

OBJECTIF DE GESTION

Le fonds recherche une performance supérieure à celle de l'indice MSCI ALL Countries (MSCI ACWI Index) calculé dividendes réinvestis pendant la durée de placement recommandée (5 ans) en investissant dans les leaders mondiaux de la transition durable et réponds aux exigences d'une gestion ISR.

COMMENTAIRE DE GESTION

"Il n'y a rien de plus facile à apprendre et de plus difficile à appliquer que l'expérience."-- Josh Billings

Ce fut un mois difficile - tant sur une base relative qu'absolue. Les marchés ont continué à monter, le mouvement vers la « value » et les produits cycliques et l'éloignement des sociétés de croissance séculaire à long terme a été le plus violent que j'aie vu depuis très très longtemps. Les secteurs auxquels je crois étaient poussés à court terme, d'où ma logique de réduire certaines de ces positions et de maintenir une importante position de trésorerie. Toutefois, contrairement à l'année dernière, je n'étais pas disposé à me couvrir contre une éventuelle faiblesse à court terme, car j'estimais que les marchés continueraient à progresser en raison de la réouverture des économies - principalement aux États-Unis et en Asie. Avec les PMI manufacturiers mondiaux qui ont atteint des sommets de 15 ans en mars, tout ce qui était cyclique était remarquablement fort.

J'avais raison en ce qui concerne le mouvement des marchés. Mais les positions du fonds ont souffert. Les sociétés biotechnologiques de moyenne capitalisation aux États-Unis et en Europe ont toutes perdu entre 15 et 40 %. Et la force du dollar américain a eu un effet négatif sur les actions des marchés émergents. Sur le mois, les marchés développés ont augmenté de 3,1% mais les marchés émergents ont chuté de 1,7%. Qui aurait cru qu'à la fin du 1er trimestre, le marché le plus performant aurait été l'Italie et le plus mauvais la Chine (-6,3 %) ?

Bien sûr, certaines positions ont été affectées pour d'autres raisons. Samsung SDI (le leader des batteries électriques) a souffert après la présentation de Volkswagen sur sa stratégie en matière de voitures électriques au cours du mois. TSMC a également été affecté négativement en raison de l'annonce par Intel d'une augmentation de ses dépenses d'investissement. Cependant, les fondamentaux n'ont pas changé pour ces sociétés, et j'ai donc profité de cette baisse pour renforcer leur pondération. L'annonce d'Intel est indéniablement extrêmement positive pour le secteur des équipements pour semi-conducteurs et nos positions dans ASML et VAT continuent de bien se comporter.

Je suis un inquiet par nature, et j'ai l'impression que les investisseurs (ainsi que des institutions comme la Banque mondiale) sont passés d'une attitude excessivement baissière à une attitude excessivement optimiste, concernant la réouverture des économies et la montée en puissance rapide des économies. Mes inquiétudes sont multiples. La première est que certaines économies émergentes du LATAM et de l'Afrique vont être laissées pour compte, la seconde est que la période de désinflation que nous avons connue au cours des deux dernières décennies est bel et bien terminée. La délocalisation est le maître mot maintenant. Si l'on ajoute à cela la hausse des prix de l'énergie et des denrées alimentaires, l'attente d'une augmentation du salaire minimum (uniquement aux États-Unis pour l'instant) et le nouveau plan d'infrastructure de 2 000 milliards de dollars US, il est difficile de ne pas voir des pressions inflationnistes à l'horizon. Nous semblons également avoir minimisé la guerre technologique entre les États-Unis et la Chine, ou comme je préfère l'appeler "la guerre du savoir". Mais cette guerre du savoir implique également les grandes technologies et la manière dont ces entreprises sont capables de contrôler les nouvelles et les informations (désinformation) que nous recevons. J'ai toujours cru en l'expression "le contenu est roi". Elle est encore plus appropriée aujourd'hui.

Il serait malhonnête de ma part d'omettre les aspects positifs de tout ceci. Le plan d'infrastructure annoncé par les États-Unis sera très positif pour la réduction des émissions de carbone, les ouvertures qui s'ensuivront de la part de l'administration américaine pourraient certainement être un moyen de changer la façon dont les grandes entreprises paient un taux d'imposition mondial raisonnable, et l'augmentation de la fabrication nationale générera des emplois et réduira potentiellement aussi la disparité des revenus. Cependant, tout ceci ne fait que renforcer les opinions positives à long terme que j'ai dans les secteurs de prédilection du fonds.

Le fonds a vendu sa participation dans Nittoku. Cette société a bien performé, mais il est important que le fonds se concentre sur ses meilleures idées... et s'éloigne également de certaines des sociétés à plus petite capitalisation dans lesquelles il a historiquement investi, en raison de la taille accrue du fonds, merci à tous les investisseurs...

