

OBJECTIF DE GESTION

Le fonds a pour objectif de réaliser une performance supérieure à l'indice de référence Euro Stoxx Net Return (dividendes nets réinvestis) sur la période d'investissement recommandée (5 ans). La stratégie d'investissement du Fonds repose sur une gestion basée sur une sélection d'actions de sociétés de la zone euro décotées dont la valeur boursière ne reflète pas les opinions et l'analyse du gérant.

COMMENTAIRE DE GESTION

Les inquiétudes nées de l'épidémie de coronavirus en Chine ont entraîné une nette correction des marchés d'actions. L'impact économique de cette crise sanitaire est difficile à évaluer, et déjà les craintes concernant le cycle de croissance se renforcent ; alors que la plupart des indicateurs laissent à penser que le point bas avait été atteint, l'économie mondiale n'en reste pas moins convalescente et soumise à de nouvelles incertitudes.

Pour ce premier mois de l'année, OZE s'affiche en baisse de -2,2% contre -1,72% pour l'Eurostoxx.

Malgré le peu d'attrait des secteurs décotés aux yeux des investisseurs, le fonds ne déroge pas à sa politique d'investissement. Nous avons initié une position en Maire Tecnimont société d'ingénierie et de construction (EPC) italienne, spécialisée dans les projets pétrochimiques, de raffineries, de fertilisants ou bien encore de bioplastiques. La société va entrer dans un cycle de forte accélération de sa génération de cash qui va représenter près de 15% de sa capitalisation boursière durant les deux prochaines années. Consciente des enjeux environnementaux, l'entreprise utilise ses ingénieurs et ses savoirs faire au service du recyclage et du développement de capacités de bioplastiques qui vont représenter dès 2023 un quart de la rentabilité du groupe. Ce sera un vecteur de revalorisation de la société à partir des niveaux actuels extrêmement faibles (PE 2020 de 6,7x et EV/EBIT inférieur à 6 x). Nous avons par ailleurs fortement renforcé notre investissement en Soitec, suite à la forte baisse du titre, baisse qui nous semble d'autant plus injustifiée que le déploiement de la 5G, vecteur majeur de l'adoption des technologies de Soitec est en pleine accélération.

La baisse des rendements obligataires et la faible visibilité économique ne favorisent pas le rééquilibrage des marchés. Cependant, les écarts extrêmes de valorisations entre les univers de valeur croissance et valeur peuvent rendre certains portefeuilles monothématiques assez dangereux. Sous réserve que la situation des taux d'intérêt devienne moins pénalisante, les fortes contreperformances enregistrées depuis 2 ans par la gestion value devraient se corriger avec le temps. Beaucoup de complaisance est à noter sur l'univers de valeurs croissance/qualité, même si les niveaux actuels des taux d'intérêt permettent de justifier les valorisations les plus aberrantes. La gestion value paraît clairement survendue et offre indéniablement un couple performance/risque attrayant sur ces niveaux.

Achévé de rédiger le 04/02/2020.

Jean-Charles MERIAUX - Damien LANTERNIER - Adrien LE CLAINCHE

PROFIL DE RISQUE ET DE RENDEMENT

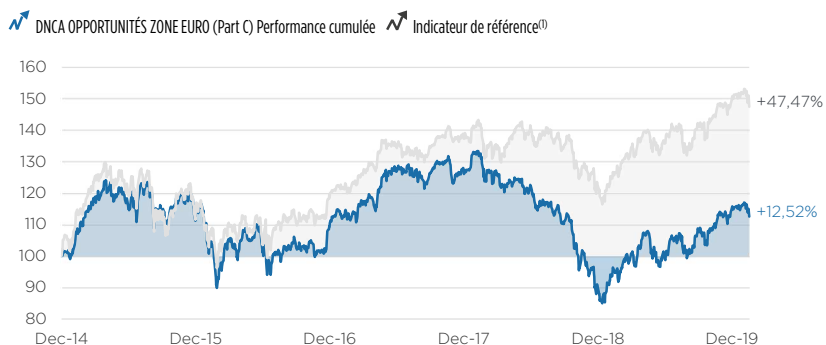


L'exposition au marché d'actions et/ou de taux, explique le niveau de risque de cet OPCVM.

