



InRIS Prentice, un nouvel outil de diversification disponible sur la plateforme InRIS

La gamme de fonds alternatifs UCITS de Rothschild & Co s'étoffe avec InRIS Prentice, un fonds *long/short equity* spécialisé sur les thématiques de la consommation américaine développé en partenariat avec Prentice Capital Management.



Charles Lacroix

Membre du Comité d'investissement du Pôle Architecture Ouverte et Solutions d'Investissement Rothschild & Co Asset Management Europe

Pourquoi avoir lancé ce nouveau fonds, InRIS Prentice, sur votre plateforme alternative UCITS ?

Charles Lacroix : Lorsque nous envisageons de lancer un nouveau partenariat sur la plateforme InRIS, outre bien entendu la qualité intrinsèque du gérant, l'une de nos priorités est de nous assurer de la complémentarité de la stratégie par rapport aux fonds existants. De ce point de vue, InRIS Prentice représente une nouvelle solution de diversification dont les moteurs de performance et de risque (*long/short* sur les actions américaines à exposition nette limitée) sont très différents de ceux d'InRIS CFM Diversified (fonds systématique captant des *betas* alternatifs) ou d'InRIS Perdurance (fonds *long/short equity* sur actions européennes strictement neutre au marché).

En dépit de leurs natures très différentes, ces trois stratégies partagent un objectif commun : offrir une performance décorrélée de celle des classes d'actifs traditionnelles (obligations, actions, devises) pour apporter une diversification efficace au sein du portefeuille global d'un investisseur. Par ailleurs, la simplicité de la stratégie *long/short* sur actions américaines d'InRIS Prentice, la lisibilité d'un portefeuille composé d'une cinquantaine de titres liquides et le fait qu'elle ne recourt que marginalement à l'effet de levier, nous permettent

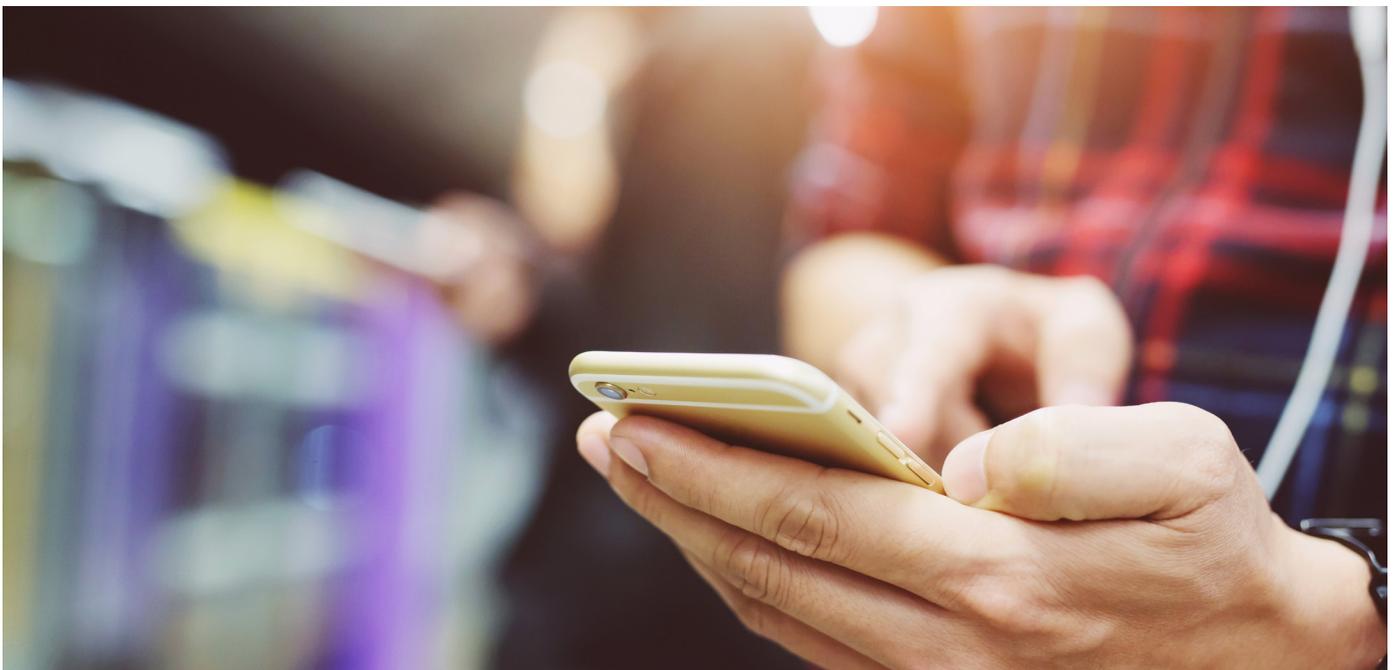
de dupliquer au format UCITS une stratégie ayant fait ses preuves ces quinze dernières années dans un format *offshore*.

