

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 : FR0012749927

Date de création : 15 octobre 2015

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 : 141.05€

Actif Net : 7.71 M€

Frais de gestion fixes : 1.20% TTC

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

Devisé de cotation : EURO

Commentaire de gestion

L'année 2022 s'est révélée compliquée pour notre stratégie. Le principal facteur de sous-performance est notre structure de portefeuille. Notre sous-pondération structurelle aux commodities et aux financières a pesé sur notre performance relative. Notre surexposition aux valeurs de qualité nous a largement pénalisé dans une année marquée par une très forte surperformance de la poche value du marché. Cette profonde rotation en faveur de la value et au détriment de la qualité a été principalement déclenchée par le contexte de hausse de l'inflation et des taux d'intérêt. Les valeurs de qualité affichent logiquement des multiples de valorisation supérieurs à la moyenne (perspectives de croissance structurellement plus élevées que la moyenne et cyclicité plus faible). Compte tenu d'une durée plus longue, ces valeurs souffrent de façon disproportionnée dans les phases de remontée des taux d'intérêt. La performance du fonds a été fortement impactée par la profondeur inédite de la rotation, notamment sur les valeurs de croissance.

Parmi les meilleures contributions à la performance en 2022, on retiendra notamment les beaux parcours d'Edenred, MTU, Spie ou encore Publicis. Les valeurs les moins performantes ont été S4Capital, Puma, Teleperformance et Kingspan. Nous ne sommes plus actionnaires des deux premières (déception sur les performances opérationnelles de S4Capital et changement de management chez Puma). Nous pensons en revanche rattraper une partie du retard accumulé par Teleperformance et Kingspan.

En ce début 2023, nous constatons que la prime de valorisation des entreprises de qualité que nous avons en portefeuille s'est significativement réduite, permettant, nous l'espérons, de remettre la performance économique des sociétés au cœur de la performance boursière. Dans ce contexte, notre structure de portefeuille devrait nous permettre de bénéficier de la performance d'entreprises affichant des taux de croissance supérieurs à la moyenne à des niveaux de valorisation raisonnables.

Sur le mois de décembre, le fonds a reculé de 3.44% tandis que le MSCI Europe a baissé de 3.51%.

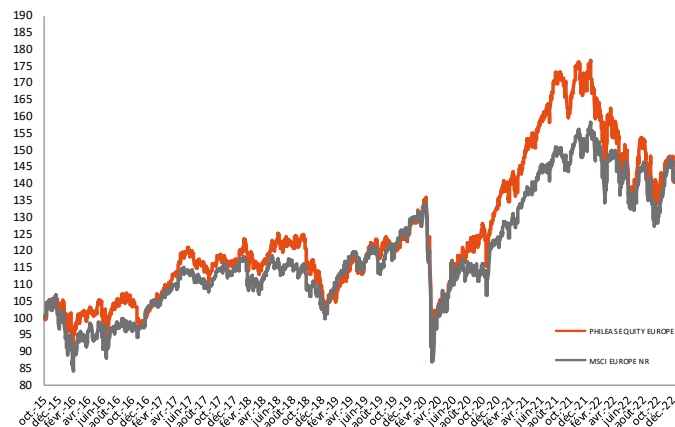
L'allocation sectorielle est négative en raison de notre sous-pondération aux financières. La sélection de valeur est légèrement positive.

Nous avons bénéficié du rebond de Teleperformance et du bon comportement de Spie. Le parcours positif de Spie sur l'année 2022 reflète l'amélioration des fondamentaux de la société. Bien positionnée sur des marchés bénéficiant de la transition énergétique, Spie devrait connaître une accélération de croissance sur les prochaines années alors que son multiple de valorisation reste raisonnable. Le cours de Teleperformance s'est redressé après la forte chute du mois de novembre que nous estimons exagérée compte tenu de la faible matérialité de la controverse qui a pénalisé son parcours boursier.

MTU est une position assez récente en portefeuille (novembre 2022). La performance boursière de la valeur est portée par la poursuite de la normalisation du trafic aérien. En ce sens l'abandon de la politique zéro Covid par la Chine est une bonne nouvelle pour le trafic aérien qui devrait poursuivre son rattrapage post-pandémie en 2023. Les niveaux de 2019 n'ont en effet pas encore été retrouvés.

Capgemini a souffert de la publication en demi-teinte d'Accenture qui témoigne d'un léger ralentissement dans les prises de commande. Cette conjoncture un peu moins porteuse ne remet pas en cause le besoin structurel des entreprises de poursuivre leur transition digitale qui n'est pas encore mûre. Avec un PER 2023 de 14x et un free cash flow yield de 7%, Capgemini reste selon nous un investissement intéressant.

