

SOFTWARE CONVICTION FUND



Compartiment de Pergam Funds

Rapport mensuel : mai 2026

Politique d'investissement

- Fonds Actions Internationales
- Thématique d'investissement : technologie et software.
- Recherche de valeurs de croissance principalement dans les sous-secteurs du cloud, du monitoring de la data, de la cybersécurité, de l'ERP et du CRM
- Horizon de placement recommandé : > à 5 ans

Chiffres clés

Valeur liquidative (Part IE) : 118.07 €

Actif du compartiment : 19.5 M €

Date dernière VL : 29/05/2026

Indicateur de risque - SRI

A risque plus faible A risque plus élevé



Rendement potentiellement plus faible

Rendement potentiellement plus élevé

Caractéristiques du compartiment

Gérants :



Thierry LARROQUE
Gérant



Aymeric DIDAY
Co-Gérant

Forme juridique : SICAV UCITS V Française

Date de lancement : 30/03/2022 (Part IE)

Code ISIN :

- Part IE : FR00140084E7
- Part RE : FR00140084C1

Valeur liquidative :

- Part IE : 118.07 €
- Part RE : 140.15 €

Ticker Bloomberg : PESWCIE FP / PESWCRE FP

Classification : Actions monde

Benchmark : BBG World Large, Mid & Small Cap NR \$

Devise de référence : EUR

Fréquence de valorisation : Quotidienne

Informations administratives

Dépositaire : ODDO BHF

Société de gestion : PERGAM

Souscription / rachat cutoff : 12h

Souscription / rachat règlement : J+2

Frais - Part IE

Frais de souscription : 2% max. (non acquis au fonds)

Frais de rachat : 0%

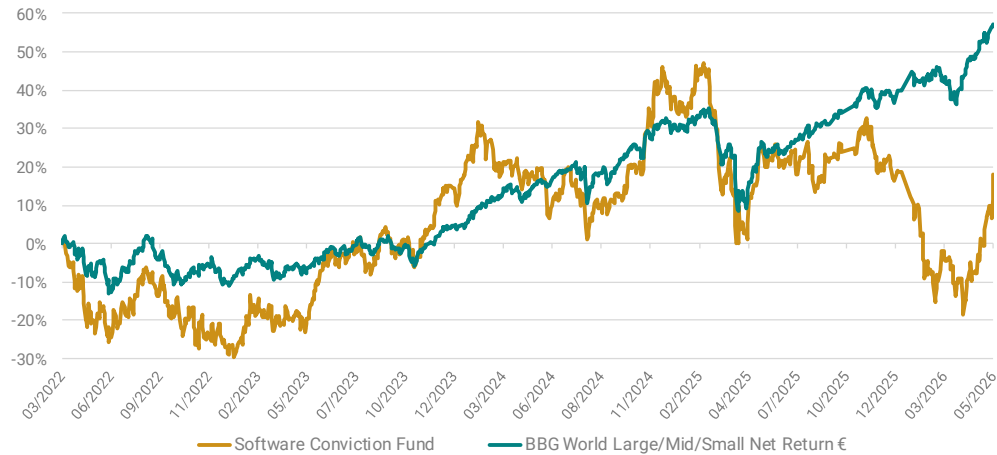
Frais de gestion : 1,2% TTC

Commission de surperformance : 15% de la surperformance du compartiment par rapport à la performance du BBG World Large, Mid & Small Cap NR \$

Contact

investors@pergam.net

Performances - Part IE



Performances calendaires

	Part IE	Part RE*	Indice
2022	-27.0%		-13.6%
2023	56.9%	40.5%	17.1%
2024	16.6%	13.9%	24.0%
2025	-12.0%	-12.5%	7.6%

* Date de lancement : 28/02/2023

Performances cumulées

	Part IE	Part RE*	Indice
1 mois	28.3%	28.2%	5.3%
3 mois	30.9%	30.7%	8.2%
6 mois	-1.8%	-2.2%	12.6%
9 mois	-3.3%	-3.9%	19.8%
YTD	0.4%	0.1%	12.7%
1 an	-3.1%	-3.9%	26.7%
Création	18.1%		57.1%