En quoi ce fonds est-il différenciant par rapport à l'offre de fonds *long/short equity* UCITS ?

C. L. : Tout d'abord, il est important de noter que si de nombreux fonds *long/short equity* UCITS ont été lancés ces dernières années, il s'agit le plus souvent de fonds actions monde ou européennes mais l'offre de fonds *long/short equity* sur actions américaines s'avère beaucoup plus limitée. Ceci n'est pas intuitif lorsque l'on sait que la stratégie *long/short equity* a été inventée en 1949 aux États-Unis et que les actions américaines sont de loin le marché le plus profond et le plus liquide au monde. L'explication tient probablement au fait que les gérants américains ont une base d'investisseurs importante en Amérique du Nord pour des stratégies dont la capacité est par nature limitée. InRIS Prentice est donc l'un des rares fonds UCITS permettant d'investir en actions américaines avec un niveau limité d'exposition nette (historiquement entre +30% et -10%).

Par ailleurs, cette stratégie se concentre sur les secteurs liés à la consommation américaine, dont Michael Zimmerman, fondateur et gérant de Prentice Capital Management, est spécialiste depuis plus de 20 ans. Ayant mené de front des études à Harvard et une carrière de joueur de tennis professionnel (US Open et Wimbledon, notamment), Michael a rejoint ensuite Lazard Asset Management puis des fonds alternatifs de premier plan comme analyste, puis comme gérant. Il a par la suite fondé Prentice Capital

“InRIS Prentice est l'un des rares fonds UCITS permettant d'investir en actions américaines avec un niveau limité d'exposition nette...”





Management, entouré d'une équipe d'analystes sectoriels spécialisés, en se focalisant sur des titres peu couverts par la recherche de Wall Street et en restant à l'écart des valeurs habituellement présentes dans les portefeuilles d'actions américaines, tels que les GAFA.

Outre l'étude de données financières, les équipes de Prentice enrichissent leur analyse par une recherche de terrain rendue possible par la constitution, au fil des années, d'un réseau de sondeurs sillonnant les États-Unis leur permettant, par exemple, d'assister à des conférences de franchisés, de réaliser des enquêtes "sur site" de magasins et de procéder à des extractions et des analyses de données web, afin de confronter leur thèse d'investissement aux attentes des marchés. Cette approche empirique se révèle unique et la spécialisation de l'équipe sur des titres moins courus, conjuguée à une exposition nette limitée, a permis à la stratégie d'offrir historiquement une très faible corrélation au S&P 500 (de l'ordre de 0,3) ainsi qu'aux autres fonds *long/short equity*.

Michael Zimmerman et son équipe mettent en œuvre une approche originale de sélection de valeurs de retournement pour lesquelles ils ont identifié un catalyseur de court terme (trois à six mois). En d'autres termes, les titres "*long*" du portefeuille seront typiquement des sociétés à marque forte, faisant face à un environnement difficile (concurrence accrue, pression sur les marges, etc.) ayant entraîné une sanction du

“Outre l'étude de données financières, les équipes de Prentice enrichissent leur analyse par une recherche de terrain rendue possible par la constitution d'un réseau de sondeurs sillonnant les États-Unis...”

marché mais qui viennent de changer d'équipe de direction, de stratégie ou de lancer un produit innovant.