Achévé de rédiger le 12/04/2021.

Rajesh VARMA - YingYing WU, CFA

PROFIL DE RISQUE ET DE RENDEMENT

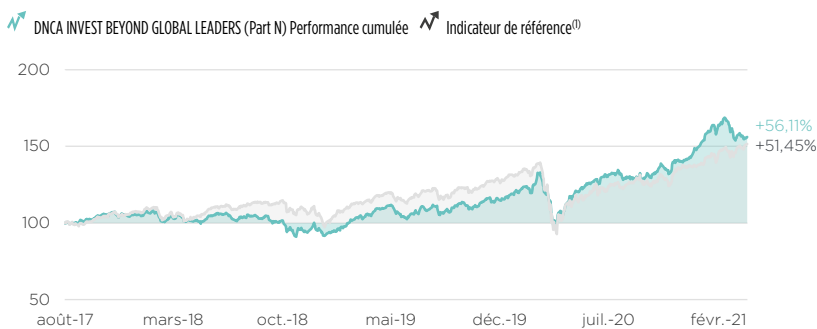


L'exposition au marché d'actions et/ou de taux, explique le niveau de risque de cet OPCVM.

PERFORMANCES ET VOLATILITÉS

	Part N	Indicateur de référence ⁽¹⁾
Performance YTD	2,42%	8,86%
Performance 2020	26,83%	6,65%
Performance annualisée depuis création	12,94%	12,01%
Volatilité 1 an	13,49%	17,06%
Volatilité 3 ans	14,45%	18,47%
Volatilité depuis création	13,99%	17,36%

PERFORMANCE CUMULÉE DEPUIS LE 02/08/2017



⁽¹⁾MSCI All Countries World Index NTR (MSCI ACWI). Les performances passées ne préjugent pas des performances futures.

Les performances depuis la création du fonds ont été réalisées sur la base d'une stratégie de gestion qui a été modifiée à partir du 11 octobre 2018.

PRINCIPALES POSITIONS

	Note responsabilité	Poids		Note responsabilité	Poids
Swedencare Ab	4,5	4,15%	Zozo Inc	4,0	2,10%
Bioxcel Therapeutics Inc	5,5	3,46%	Taiwan Semiconductor Manufac	8,9	2,07%
Evelo Biosciences Inc	4,1	2,39%	Samsung Sdi Co Ltd	4,8	2,04%
Puretech Health Plc	6,2	2,23%	Unilever Plc	6,7	2,04%
Sumco Corp	4,9	2,12%	Csl Ltd	6,3	2,03%

Positions pouvant évoluer dans le temps.

PRINCIPAUX MOUVEMENTS

ENTRÉES	Note responsabilité	SORTIES	Note responsabilité
Aker Clean Hydrogen As	4,9	Aucune	
Coconala Inc			
Nightingale Health Oyj			

PRINCIPALES CARACTÉRISTIQUES

Valeur liquidative	156,11 €	Actif net	658 M€
PER estimé 2021	25,7 x	DN/EBITDA 2020	-0,1 x
Rendement net estimé 2020	1,00%	VE/EBITDA 2021	17,9 x
Note Responsabilité moyenne	5,3/10	Exposition à la Transition Durable	91,2%
Taux de couverture - données carbone	98,8%	Empreinte carbone	14t CO2 / M€ investis
Sociétés avec restructurations sociales lourdes	1	Sociétés avec controverses relatives aux droits humains	0
% de conseils d'administration indépendants	42,7%	Taux de couverture - données ESG	100%

- Éligible Assurance Vie 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.

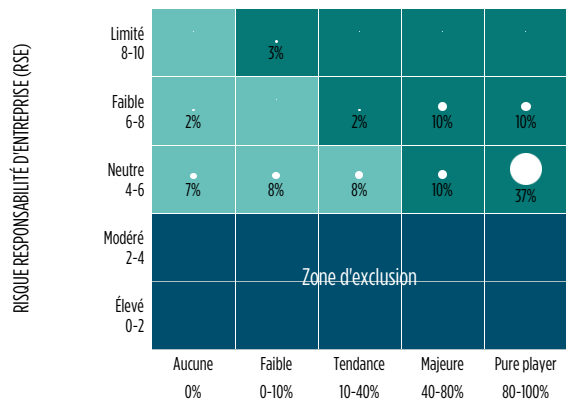
MEILLEURES CONTRIBUTIONS DU MOIS

	Poids	Contribution
Unilever Plc	2,04%	0,19%
Coconala Inc	0,41%	0,17%
Asml Holding Nv	1,65%	0,17%
Mediatek	1,76%	0,15%
Grifols Sa-Adr	1,56%	0,14%