Commentaires de gestion

Malgré les pressions économiques globales (choc énergétique, inflation notamment qui réduit le potentiel de la politique monétaire), les marchés actions américains ont poursuivi leur ascension vers de nouveaux records avec toujours en toile de fond la dynamique des valeurs liées à l'IA, l'optimisme autour du sommet entre américains et chinois et la légère amélioration sur le plan géopolitique. Cœur de cette révolution IA et moins vulnérable au pétrole cher, le marché américain surperforme le marché européen pour le **3ème mois consécutif**, porté par la hausse impressionnante des dépenses d'investissement et d'infrastructures et des profits liés à l'IA et donc par la poursuite de la domination des valeurs de **Semiconducteurs et de Technologie Hardware**. Mais le secteur Software apparaît désormais comme un nouveau moteur d'élargissement de la thématique technologique et surperforme même la catégorie des Majors et des Hyperscalers.

Le fonds **s'apprécie de 27.6%** sur le mois avec quelques bons résultats cette fois-ci mieux accueillis par le marché (Datadog, Snowflake, Kinaxis, Jfrog) et contrebalançant les quelques surprises ou déceptions (Servicenow, Palantir, Shopify, Cloudflare, Zscaler ou Hubspot). La saison des résultats est très solide dans l'ensemble, soutenue par le thème de l'IA et la forte demande en infrastructure : **la Cybersécurité** poursuit sa formidable ascension (Palo Alto et CrowdStrike, 2 top position du fonds, voient un potentiel élevé sur les dépenses liées à Mythos, le modèle avancé d'IA développé par Anthropic), l'Infrastructure/Consumption Software rebondit fortement soutenu par des publications solides alors que les sociétés SaaS/Seat Based ne participent que dans une moindre mesure au rebond subissant encore la grève des acheteurs.

Toute nouvelle ou amélioration en provenance des LLM reste un frein à la revalorisation du secteur mais le Software poursuit un **rally important** probablement lié à un épuisement des valorisations : les craintes liées à la disruption par l'IA ont peut-être été excessivement intégrées, conduisant les multiples à des niveaux trop déconnectés des fondamentaux. C'est notamment la raison pour laquelle les sociétés disposant de plateformes d'application (Servicenow, Workday, Atlassian, Hubspot, Gitlab, Salesforce) ne **baissent plus voire rebondissent**. Workday bondit de **6%** sur des résultats montrant une dynamique positive dans l'IA (l'ARR en provenance des « agentic AI solutions » approche les **\$500M**). Salesforce bénéficie d'un nouveau momentum et d'un call re-valorisation (« one sided sentiment » : il n'y a plus de vendeurs, possible squeeze-out).

La performance exceptionnelle de **Snowflake (+87%)** et **Datadog (+87%)**, top 5 position, BIG beat and raise, plus forte hausse en plus de six ans) montre que le **leadership tech s'étend au-delà du Hardware** lié à l'IA, suggérant une diffusion progressive du thème IA à l'ensemble de l'écosystème numérique et notamment aux Software. Le PDG de Datadog, Olivier Pomel, a déclaré que l'entreprise « investit massivement dans l'IA et pour l'IA » et a signé des accords avec « deux des plus grandes équipes de recherche en IA au monde ». Après plusieurs journées consécutives de baisse, **Microsoft** dont le poids vient d'augmenter dans le fonds (>5%) progresse sur la semaine soutenue également par une prise de participation de Bill Ackman au capital de la société. Titres sanctionnés : Gitlab annonce un plan de réduction d'effectif et envisage de ré-investir dans des nouvelles initiatives de croissance dans les agents d'IA. Le titre s'est repris depuis. Autre déception Zscaler : les chiffres étaient solides mais le marché a sanctionné la détérioration de la visibilité opérationnelle. Deux départs dans l'organisation commerciale ont brouillé le message au moment où le groupe réduit ses ambitions organiques court terme.