À l'inverse, les titres "*short*" seront caractérisés par des niveaux de marge et de valorisation à leur pic, soutenus par des facteurs ponctuels qui ont su séduire le marché malgré des faiblesses qui devraient apparaître sous peu au grand jour. Cette approche qui pourrait sembler contrariante à première vue est néanmoins toujours associée à un catalyseur de court terme et aboutit à une gestion très dynamique du portefeuille. Cette caractéristique a probablement permis à Prentice Capital Management de générer ces dernières années un alpha important sur la jambe *short* du portefeuille quand de nombreux fonds *long/short* plus long terme ont beaucoup souffert de la forte résilience de leurs positions vendeuses. Un chiffre afin d'illustrer le caractère dynamique de la gestion : le taux annuel de rotation des noms en portefeuille est estimé entre 2 et 3 fois et celui en pourcentage de l'actif entre 4 et 5 fois.

Quel est le niveau de volatilité attendu et quelle est la politique de Prentice Capital Management en matière de contrôle des risques ?

C. L. : Comme indiqué précédemment, le portefeuille d'InRIS Prentice est relativement concentré, ce qui induit une volatilité annualisée attendue de l'ordre de 10 à 12%, et ce malgré une exposition nette limitée, pour un objectif de ratio de Sharpe de 0,8. Tout comme le processus d'investissement, la gestion des risques est elle aussi dynamique. Comme le dit Michael Zimmerman, "si un titre contribue négativement pendant plus de 3 à 6 mois, c'est que quelque chose nous a échappé" et le gérant n'hésitera pas à réduire voire vendre la position. De manière plus concrète, lorsqu'une position *long* perd plus de 25%, elle est réduite de 50%. Et si le titre devait perdre encore 5%, la position serait à nouveau coupée de 50%, soit un quart de sa taille initiale. La stratégie est donc tout aussi dynamique en matière de gestion que de contrôle des risques et suit un processus très discipliné.

Le secteur de la consommation américaine n'est-il pas une niche et est-il cohérent d'investir dans un secteur marqué par de nombreuses disruptions ?

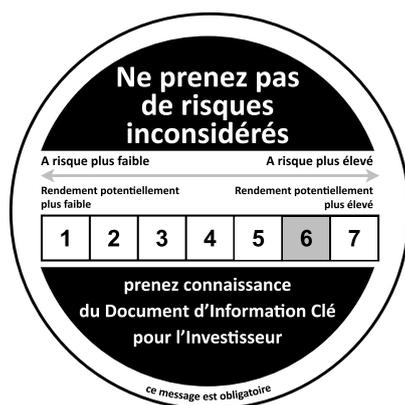
C. L. : Les thématiques liées à la consommation américaine, qui représentent environ 70% du PIB américain et 20% du S&P 500, s'entendent ici au sens large. Elles recouvrent tant la consommation de base que la consommation discrétionnaire, en passant par des titres étant impactés par le comportement des consommateurs américains, tels que les secteurs d'Internet ou des médias.

"Le portefeuille est relativement concentré, ce qui induit une volatilité annualisée attendue de l'ordre de 10 à 12%, et ce malgré une exposition nette limitée, pour un objectif de ratio de Sharpe de 0,8..."

Il s'agit donc d'un vaste univers d'environ 450 titres, recouvrant onze sous-secteurs.

Par ailleurs, des disruptions majeures s'opèrent au sein de ces thématiques. À titre d'exemple, Uber remet en cause le modèle d'affaires des taxis, Amazon affecte les distributeurs traditionnels, Wayfair les magasins de meubles et Airbnb oblige les hôtels à se réinventer. Ces révolutions créent de nombreuses opportunités, tant sur les jambes *long* que *short*. Pour la première, à condition de savoir trier le bon grain de l'ivraie parmi ces "disrupteurs", (combien d'anges déchus du commerce en ligne pour un Amazon ?) ou d'identifier les acteurs traditionnels sacrifiés par le marché mais qui sauront se réinventer. Pour la jambe *short*, à condition de savoir dénicher les nouveaux acteurs adulés mais dont le modèle d'affaires s'avère fragile ou les dinosaures qui ne sauront pas s'adapter.

