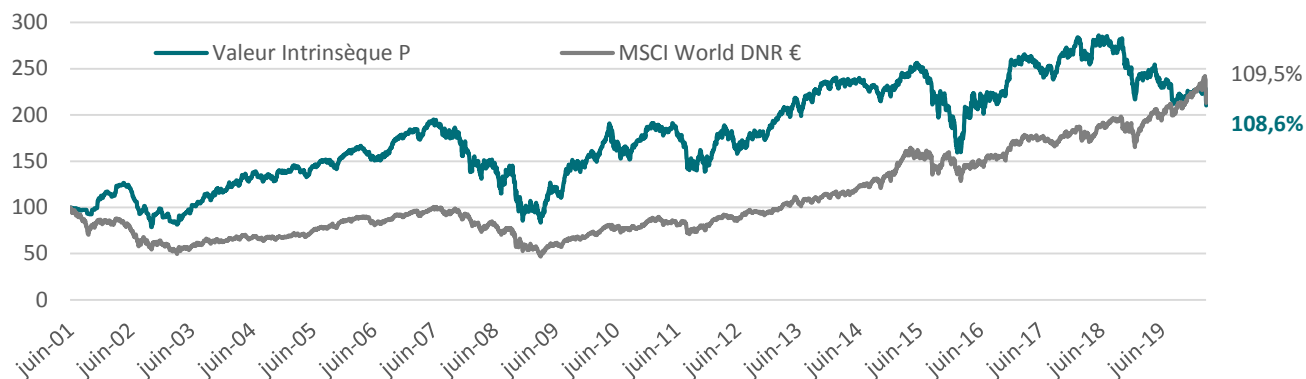




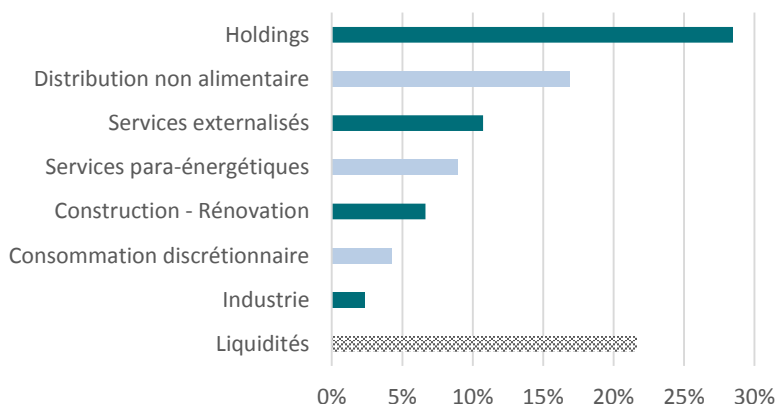
PERFORMANCES HISTORIQUES



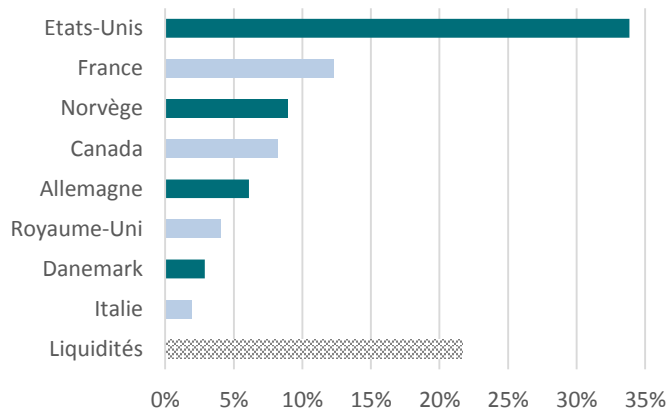
	FONDS	MSCI World		FONDS	MSCI World		FONDS	MSCI World
2001	14,8	-14,9	2008	-38,1	-37,6	2015	-16,6	10,4
2002	-22,1	-32,0	2009	57,2	25,9	2016	31,8	10,7
2003	32,9	10,7	2010	19,7	19,5	2017	8,4	7,5
2004	16,3	6,5	2011	-17,4	-2,4	2018	-18,7	-4,1
2005	14,5	26,2	2012	22,6	14,0	2019	1,8	30,0
2006	13,2	7,4	2013	26,8	21,2	2020	-8,3	-7,0
2007	-11,3	-1,7	2014	-3,1	19,5	Performance annualisée	4	4
						Performance cumulée	108,6	109,5

Performances de la part P et du MSCI World TNR, arrêtées au 31 janvier 2020 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	9,0%
Markel Corp	Holdings	Etats-Unis	7,8%
Berkshire Hathaway	Holdings	Etats-Unis	7,6%
Fairfax Financial	Holdings	Canada	6,6%
Loews Corp	Holdings	Etats-Unis	6,5%
Sodexo	Restauration collective / Facilities management	France	4,7%
Mohawk Industries	Fabrication de revêtements de sols	Etats-Unis	4,5%
Next PLC	Chaîne de magasins de vêtements	Royaume-Uni	4,0%
Takkt AG	Distribution d'équipements aux entreprises	Allemagne	3,8%
Foot Locker	Chaîne de magasins de sport	Etats-Unis	3,5%
IPSOS	Etude de marché	France	3,2%
ISS	Services externalisés	Danemark	2,9%
Covestro AG	Chimie de spécialités	Allemagne	2,3%
Seb	Fabrication de petits équipements ménagers	France	2,3%
Thermador Groupe	Distribution de matériel de chauffage	France	2,2%
MSC Industrial Direct	Distribution industrielle	Etats-Unis	2,0%
W.W. Grainger	Distribution industrielle	Etats-Unis	2,0%
Pirelli & C	Pneumaticien	Italie	2,0%
Leon's Furniture	Chaîne de magasins de meubles	Canada	1,6%
TOTAL			78,3%

PRINCIPAUX MOUVEMENTS 2020

CONSTITUTIONS ET RENFORCEMENTS DE POSITIONS

Foot Locker
MSC Industrial Direct
Seb
Grainger
Pirelli
ISS

CESSIONS ET ALLÈGEMENTS DE POSITIONS

Randstad
Covestro AG
Markel Corp
Loews Corp



“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.

PILIERS 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 : Afin de limiter le risque de pertes durables en capital, nous tenons à disposer de marges de sécurité quantitatives et qualitatives pour investir. Nous utilisons ainsi, dans nos calculs de valeurs intrinsèques, des hypothèses très conservatrices quant aux performances économiques futures des sociétés. En parallèle, nous exigeons aussi la présence d’éléments favorables ou « forces de rappel » comme, par exemple, une bonne allocation des capitaux, une gouvernance remarquable ou l’existence d’avantages concurrentiels durables.

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 Damien Audoyer et Antoine Peulet, spécialistes de la gestion « value » avec une forte expertise d’analyse financière.

PROFIL DE RISQUE

