

L'objectif du FCP PHILEAS L/S EUROPE est de réaliser, sur la durée de placement recommandée (2 ans), une performance absolue, décorrélée des marchés actions (indice Stoxx 600), avec une volatilité inférieure. La gestion s'exerce au travers de positions acheteuses et vendeuses sur les marchés actions, majoritairement européens, sélectionnées de façon discrétionnaire.

Code ISIN : FR0011023910  
Date de création : 11 avril 2011  
UCITS V : Oui  
Equipe de gestion : Ludovic LABAL / Cyril BERTRAND  
Indicateur de référence : ESTR

Dépositaire : CACEIS BANK  
Valorisateur : CACEIS FA  
Commissaire aux comptes : MAZARS  
VL/liquidité : quotidienne  
Affectation des résultats : Capitalisation

Valeur Liquidative : 115.63 €  
Actif Net : 98 M€  
Frais de gestion fixes : 1.20% TTC  
Frais variables : 20% TTC au-delà de ESTR + 100 bps  
Devise de cotation : EURO

**Commentaire de gestion**

En novembre, PHILEAS L/S EUROPE a reculé de 3.13% enregistrant 1.47% de gains sur le portefeuille long et 4.61% de pertes sur le portefeuille short dans un marché en progression de 6.75% (Stoxx 600).

Le mois de novembre s'est révélé difficile. 70% de la performance négative s'explique par un mouvement important 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. Notre portefeuille de couverture a en partie souffert de cette configuration. Dans le même temps, nos positions longues, 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. Nous avons par ailleurs été pénalisés par quelques nouvelles adverses sur quelques positions (cf ci-dessous).

Dans les Services IT (-130 bps), le manque à gagner de la baisse de Téléperformance est de l'ordre de 70 bps. Le titre 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 financiers et extra financiers. En l'occurrence, notre analyse nous incite à conserver notre position pour bénéficier du rattrapage de performance attendu à mesure que la poussière de cette affaire retombera.

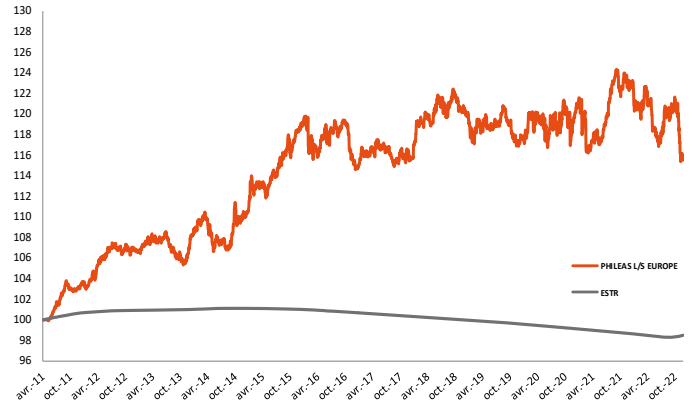
Sur le reste du portefeuille long, des valeurs comme Capgemini ou Wolters Kluwer ont sous-performé le marché.

Dans la Consommation (-41 bps), nous avons été pénalisés par l'annonce du départ du PDG de Puma - position longue -, Bjorn Gulden, vers son concurrent Adidas - position short. Nous avons coupé ces deux positions. La forte hausse d'Adidas en réaction à cette annonce nous semble en effet 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 (-35 bps), 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.

Dans l'Aéronautique Défense (-34 bps), Thales n'a pas participé au rebond du marché et a sous-performé nos couvertures.

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



Source: Phileas Asset Management

**Performances (%)**

	YTD	1 mois	1 an	3 ans	Performance annualisée*
<b>PHILEAS L/S EUROPE</b>	-6.10%	-3.13%	-6.2%	-1.53%	1.25%
<b>ESTR</b>	-0.14%	-0.11%	-0.18%	-1.12%	-0.13%

\* Lancement de la part I le 11/04/2011

**Indicateurs de risque - 1 an glissant**

	Beta	Volatilité	Ratio de Sharpe	Maximum drawdown	Calmar ratio *
<b>PHILEAS L/S EUROPE</b>	0.02	4.63%	-1.35	-6.41%	-0.01

