



## 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) : 115,63 €

Actif du compartiment : 17,37 M €

Date dernière VL : 30/06/2026

## Indicateur de risque - SRI



## Caractéristiques du compartiment

Gérants :

Thierry LARROQUE  
GérantAymeric 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 : 115,63 €
- Part RE : 137,16 €

Ticker Bloomberg : PESWCIE FP / PESWCRE FP

Classification : Actions monde

Benchmark : BBG World Large, Mid &amp; 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 &amp; 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   | -2,1%   | -2,1%    | 1,7%   |
| 3 mois   | 28,4%   | 28,2%    | 16,0%  |
| 6 mois   | -1,7%   | -2,1%    | 14,6%  |
| 9 mois   | -5,7%   | -6,2%    | 18,3%  |
| YTD      | -1,7%   | -2,1%    | 14,6%  |
| 1 an     | -5,7%   | -6,4%    | 27,7%  |
| Création | 15,6%   |          | 59,8%  |

## Commentaires de gestion

Malgré les incertitudes géopolitiques pesant sur l'inflation et les anticipations de taux, le sentiment de marché reste soutenu par de solides bénéfices et une économie mondiale résiliente.

Toujours porté par les grandes valeurs technologiques et l'optimisme autour de l'intelligence artificielle, la fin de mois a néanmoins marqué un **bascullement d'un régime piloté par les résultats** (bonne saison T2) vers un **régime dominé par la macro**. Le positionnement, déjà tendu et concentré sur le Big Tech/Semi et l'IA, a rendu le marché particulièrement sensible aux chocs.

Dans ce contexte, le **fonds recule de 2,13% sur le mois**, digérant la forte performance du mois précédent et pénalisé par la fin de la saison des résultats, qui s'est achevée sur une note négative après les publications mitigées de Guidewire et Adobe. De même, le manque de performance des Magnificent 7 (après neuf mois de stagnation) illustre une sélectivité accrue : les investisseurs ne récompensent plus systématiquement les plus grandes capitalisations et exigent désormais des preuves de rentabilité face aux dépenses d'investissement colossales des hyperscalers.

**Amazon (-11,9%) et Microsoft (-17,2%)** en pâtissent, cette dernière souffrant des interrogations sur le retour sur capex IA d'Azure et de l'élargissement de l'enquête de la FTC. Même constat pour **Alphabet (-6%)**, pénalisée par le départ de chercheurs IA de premier plan et le report de son verdict antitrust au 1er juillet.

Le retour du thème de la **disruption** a nettement pesé sur les logiciels d'entreprise, le marché continuant de pricer le risque que les agents IA remplacent, plutôt qu'ils n'augmentent, les workflows SaaS. **ServiceNow a reculé de 20,2%**, le marché prolongeant son interrogation sur les marges futures et sa défiance à l'égard du thème agentique, alors même que ses revenus d'abonnement affichaient une croissance de 22% au premier trimestre ; nous conservons la ligne, jugeant la thèse de gouvernance des agents IA intacte. Palantir et MongoDB ont également corrigé, illustrant le dé-rating des multiples les plus élevés. Elastic (-12%) a quant à elle annoncé une réorganisation assortie d'une réduction de 7% de ses effectifs.

À l'inverse, la **Cybersécurité et l'Infrastructure**, perçues comme bénéficiaires et non victimes de l'IA, ont résisté et joué un rôle d'amortisseur décisif. Notre première ligne, **Palo Alto Networks**, progresse de 21,1%, portée par une publication trimestrielle solide (chiffre d'affaires en hausse de 31%, ARR nouvelle génération de 8,1 Mds USD en progression de 60%) et par une demande record face aux menaces liées à l'IA. Autour d'elle, **CrowdStrike (+4,4%)**, **JFrog (+14,3%)** et **Varonis (+22,9%)**, soutenue par une information de presse selon laquelle l'éditeur de sécurité des données étudierait une cession) ont conforté la poche sécurité, à contre-courant du reste du secteur.

Alors que les Semiconducteurs concentraient jusqu'ici la hausse du marché sur le thème de l'IA, **une rotation hors du secteur technologique s'est opérée** (parmi les principaux sujets de vigilance figurent un possible report de l'IPO d'OpenAI et les annonces d'investissement de Samsung/SK Hynix, qui ont surpris). Cette rotation ouvre la voie à un élargissement du rallye vers d'autres secteurs, dont les Software qui en bénéficient finalement.

