



ACTIF DU COMPARTIMENT : 11,20 M€ - VL : 84,21 € - action I : FR0050001223

PRINCIPALES
CARACTERISTIQUES

Au 31/01/2023

EXPOSITION ACTION

97,8% net

DONNEES FINANCIERES

Nombre de lignes	30
Volatilité	19,07%

CAPITALISATION

< 1 Mds EUR	25,0%
1 à 5 Mds EUR	27,0%
> 5 Mds EUR	45,8%

THEMATIQUES
D'INVESTISSEMENT

Large Cap US	24,9%
Large Cap Europe	35,6%
Small Cap US	9,5%
Small Cap Europe	20,1%
Emergents	7,7%
Trésorerie	2,2%

EXPOSITION DEVISES

EUR	29,7%
USD	31,1%
GBP	7,6%
DKK	4,6%
SEK	11,0%
NOK	4,9%
CAD	8,2%
HKD	2,9%

COMMENTAIRE DE GESTION

Le fonds progresse en ligne avec son indice de référence au mois de janvier, en hausse de 5%.

- Contributeurs : IAC (+27%, 1,2% de contribution), Greenlight Capital Re (+21%, 80 bps de contribution)
- Détracteurs : PureTech (-4%, pas de nouvelles) et les valeurs défensives
- Mouvements : renforcements Aker et Schouw

Point sur **Exor** : Société holding de la famille Agnelli avec des participations encore dominées par les entreprises de l'ancien **empire Fiat, Ferrari, Stellantis, CNH** et 8 Mrd€ de cash issus la cession de Partner RE. Deux qualités que nous recherchons et qui combinées permettent une forte création de valeur : **le talent d'investissement et la capacité entrepreneuriale**.

Talent d'investissement de John Elkann et de ses équipes. En témoigne l'investissement dans **l'entreprise de tests SGS** : achetée pour 500 M€ en 2000, revenue 14 ans après pour 2 Mrd€ à GBL, après avoir encaissé 360 M€ de dividendes, et un résultat opérationnel multiplié par 6 durant la période. Acheteur avisé mais aussi bon vendeur au regard de la performance de l'action SGS depuis la vente.

Capacité entrepreneuriale. Le cas d'école **FIAT** : sous la direction de Sergio Marchionne, Fiat est passé en 2002 d'un constructeur trop endetté, avec 50% de ses ventes en Italie, produisant 1,8 M de véhicules et perdant 900 MEUR par an à un leader mondial, qui après avoir absorbé Chrysler pendant la crise et ses très profitables marques Jeep et RAM (marges de 16% en 2022 aux US), a réussi à combiner avec Peugeot pour donner Stellantis. Stellantis devrait livrer plus de 6 M de véhicules cette année, avec un EBIT de 23 Mrd€ et 19 Mrd€ de cash net sur son bilan. De plus, durant la période, Fiat a distribué à ses actionnaires sa filiale CNH et Ferrari, cette dernière devenant la « star performer » du groupe.

Catalyseur : CNH pourrait être la prochaine société du groupe dont la performance pourrait être transformée. En effet, CNH devrait améliorer ses marges et combler l'écart avec son principal concurrent Deere. CNH s'est recentré sur l'agriculture et la construction après le spin-off d'Iveco. Positionnée sur des marchés agricoles porteurs, la société a fourni des efforts très importants en R&D qui vont se concrétiser par un cycle produit favorable. La guidance du groupe, établie juste avant la guerre en Ukraine, est de 200-300 bps de gain de marges à l'horizon 2024, mais nous pensons que 300-400 bps serait possible. Si ces prévisions se réalisent, CNH pourrait combler une partie des 4 points d'écart de PE par rapport à Deere, ce qui est probablement l'objet du récent transfert de CNH à la bourse de NY. A 9-10x le PE, nous pensons que CNH est une opportunité d'investissement.

Exor commence un nouveau cycle d'investissement dans le luxe et la technologie pour déployer les disponibilités héritées de la vente de Partner RE. Nous pensons que des achats judicieux devraient aider à résorber la **décote de holding qui est actuellement de 48%**, un niveau extrêmement élevé au vu de la qualité de l'exécution d'Exor.