Si l'on y ajoute l'exposition nette limitée, on comprend qu'investir dans InRIS Prentice ne revient pas à prendre un pari haussier sur les secteurs de la consommation américaine, mais bien opter pour une stratégie de performance absolue, décorrélée des marchés d'actions et naturellement positionnée pour tirer parti des secousses sismiques que connaissent des pans entiers de l'économie américaine. ■



Durée de placement recommandée : 3-5 ans

Le Compartiment est classifié dans la catégorie 6, car le risque de perdre votre investissement est important en raison du niveau de volatilité auquel le Compartiment est exposé du fait de la nature de ses placements en actions, mais votre potentiel de rendement est également plus élevé. Les facteurs de risque répertoriés ci-après peuvent affecter la valeur des placements du Compartiment ou l'exposer à des pertes. Les risques spécifiques que l'indicateur de risque

ne prend pas suffisamment en considération comprennent : risque actions, risque de libellé de la devise des Actions, risque lié aux produits dérivés, risque de contrepartie, risque de liquidité, nature spéculative de la stratégie de négociation. Veuillez consulter la rubrique intitulée "Facteurs de risque" dans le Prospectus et le Supplément n° 8 au Prospectus pour la liste complète des risques associés au Compartiment.

Avertissements

InRIS UCITS plc (la "Société") est une société d'investissement à capital variable (SICAV) à compartiments avec responsabilité séparée entre les compartiments de la Société (les "Fonds"), constituée en société à responsabilité limitée en République d'Irlande au titre de la loi sur les sociétés (Companies Act) de 2014 sous le numéro 527368 et instituée en tant qu'organisme de placement collectif en valeurs mobilières conformément aux Réglementations des Communautés européennes (Organismes de placement collectif en valeurs mobilières) de 2011 (décret-loi n° 352 de 2011). Prentice Capital Management a été mandaté en qualité de gestionnaire délégué pour InRIS Prentice. Les membres du conseil d'administration de la SICAV sont responsables du contenu de ce document où qu'il soit publié. Les actions de la Société ne sont pas disponibles dans des juridictions où une telle offre est prohibée. Ce document n'a pas de valeur contractuelle et ne constitue en aucune manière une offre ou une sollicitation d'acquisition d'actions dans la société. Aucune information ou déclaration dans ce document ne doit être considérée comme une recommandation. Pour plus d'informations, veuillez consulter le prospectus de la Société en vigueur et le(s) Document(s) d'information clé pour l'investisseur. Ces documents sont disponibles pour les investisseurs actuels ou potentiels et peuvent être obtenus sur le site Internet www.am.eurothschildandco.com. Rothschild & Co Asset Management Europe ne saurait être tenu responsable d'aucune décision prise sur le fondement des éléments contenus dans ce document ou inspirée par eux, ni des conséquences qui pourraient en résulter. Les investissements et les stratégies décrits dans le présent document peuvent ne pas être adaptés à tous les investisseurs. Rothschild & Co Asset Management Europe vous a déjà informé et insiste sur le fait que vous devez faire valider les aspects juridiques et fiscaux qui peuvent figurer dans le présent document par vos conseils habituels. Dans la mesure où des données externes sont utilisées pour l'établissement des termes du présent document, ces données émanent de sources réputées fiables mais dont l'exactitude ou l'exhaustivité ne sont pas garanties. Rothschild & Co Asset Management Europe n'a pas procédé à une vérification indépendante des informations contenues dans ce document et ne saurait donc être tenu responsable de toute erreur ou omission, ni de l'interprétation des informations contenues dans ce document, toute affirmation contraire serait illégale. S'agissant des instruments financiers, il est rappelé que les performances passées ne préjugent pas des performances futures et ne sont pas constantes dans le temps. La valeur de votre investissement peut varier à la hausse comme à la baisse. Toute souscription dans un OPC ne peut être effectuée qu'après lecture du dernier prospectus visé par le régulateur ayant juridiction sur l'OPC et notamment de sa rubrique "profil de risque". Le montant qu'il est raisonnable d'investir dans un OPC dépend de votre situation personnelle. Pour le déterminer, vous devez tenir compte de votre patrimoine personnel, de vos besoins actuels et sur l'horizon de placement recommandé. En particulier, les investisseurs potentiels doivent prendre leur propre décision quant à savoir si investir dans un fonds de la Société répond à leurs objectifs d'investissement et à leur niveau de tolérance au risque. Aucune commission de valeurs mobilières ni aucune autre autorité de réglementation n'a statué sur le bien-fondé de cette opportunité d'investissement ou sur le caractère approprié du présent document. Aucune administration n'a examiné le présent document. Les personnes qui s'appuieraient sur ce document publicitaire pour procéder à un quelconque investissement s'exposent au risque de perdre l'intégralité des biens ou autres actifs investis. Les investisseurs doivent s'informer des exigences légales de leur pays concernant la souscription, la détention, le transfert, le rachat ou la liquidation des parts du Fonds. Les investisseurs doivent consulter leurs propres représentants, y compris leurs conseillers professionnels, concernant les aspects juridiques, fiscaux, financiers ou autres associés à l'investissement dans le Fonds. Les allocations d'actifs présentées sont mentionnées à titre indicatif, elles ne sont pas fixes dans le temps et sont susceptibles d'évoluer en fonction de notre analyse des marchés. Les investissements sur les marchés financiers comportant des risques, aucune garantie de performance ou de valorisation ne peut être donnée. Rothschild & Co Asset Management Europe ne s'engage d'aucune façon à garantir un résultat précis et défini. Les investisseurs pourraient devoir conserver leur investissement pour une période indéterminée. D'autres facteurs de risque importants sont exposés dans le présent document. La nature des risques susceptibles d'être associés à l'investissement dans le Fonds impose aux investisseurs de répondre à des critères minimum d'actifs et de revenus.

