

INFORMATIONS GENERALES

Dépositaire	Société Générale
Code ISIN (Part A)	FR0010883017
Code ISIN (Part I)	FR0010887166
FCP Eligible au PEA	Non
FCP Eligible au PEA/PME	Non
Valorisation	Quotidienne
Frais de Gestion Part A	1,00% de l'actif net
Frais de Gestion Part I	0,60% de l'actif net
Commission de surperformance (High Water Mark)	15% TTC de la perf annuelle au-delà de 2%
Droits d'entrée	2% maximum
Droits de sortie (acquis au FCP)	Néant
Valeur Liquidative (Part A)	191,46€
Valeur Liquidative (Part I)	1 980,80€
Date de création (Part A)	9-jun-10
Date de création (Part I)	9-jun-10
Actif Net	29,91 M€

Performances et statistiques au 31 décembre 2021



	1M	2021	2020	2019	2018	2017	2016	2015	2014*	Lancement
Part A	0,6%	1,8%	6,1%	4,3%	-4,3%	3,3%	0,0%	1,6%	2,7%	27,6%
Part I	0,6%	2,1%	6,4%	4,7%	-4,0%	3,6%	0,3%	1,8%	3,0%	32,1%
EONIA Capi	0,0%	-0,5%	-0,5%	-0,4%	-0,4%	-0,4%	-0,3%	-0,1%	0,1%	-0,9%

*FCP créé le 9 juin 2010

ANALYSE EXTRA FINANCIERE DU PORTEFEUILLE

Note moyenne pondérée E*	6,71/10
Note moyenne pondérée S*	5,37/10
Note moyenne pondérée G*	5,43/10
Note moyenne ESG** du portefeuille	6,68/10

*Proportion des investissements du fonds pour lesquels des données extra-financières sont disponibles et utilisées en complément de l'analyse fondamentale.

