



MacroSphere Absolute Return

**Global Macro
Discrétionnaire
Taux souverains et devises**

Un fonds pour les investisseurs long terme

Investi en obligations souveraines et devises

En performance absolue

10-15% de volatilité cible

Horizon de 3 ans ou plus

Diversification des actifs traditionnels

Contraintes et frais du fonds

Univers d'investissement	Obligations souveraines internationales et devises
Fourchette de sensibilité globale	[-8;+8]
Risque de change	Maximum 400%
Obligations pays de l'OCDE	Maximum 100%
Obligations pays non-OCDE	Maximum 35%
Obligations sous B-	Maximum 5%
Frais fixes "early bird" / Part I	1.50% / 0.75%
Frais de surperformance "early bird" / Part I	Aucun / 20% au dessus de l'€STR +0.75%
SFDR	Article 8

Expérience commune, profils complémentaires

*Philippine
Watteaux*

Co - Portfolio Managers

*Loïc
Cadiou*

Expérience

- Portfolio Manager Senior, H2O AM Europe, Paris (2022-23)
- Portfolio Manager, H2O AM LLP, Londres (2018-2022)
- Portfolio Manager junior, H2O AM LLP, Londres (2014-2018)
- Analyste risque, H2O AM LLP, Londres (2011-2014)

Fonds gérés

- H2O Adagio, H2O Moderato, H2O Largo (2022-23)
- H2O Multibonds (2020-23)
- Natixis MultiReturns (2020-21)
- Mandats (2015-23)

Expérience

- CIO d'H2O AM Europe, Paris (2022-23)
- Deputy CIO, H2O AM LLP, Londres (2019-2021)
- Senior Portfolio Manager, H2O AM LLP, Londres (2010-2019)
- Head of Absolute Return, Amundi, Londres (2008-2010)
- Bond & FX Portfolio Manager, CAAM, Londres (2002-2007)
- EM Sovereign Debt Portfolio Manager, CPR AM, Paris (2001-2002)

Fonds gérés

- H2O Allegro (2011-22)
- Amundi Dynarbitrage International (2008-2010)
- ML Total Return (2005-2010)
- CAAM Oblig Emergents (2002-2006)
- CPR Emerging Debt (2001-2002)

Philosophie d'investissement "global macro"