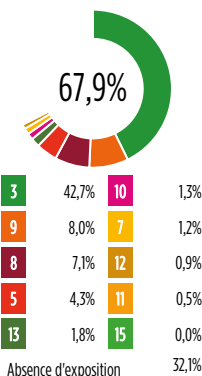
MOINS BONNES CONTRIBUTIONS DU MOIS

	Poids	Contribution
Bioxeel Therapeutics Inc	3,46%	-0,68%
Abivax Sa	1,31%	-0,63%
Aker Clean Hydrogen As	1,24%	-0,59%
Pksha Technology Inc	1,40%	-0,27%
Iqe Plc	1,12%	-0,26%

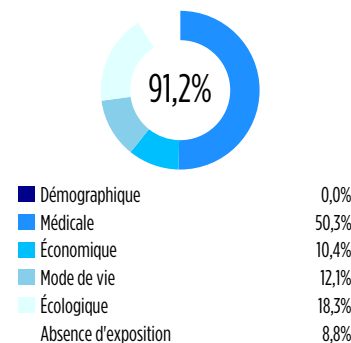
EXPOSITION ISR DU PORTEFEUILLE (% en nombre de valeurs)



EXPOSITION AUX ODD (% de chiffre d'affaires)

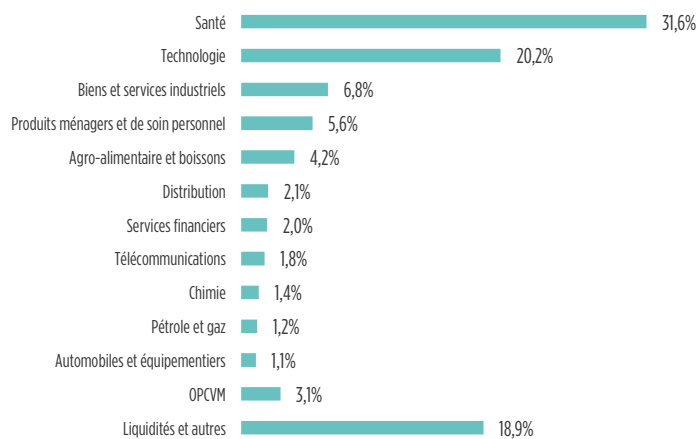


EXPOSITION TRANSITION DURABLE (% en nombre de valeurs)

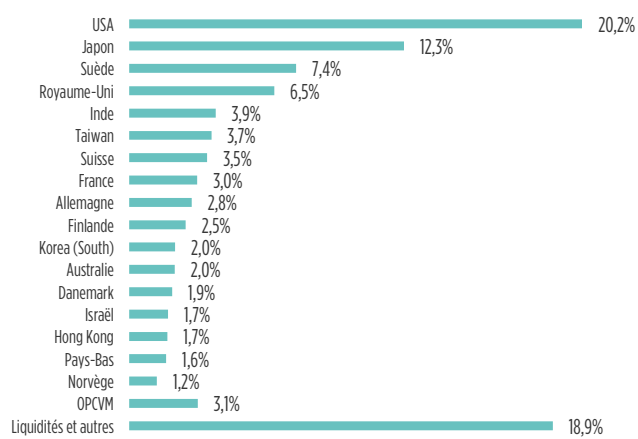


Le modèle d'analyse propriétaire ABA (Above and Beyond Analysis) permet d'évaluer au travers d'une matrice, l'exposition de l'encours du portefeuille au risque de Responsabilité d'Entreprise et aux opportunités de la Transition Durable. Nous nous attachons à avoir des portefeuilles investis à minima sur un risque de RSE neutre.

RÉPARTITION PAR SECTEUR



RÉPARTITION GÉOGRAPHIQUE



PERFORMANCE (%)

Année	janvier	février	mars	avril	mai	juin	juillet	août	septembre	octobre	novembre	décembre	Annuelle
2018	1,48%	-1,75%	-2,32%	-0,82%	4,62%	-3,26%	2,01%	0,53%	-3,68%	-6,83%	3,57%	-4,05%	-10,60%
2019	4,69%	5,30%	3,94%	3,82%	-6,98%	4,55%	2,16%	-0,45%	1,33%	2,15%	1,40%	4,12%	28,58%
2020	-0,42%	0,22%	-10,19%	12,22%	4,47%	3,39%	-1,85%	1,10%	1,84%	0,33%	6,41%	8,21%	26,83%
2021	3,54%	0,95%	-2,01%	-	-	-	-	-	-	-	-	-	2,42%

Les performances passées ne préjugent pas des performances futures.

