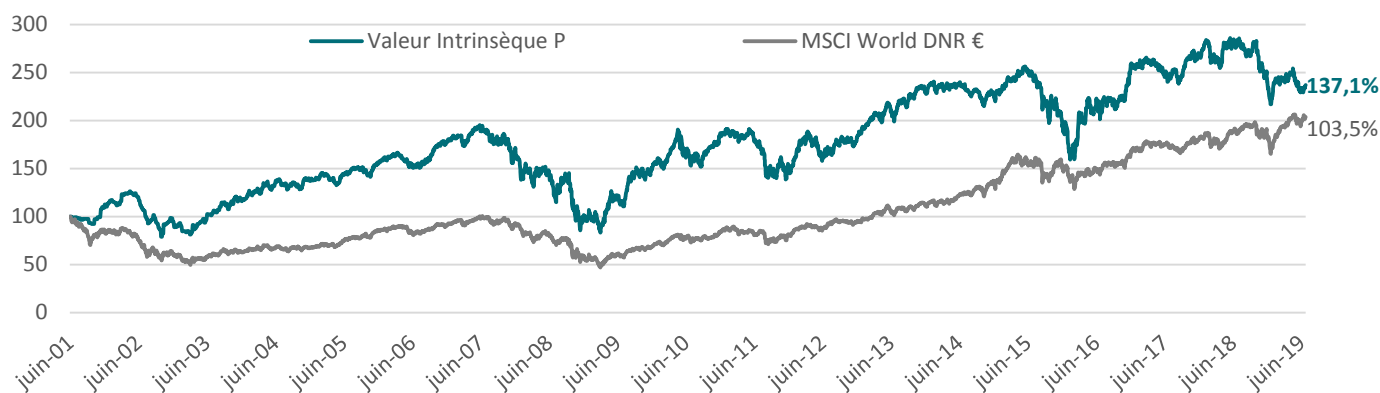




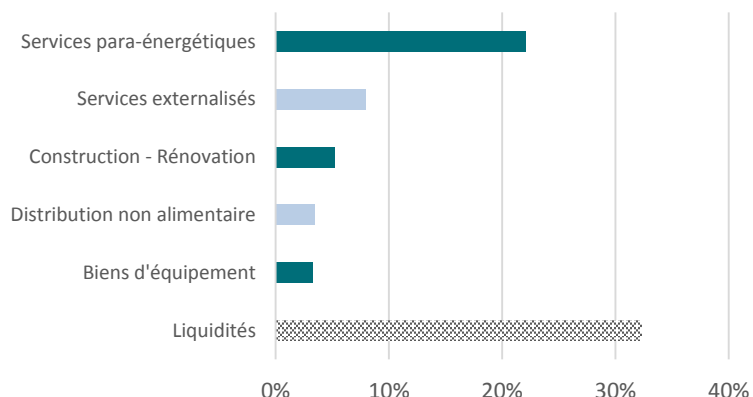
PERFORMANCES HISTORIQUES



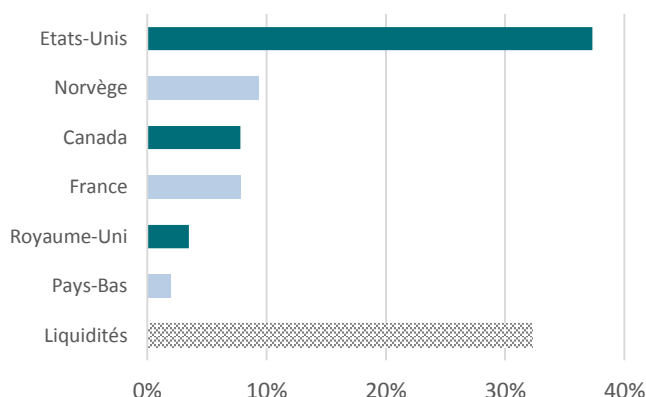
	FONDS	MSCI World		FONDS	MSCI World		FONDS	MSCI World
2001	14,8	-14,9	2008	-38,1	-37,6	2015	-16,6	10,4
2002	-22,1	-32	2009	57,2	25,9	2016	31,8	10,7
2003	32,9	10,7	2010	19,7	19,5	2017	8,4	7,5
2004	16,3	6,5	2011	-17,4	-2,4	2018	-18,7	-4,1
2005	14,5	26,2	2012	22,6	14	2019	6,1	17,4
2006	13,2	7,4	2013	26,8	21,2	Performance annualisée	4,9	4
2007	-11,3	-1,7	2014	-3,1	19,5	Performance cumulée	137,1	103,5

Performances de la part P et du MSCI World TNR, arrêtées au 28 juin 2019 en pourcentage. Les performances de la Part I sont disponibles sur notre site internet. Les performances passées ne sont pas un indicateur fiable des performances futures.