Exploiter la **cyclicité** et les **excès**
des actifs financiers



Bénéficier de la **diversification**



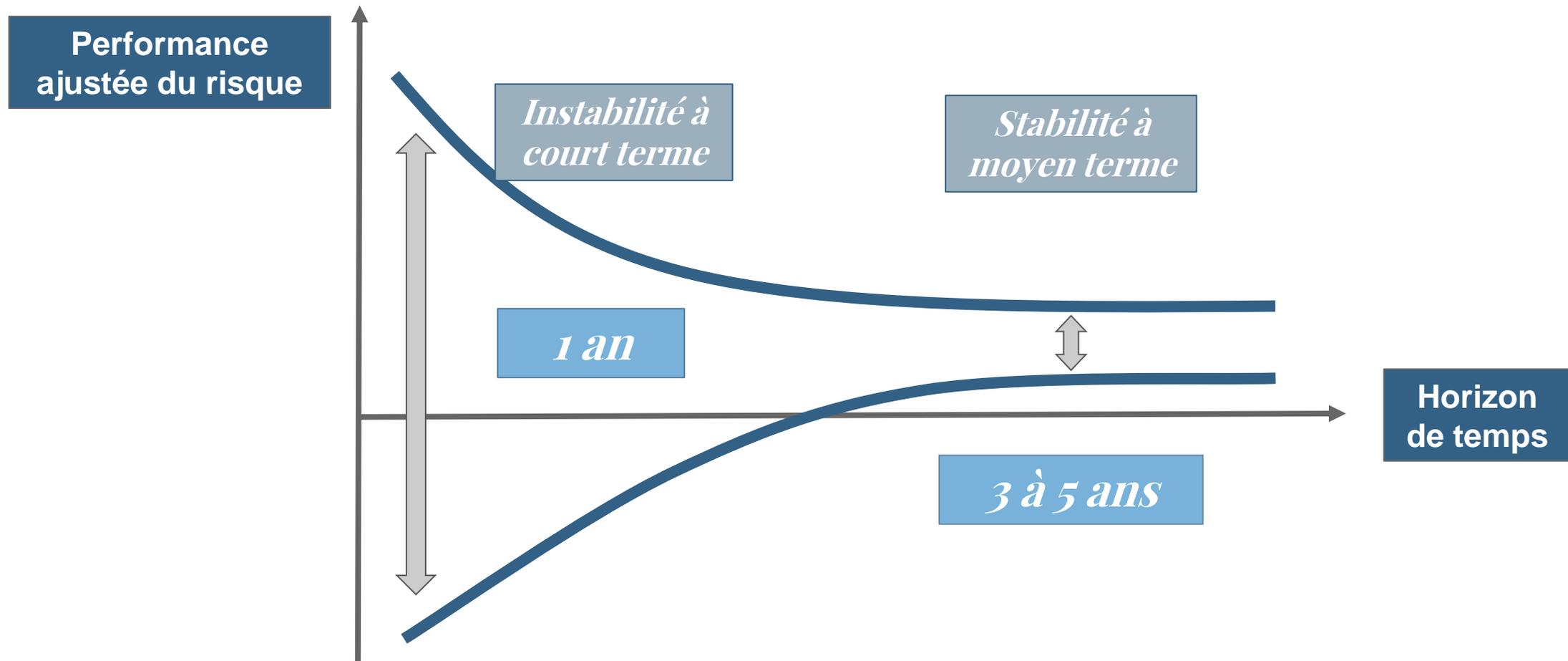
Gestion **dynamique**



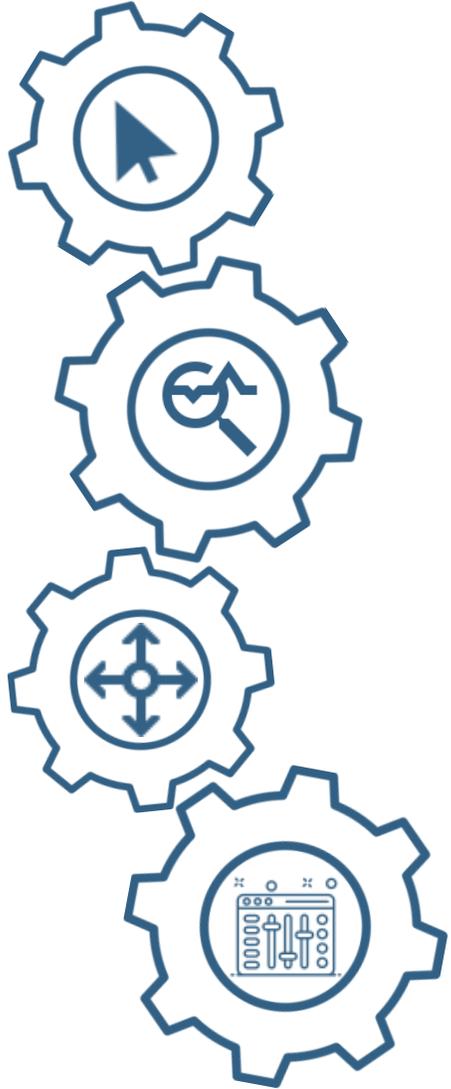
Horizon long

Un horizon cohérent avec la philosophie de gestion

Une gestion global macro adaptée aux investisseurs long-terme



Processus d'investissement



1. Sélection des stratégies

2. Combinaison des stratégies

3. Gestion des scénarios alternatifs

4. Calibration des positions

1

Sélection des stratégies

1. Univers d'investissement

Univers



Taux souverains



Devises

Stratégies

- Sensibilité globale au risque de taux
- Entre pays développés
- Sur les courbes de taux
- Entre pays émergents et développés



- Exposition USD vs. Reste du Monde
- Entre les zones (EUR, JPY, Commo)
- A l'intérieur des zones
- Pays émergents vs. USD ou EUR

1. Stratégies potentielles

Sensibilité au risque de taux

Exposition aux devises

Dir

Zone

Courbes

Pays

Sensi
G4 (*)

