

L'objectif du FCP PHILEAS EQUITY EUROPE est de réaliser, sur la durée de placement recommandée (5 ans), une performance supérieure à celle de l'indice MSCI Europe dividendes réinvestis. Le FCP est géré selon une approche discrétionnaire de sélection de titres dans l'univers des actions européennes.

Code ISIN : FR0012749935

Date de création : 15 février 2016

Classification : FCP «Actions des pays de l'Union Européenne»

Equipe de gestion : Ludovic LABAL / Cyril BERTRAND

Indicateur de référence : MSCI Europe NR

Dépositaire : CACEIS BANK

Valorisateur : CACEIS FA

Commissaire aux comptes : MAZARS

VL/Liquidité : quotidienne

Eligible au PEA : oui

Valeur Liquidative : 140.33€

Actif Net : 7.90 M€

Frais de gestion fixes : 2.00% TTC

Frais variables : 15% TTC au-delà du MSCI Europe NR

Devise de cotation : EURO

Commentaire de gestion

Sur le mois de novembre, le fonds a progressé de 3.64% vs 6.88% pour le MSCI Europe.

La contreperformance provient d'un effet sélection de titres négatif avec notamment les baisses de Teleperformance et Nexans (cf commentaire ci-dessous) ainsi que d'une sous-pondération au segment le plus cyclique de la cote qui a profité du retour de l'appétit pour le risque. Il nous semble cependant prématuré de s'exposer significativement aux cycliques alors que nous n'avons pas encore constaté l'effet récessif des hausses de taux et de l'inflation sur l'économie. Les attentes de résultat pour 2023 nous semblent souvent trop élevées sur un bon nombre de sociétés exposées au cycle économique.

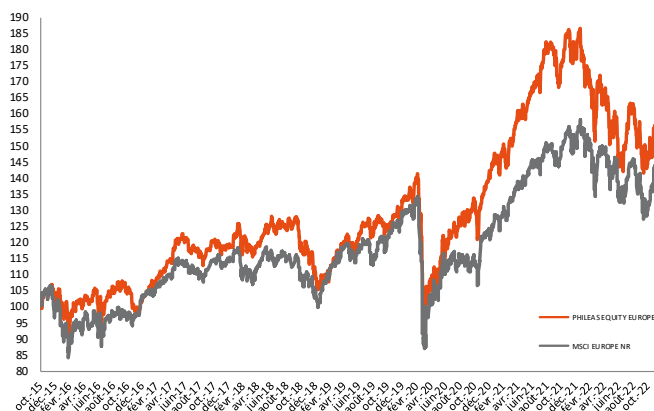
Ce mois de novembre a été également caractérisé par un important mouvement de short squeeze. Sur les dix dernières années, la surperformance des valeurs les plus shortées n'a jamais été aussi forte ; elle est de l'ordre de 20% en six semaines. La plupart de nos positions, sans doute plus consensuelles, n'ont pas profité de ce mouvement ; elles ont affiché une sous-performance marquée dans le rebond. En cohérence avec nos habitudes dans ce type de contexte, nous n'avons pas effectué d'ajustements majeurs dans notre portefeuille, les fondamentaux de nos positions étant inchangés.

Dans les Services IT, Teleperformance a perdu 20% sur le mois dans un marché en hausse. La réaction du marché à la potentielle controverse sur les conditions de travail des salariés de l'équipe modération de contenu en Colombie nous semble largement exagérée. En étant transparente et réactive, la réaction de la société nous semble appropriée. Les éléments de réponse sont convaincants et nous n'identifions pas de manquements de la société quant au traitement de ses salariés. Par ailleurs, la contribution financière de cette activité est faible (environ 1% du chiffre d'affaires). La réaction du titre démontre l'importance grandissante accordée par le marché aux suspicions de controverse. Lorsque nous y sommes confrontés, notre travail consiste à analyser de façon rationnelle les enjeux financier et extra financier. En l'occurrence, notre analyse nous incite à conserver notre position pour bénéficier du rattrapage de performance attendu à mesure de la poussière de cette affaire retombera. Des valeurs comme Capgemini ou Wolters Kluwer ont sous-performé le marché.

Dans la Consommation, nous avons été pénalisés par l'annonce du départ du PDG de Puma, Bjorn Goulden, vers son concurrent Adidas. Nous avons coupé notre position sur Puma et constitué un début de position sur Adidas. La forte hausse d'Adidas en réaction à cette annonce nous semble justifiée par l'excellent track record de Bjorn Gulden successivement à la tête de Pandora et de Puma. Adidas sort d'une période difficile de perte de parts de marché, la société a besoin de retrouver son dynamisme produit. Bjorn Gulden est sans doute l'homme de la situation pour les années à venir afin de réveiller la belle endormie.