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 | -19.51% | -3.44% | -19.51% | 9.89% | 4.88% |
| MSCI EUROPE NR | -9.49% | -3.51% | -9.49% | 9.48% | 4.89% |

* Lancement de la part I le 15/10/2015

Principales positions

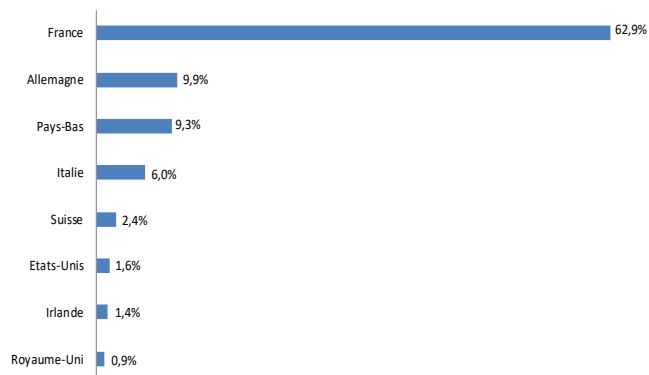
| Valeurs | % |
|-----------------------|--------|
| SPIE | 4,95% |
| CAP GEMINI | 4,80% |
| LVMH | 4,69% |
| PUBLICIS GRP | 4,65% |
| SOPRA STERIA | 4,46% |
| Nombre de titres | 32 |
| Taux d'investissement | 94.50% |

Indicateurs de risque - 1 an glissant

| | |
|----------------------------------|--------|
| Volatilité fonds | 22.06% |
| Volatilité MSCI Europe NR | 18.80% |
| Tracking error | 8.23% |
| Beta | 1.09 |
| Ratio d'information | -1.23 |
| Ratio de sharpe | -0.81 |

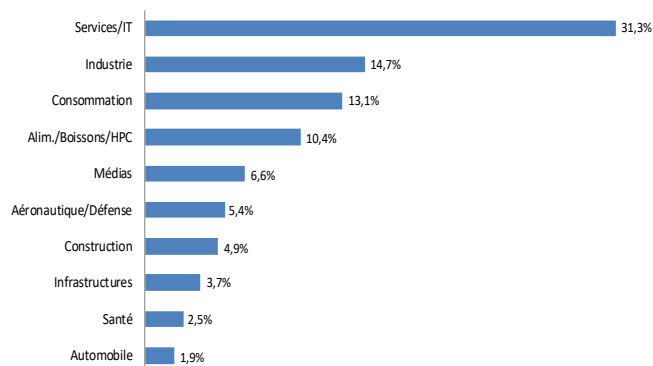
Source : Bloomberg

Exposition géographique



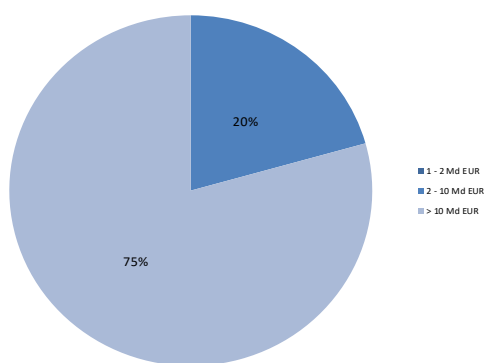
Source : Phileas

Exposition sectorielle



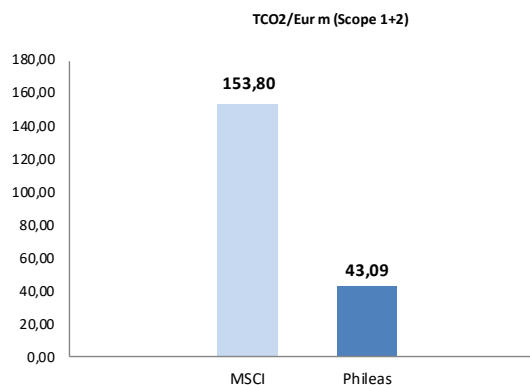
Source : Phileas

Exposition par capitalisation boursière



Source : Bloomberg

Intensité carbone



Source : Trucost

Notes ESG

| | -2 | -1 | 0 | +1 | +2 |
|-----------------------|------|------|-------|-------|------|
| Decarbonation | 0.0% | 3.7% | 65.0% | 14.7% | 8.8% |
| Capital Humain | 0.0% | 2.3% | 66.0% | 22.0% | 1.9% |
| Gouvernance | 1.9% | 5.9% | 72.4% | 8.1% | 3.8% |

Source : Phileas

Facteurs de style - Exposition nette

| | |
|----------------|-------|
| Qualité | 44.7% |
| Value | 23.9% |
| N/A | 27.5% |

Source : Phileas