US vs
G4

GB vs
G4

JP vs
G4

US 2-5Y

US 5-
10Y

US 10-
30Y

GE 2-5Y

GE 5-
10Y

GE 10-
30Y

UK 2-5Y

UK 5-
10Y

UK 10-
30Y

JP 2-5Y

JP 5-
10Y

JP 10-
30Y

FR vs GE

IT vs GE

ES vs GE

PT vs GE

GR vs GE

MX vs US

ZA vs US

BR vs US

CH vs US

AU vs US

MX en
USD

BR en
USD

SN en
USD

HU en
USD

CO en
USD

ZA en
USD

AR en
USD

TK en
USD

CL en
USD

SL en
USD



Dir

Zone

Intra zone

Émergents

USD
expo

EURCAD

CADJPY

AUDCAD

NZDCAD

AUDNZD

EURCZK

EURHUF

EURPLN

EURSEK

EURNOK

EURDKK

EURGBP

EURCHF

USDHKD

USDMXN

USDBRL

USDCLP

USDCOP

USDTRY

USDZAR

USDILS

USDCNH

USDTWD

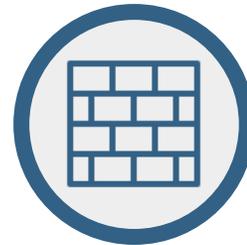
USDSGD

USDIDR

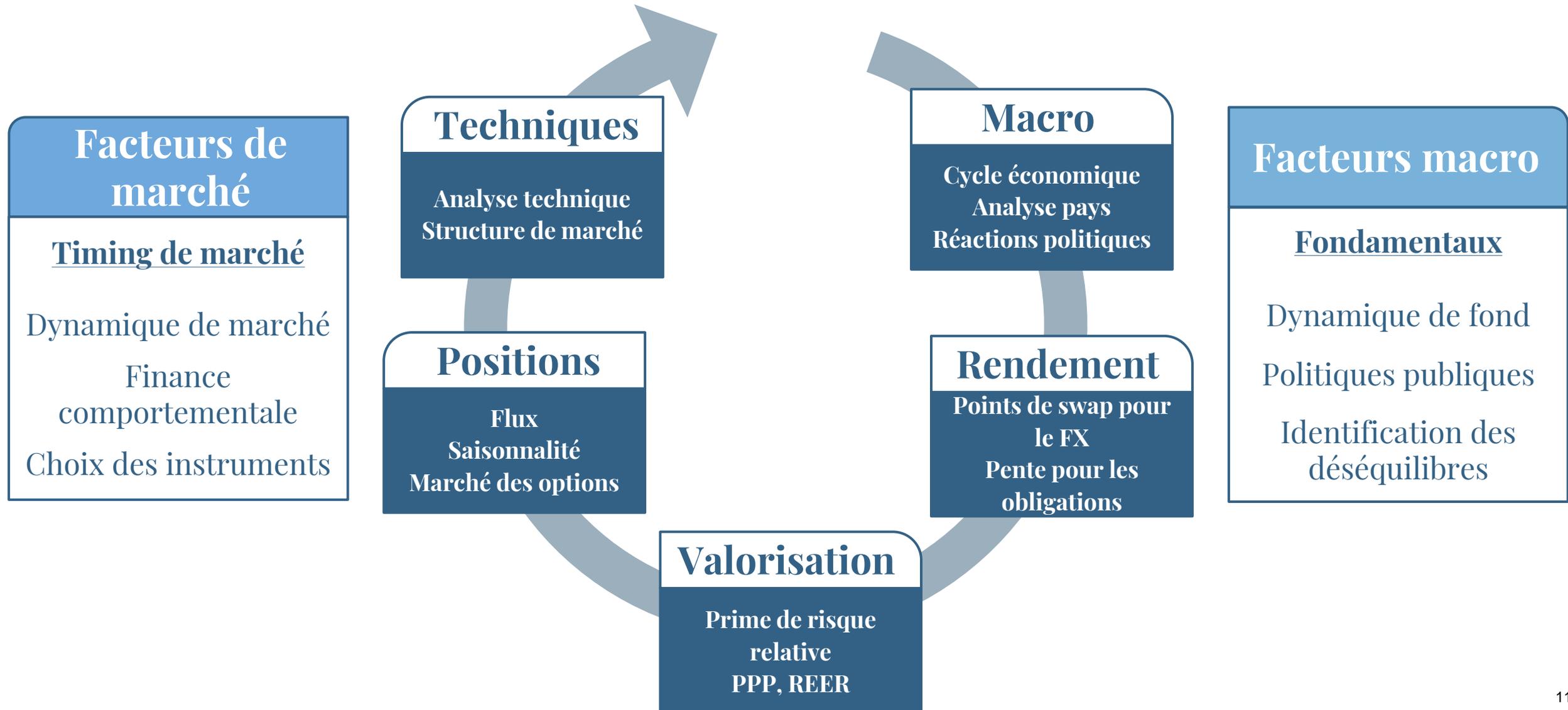
USDTHB

USDINR

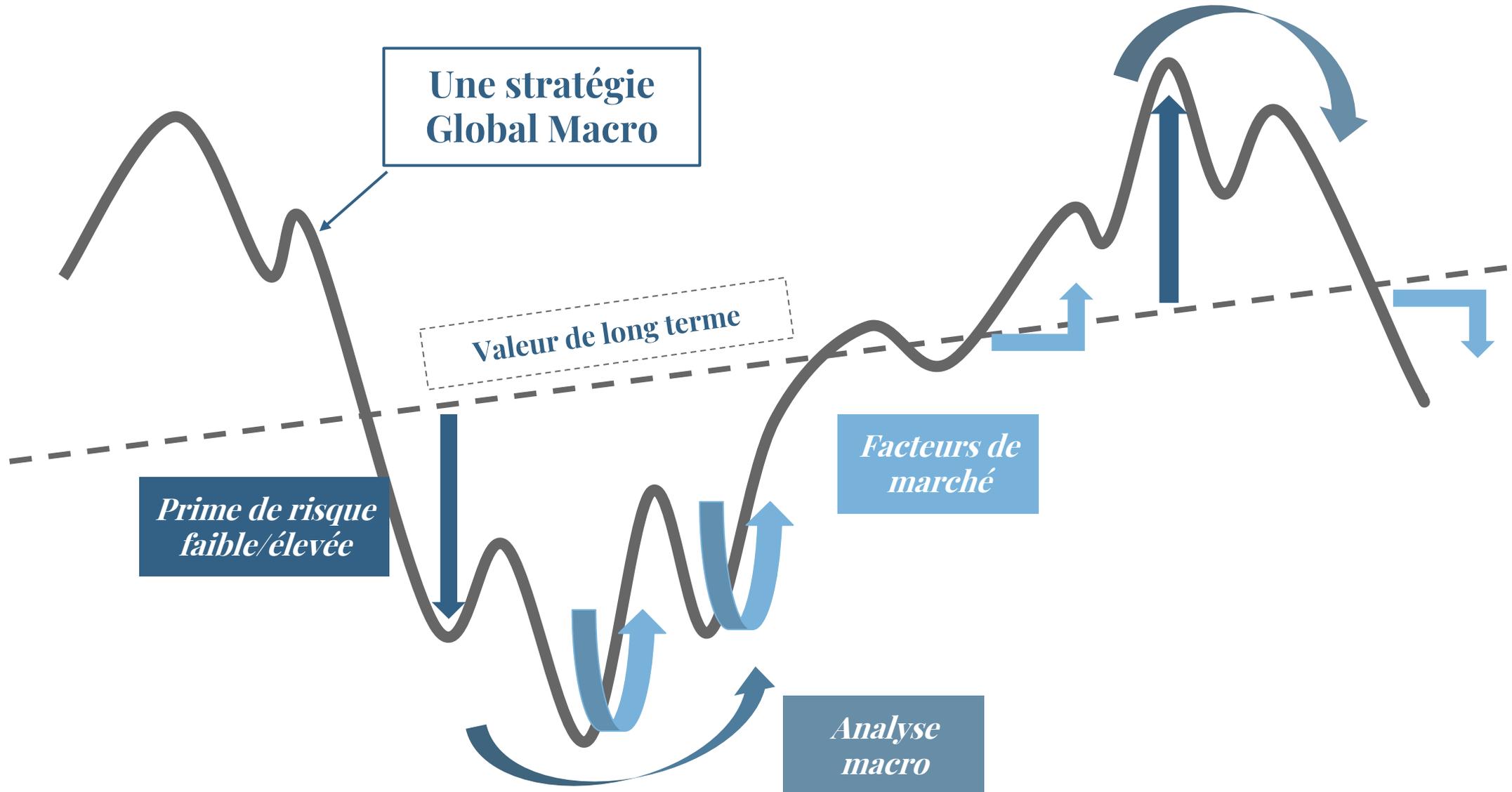
USDPHP



1. Critères de sélection



1. Exemple de stratégie “Global Macro”



1. Sélection des stratégies



1. Analyse de l'environnement macro économique
2. Screening de l'univers sur les différents critères
3. Sélection des stratégies dans l'univers
4. Scoring de chaque stratégie