POLITIQUE D'INVESTISSEMENT

Notre stratégie d'investissement repose sur la sélection d'actions de sociétés d'investissement détenant un portefeuille de participations financières cotées sur les marchés internationaux.

Les holdings sont sélectionnées par l'équipe de gestion pour leur vision long terme, leur portefeuille d'actifs diversifiés cotés ou non cotés et bénéficiant d'une variation de la décote ou de la prime par rapport à la valeur des actifs détenus, mais également en tenant compte de la qualité des actifs sous-jacents et du management (track-record).

L'objectif de gestion est d'obtenir sur une durée de placement recommandée de 7 ans une performance annuelle nette de frais supérieurs à celle de l'indice MSCI World Net Total Return EUR (MSDEWINN Index).

VL AU 31/01/2023 : 84,21€



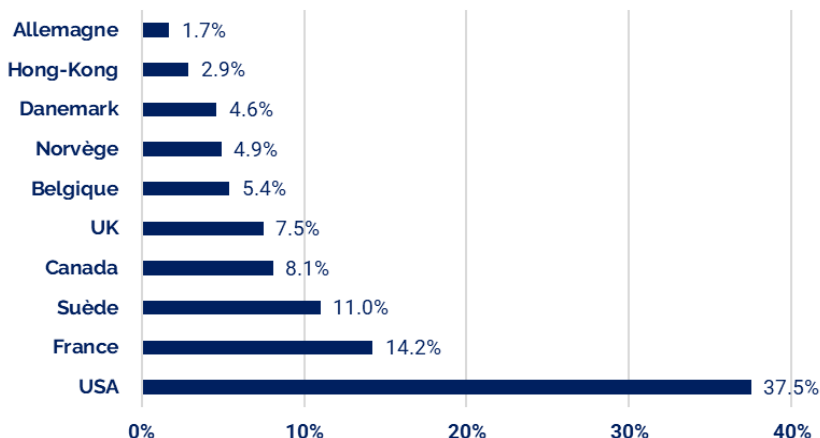
Première VL au 24/11/2020 : 100 euros
Performance depuis le début de l'année : 5,05%

PORTEFEUILLE AU 31/01/2023

PREMIERES LIGNES FONDS

Berkshire Hathaway Inc	7,2%
EXOR NV	6,4%
Aker ASA A	4,9%
Fomento Econom Mexic ADR	4,8%
IAC Holdings	4,6%
Markel Corp	4,6%
Schouw & Co	4,6%
Ackermans & Van Haaren SA	4,4%
Graham Holdings Co	4,3%
Greenlight Capital RE	4,2%

REPARTITION GEOGRAPHIQUE DES ACTIONS EN DIRECT



FACTEURS DE RISQUE

Risque de perte en capital	Risque de crédit
Risque de change	Risque de liquidité

ÉCHELLE DE RISQUE



Données au 31/01/2023

CARACTERISTIQUES PRINCIPALES

Forme juridique	SICAV UCITS V de droit Français
Classification	Actions internationales
Dépositaire	ODDO BHF
Durée de placement recommandée	7 ans
Valorisation / liquidité	Quotidienne
Frais de gestion	1% TTC pour l'action I
Commission de surperformance	15% lorsque la performance annualisée est supérieure au MSCI World Net Return EUR
Commission de souscription / rachat	2% max, non acquis au fonds / 0% sur les rachats
Pays autorisés à la commercialisation	France

Informations importantes : Les performances passées ne sont pas un indicateur fiable des performances futures et ne sont pas constantes dans le temps. 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 DICI (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 DICI doit être remis au souscripteur préalablement à la souscription. Les performances passées ne sont pas un indicateur fiable des performances futures. Elles ne sont pas constantes dans le temps et ne font l'objet d'aucune garantie. Le traitement fiscal dépend de la situation de chaque client et est susceptible d'être modifié ultérieurement.