

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 : FR0011024298
Date de création : 15 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 : 107.59€
Actif Net : 98 M€
Frais de gestion fixes : 2.00% 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 3.18% enregistrant 1.45% de gains sur le portefeuille long et 4.63% 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.

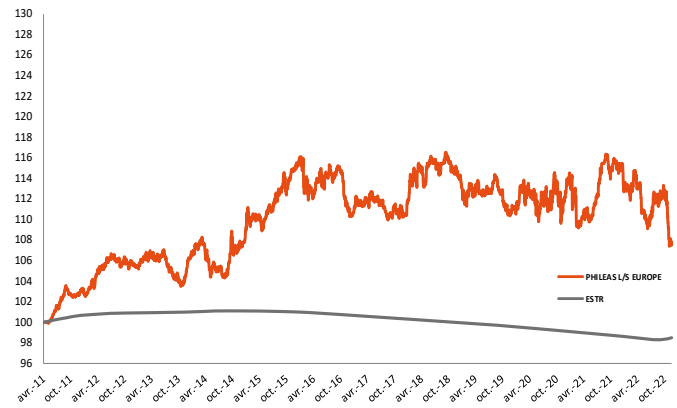
Sur le reste du portefeuille long, des valeurs comme Capgemini ou Wolters Kluwer ont sous-performé le marché.

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 certaines 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*
PHILEAS L/S EUROPE	-6.77%	-3.18%	-6.84%	-2.99%	0.63%
ESTR	-0.14%	-0.11%	-0.18%	-1.12%	-0.13%

* Lancement de la part R le 15/04/2011

Indicateurs de risque - 1 an glissant

	Beta	Volatilité	Ratio de Sharpe	Maximum drawdown	Calmar ratio *
PHILEAS L/S EUROPE	0.03	4.68%	-1.47	-7.00%	-0.07

* 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
2011				+0.01%	+0.27%	+0.78%	+0.66%	+1.02%	+0.03%	-0.32%	+0.35%	+0.47%	+3.29%
2012	-0.53%	+0.67%	+0.90%	+0.65%	+0.66%	+0.41%	+0.09%	-0.02%	-0.37%	-0.02%	+0.07%	-0.52%	+1.99%
2013	+0.57%	+0.13%	+0.51%	-0.57%	+0.10%	+0.74%	-1.41%	-0.58%	-0.42%	-0.62%	+0.79%	+1.77%	+0.95%
2014	+1.10%	+0.03%	-0.06%	-1.32%	-0.52%	-0.48%	-0.24%	-0.20%	+2.32%	+0.45%	+0.18%	+0.17%	+1.41%
2015	+2.16%	+0.34%	-0.22%	-1.03%	+1.38%	+0.18%	+1.40%	+0.32%	+0.85%	+0.12%	+0.92%	+0.46%	+7.08%
2016	-0.23%	-1.41%	-0.88%	+0.88%	+0.94%	-0.23%	+0.76%	-0.94%	+0.73%	-1.11%	-2.32%	-0.61%	-4.40%
2017	+1.29%	-0.18%	+0.17%	+0.26%	-0.30%	-0.31%	-0.15%	-1.03%	+0.32%	+0.41%	+0.29%	-0.63%	+0.12%
2018	+3.22%	+0.21%	+0.70%	-1.72%	+2.04%	+0.16%	-0.16%	+0.00%	+0.60%	-0.80%	-0.05%	-0.75%	+3.42%
2019	-2.15%	+1.04%	-0.59%	+1.04%	-0.69%	+0.44%	-0.43%	+1.19%	-1.27%	-1.29%	-0.26%	+0.16%	-2.84%
2020	+0.49%	+1.54%	-0.82%	-0.36%	-0.31%	+0.45%	+0.46%	-0.78%	+2.12%	-2.08%	-0.12%	+1.87%	+2.42%
2021	-2.24%	-1.65%	+0.71%	+0.67%	-0.62%	+1.08%	+2.29%	+1.38%	-0.25%	+0.19%	+0.00%	-0.07%	+1.43%
2022	-1.71%	-0.09%	+0.60%	-0.35%	-2.64%	-0.91%	2.45%	-0.87%	+0.74%	-0.89%	-3.18%		-6.77%

Exposition actions

	%
Exposition brute	122.9%
Exposition nette	0.7%
Exposition nette beta-ajustée	2.8%

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.