RÉPARTITION SECTORIELLE



RÉPARTITION GÉOGRAPHIQUE



PORTEFEUILLE

SOCIÉTÉS	SECTEURS	PAYS	POIDS
Subsea 7	Management de projets offshore	Norvège	9,3%
Diamond Offshore Drilling	Location de plateformes pétrolières	Etats-Unis	8,9%
Fairfax Financial Holdings	Holdings	Canada	7,8%
Markel	Holdings	Etats-Unis	6,9%
Loews	Holdings	Etats-Unis	6,5%
Berkshire Hathaway	Holdings	Etats-Unis	4,4%
Sodexo	Facilities management & restauration	France	4,2%
EnSCO Rowan	Location de plateformes pétrolières	Etats-Unis	3,5%
Next	Distribution de vêtements	Royaume-Uni	3,9%
Mohawk Industries	Fabrication de revêtements de sols	Etats-Unis	3,4%
Deere & Company	Machines agricoles et engins de chantier	Etats-Unis	3,3%
Randstad	Travail temporaire	Pays-Bas	2,0%
Ipsos	Etude de marché	France	1,8%
Thermador Groupe	Distribution matériel de chauffage	France	1,8%
TOTAL			67,2%

MOUVEMENTS 2019

CONSTITUTIONS ET RENFORCEMENTS DE POSITIONS

Ipsos
Berkshire Hathaway
Diamond Offshore Drilling
EnSCO Rowan
Loews
Mohawk Industries

CESSIONS ET ALLÈGEMENTS DE POSITIONS

Jefferies Financial Group
Serco Group
Transocean
Deere & Company



"Price is what you pay, Value is what you get." Warren Buffett

POINTS CLÉS

UNE GESTION ACTIONS INTERNATIONALES

Un fonds de stock picking, toutes capitalisations, investi dans les actions de sociétés de pays développés.

UNE GESTION ACTIVE

Une gestion non benchmarkée avec un niveau d'investissement (min 60%) et des expositions géographique et sectorielle libres.

UNE GESTION VALUE ATYPIQUE

Un fonds géré selon un processus analytique purement fondamental et des méthodes de valorisation de Private Equity.

UNE APPROCHE DE CONVICTIONS

Un portefeuille très concentré autour d'une vingtaine de valeurs avec de fortes pondérations.

PILERS DE LA GESTION

LA VALEUR INTRINSÈQUE : Le prix de marché d'un actif n'est pas une source d'information fiable quant à la valeur de cet actif, mais uniquement un "niveau de compensation" auquel il est possible soit de l'acheter, soit de le vendre. Un indicateur beaucoup plus pertinent est la valeur d'usage de l'actif, ou sa valeur intrinsèque. C'est-à-dire, ce qu'il sera possible d'en retirer demain, actualisé à aujourd'hui.



LA MARGE DE SÉCURITÉ : C'est un concept dont l'objectif est d'éviter des pertes durables de capital. Il repose à la fois sur une analyse quantitative telle que valoriser l'impact qu'aurait la réalisation des scénarii les plus pessimistes, mais aussi sur une dimension qualitative en incluant certains critères essentiels comme l'allocation des capitaux, la gouvernance, l'existence d'avantages concurrentiels durables... La sous-valorisation d'un actif ne constitue pas une condition suffisante pour y investir.

INDÉPENDANCE : L'équipe de gestion a développé, en interne, ses propres outils de détection, d'analyse financière et de prise de décision. Cette indépendance par rapport au système boursier se traduit par des investissements qui, ex-post, se révèlent souvent hors-consensus sans avoir ex-ante été sélectionnés sur cette base.

TEMPS ET PATIENCE : Pour récolter les fruits d'un investissement, il faut parfois savoir attendre et donner du temps au temps pour qu'un actif soit justement valorisé. Et pour éviter que le temps ne devienne notre adversaire, il est nécessaire de s'assurer de la solidité des titres en portefeuille. Ainsi, nous excluons les sociétés à la constitution trop fragile, trop endettées, ou sujettes à une obsolescence, entre autres, technologique ou réglementaire.

EQUIPE DE GESTION

L'équipe de gestion du fonds Valeur Intrinsèque est constituée de David Pastel et Damien Audoyer, spécialistes de la gestion « value » avec une forte expertise d'analyse financière, assistés par Antoine Peulet, analyste.

PROFIL DE RISQUE

