

OBJECTIF DE GESTION

Le fonds cherchera à surperformer l'indice SBF 120 calculé dividendes réinvestis sur la durée de placement recommandée (5 ans).

COMMENTAIRE DE GESTION

La bonne dynamique sur les indices actions français s'est poursuivie au cours du mois d'octobre (SBF120 +2,8%, CAC M&S +2,7%) dans un environnement de taux d'intérêt stables en Europe. Cette hausse s'est faite sur fond de progression de l'accord commercial entre les Etats-Unis et la Chine alors que le risque de Brexit dur semble s'éloigner compte tenu des derniers sondages. Les PMI manufacturiers semblent avoir atteints un point bas (44,1 en novembre vs 43,8 en octobre en Allemagne) et amorcent un redressement. Le maintien de conditions macroéconomiques favorables paraît reposer sur la bonne tenue de l'environnement de consommation, ayant compensé jusque-là la faiblesse manufacturière, en attendant un rebond plus significatif de cette dernière à mesure que les incertitudes géopolitiques se résorberont.

Depuis le début de l'année, Gallica affiche une performance de +11,59% contre +26,37% pour le SBF 120 dividendes réinvestis. Au mois d'octobre, le fonds affiche une performance de +2,23% soit une sous-performance de -61 pb. Les principaux contributeurs à la performance mensuelle du fonds ont été Sopra Steria, Crédit Agricole, BNP Paribas, Société Générale et Elis. A l'inverse, le fonds a pâti de son exposition aux titres Renault, Bouygues, Soitec, Spie et TFI. Au cours du mois, les valeurs Fermentalg et Fleury Michon sont sorties de notre sélection et les positions Bureau Veritas, Sacyr et d'Ieteren ont été intégrées. Gallica affiche un rendement net moyen 2019 de 3,98% pour un P/E 2020 de 10,43x et une croissance des bénéfices en 2020 de 9,3%.

Les conditions macroéconomiques semblent être favorables à un maintien de la dynamique sur les marchés actions en 2020 : politiques monétaires favorables, résorption des incertitudes géopolitiques, croissance des BPA attendue positive (c. 8% estimés). C'est sur cette dernière composante, moins aléatoire, que le doute semble être permis alors que des révisions en baisse ont eu lieu au cours de la majorité des exercices depuis 2010. Pour autant, compte tenu des niveaux de multiples (PE 14x/15x selon les estimations pour le Stoxx600), le risk-reward semble favoriser les actions alors que les actifs plus défensifs (obligations en premier lieu) ne semblent plus offrir de potentiel après les niveaux atteints. Un retournement de la dynamique de flux en faveur des actions pourrait par ailleurs renforcer cette dynamique après plus d'un an de flux sortants. Achevé de rédiger le 02/12/2019.

Igor de MAAK - Romain AVICE - Olivier HABAUULT

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 I	Indicateur de référence ⁰
Performance YTD	11,59%	26,37%
Performance 2018	-20,05%	-9,70%
Performance annualisée 5 ans	6,20%	8,63%
Volatilité 1 an	14,20%	13,67%
Volatilité 3 ans	12,79%	12,93%
Volatilité 5 ans	13,73%	15,80%

PERFORMANCE CUMULÉE DEPUIS LE 24/12/2009


⁰SBF 120 NET TR. Les performances passées ne préjugent pas des performances futures.

PRINCIPALES POSITIONS

CREDIT AGRICOLE SA	6,51%	CARREFOUR SA	4,38%
BOUYGUES	5,19%	PUBLICIS GROUPE SA	4,13%
TOTAL	5,08%	SOPRA GROUP	4,11%
ELIS	4,57%	ORANGE	3,98%
BNP PARIBAS	4,55%	COFACE	3,49%

Positions pouvant évoluer dans le temps

MILLEURES CONTRIBUTIONS DU MOIS

	Poids	Contribution
SOPRA GROUP	4,11%	0,42%
CREDIT AGRICOLE SA	6,51%	0,37%
BNP PARIBAS	4,55%	0,36%
SOCIETE GENERALE SA	3,10%	0,33%
ELIS	4,57%	0,25%

MOINS BONNES CONTRIBUTIONS DU MOIS

	Poids	Contribution
RENAULT SA	3,49%	-0,18%
BOUYGUES	5,19%	-0,13%
SOITEC	2,71%	-0,09%
SPIE SA	2,58%	-0,07%
TFI	2,67%	-0,07%