Informations à l'attention des "US Persons"

Les informations contenues dans le présent document ne sont pas destinées aux personnes résidentes des États-Unis ("Personnes américaines"), et aucune offre ni invitation n'est faite à une quelconque Personne américaine d'investir dans le fonds mentionné dans le présent document.

Informations à l'attention des investisseurs monégasques

Le Fonds ne peut être proposé ou vendu, directement ou indirectement, au public à Monaco autrement que par une banque monégasque ou un intermédiaire monégasque dûment autorisé agissant comme un investisseur institutionnel professionnel ayant des connaissances et de l'expérience dans le domaine financier et d'affaires pour être capable d'évaluer les risques et les avantages d'un placement dans le Fonds. Par conséquent, ce document ne peut être communiqué qu'aux banques dûment autorisées par l'"Autorité de Contrôle Prudentiel et de résolution" et les sociétés de gestion de portefeuille sous licence en vertu de la loi n° 1.144 du 26 Juillet 1991 et loi 1.338 du 7 Septembre 2007. Ces intermédiaires réglementés peuvent communiquer ce document aux investisseurs potentiels. Pour plus d'informations, veuillez consulter le prospectus de la Société en vigueur et le(s) Document(s) d'information clé pour l'investisseur. Ces documents sont disponibles pour les investisseurs actuels ou potentiels et peuvent être obtenus sur le site Internet www.am.eu.rothschildandco.com. Cet avertissement n'a pas pour but de décrire l'ensemble des risques liés aux opérations présentées.