**Taux de couverture MSCI : 84% /Taux de couverture interne : 16% /Taux de couverture totale : 100%

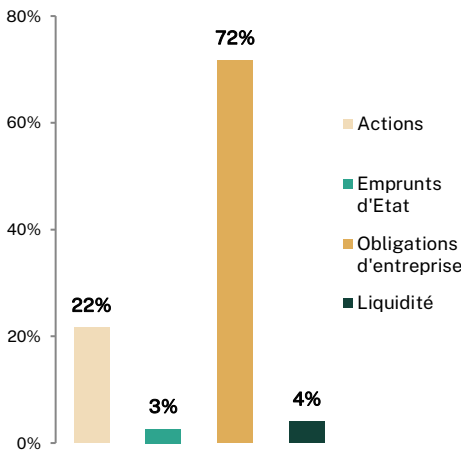


Signataire de l'initiative européenne depuis 2021

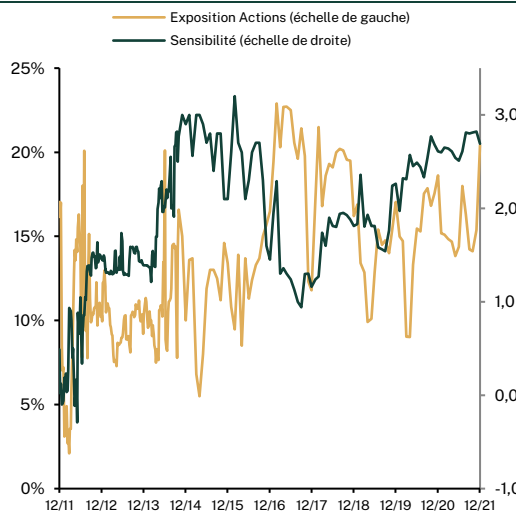


Membre du forum de la TNFD depuis 2021

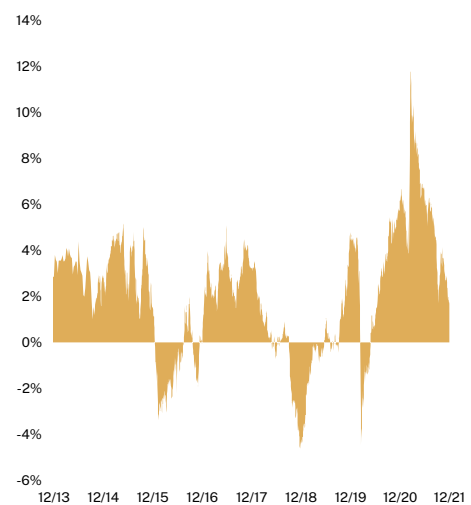
EXPOSITION NETTE



EXPOSITION PAR ACTIONS ET SENSIBILITE



PERFORMANCES GLISSANTES SUR 1 AN



PROCESSUS DE GESTION

- Deux critères défensifs, **Low Volatility** et **Low Beta**, un critère de performance, **Momentum**, un filtre d'exclusion sectorielles et normatives pour filtrer quantitativement l'univers d'investissement.
- Sélection de 3 à 4 grands thèmes structurels et/ou conjoncturels par un Comité Macroéconomique trimestriel réunissant économistes, stratégestes, gérants de fonds et analystes financiers.
- Définition de l'univers investissable par la sélection des valeurs en adéquation avec les thèmes retenus et validés par l'analyse fondamentale et extra-financière des sociétés.
- Construction et suivi du portefeuille en budget de risque et suivi des controverses ESG.

OBJECTIFS DE GESTION

L'objectif du fonds est la réalisation d'une **performance annualisée, supérieure à l'EONIA Capitalisé +2%** pour une durée de détention minimum conseillée de 3 ans.

EQUIPE DE GESTION

Louis de FELS	Daphné PARANT
Hugo VOILLAUME, CFA	Paul EDON
Guillaume BUHOURS	Thibaut MAISSIN

EXPOSITION AU RISQUE

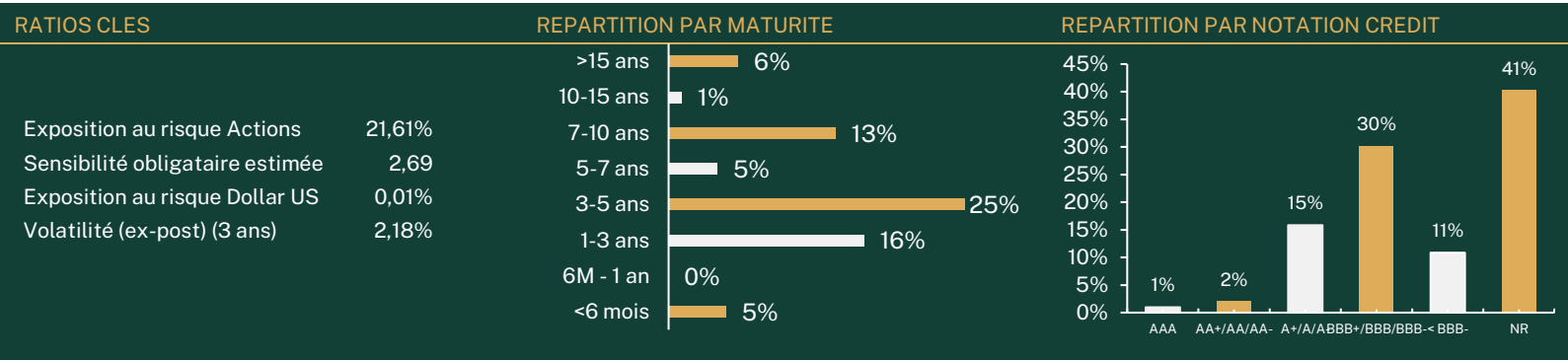


Commentaire macro-économique

Malgré la propagation rapide du variant Omicron et des annonces de durcissement de politique monétaire, les indices mondiaux ont très bien performé en décembre, avec une surperformance des indices européens : CAC 40 TR 6,46%, S&P500 TR 4,45%, STOXX 600 TR 5,42%.