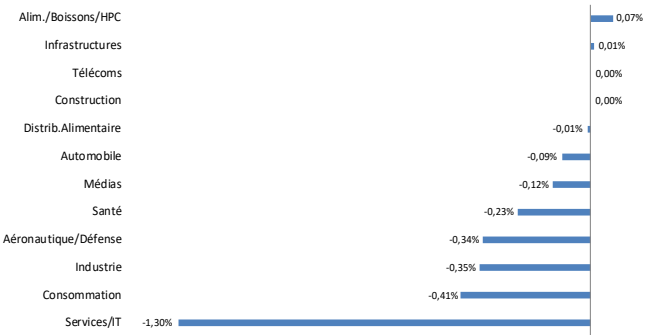
Exposition du portefeuille

	%	Nb de lignes
Long actions	61.8%	40
Short actions	49.2%	85
Short indices	-11.9%	6

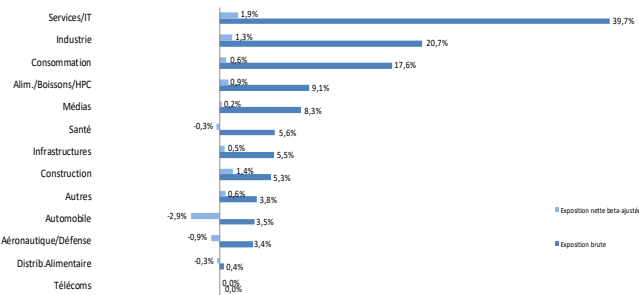
Principales positions

Long	%	Short	%
PUBLICIS	3.1%	Media	1.1%
SPIE	2.8%	Grande Bretagne	1.1%
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%

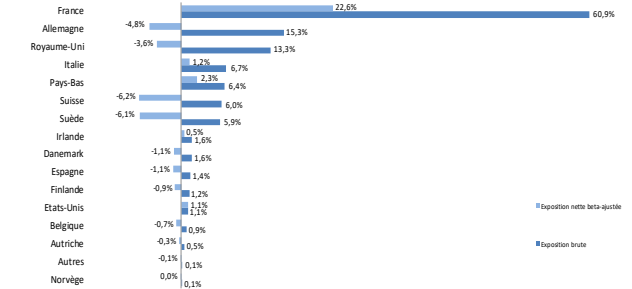
Contributeurs sectoriels à la performance - 1 mois



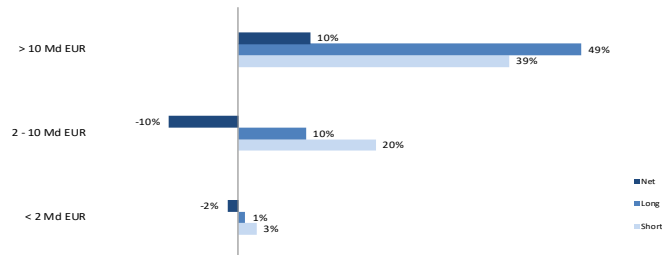
Exposition sectorielle



Exposition géographique



Exposition par capitalisation boursière



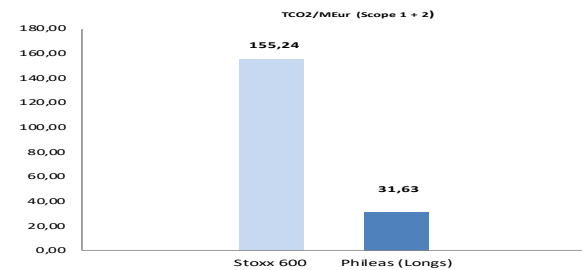
Analyse de performance

Nombre de mois en hausse	75
Nombre de mois en baisse	64
% de mois positifs	54%
Meilleur mois	+3.22%
Moins bon mois	-3.18%

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%

Intensité Carbone

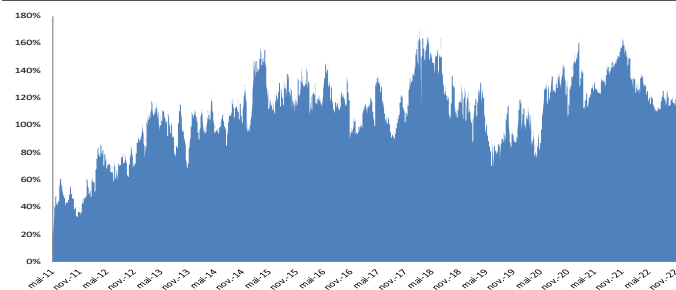


Source: Trucost

Facteurs de style - Exposition nette

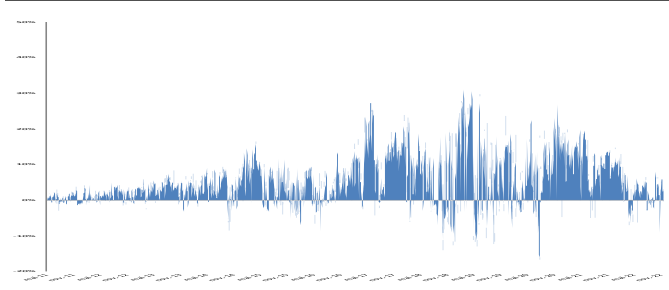
Qualité	4.7%
Value	1.6%
N/A	-5.5%

Exposition brute



Source: Phileas Asset Management à défaut d'autres indications

Exposition nette beta-ajustée



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.