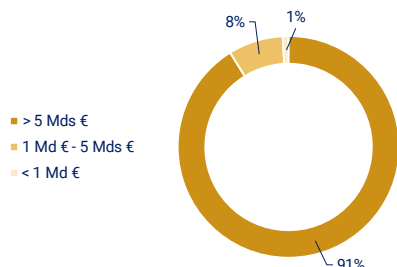
Les multiples du Software actuels, **4,7x EV/Sales** et **14x EV/FCF**, signalent une valorisation historiquement faible. Contrairement au débat sur la valorisation des valeurs liées à l'IA, les valorisations Software sont toujours **déprimées en relatif** et offrent un potentiel de rebond significatif.



Analyse de portefeuille

Capitalisation boursière

En pourcentage de la poche action



Sociétés
CROWDSTRIKE HOLDINGS INC - A
PALO ALTO NETWORKS INC
DATADOG INC - CLASS A
ALPHABET INC-CL A
SERVICENOW INC

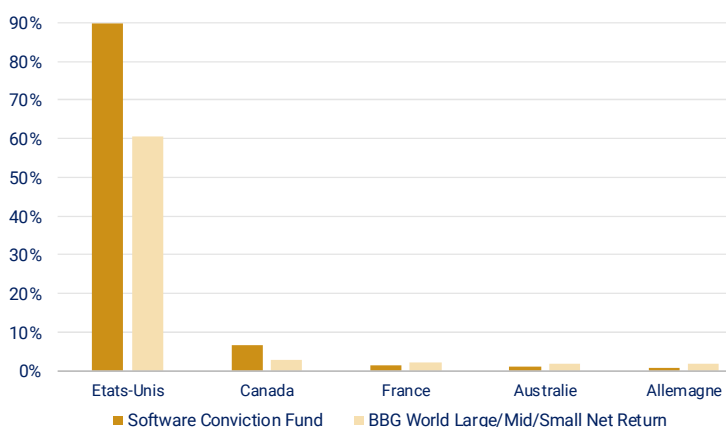
Secteurs
Cybersecurity
Cybersecurity
Observability
Majors
High growth Leaders

Principales lignes du compartiment

Pays	Poids	Capi. Bours.
Etats-Unis	7.1%	167 Mds €
Etats-Unis	6.9%	207 Mds €
Etats-Unis	6.7%	83 Mds €
Etats-Unis	5.3%	3,818 Mds €
Etats-Unis	4.8%	112 Mds €

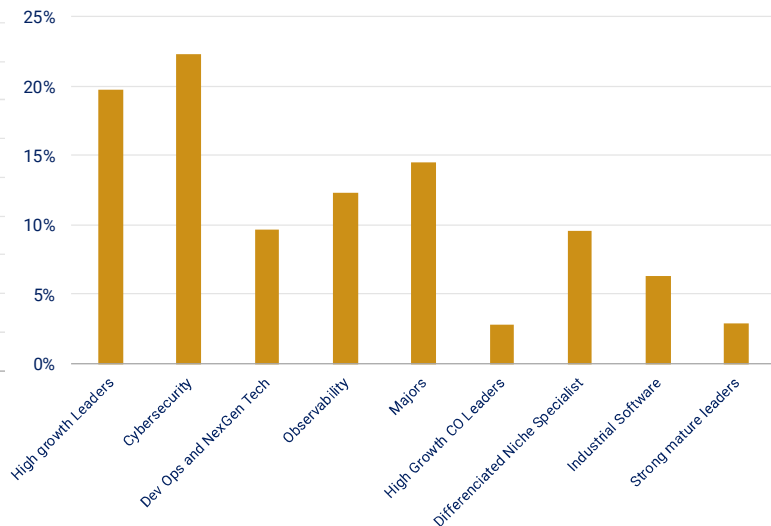
Répartition géographique

En pourcentage de la poche action



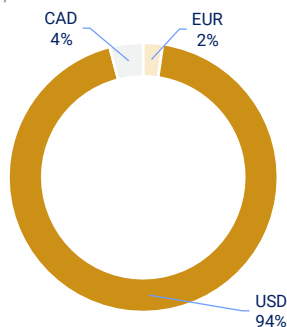
Répartition sectorielle

En pourcentage de la poche action



Exposition devises

En pourcentage de la poche action



Mesures de risques

Ratios	Compartiment
Active Share	91.60%
Volatilité (1 an)	33.3%
Beta (1 an)	1.29
Tracking Error (1 an)	29.80%
Ratio de Sharpe (1 an)	0.01
Ratio de Sortino (1 an)	0.05