En Europe, le problème sanitaire est revenu au centre des débats en décembre. Même si le variant Omicron se propage, il semble bien moins dangereux que son homologue Delta. Néanmoins, l'envolée des contaminations observée en décembre pousse les entreprises dans des situations plus délicates, ce qui pourrait entretenir plus durablement le déséquilibre entre l'offre et la demande et un ralentissement de la croissance économique. D'autre part, la BCE doit toujours gérer des pressions inflationnistes plus durables. Une réduction du soutien monétaire semble désormais inéluctable. Néanmoins, la prudence qui a caractérisée la BCE cette année est toujours de mise et les mesures de solidarité à l'échelle européenne devraient limiter les tensions à court terme. L'envolée des prix du gaz et de l'électricité continue d'inquiéter, dans un scénario de réduction des aides des Etats. Seul un rétablissement de l'offre permettrait de stabiliser durablement une situation qui reste fortement liée aux discussions politiques entre les Etats-Unis et la Russie sur le front Ukrainien. Du côté de la politique monétaire, la BCE a confirmé la fin du PEPP en mars 2022, mais également une augmentation du programme classique de l'APP de 20 M€ à 40 M€ dans un premier temps, puis une réduction progressive à partir du troisième trimestre 2022. L'objectif reste le même pour la BCE : réduire les programmes de rachats d'actifs avant une première remontée des taux directeurs, qui, conformément au discours de Christine Lagarde en Novembre, ne se ferait pas en 2022.

Aux Etats-Unis, les premiers indicateurs laissent penser que le variant Omicron n'a pas autant impacté l'économie américaine qu'anticipé. L'enquête de confiance des consommateurs de l'université du Michigan a été nettement révisée à la hausse par rapport aux premières estimations de début de mois. Néanmoins, les voyants ne sont pas tous au vert puisque l'économie américaine restera dans une situation de vulnérabilité tant que les campagnes vaccinales n'accéléreront pas et en l'absence de vote de la nouvelle enveloppe de relance. En effet, le vote sur le volet « Build Back Better », auquel est adossé le projet de loi bipartisan sur les infrastructures, est désormais bloqué par un seul homme, le sénateur Joe Manchin. Ce projet de loi ne pourra être adopté par le Sénat que si les 50 sénateurs démocrates votent en sa faveur, tout en sachant qu'aucun républicain n'y est favorable. Malgré les discours rassurants de Joe Biden, les lenteurs politico-administratives pourraient donc bien ralentir la croissance économique et la remontée des taux longs aux Etats-Unis. Coïncée entre une inflation plus importante qu'initialement anticipée et un marché du travail qui la rassure, la FED semble avoir privilégié la lutte contre l'inflation, décidant d'accélérer sa réduction d'achats d'actifs de 30 Mds\$ par mois, contre 15 Mds\$ par mois précédemment. La FED a également annoncé trois hausses de taux par an en 2022 et 2023, soit un calendrier bien plus agressif que celui anticipé par les dot-plots de septembre. Cette annonce n'a pas pour autant créé une aversion au risque en décembre. Malgré une remontée des taux sur les 2 derniers jours du mois, les taux américains sont restés globalement stables (taux 10 ans à 1,5%).



Commentaire de gestion

Concernant la poche actions, nous nous sommes renforcés en **MIPS**, **Edenred** et **Cellnex**. Le spécialiste suédois des technologies de protection de la tête, **MIPS**, continue de dépasser les attentes des analystes. En particulier, la pénétration du marché de la protection au travail offre un nouveau relais de croissance conséquent et encore presque inexploité par le groupe. Le spécialiste français des solutions de paiement au travail, **Edenred**, affiche une dynamique de croissance qui reste solide, notamment au Mexique et au Brésil avec des nouveaux partenariats. Le manque de dynamique du titre en bourse offre selon une véritable opportunité d'achat. Le leader mondial des technologies de lithographie pour les semi-conducteurs, **ASML**, profite d'un cycle d'investissement dans les équipements de semi-conducteurs de moins en moins cyclique. Au contraire, la course à la miniaturisation des puces ainsi que le déséquilibre actuel de l'offre de semi-conducteurs par rapport à la demande créent des tensions bénéfiques à **ASML**.

Du côté obligataire, nous nous sommes renforcés dans plusieurs obligations avec des rendements attractifs au vu de leurs fondamentaux et de leurs notations investment grade. L'obligation **Edenred** 2029 en est un bon exemple (Cf. ci-dessus). L'obligation **ENI** 2028 illustre également la solidité bilanciale des sociétés dans lesquelles nous investissons avec un ratio de dette nette sur EBITDA inférieur à 2x (2021E) et une génération de free cash-flow importante égale à 7% du chiffre d'affaires (2021E).