

PLACEURO - Compartiment BGO

Rapport de gestion – Octobre/Novembre/Décembre 2018

Nom du gestionnaire : ZHANG ZHANG/ARNAUD ROUX
En charge de la gestion depuis le 01/01/2017

1. Gestion du portefeuille (à compléter par le gestionnaire en investissement)

a) Revue et analyse de l'environnement de marché

Le 4ème trimestre 2018 a été marqué par une forte baisse du marché action. Le risque de la guerre commerciale sino-américaine s'est finalement propagé sur le territoire américain avec une baisse de l'indice de 14% sur la période.

Le marché est également déçu par une 4ème remontée de taux en 2018 par la FED, ainsi qu'une prévision de 2 remontées de taux en 2019. Etant donné que la croissance économique aux Etats Unis ralentit et que le risque de guerre commerciale n'est pas totalement intégré, le marché considère cette décision comme une erreur politique.

Le marché émergent baisse de 10% et le marché européen perd 12%.

PLACEURO - Compartiment BGO suite

Rapport de gestion – Octobre/Novembre/Décembre 2018

a) Analyse de la performance (adossée à un benchmark ou Peer group)

i. Chiffres

1. Actifs sous gestion à la date de dernière VNI du trimestre écoulé en Euros:
2. NAV par part à la date de dernière VNI du trimestre écoulé en Euros:

| | Perf. YTD | Perf. sur le trimestre écoulé |
|----------------------|-----------|-------------------------------|
| Compartiment | -9,02% | -8,27% |
| Benchmark/Peer Group | -3,34% | -7,1% |

ii. Commentaires du gérant

Sur le trimestre, la grande majorité des publications était bonne. Parmi les satisfactions, **Visa** (CA+12%) et **Mastercard** (CA+15%), le duopole dans le paiement digital, accélèrent le développement dans le B2B. **Microsoft** (CA+19%) a vu ses ventes de cloud Azure, exploser de 79%. Thermo fisher (CA + 16%) a affiché une croissance organique de 10% soit 2x celle du secteur grâce à l'innovation et sa forte exposition dans les pays émergents. **Facebook** (CA+33%) a rassuré le marché. Le groupe accélère la monétisation de la plateforme « Instagram » qui compte désormais plus d'1 milliard d'utilisateurs. **Starbucks** (CA +11%) a vu son marché historique américain rebondir avec 4% de croissance organique, le plus élevé depuis 1 an et demi. Et sans surprise, **Medtronic**, pour le 4ème trimestre consécutif, délivre une croissance organique > 6.5% (7.5%). Le groupe a encore une fois gagné des pdm grâce à l'innovation. **Tencent** (CA+24%) a surpris le marché avec une très bonne performance dans le segment publicité qui croit à 47%. Quant à **Netease** (CA + 35%), le groupe a délivré une progression de vente de 28% en jeux vidéo, tiré par une accélération de développement international et une augmentation de monétisation des jeux existants. **AIA** a vu ses ventes progresser de 17%, le management est confiant sur le futur malgré une condition macro difficile.

A contrario, **Alibaba** (CA +54%) a fait une publication mixte. La performance du trimestre est bonne avec une croissance de 56% dans le « core e-commerce ». En revanche le guidance 2019 a été revue à la baisse due à l'incertitude liée à la guerre commerciale. Nous restons confiant sur le titre puisque le groupe est très bien positionné dans la montée en puissance de classe moyenne en Chine. **Samsonite** est sans doute l'une des principales victimes de la guerre commerciale, le groupe décide d'augmenter le prix aux USA qui pourrait entraîner une perte de pdm. **Nvidia** (CA +21%) souffre de l'éclatement de crypto bulle, près de 20% des ventes du groupe va s'évaporer au prochain trimestre. Le thèse d'investissement de Nvidia (jeux vidéo, data center, voiture sans conducteur) reste solide.

PLACEURO - Compartiment BGO *suite*

Rapport de gestion – Octobre/Novembre/Décembre 2018

c) Analyse des risques (marché, crédit, liquidité, opérationnel, valorisation) en fonction de la stratégie du compartiment

Risque de liquidité sur 1 jour: 1,9%

Risque de marché: pour une baisse de marché de 10%, le fonds baissera 10,7%

PLACEURO - Compartiment BGO *suite*

Rapport de gestion – Octobre/Novembre/Décembre 2018

d) Justification des opérations passées sur la période pour les principales positions

i. Recherches qualitatives

Au 4^{ème} trimestre 2018, nous avons vendu **Novo Nordisk** puisque le profile de croissance ne correspond plus à notre critère de sélection, il est beaucoup trop faible. Nous avons aussi cédé **Samsonite** qui est sans doute l'une des principales victimes de la guerre commerciale, le groupe décide d'augmenter le prix aux USA ce qui pourrait entrainer une perte de pdm. Par ailleurs le groupe perd aussi des pdm en Chine face à son concurrent local Xiaomi qui propose des produits « good value for money ». Enfin nous avons vendu notre position sur **Starbucks** car target price atteint.

ii. Recherches quantitatives

PLACEURO - Compartiment BGO *suite*

Rapport de gestion – Octobre/Novembre/Décembre 2018

e) Non-respect des restrictions d'investissement, des critères d'éligibilité et de meilleure exécution (le cas échéant)

i. Pre trade

NA

ii. Post trade

NA

iii. Suivi des incidents (le cas échéant)

NA

PLACEURO - Compartiment BGO *suite*

Rapport de gestion – Octobre/Novembre/Décembre 2018

f) Analyse et suivi du trash ratio Max.10% TNA (Autres Valeurs Mobilières) (le cas échéant)

NA

PLACEURO - Compartiment BGO *suite*

Rapport de gestion – Octobre/Novembre/Décembre 2018

g) Analyse des souscriptions / rachats

i. Chiffres

| Souscriptions (EUR) | Rachats (EUR) | Mouvements Nets (EUR) |
|---------------------|---------------|-----------------------|
| 55 996,15 | -103 570,85 | -47 574,7 |

ii. Commentaires du gérant

Au 4T2018, le nombre de parts est passé de 52 528.7472 parts à 52 387.7472 parts (-0,3%)

PLACEURO - Compartiment BGO *suite*

Rapport de gestion – Octobre/Novembre/Décembre 2018

h) Evénements significatifs postérieurs à la période sous revue

NA

i) Perspectives futures (impact du marché sur le compartiment – modifications vs améliorations des caractéristiques de fonctionnement du compartiment, le cas échéant)

La baisse récente du **marché US** représente des opportunités d'achat sur certaines valeurs et nous surveillons cela de près. Quant au secteur de jeux vidéo en Chine, le gouvernement a enfin réactivé le processus de validation de jeux, Tencent et Netease vont probablement en bénéficier. Les belles valeurs chinoises (**Tencent, Alibaba, PingAn**) ont beaucoup souffert en 2018 et nous attendons une revalorisation du marché en 2019.

Globalement, nous continuons à sélectionner des valeurs de grande qualité pour vous et privilégions des business modèles avec une forte visibilité et résilience. Cette stratégie devrait porter ses fruits dans un environnement de ralentissement de croissance.