La **contraction générale des valorisations Software est une correction de multiples plutôt qu'une dégradation des fondamentaux**. De nombreuses sociétés Software sont toujours en forte croissance et sont également en mesure de poursuivre la monétisation que permet le développement de l'IA.

Nous maintenons notre conviction sur la **Cybersécurité et l'Infrastructure Software**, où la demande liée à l'IA reste la plus lisible.

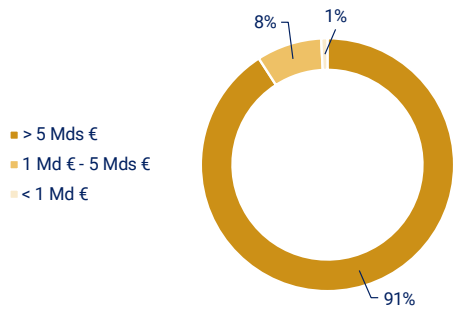
La conviction reste forte sur nos principales positions : **Palo Alto, CrowdStrike, Datadog**. Concernant les titres les plus exposés au risque de disruption (ServiceNow, Salesforce, GitLab, HubSpot), nous estimons que le reset des multiples intègre déjà largement le scénario adverse. Les multiples actuels du Software, à **4,6xEV/Sales** et **14xEV/FCF**, signalent une **valorisation historiquement faible**.



Analyse de portefeuille

Capitalisation boursière

En pourcentage de la poche action



| Sociétés                     |
|------------------------------|
| PALO ALTO NETWORKS INC       |
| CROWDSTRIKE HOLDINGS INC - A |
| DATADOG INC - CLASS A        |
| ALPHABET INC-CL A            |
| MICROSOFT CORP               |

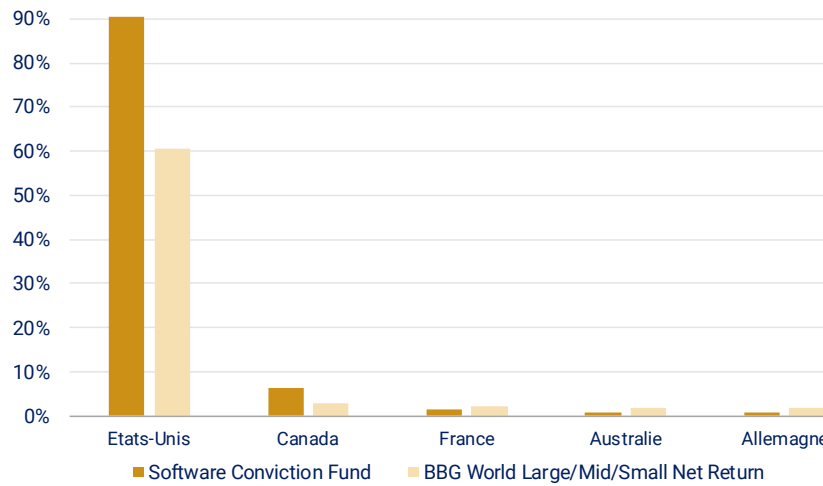
| Secteurs      |
|---------------|
| Cybersecurity |
| Cybersecurity |
| Observability |
| Majors        |
| Majors        |

Principales lignes du compartiment

| Pays       | Poids | Capi. Bours. |
|------------|-------|--------------|
| Etats-Unis | 7,9%  | 255,1 Mds €  |
| Etats-Unis | 7,7%  | 173,7 Mds €  |
| Etats-Unis | 7,2%  | 83,8 Mds €   |
| Etats-Unis | 5,2%  | 3820,7 Mds € |
| Etats-Unis | 4,5%  | 2521,7 Mds € |

