



ACTIF DU COMPARTIMENT : 17,96 M€

VL action IE : 121,33 € – VL action IU : \$119,08 – VL action ZU : \$119,92  
action IE : FR00140084E7 – action IU : FR00140084G2 – action ZU : FR00140084H0PRINCIPALES  
CARACTERISTIQUES

Au 31/01/2024

## EXPOSITION ACTION

94,4% net

## DONNEES FINANCIERES

Nombre de lignes	34
Volatilité part IE	26,4%

## CAPITALISATION

< 1 Mds EUR	0,0%
1 à 5 Mds EUR	6,9%
> 5 Mds EUR	87,5%

THEMATIQUES  
D'INVESTISSEMENT

Nouvelles technologies	9,4%
Spécialistes de niche différenciés	7,4%
Co-leaders à forte croissance	6,9%
Leaders à forte croissance	28,7%
Mega Caps	10,0%
Observabilité	11,5%
Acteurs incontournables de la cybersécurité	17,0%
Logiciels Industriels	3,5%

## COMMENTAIRE DE GESTION

L'année 2023 a été difficile pour les valeurs du logiciel et plus généralement pour les valeurs de croissance, principalement en raison du fort impact de conditions macroéconomiques et des taux d'intérêt élevés.

Depuis leur pic de 2021, les multiples de l'indice de 270 sociétés de logiciels se sont contractés de -58 % (en janvier 2023). Cela dit, une forte reprise s'est amorcée en novembre (+14 % sur le mois) et en décembre (+7,4 % sur le mois). Au total, l'indice a terminé l'année 2023 avec une performance de +21,8 %.

Les « vents contraires » qui pèsent sur la valorisation du secteur, l'environnement macroéconomique difficile en raison des taux d'intérêt élevés et la tendance à l'optimisation des dépenses IT de la part des clients ont commencé à s'améliorer au début de 2024. Les marchés s'attendent à une baisse des taux d'intérêt en 2024 et nous avons observé une réaccélération de la consommation Cloud de la part d'**Amazon**, de **Google** et de **Microsoft**, dont les résultats ont été publiés fin janvier.

A un niveau de valorisation actuel de 6,0x les revenus, la valorisation du secteur du software est inférieure à la moyenne historique sur la période 2013-2021 (6.5x) mais supérieure à sa moyenne 2013-2019 (5.1x) (c'est-à-dire en excluant les pics de valorisation au cours de la période covid).

En ce qui concerne les positions qui ont eu un impact significatif sur la performance de notre portefeuille au cours du mois dernier, quatre sociétés se distinguent : **Flutter** (+16,8%), **Palo Alto Networks** (+14,8%), **CrowdStrike** (+14,6%) et **ServiceNow** (+8,3%). Aucune entreprise n'a eu d'impact négatif significatif sur la performance au cours du mois de janvier.

**Flutter** progresse de +16,8% au cours du mois. La société a publié son 4e trimestre de l'exercice 2023 en janvier. Les nouvelles positives proviennent de l'augmentation de la part de marché et de la progression de la marge structurelle plus forte que prévue, ce qui rassure sur les perspectives de **Flutter** pour 2024.

**Palo Alto Networks** augmente de +14,8% en janvier et **CrowdStrike** de +14,6%. Dans l'ensemble, le secteur de la cybersécurité s'est bien comporté en janvier, la croissance du marché étant alimentée par la demande croissante des entreprises et le renforcement de la réglementation.

**ServiceNow** s'apprécie de +8,3% en janvier. La société a publié des résultats du T4 très positifs. Les revenus des abonnements ont atteint 2 365 millions de dollars (en hausse de 25,5%), sont supérieurs aux attentes du marché et s'expliquent par les contrats avec des grandes entreprises. Importante progression des nouveaux contrats.

## POLITIQUE D'INVESTISSEMENT

La stratégie d'investissement repose sur une gestion discrétionnaire principalement exposée au marché des actions internationales de l'univers des valeurs technologiques.

L'objectif de gestion est de réaliser une performance annuelle nette de frais supérieure à celle de l'indice MSCI Information Technology Net Total Return sur une durée de placement recommandée de 7 ans.

Le gérant utilise l'expertise de Software Investment Advisory (détenue par Software Club) pour analyser et sélectionner des titres dans l'univers du Software. Software Club met en oeuvre une analyse poussée, issue des principes d'évaluation du Private Equity pour identifier les entreprises qualitatives à fort potentiel.

## VL AU 31/01/2024

FR00140084E7 - action IE : 121,33 €

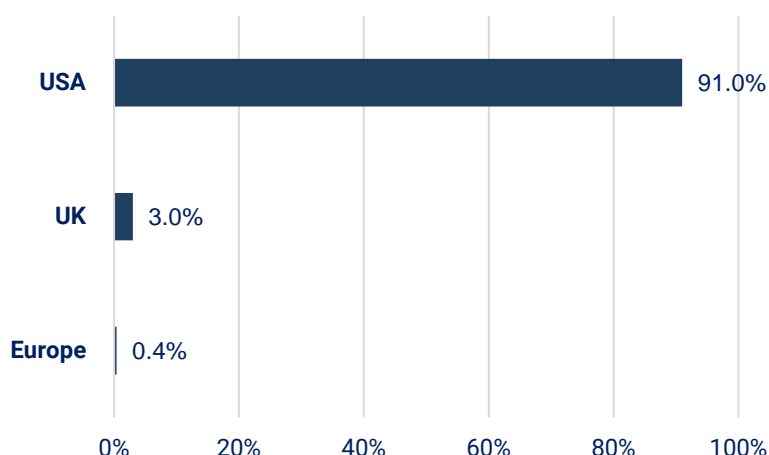
FR00140084G2 - action IU : \$119,08

FR00140084H0 - action ZU : \$119,92

Premières VL au nominal le 31/03/2022 : Action IE : 100 € / Actions IU et ZU : \$100

Performance de la part IE depuis le début de l'année : +5.89%

## REPARTITION GEOGRAPHIQUE DES ACTIONS EN DIRECT



## PORTEFEUILLE AU 31/01/2024

### PREMIERES LIGNES FONDS

CrowdStrike Holdings Inc Reg	6,8%
ServiceNow Inc Reg	6,3%
Datadog Inc Reg A	5,7%
MongoDB Inc A Reg	5,0%
Snowflake Inc A Reg	4,9%
Palo Alto Networks Inc	4,8%
Workday Inc A	4,3%
Salesforce Inc	4,3%
HubSpot Inc Reg	4,1%
Veeva Syst Inc	4,0%

### FACTEURS DE RISQUE

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

### ÉCHELLE DE RISQUE - SRI



Données au 31/01/2024

## 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 les actions IE et IU / 0.6% TTC pour les actions ZU
Commission de surperformance	15% lorsque la performance annualisée est supérieure au MSCI Information Technology Net Return
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](http://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.