\* Calmar ratio calculé sur une période de 3 ans

Source: Bloomberg

**Historique performances mensuelles**

	Jan	Fev	Mar	Avr	Mai	Juin	Jui	Août	Sep	Oct	Nov	Déc	Année
<b>2011</b>				+0.01%	+0.32%	+0.83%	+0.72%	+1.07%	+0.09%	-0.27%	+0.41%	+0.50%	+3.73%
<b>2012</b>	-0.47%	+0.72%	+0.95%	+0.73%	+0.68%	+0.46%	+0.15%	+0.04%	-0.33%	+0.07%	+0.12%	-0.39%	+2.75%
<b>2013</b>	+0.58%	+0.17%	+0.58%	-0.48%	+0.16%	+0.71%	-1.22%	-0.53%	-0.35%	-0.55%	+0.85%	+1.79%	+1.67%
<b>2014</b>	+1.16%	+0.09%	-0.01%	-1.24%	-0.47%	-0.40%	-0.18%	-0.13%	+2.29%	+0.47%	+0.22%	+0.23%	+2.01%
<b>2015</b>	+2.21%	+0.38%	-0.16%	-0.98%	+1.43%	+0.23%	+1.46%	+0.37%	+0.90%	+0.17%	+0.97%	+0.52%	+7.78%
<b>2016</b>	-0.17%	-1.35%	-0.81%	+0.95%	+1.01%	-0.16%	+0.73%	-0.77%	+0.73%	-0.99%	-2.26%	-0.53%	-3.65%
<b>2017</b>	+1.36%	-0.13%	+0.24%	+0.33%	-0.23%	-0.24%	-0.08%	-0.96%	+0.38%	+0.48%	+0.36%	-0.56%	+0.92%
<b>2018</b>	+2.92%	-0.03%	+0.62%	-0.89%	+1.73%	+0.37%	-0.55%	+0.33%	+0.77%	-1.02%	+0.01%	-0.53%	+3.74%
<b>2019</b>	-2.08%	+1.11%	-0.52%	+1.11%	-0.62%	+0.49%	-0.35%	+1.25%	-1.19%	-1.23%	-0.21%	+0.22%	-2.07%
<b>2020</b>	+0.56%	+1.54%	-0.68%	-0.29%	-0.25%	+0.52%	+0.52%	-0.70%	+1.62%	-1.48%	-0.05%	+1.45%	+2.74%
<b>2021</b>	-2.18%	-1.58%	+0.79%	+0.73%	-0.55%	+1.15%	+2.23%	+1.55%	-0.51%	+0.52%	-0.09%	-0.13%	+1.83%
<b>2022</b>	-1.64%	-0.03%	+0.66%	-0.28%	-2.56%	-0.86%	2.52%	-0.80%	+0.80%	-0.81%	-3.13%		-6.10%

**Exposition actions**

	%
<b>Exposition brute</b>	122.9%
<b>Exposition nette</b>	0.7%
<b>Exposition nette beta-ajustée</b>	2.8%

Source: Phileas Asset Management à défaut d'autres indications

**Exposition du portefeuille**

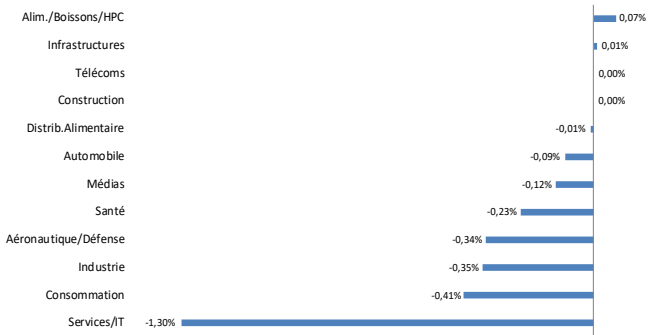
	%	Nb de lignes
<b>Long actions</b>	61.8%	40
<b>Short actions</b>	49.2%	86
<b>Short indices</b>	-11.9%	3

**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.

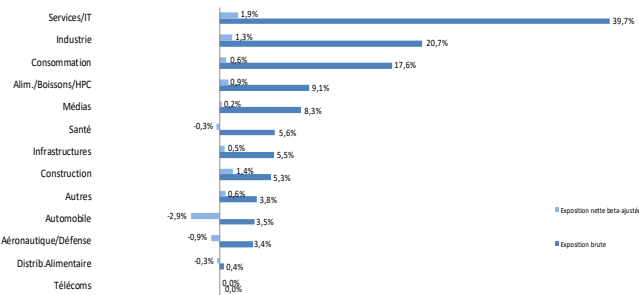
**Principales positions**

Long	%	Short	%
PUBLICIS	3.1%	Media	1.1%
SPIE	2.8%	Grande Bretagne	
VINCI	2.8%	Services/IT	1.0%
CAPGEMINI	2.7%	Pays-Bas	1.0%
SCHNEIDER ELECTRIC	2.6%	Consommation	1.0%
		Allemagne	1.0%
		Services/IT	0.9%
		Allemagne	0.9%
		Industrie	0.9%
		Suède	0.9%