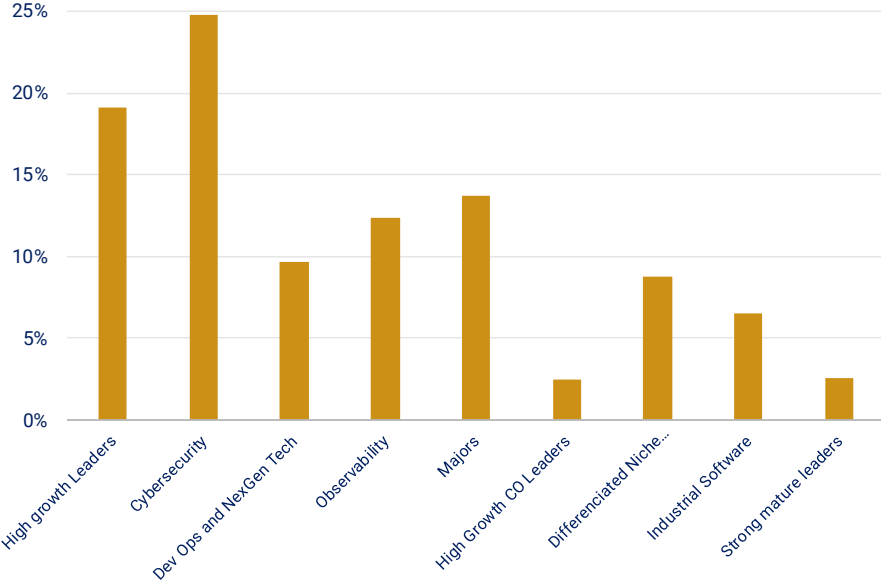
Répartition géographique

En pourcentage de la poche action



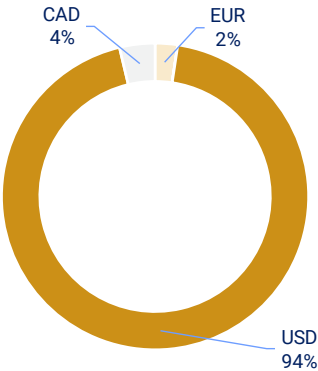
Répartition sectorielle

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)       | 33,8%        |
| Beta (1 an)             | 1,29         |
| Tracking Error (1 an)   | 33,42%       |
| Ratio de Sharpe (1 an)  | -0,07        |
| Ratio de Sortino (1 an) | -0,17        |

Principaux contributeurs

|                        | Poids | Contrib. |
|------------------------|-------|----------|
| PALO ALTO NETWORKS INC | 7,9%  | 1,60%    |
| SNOWFLAKE INC          |       | 0,89%    |
| DATADOG INC - CLASS A  | 7,2%  | 0,57%    |

|                | Poids | Contrib. |
|----------------|-------|----------|
| SERVICENOW INC | 4,4%  | -1,00%   |
| MICROSOFT CORP | 4,5%  | -0,82%   |
| AMAZON.COM INC | 4,0%  | -0,44%   |

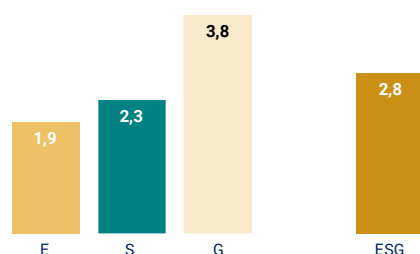
Principaux mouvements

Achats : CONSTELLATION SOFTWARE INC, ADOBE INC  
Ventes : PALO ALTO NETWORKS INC, SNOWFLAKE INC



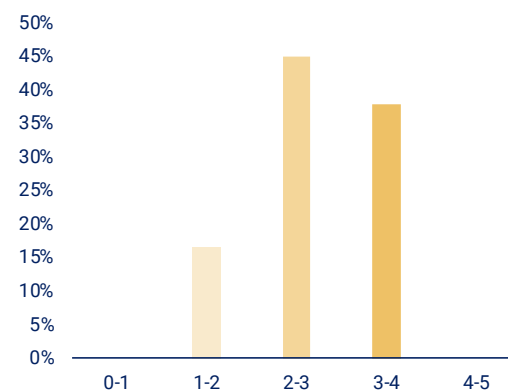
## Données ESG

## Note moyenne des piliers E, S et G



- La note moyenne ESG du fonds est de 2,8/5
- La note du fonds sur le pilier Environnement est de 1,9/5
- La note du fonds sur le pilier Social est de 2,3/5
- La note du fonds sur le pilier Gouvernance est de 3,8/5

## Répartition par notation ESG



## Meilleures notes émetteurs du fonds

|                        | Note/Score | Poids | Secteur                         |
|------------------------|------------|-------|---------------------------------|
| MICROSOFT CORP         | 3,92       | 4,5%  | Majors                          |
| PALO ALTO NETWORKS INC | 3,69       | 7,9%  | Cybersecurity                   |
| EQUASENS               | 3,55       | 0,8%  | Differentiated Niche Specialist |
| AUTODESK INC           | 3,46       | 1,6%  | Strong mature leaders           |
| PLANISWARE SA          | 3,39       | 0,7%  | Differentiated Niche Specialist |

**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](http://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](http://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. »