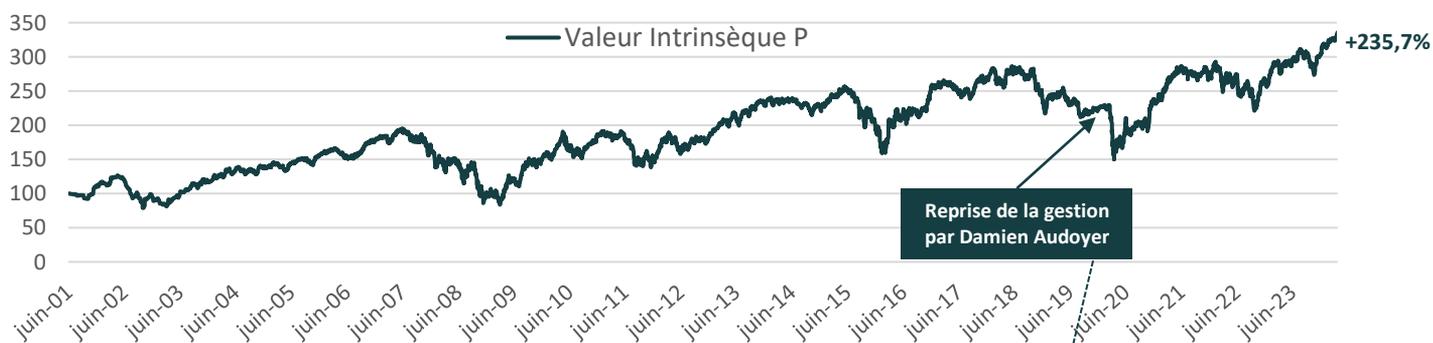


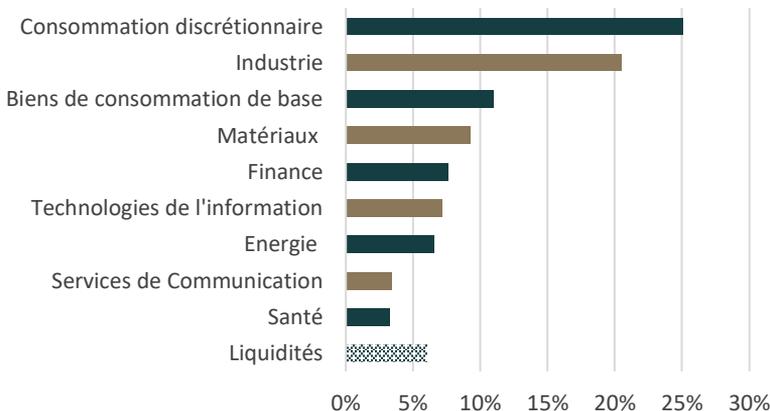
PERFORMANCES HISTORIQUES



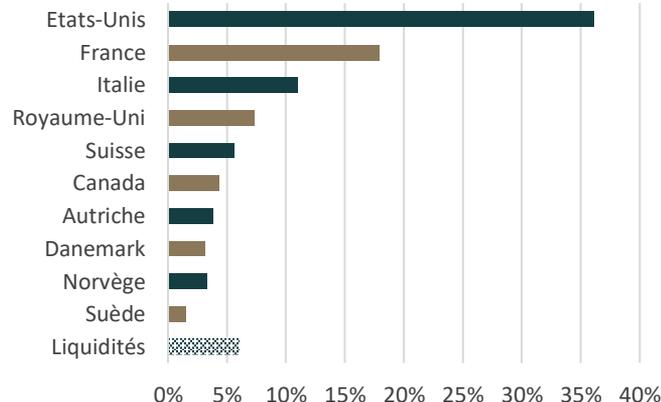
Part P		Part P		Part P		Part P	
2003	32,9	2011	-17,4	2019	1,8	1 mois	3,5
2004	16,3	2012	22,6	2020	3,4	YTD	5,4
2005	14,5	2013	26,8	2021	19,2	6 mois	14,7
2006	13,2	2014	-3,1	2022	-6,9	1 an	16,5
2007	-11,3	2015	-16,6	2023	22,1	3 ans	25,6
2008	-38,1	2016	31,8	2024	5,4	5 ans	38,0
2009	57,2	2017	8,4	Performance annualisée	5,45		
2010	20	2018	-18,7	Performance cumulée	235,7		

Performances de la part P arrêtées au 29 mars 2024 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. *Date de création du fonds le 6 juin 2001