PERFORMANCES ET VOLATILITÉS

| | Part C | Indicateur de référence ⁽¹⁾ |
|------------------------------|--------|--|
| Performance YTD | -2,20% | -1,72% |
| Performance 2019 | 30,66% | 26,11% |
| Performance annualisée 5 ans | 0,90% | 5,46% |
| Volatilité 1 an | 16,72% | 12,26% |
| Volatilité 3 ans | 15,96% | 12,41% |
| Volatilité 5 ans | 16,83% | 14,90% |

PERFORMANCE CUMULÉE DEPUIS LE 15/12/2014



⁽¹⁾Euro Stoxx Return (EUR). Les performances passées ne préjugent pas des performances futures.

PRINCIPALES POSITIONS

| | | | |
|--------------------|-------|----------------------------|-------|
| DIETEREN SA | 6,49% | PUMA | 4,11% |
| STMICROELECTRONICS | 5,13% | X-FAB SILICON FOUNDRIES SE | 3,63% |
| SANOFI | 5,00% | SOLUTIONS 30 SE | 3,47% |
| SAFRAN PROV.ECHL | 4,69% | SOPRA GROUP | 3,42% |
| CREDIT AGRICOLE SA | 4,63% | SPIE SA | 3,20% |

Positions pouvant évoluer dans le temps

MEILLEURES CONTRIBUTIONS DU MOIS

| | Poids | Contribution |
|----------------------------|---------|--------------|
| X-FAB SILICON FOUNDRIES SE | 3,63% | 0,70% |
| STMICROELECTRONICS | 5,13% | 0,25% |
| SAFRAN PROV.ECHL | 4,69% | 0,24% |
| ALBIOMA SA | Sorties | 0,20% |
| PUMA | 4,11% | 0,19% |

MOINS BONNES CONTRIBUTIONS DU MOIS

| | Poids | Contribution |
|--------------------|-------|--------------|
| AIR FRANCE - KLM | 3,12% | -0,53% |
| DIETEREN SA | 6,49% | -0,42% |
| EKINOPS | 1,69% | -0,38% |
| SOLOCAL GROUP RGPT | 1,45% | -0,35% |
| TOTAL | 2,98% | -0,29% |

PRINCIPALES CARACTÉRISTIQUES

| | | | |
|---------------------------|----------|----------------|--------|
| Valeur liquidative | 112,52 € | Actif net | 147 M€ |
| PER estimé 2020 | 12,0 x | DN/EBITDA 2019 | 1,9 x |
| Rendement net estimé 2019 | 2,34% | VE/EBITDA 2020 | 6,2 x |

- Éligible Assurance Vie, PEA et Compte titres
- Éligible au dispositif de l'abattement fiscal (article 150-0 D du CGI).

Le PER (Price Earning Ratio) est le rapport capitalisation boursière / résultat net ajusté. Il permet d'estimer la valorisation d'une action. La dette nette est l'endettement financier brut corrigé de la trésorerie. La DN/EBITDA est le rapport dette nette / excédent brut d'exploitation. Il permet d'estimer le levier financier d'une valeur. VE/EBITDA est le rapport Valeur d'entreprise (Capitalisation Boursière + Dette Nette) / excédent brut d'exploitation. Il permet d'estimer la cherté d'une action.

PERFORMANCE (%)