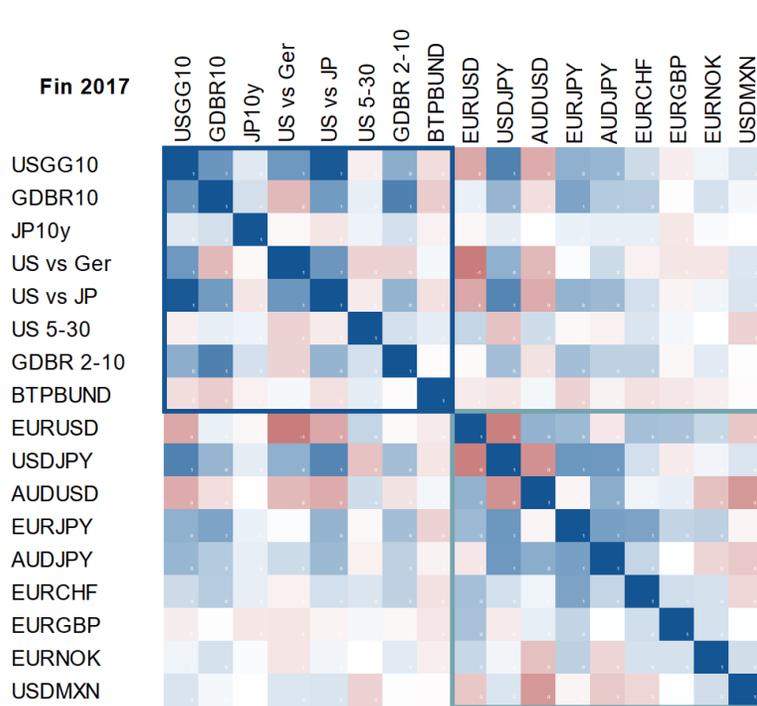
Ensemble des stratégies du scénario central avec scores associés