RÉPARTITION SECTORIELLE



RÉPARTITION GÉOGRAPHIQUE



PRINCIPALES POSITIONS

Nombre de positions : 33 - Portefeuille investi : 94%

SOCIÉTÉS	ACTIVITES	PAYS	POIDS
Marr	Distribution de produits alimentaires pour les restaurateurs	Italie	5,8 %
Palfinger	Grues Hydrauliques pour camion	Autriche	3,8 %
Sodexo	Restauration collective / Facilities Management	France	3,8 %
Berry Global	Emballage plastique	Etats-Unis	3,6 %
Seb	Fabricant de petit équipement domestique	France	3,5 %
Alphabet	Produits et Services digitaux	Etats-Unis	3,4 %
Subsea 7	Management de projets offshore	Norvège	3,3 %
Henry Schein	Distribution aux professionnels de santé	Etats-Unis	3,2 %
Brembo	Fabrication de systèmes de freinage	Italie	3,2 %
World Kinect	Fournisseur de carburant	Etats-Unis	3,2 %
Mohawk Industries	Fabrication de revêtements de sols	Etats-Unis	3,2 %
Markel	Holdings	Etats-Unis	3,2 %
ISS	Facilities Management	Danemark	3,2 %
Holcim	Matériaux de construction	Suisse	3,1 %
Teleperformance	Prestations de services externalisés dédiés à la gestion de la relation client	France	3,0 %
Poids des 15 premières positions			52,5%

PRINCIPAUX MOUVEMENTS

ACHATS DU MOIS

Teleperformance
Henry Schein
Alphabet
Palfinger

VENTES DU MOIS

Autoliv
Seb
Holcim
Walt Disney
Fairfax Financial

INITIATIONS 2024

Barry Callebaut

SORTIES 2024

Next
RHI Magnesita
Booking

COMMENTAIRE DE GESTION

- Au mois de mars, le fonds a réalisé une performance de +3,0% pour la part P. Depuis le début de l'année, la performance est de +5,4%.
- Au cours du mois, nous avons allégé nos investissements dans Autoliv, Seb, Walt Disney, Holcim et Fairfax suite à de bonnes performances boursières.
- A l'inverse, nous avons renforcé nos investissements dans des valeurs comme Henry Schein, Alphabet, Teleperformance et Palfinger.

LES POINTS CLÉS

UNE GESTION ACTIONS INTERNATIONALES

Un fonds de stock picking, toutes capitalisations, investi dans les actions de sociétés de pays développés (Amérique du Nord, Europe, UK).

UNE APPROCHE DE STYLE VALUE

Un portefeuille de convictions, concentré autour d'une trentaine de valeurs sous-évaluées par rapport à leur valeur intrinsèque.

UNE GESTION ATYPIQUE

Un fonds géré selon un processus analytique purement fondamental, visant à investir dans « des bons business à des cours raisonnables », en utilisant des méthodes de valorisation de Private Equity.

UNE GESTION ACTIVE

Une structure de portefeuille différente, avec une exposition géographique et sectorielle unique, résultante d'un process d'investissement singulier.

NOTRE GESTION

QUALITE

Nous avons une démarche d'investisseur à long terme avant tout préoccupé par **la rentabilité et la pérennité** des modèles économiques des sociétés dans lesquelles nous investissons. **La qualité** est donc la première chose que nous recherchons dans un investissement.

Nous recherchons des sociétés qui, selon nous, généreront au fil du temps des flux de trésorerie élevés. Elles sont généralement bien établies et résilientes, avec des avantages concurrentiels durables, des niveaux d'endettement raisonnables, une excellente équipe de direction, un actionnaire de référence...

VALEUR

C'est seulement après avoir identifié des sociétés de qualité que nous nous intéressons à leur valorisation. **Nous sommes très exigeants sur le niveau de prix auquel nous investissons** afin d'avoir une marge de sécurité, mais nous ne sommes pas un fonds « value » en soi car le prix n'est pas notre seul critère d'investissement.

Pour déterminer ce juste prix, nous pensons comme si **nous détenions la totalité de la société afin d'obtenir un rendement économique attractif sur l'investissement**. Pour cela, nous utilisons un modèle DCF, basé sur une estimation interne d'un free cash-flow normatif, en utilisant des hypothèses prudentes.

PROFIL DE RISQUE



A risque plus faible

A risque plus élevé

EQUIPE DE GESTION

Damien Audoyer est le gérant de Valeur Intrinsèque depuis fin 2019. Il travaille sur cette stratégie depuis près de 15 ans et est un spécialiste reconnu de la gestion « value » avec une forte expertise d'analyse financière.