%	3.50%	1.38%
Obligations pays émergents	9.74%	8.89%	3.00%	6.74%
<b>Total bonds</b>	<b>27.58%</b>	<b>36.48%</b>	<b>50.00%</b>	<b>-22.42%</b>
Or	5.78%	5.82%	0.00%	5.78%
Fonds Mixte	2.34%	2.37%	0.00%	2.34%
Cash	6.71%	2.34%	0.00%	6.71%
<b>Total</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>	

### Allocation historique



### Allocation globale (après couverture éventuelle)



### Allocation secteurs (actions uniquement, avant couverture)

	MSCI AC World	Fonds	+/-
Matériaux de base	2.76	1.47	-1.29
Services consommateurs	7.45	10.07	2.62
Biens de consommation	6.17	5.94	-0.23
Energie	3.74	0.78	-2.95
Finance	11.62	11.72	0.11
Santé	6.78	8.17	1.39
Industrie	6.06	8.84	2.78
Technologie	8.60	8.51	-0.09
Telecommunications	2.32	0.99	-1.33
Services aux collectivités	1.99	0.73	-1.25
cash	0.00	0.24	0.24
Total (%)	57.48%	57.48%	

### Top 10 positions (avant couverture)

ISHARES DJ STOXX 600 DE	7.77%
NN (L) US CREDIT P CAP USD	5.96%
SOURCE PHYSICAL GOLD MARKETS	5.75%
T ROWE EUROPEAN HIGH YIELD EUR	5.24%
PETERCAM REAL ESTATE EUROPE	4.77%
SECTOR SPDR HEALTH CARE US	4.33%
FRANKLIN INDIA A ACC USD	4.21%
SECTOR SPDR TECHNOLOGY US	4.17%
SECTOR SPDR INDUSTRIALS US	4.01%
NEUBERGER BERMAN EMD HC USD	4.00%
Total	50.20

### Instruments

Instruments	% portefeuille
Fonds actifs	49.7%
ETF's passifs	30.53%
Actions individuelles	13.09%
Cash	6.71%
Total	100.0%

### Top 5 actions

Top 5 actions	% du portefeuille
AAPLE Inc	1.74
GEBERIT AG	1.62
ESTEE LAUDER Inc	1.62
HOME DEPOT Inc	1.45
CELGENE Corp	1.42

### Répartition devises

Répartition devises		Exposition nette	
EUR	27.09%	EUR	0.10%
USD	70.71%	USD	97.70%
JPY	0.00%	JPY	0.00%
CHF	2.20%	CHF	2.20%
Total	100.00%	Total	100.00%

### Analyse de risque 1 an (%)

Analyse de risque 1 an (%)	Fund
Volatility	7.36
Max weekly return	2.29
Min. weekly return	-2.74
Downside risk	5.51

### Portefeuille actions

Portefeuille actions	Fund	MSCI AC World
Rendement dividendes	1.90	1.34
Price/book	2.60	2.14
Cours/Bénéfices 12 mois	16.76	15.63
Croissance BPA 12 mth	9.16	8.64
Croissance BPA Long terme	10.66	10.60
Marge bénéficiaire nette	9.60	6.63
ROE	25.63	19.41

### Portefeuille obligataire

Rendement à l'échéance	4.07
Duration effective	6.94
Rating	A/A-

Source: Thomson Reuters, Bloomberg  
Les statistiques sont données à titre d'information et peuvent changer dans le temps.

### Principaux mouvements du mois

Entrées:	CELGENE, ALMA JAPAN, JPM ASEAN, TREAS. INFLATION LINKED
Sorties:	PETERCAM EUR HY SHORT DUR., LYXOR 7-10Y TREASUR.
Renforcement:	NN US CREDIT, ABERDEEN EMD CORPORATE
Allègement:	HERMES ASIA EX-JAPAN, TROWE EUR HY, ABERDEEN SHORT DURATION

Performance (%) (*)	Jan	Fev	Mar	Avr	Mai	Juin	Juil	Août	Sept	Oct	Nov	Dec	2016	Since launch
Fonds EUR class	-3.33	-3.01	2.42	0.07	-0.95	-1.61	2.75						-3.79	-2.86
MSCI AC World \$	-6.09	-0.90	7.16	1.28	-0.19	-0.81	4.21						4.19	8.44
JPM Global Ag. Bond	1.16	1.99	2.45	1.00	-1.09	2.84	0.72						9.37	7.75

(\*) Les performances fin de mois ne sont pas auditées, sauf si elles coïncident avec les VNI's hebdomadaires officielles.

**Avertissement:** Ce rapport vous est fourni à titre informatif uniquement et ne constitue pas une offre ou une sollicitation d'une offre, ni un conseil ou une recommandation d'acheter des titres ou d'autres instruments financiers et ne peut être considéré comme tel. Ce rapport ne peut être reproduit ou redistribué à une autre personne, en tout ou en partie, sans l'accord préalable écrit de l'émetteur. Les informations, opinions et estimations contenues dans ce document reflètent un jugement au moment de sa publication et sont susceptibles à changer sans préavis. Tout investissement financier comporte un élément de risque. Par conséquent, la valeur de votre investissement et le revenu qui en découle varie. Le montant de votre investissement initial ne peut être garanti. Les performances passées ne constituent pas une indication des performances futures et ne doivent pas être le seul facteur déterminant dans la sélection d'un produit. Ce document ne doit pas être considéré comme un substitut à une documentation complète du fonds ou aux informations que les investisseurs peuvent obtenir auprès des intermédiaires financiers en charge de leur investissement dans le fonds ou auprès du Siège Social de Novacap S.A.