2

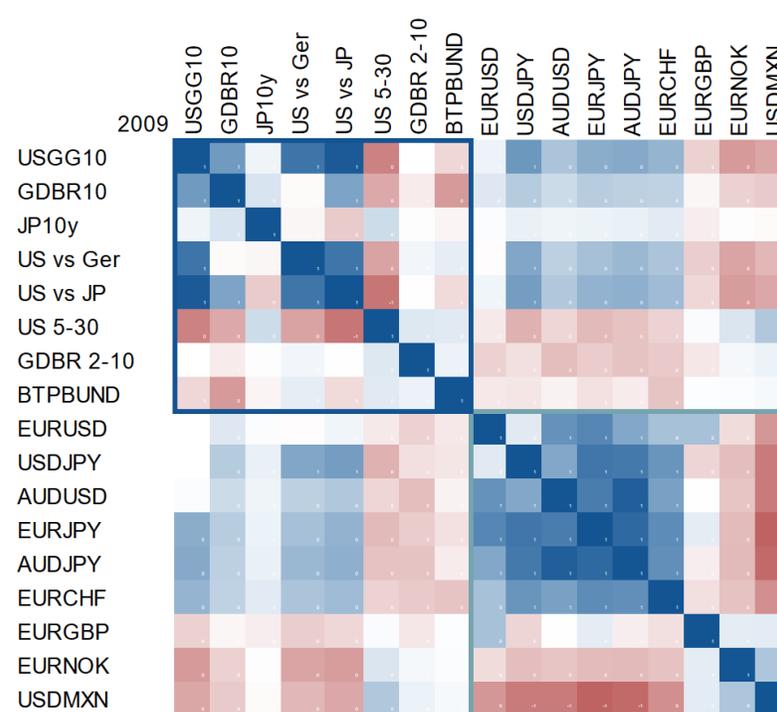
Combinaison des stratégies

2. Analyse de la diversification

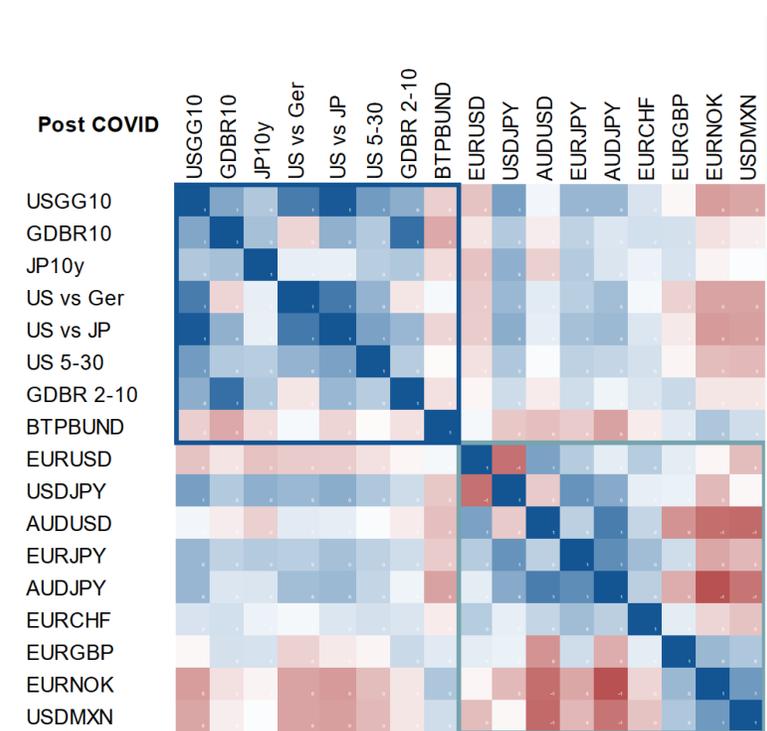
Fin 2017



Post GFC



Post Covid



Matrice avec corrélations historiquement faibles

- sous-estimation du risque à l'horizon de gestion
- accroissement du levier global dans le marché
- perspective de marchés financiers instables

Matrice avec corrélations historiquement élevés

- surestimation du risque à l'horizon de gestion
- marchés déleveragés, voire surprotégés
- perspective de marchés financiers plus stables

2. Optimisation dans le scénario central

Input



Le score de chaque stratégie reflète :

- son gain potentiel
- la confiance dans ce gain

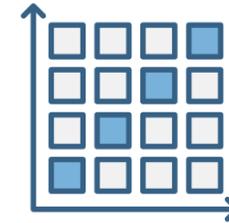


La VaR cible du portefeuille reflète la confiance dans l'environnement futur

Méthode



Optimisation



La matrice de covariance reflète l'environnement historique

Output



Scénario central optimisé

3

Calibration des positions

3. Calibration des positions



Inputs

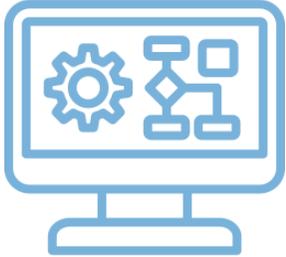
Ensemble des stratégies du scénario central

VaR cible portefeuille

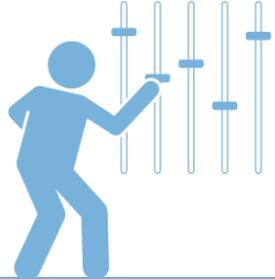
Calibration

Optimisation quantitative

Scénario central optimisé



Ajustement qualitatif



Output

Portefeuille



3. Profil de risque du portefeuille

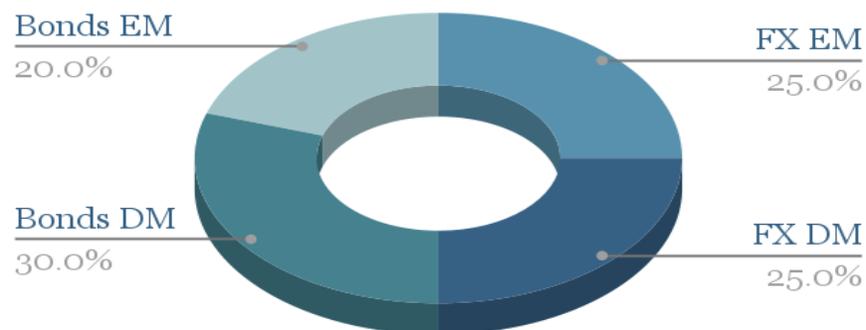
Paramètres des risques

20% max VaR 20 jours à 99% avec modèle Monte Carlo

10% max VaR 20 jours à 99% avec modèle paramétrique

Limite de stress test à -20% max sur deux mois

Allocation moyenne des risques



Positions possibles du portefeuille

Scénario macro de reflation

Long devises émergentes et matières premières (BRL, AUD, ZAR, MXN, COP) vs. USD et EUR: **60%**

Valorisation extrême et construction de portefeuille

Long JPY : **30%**

Long obligations mexicaines vs. US Treasuries : **100 bps**

Position de pentification de la courbe US : **400 bps**

Short obligations japonaises vs. US treasuries : **200 bps**

Long gilt vs. bund: **100 bps**

Long dette locale Sud africaine : **40 bps**

Stratégies de rendement

Long HUF et PLN vs. EUR : **20%**

Long EUR vs. CHF: **20%**

Long obligations italiennes vs. allemandes : **200 bps**

Long dette externe émergente : **10%**

Long INR vs. TWD : **15%**