PRINCIPALES CARACTÉRISTIQUES

Valeur liquidative	353,98 €	Actif net	54 M€
PER estimé 2020	10,4 x	DN/EBITDA 2019	1,9 x
Rendement net estimé 2019	3,98%	VE/EBITDA 2020	5,9 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 (%)

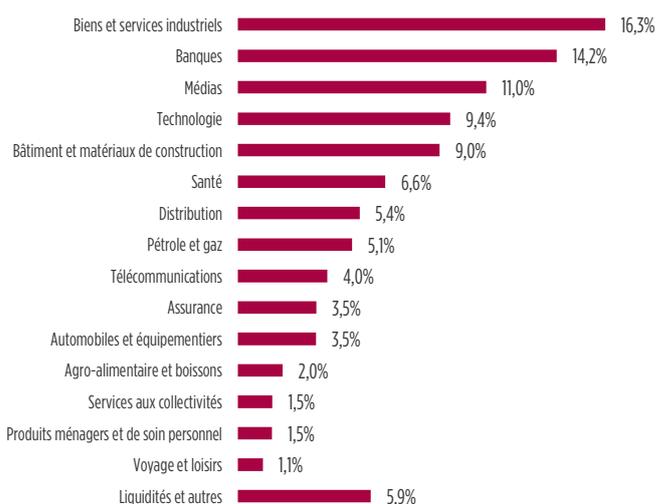
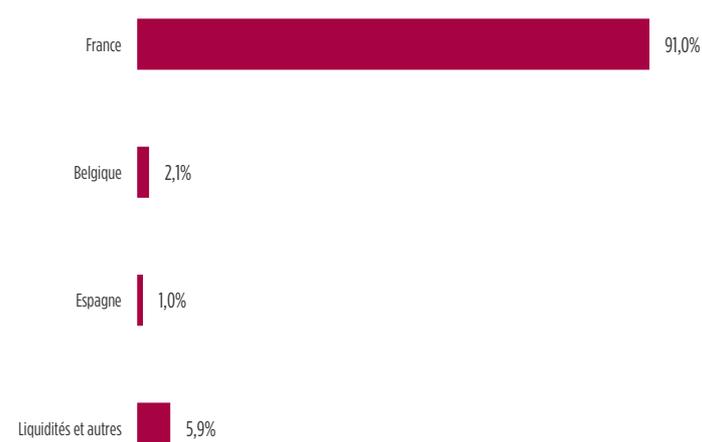
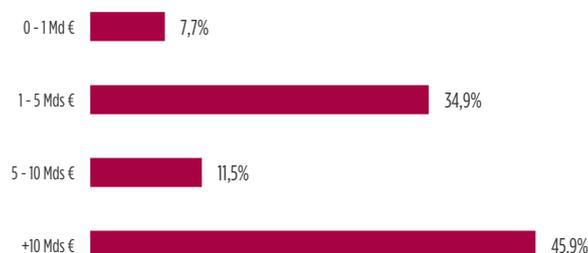
Année	janvier	février	mars	avril	mai	juin	juillet	août	septembre	octobre	novembre	décembre	Annuelle
2014	2,35%	8,41%	1,67%	0,78%	1,73%	-2,77%	-4,07%	0,10%	-2,41%	-3,63%	7,24%	-0,74%	8,09%
2015	6,10%	7,82%	2,01%	1,35%	1,24%	-3,94%	5,36%	-5,37%	-3,79%	7,25%	3,38%	-2,45%	19,34%
2016	-5,34%	-1,70%	2,25%	0,84%	4,08%	-7,27%	5,60%	2,26%	1,28%	0,67%	1,67%	6,60%	10,51%
2017	0,00%	0,96%	4,93%	2,64%	3,29%	-1,22%	-0,45%	-0,99%	5,53%	1,04%	-1,37%	0,61%	15,68%
2018	2,96%	-2,63%	-2,77%	3,04%	-3,80%	-2,03%	0,75%	-1,19%	-0,16%	-6,91%	-1,86%	-7,00%	-20,05%
2019	5,34%	2,71%	-0,40%	6,00%	-5,59%	4,40%	-1,21%	-2,61%	1,70%	-0,91%	2,23%	-	11,59%

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

 AIR FRANCE - KLM
 BUREAU VERITAS
 D IETEREN SA
 SACYR SA

SORTIES

 ECONOCOM GROUP
 FNAC DARTY SA
 LVMH
 TARKETT

RÉPARTITION PAR SECTEUR

RÉPARTITION GÉOGRAPHIQUE

RÉPARTITION PAR CAPITALISATION

RÉPARTITION PAR DEVISE