Principaux contributeurs

	Poids	Contrib.
CROWDSTRIKE HOLDINGS INC - A	7.1%	4.60%
DATADOG INC - CLASS A	6.7%	4.49%
PALO ALTO NETWORKS INC	6.9%	3.98%

	Poids	Contrib.
SHOPIFY INC - CLASS A	2.5%	-0.06%
ALPHABET INC-CL A	5.3%	-0.05%
AUTODESK INC	1.6%	-0.04%

Principaux mouvements

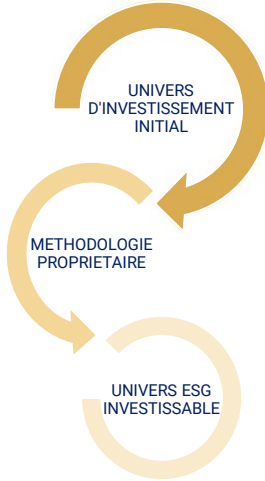
Achats : MICROSOFT CORP, CADENCE DESIGN SYS INC
Ventes : CROWDSTRIKE HOLDINGS INC - A, PALO ALTO NETWORKS INC



Données ESG

Notre approche ESG

Méthodologie



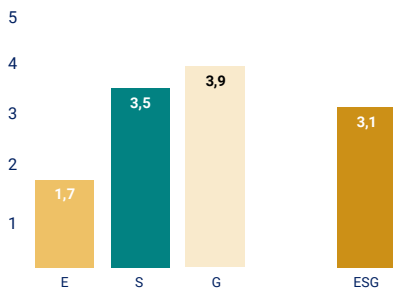
La prise en compte de critères extra-financiers dans notre méthodologie ESG s'effectue selon une approche « Best in Universe », à travers plusieurs filtres, aboutissant à une réduction de l'univers de départ d'au moins 20%.

Les filtres mis en place sont :

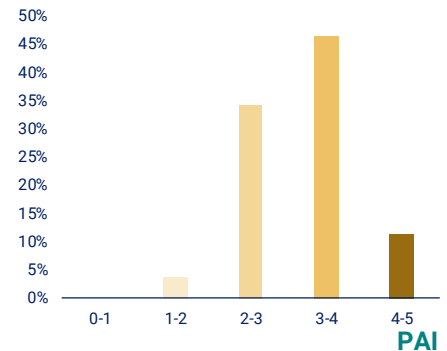
- **Politique d'exclusion** : nous appliquons des exclusions sectorielles et normatives
- **Gestion des controverses** : Notre objectif principal est de minimiser les impacts négatifs sur le portefeuille grâce à un suivi des controverses
- **Notation interne** de chacun des piliers E, S et G pour l'ensemble des émetteurs :
 - Pergam a créé sa propre matrice de notation ESG avec une sélection sur mesure des critères, sur la base d'une analyse qualitative et quantitative
 - Une analyse supplémentaire est effectuée lors des échanges avec les émetteurs inclus dans le portefeuille
 - La Gouvernance a un rôle prédominant car selon nous elle est un prérequis pour la mise en œuvre des piliers E et S par les émetteurs
 - E = 30% S = 30% G = 40%

Note moyenne des piliers E, S et G

Répartition par notation ESG



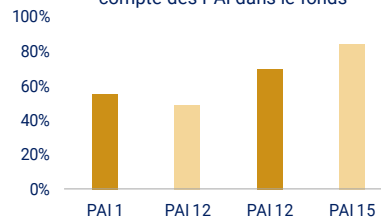
- La note moyenne ESG du fonds est de 3,1/5
- La note du fonds sur le pilier Environnement est de 1,7/5
- La note du fonds sur le pilier Social est de 3,5/5
- La note du fonds sur le pilier Gouvernance est de 3,9/5



Meilleures notes émetteurs du fonds

Émetteur	Note/Score	Poids	Secteur
ADOBE INC	4,17	1,1%	Strong mature leaders
MICROSOFT CORP	4,11	4,8%	Majors
ALPHABET INC-CL A	4,09	5,3%	Majors
SALESFORCE INC	3,96	1,9%	High growth Leaders
AUTODESK INC	3,91	1,6%	Strong mature leaders