Dans l'Industrie, la baisse de Nexans sur le mois explique l'essentiel de la contre-performance. La principale explication à la baisse de la valeur (-11%) est la dégradation de la recommandation de certains brokers (Merrill Lynch et Exane) sur des considérations de valorisation et d'exposition à la construction. Notre thèse sur l'entreprise est intacte. Nexans reste très bien positionné pour capter les investissements liés à l'effort d'électrification des infrastructures énergétiques sur les prochaines années. La composante cyclique de l'activité nous semble bien neutralisée par nos positions de couverture.

Evolution du fonds et de son indice depuis la création (base 100)



Performances (%)

	YTD	1 mois	1 an	3 ans	Performance annualisée*
PHILEAS EQUITY EUROPE	-17.24%	3.64%	-13.31%	13.08%	5.92%
MSCI EUROPE NR	-6.19%	6.88%	-1.02%	15.81%	6.49%

* Lancement de la part I le 15/02/2016

Principales positions

Valeurs	%
CAP GEMINI	5,09%
LVMH	4,92%
PUBLICIS GRP	4,72%
SPIE	4,64%
SOPRA STERIA	4,40%
Nombre de titres	32
Taux d'investissement	94,67%

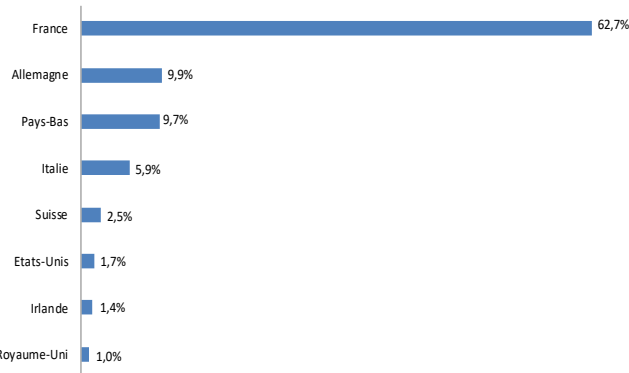
Indicateurs de risque - 1 an glissant

Volatilité fonds	21.97%
Volatilité MSCI Europe NR	18.83%
Tracking error	8.26%
Beta	1.08
Ratio d'information	-1.38
Ratio de sharpe	-0.52

Source : Bloomberg

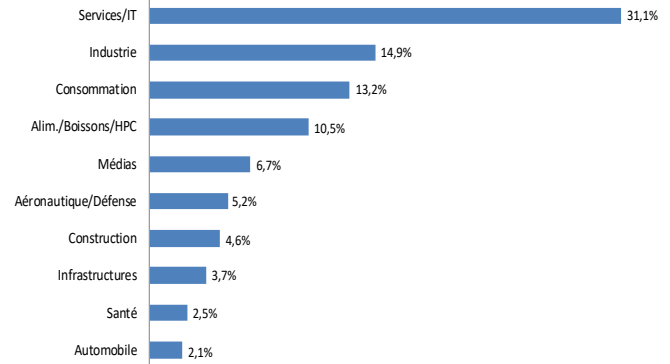
Avertissement Les performances passées ne préjugent pas des performances futures. Le présent document informatif ne doit pas être considéré comme une offre commerciale ou une proposition d'investissement. Le lecteur est invité à se référer au prospectus complet disponible sur le site internet de la société.

Exposition géographique



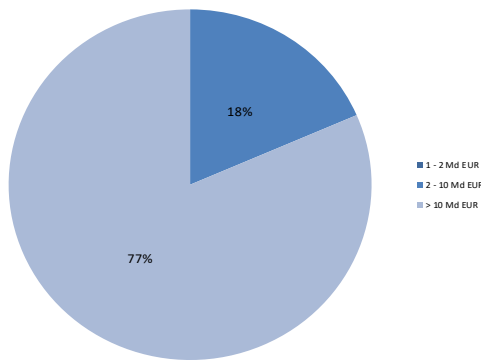
Source : Phileas

Exposition sectorielle



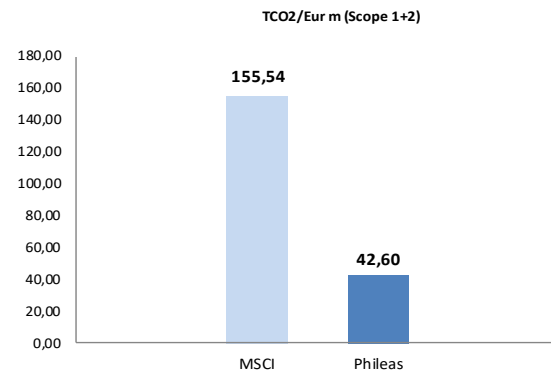
Source : Phileas

Exposition par capitalisation boursière



Source : Bloomberg

Intensité carbone



Source : Trucost

Notes ESG

	-2	-1	0	+1	+2
Decarbonation	0.0%	3.7%	65.9%	14.2%	8.6%
Capital Humain	0.0%	0.0%	68.0%	22.6%	1.9%
Gouvernance	2.1%	5.8%	74.9%	8.0%	3.8%

Source : Phileas

Facteurs de style - Exposition nette

Qualité	51.0%
Value	26.5%
N/A	17.2%

Source : Phileas