Informations à l'attention des investisseurs résidant en Suisse

Les fonds présentés dans ce document sont des fonds d'une Société de droit irlandais ; ils sont agréés par la FINMA en vue d'être distribués aux investisseurs non-qualifiés en ou à partir de la Suisse. Ce document n'est pas une invitation à souscrire dans les fonds décrits dans les présentes ; il ne se substitue pas au prospectus des fonds et n'est fourni que pour information. Ce document n'est ni un conseil, ni une recommandation de souscrire aux fonds. Les souscriptions ne seront reçues et les unités, actions ou parts ne seront émises que sur la base de la version actuelle du prospectus sur le fonds concerné telle qu'elle a été approuvée par la FINMA. Tout renseignement communiqué au moyen de ce document n'est fourni que pour information et n'a aucune valeur contractuelle. Les performances passées ne préjugent pas des performances futures. De plus, les commissions prélevées lors de l'émission et du rachat d'unités, parts ou actions du fonds concerné ne sont pas incluses. La Société ne garantit en aucune façon l'évolution des performances et ne peut être tenu pour responsable d'aucune décision prise en se fondant sur les informations contenues dans ce document. Investir dans une ou plusieurs unités, parts ou actions du Fonds n'est pas sans risque. La Société recommande aux souscripteurs de demander des renseignements supplémentaires, en particulier en ce qui concerne l'adéquation des caractéristiques du Fonds à leurs besoins, en appelant soit le Représentant de la Société en Suisse tel qu'il est indiqué ci-dessous, soit leur conseiller financier habituel avant de prendre la décision d'investir. Rothschild & Co Bank AG (Zollikerstrasse 181- CH-8034 Zurich - Suisse) a obtenu de la FINMA l'autorisation de distribuer les Fonds aux investisseurs non-qualifiés en / ou à partir de la Suisse ; Rothschild & Co Bank AG est également désignée comme représentant (le "Représentant") et agent payeur en Suisse. Le Règlement, le Prospectus, les Documents d'information clé pour l'investisseur, les Rapports annuels et semestriels du Fonds pour la Suisse peuvent être obtenus gratuitement auprès du Représentant en Suisse. Les investisseurs doivent prendre connaissance du Prospectus avant de souscrire des unités, parts ou actions du Fonds. Les annonces destinées aux investisseurs en Suisse qui concernent le Fonds seront publiées sur la plateforme électronique www.fundinfo.com, qui fait autorité. Les prix d'émission et de rachat ou les valeurs liquidatives assorties de la mention "commissions exclues" seront publiés tous les jours sur la plate-forme électronique www.fundinfo.com.

Informations destinées aux investisseurs domiciliés à Singapour

Le Fonds auquel fait référence le présent document n'est pas un organisme de placement collectif autorisé au sens de la section 286 du Securities and Futures Act de Singapour, chapitre 289 (ci-après, "SFA") ou reconnu au sens de la section 287 du SFA. Le présent document n'a pas été enregistré comme prospectus auprès de l'Autorité monétaire de Singapour (Monetary Authority of Singapore - MAS). En conséquence, le présent document et tout autre document ou support d'information relatifs à l'offre ou à la vente, ainsi qu'à l'invitation à souscrire ou à acheter des parts du Fonds, ne peuvent être ni diffusés ni distribués, et aucune part du Fonds ne peut être proposée ni vendue, ni faire l'objet d'une invitation à la souscription ou à l'achat, directement ou indirectement, auprès de personnes domiciliées à Singapour autres (i) qu'un investisseur institutionnel au sens de la section 304 du SFA, (ii) qu'une autre personne concernée au sens de la section 305(1) du SFA, ou que toute personne au sens de la section 305(2) du SFA, étant toutefois entendu qu'une telle distribution s'effectuera conformément aux conditions énoncées à la section 305 du SFA ; ou (iii) autrement conformément à toute autre disposition applicable du SFA. En particulier, les parts de fonds d'investissement qui ne sont ni autorisés ni reconnus par la MAS ne peuvent être proposées aux investisseurs particuliers. Le présent document et tout autre document ou support d'information publié en lien avec l'offre ou la vente ne constituent pas de prospectus au sens du SFA. En conséquence, la responsabilité légale prévue par le SFA en lien avec le contenu des prospectus n'est pas applicable. Dès lors, les investisseurs doivent attentivement vérifier l'adéquation de l'investissement en fonction de leur situation personnelle.

À propos de la division Asset Management du groupe Rothschild & Co

Division spécialisée en gestion d'actifs du groupe Rothschild & Co, nous offrons des services personnalisés de gestion à une large clientèle d'investisseurs institutionnels, d'intermédiaires financiers et de distributeurs. Nous articulons notre développement autour d'expertises complémentaires en gestion active et de conviction, ainsi qu'en architecture ouverte. Basés à Paris et implantés dans 10 pays en Europe, nous gérons plus de 21 milliards d'euros et regroupons près de 170 collaborateurs. Plus d'informations sur : www.am.eu.rothschildandco.com