Taux de couverture de la prise en compte des PAI dans le fonds



Pergam ne prend pas en compte les PAI, cependant à travers sa sélection de critère ESG, nous prenons en compte certaines PAI comme :

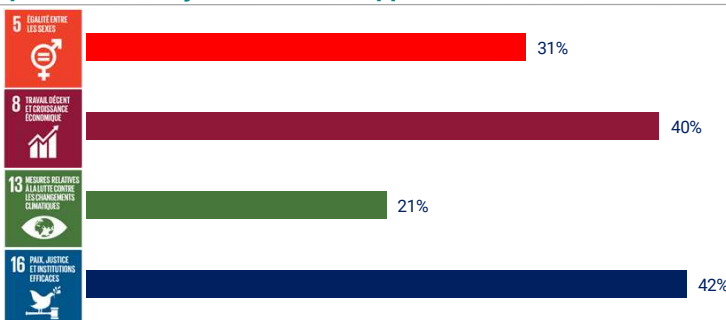
PAI 1 (Tableau 1 ESMA) Émissions de GES

PAI 12 (Tableau 1 ESMA) Écart de rémunération moyen non corrigé entre les hommes et les femmes au sein des sociétés bénéficiaires des investissements

PAI 12 (Tableau 3 ESMA) Activités et fournisseurs présentant un risque important d'exploitation d'enfants par le travail

PAI 15 (Tableau 3 ESMA) Absence de politique de lutte contre la corruption et les actes de corruption

Exposition aux objectifs de développement durable ODD



Ce schéma représente les principales expositions aux Objectifs de Développement Durable des Nations Unies qui sont aux nombres de 17 et ciblant des problèmes tels que la pauvreté, la santé et l'éducation. A travers les critères de notation mis en place, nous évaluons les expositions des entreprises à ces objectifs. Pergam a choisi de suivre particulièrement les 4 ODD ci-contre.



Informations importantes : Les performances passées ne sont pas un indicateur fiable des performances futures et ne sont pas constantes dans le temps et ne font l'objet d'aucune garantie. L'OPCVM peut ne pas être approprié à tous les investisseurs. Les risques et frais liés à l'investissement dans l'OPCVM sont décrits dans le DIC (document d'information clé pour l'investisseur) et le prospectus de cet OPCVM, qui sont téléchargeables à partir du site www.pergam.net. Pergam invite les personnes concernées à en prendre connaissance. Le DIC doit être remis au souscripteur préalablement à la souscription. Le traitement fiscal dépend de la situation de chaque client et est susceptible d'être modifié ultérieurement. Ce document doit être lu conjointement avec le prospectus et le DIC qui sont disponibles sur notre site internet www.pergam.net.

« Source : Bloomberg Index Services Limitée. BLOOMBERG® et les indices référencés dans le présent document (les « Indices », et chacun de ces indices, un « Indice ») sont des marques de service de Bloomberg Finance L.P. et de ses sociétés affiliées (collectivement « Bloomberg ») et/ou d'un ou plusieurs fournisseurs tiers (chacun de ces fournisseurs, un « Fournisseur Tiers ») et ont obtenu une licence d'utilisation à certaines fins pour PERGAM SAS (le « Licencié »). Dans la mesure où un fournisseur tiers apporte une propriété intellectuelle en relation avec l'indice, ces produits tiers, noms de sociétés et logos sont des marques commerciales ou des marques de service et restent la propriété de ce fournisseur tiers.

Bloomberg ou les concédants de licence de Bloomberg détiennent tous les droits de propriété sur les indices Bloomberg. Ni Bloomberg ni les concédants de licence de Bloomberg, y compris un fournisseur tiers, n'approuvent ce matériel, ni ne garantissent l'exactitude ou l'exhaustivité de toute information contenue dans le présent document, ni n'offrent aucune garantie, expresse ou implicite, quant aux résultats qui en seront obtenus et, dans la mesure maximale autorisée par la loi, ni Bloomberg ni les concédants de licence de Bloomberg, y compris un fournisseur tiers, ne pourront être tenus responsables des blessures ou des dommages qui en découlent. »