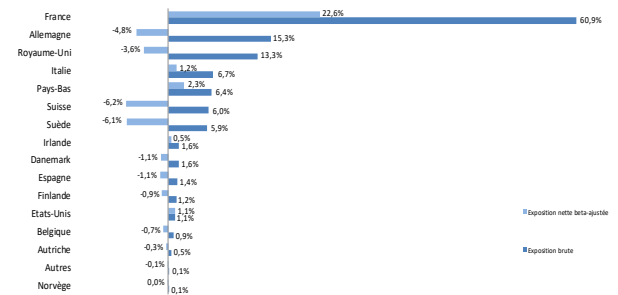
**Contributeurs sectoriels à la performance - 1 mois**



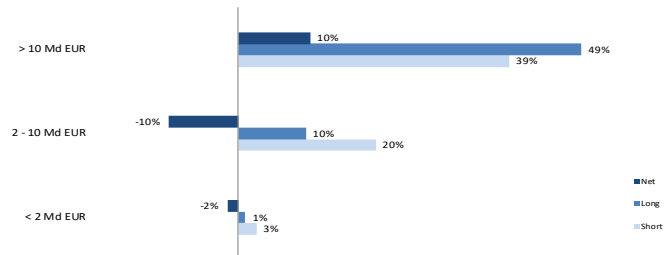
**Exposition sectorielle**



**Exposition géographique**



**Exposition par capitalisation boursière**



**Analyse de performance**

Nombre de mois en hausse	77
Nombre de mois en baisse	63
% de mois positifs	55%
Meilleur mois	+2.92%
Moins bon mois	-3.13%

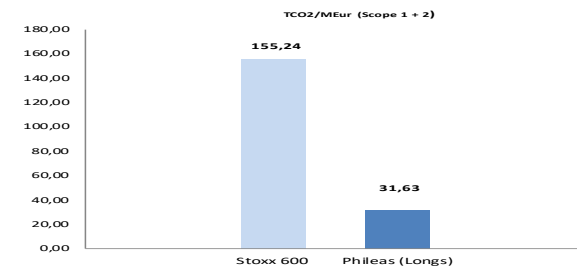
**Notes ESG - Exposition nette**

	-2	-1	0	+1	+2
Decarbonation	0.0%	-0.8%	-10.2%	7.8%	3.9%
Capital Humain	0.0%	-2.3%	-5.7%	8.4%	0.9%
Gouvernance	0.3%	-3.4%	0.7%	0.8%	2.3%

**Facteurs de style - Exposition nette**

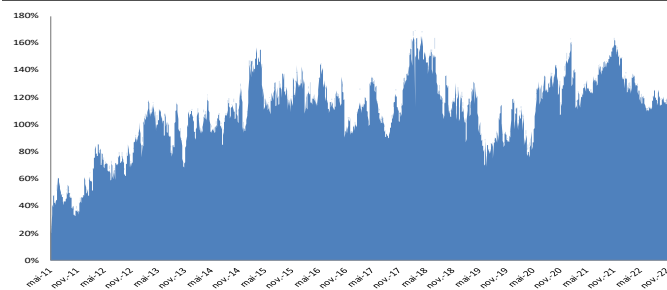
Qualité	4.7%
Value	1.6%
N/A	-5.5%

**Intensité Carbone (TCO2/MEur)**

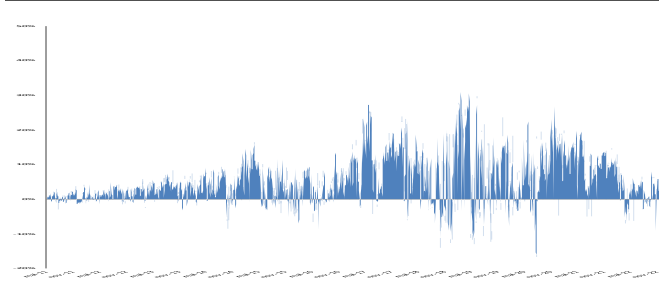


Source: Trucost

**Exposition brute**



**Exposition nette beta-ajustée**



Source: Phileas Asset Management à défaut d'autres indications

**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.