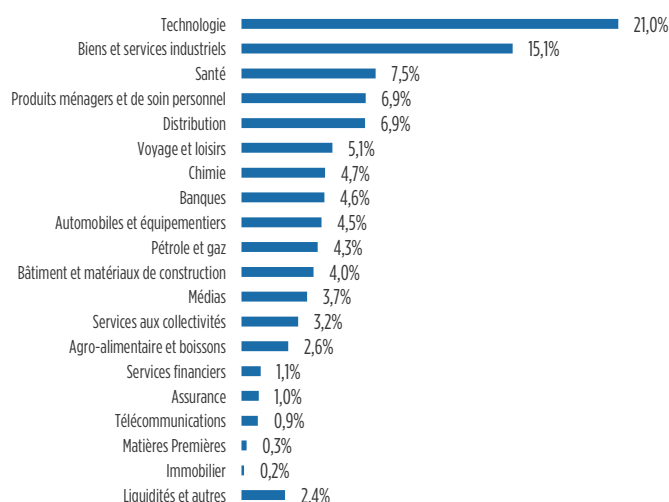
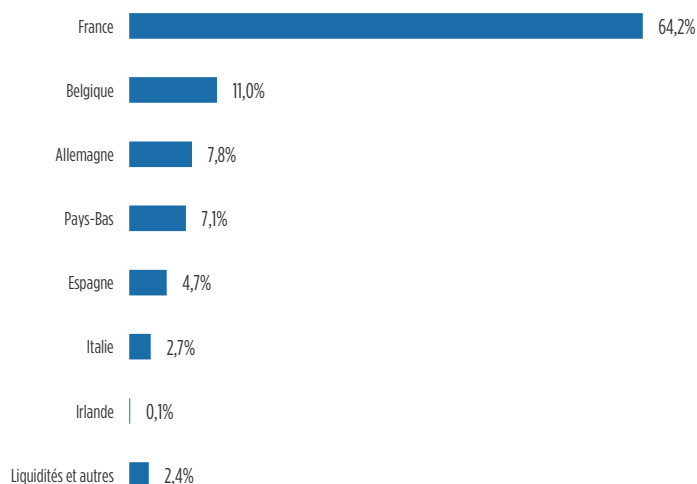
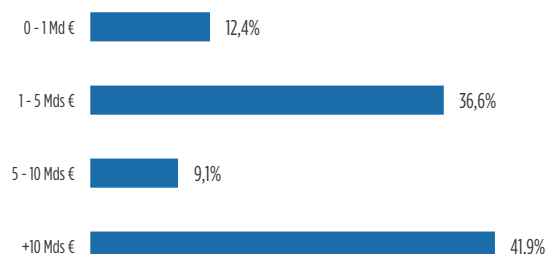
| Année | janvier | février | mars | avril | mai | juin | juillet | août | septembre | octobre | novembre | décembre | Annuelle |
|-------|---------|---------|--------|--------|---------|---------|---------|--------|-----------|---------|----------|----------|----------------|
| 2015 | 6,38% | 7,66% | 2,81% | -0,08% | 0,49% | -3,54% | 5,98% | -6,20% | -3,06% | 6,23% | 1,96% | -3,27% | 15,13% |
| 2016 | -10,56% | -5,40% | 5,08% | 4,27% | 1,62% | -10,82% | 3,63% | 1,29% | 0,20% | 0,69% | -1,17% | 10,17% | -3,11% |
| 2017 | -1,11% | 0,87% | 6,32% | 1,30% | 3,86% | 0,08% | -0,68% | -1,99% | 5,67% | 0,59% | -2,81% | 0,42% | 12,76% |
| 2018 | 2,96% | -3,27% | -3,01% | 0,57% | -2,99% | -3,28% | 0,97% | -2,78% | -2,46% | -9,57% | -4,76% | -7,94% | -30,79% |
| 2019 | 7,47% | 4,53% | -1,28% | 10,58% | -10,34% | 8,09% | 0,74% | -2,10% | 4,07% | 1,33% | 3,81% | 1,82% | 30,66% |
| 2020 | -2,20% | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | -2,20% |

Les performances passées ne préjugent pas des performances futures.
PRINCIPAUX MOUVEMENTS
ENTRÉES

 MAIRE TECNIMONT
 MCPHY ENERGY SA RTS 2020

SORTIES

 ELIS
 EMOVA GROUP
 EUROFINS SCIENTIFIC
 GROUPE EUROTUNNEL SA - REGR
 KAUFMAN ET BROAD
 LAURENT-PERRIER
 LE NOBLE AGE
 OENEO
 PIRELLI SPECIALI
 PUBLICIS GROUPE SA
 TFI
 TUI AG-DI
 WORLDLINE SA

RÉPARTITION PAR SECTEUR

RÉPARTITION GÉOGRAPHIQUE

RÉPARTITION PAR CAPITALISATION

RÉPARTITION PAR DEVISE
