

## GARI EUROPEAN EQUITY - CLASS SB (EUR)

GLOBAL EQUITY

## COMMENTAIRE MENSUEL

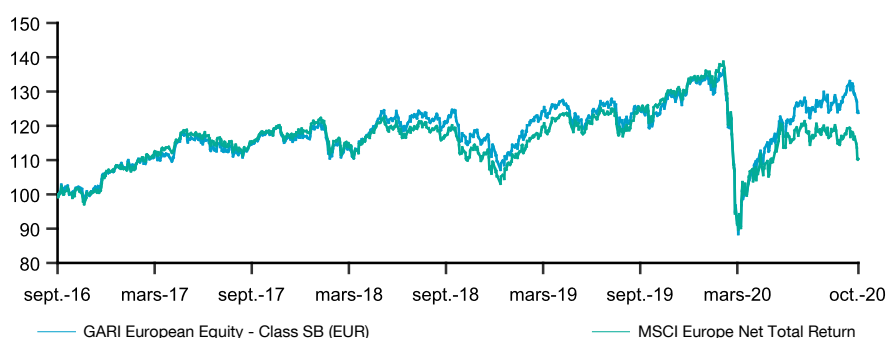
## Performance solide pour le fonds GARI

Plombé par la deuxième vague de la pandémie de coronavirus et les incertitudes entourant les élections américaines, l'indice MSCI Europe a cédé 5% en octobre. En recul de 2,5%, le fonds Gari a mieux résisté.

Le marché s'inscrit en baisse de plus de 17% depuis le début de l'année, contre un peu plus de -6% pour Gari. Depuis son lancement il y a 4 ans, le fonds a signé une hausse de 24% (après déduction des frais), contre 10% pour l'indice MSCI Europe. Cet écart s'explique essentiellement par l'accent mis par le fonds Gari sur :

- 1) Les titres de croissance attrayants avec une nette préférence pour les énergies propres (notamment l'éolien, le solaire et le stockage d'énergie). Nos principales positions dans cette thématique clé sont Solaria, Orsted, Vestas, ITM, Engie EPS et Alfen Beheer. Nous apprécions également les valeurs technologiques (Prosus/la société mère de Tencent, CapGemini, Teleperformance, etc.)
- 2) Les actions de qualité dans les secteurs consolidés (gaz industriels avec un accent sur l'hydrogène, les réseaux basse tension, le luxe)
- 3) L'absence de position sur des pièges « value » dans les secteurs en déclin (et souvent polluants) tels que le pétrole et le gaz, la finance, les services aux collectivités traditionnels ou encore la grande distribution

## PERFORMANCE DEPUIS LE LANCEMENT



LES PERFORMANCES PASSÉES NE REFLÈTENT PAS LES PERFORMANCES FUTURES.

## PERFORMANCE

	MTD	3 mois	6 mois	YTD	12 Derniers Mois	3 ans	Depuis le lancement
GARI European Equity - Class S	-2,52%	1,23%	11,10%	-6,60%	-1,00%	3,69%	23,79%
MSCI Europe Net Total Return	-5,01%	-3,59%	0,89%	-17,12%	-13,13%	-7,79%	10,36%

## PERFORMANCES MENSUELLES

	janv.	févr.	mars	avr.	mai	juin	juil.	août	sept.	oct.	nov.	déc.	YTD
2020	-2,50%	-7,41%	-14,84%	9,35%	4,67%	4,89%	-0,04%	4,21%	-0,34%	-2,52%			-6,60%
2019	5,87%	4,48%	1,81%	1,86%	-5,39%	4,52%	0,64%	-1,51%	0,68%	0,57%	3,23%	2,68%	20,66%
2018	1,92%	-3,68%	-0,95%	5,13%	1,59%	-0,91%	3,14%	-1,34%	1,70%	-5,23%	-0,82%	-5,79%	-5,70%
2017	0,33%	2,09%	2,41%	2,89%	0,65%	-2,75%	-0,23%	-0,12%	3,84%	2,35%	-2,53%	0,10%	9,16%
2016								2,18%	-0,59%	0,79%	4,22%		6,70%

Les performances passées ne reflètent pas les performances futures.

\*Depuis le lancement

## CARACTÉRISTIQUES

Structure Juridique :	SICAV
Date de Lancement du Fonds :	22 juillet 2016
Date de Lancement de la Classe :	15 septembre 2016
Devise de Référence :	EUR
Société de Gestion :	LYXOR ASSET MANAGEMENT S.A.S.
Dépositaire :	SOCIETE GENERALE LUXEMBOURG
Code ISIN :	LU1445747618
Souscription minimale initiale :	30000000
Souscription minimale ultérieure :	Néant
Frais d'entrée/sortie :	0/0
Frais de gestion Lyxor AM :	0.45%
Frais de Performance :	
Liquidité :	Quotidienne
Date limite souscriptions/rachats :	Jusqu'à 12h00 (Heure du Luxembourg)

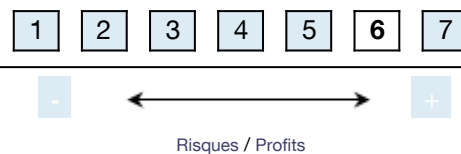
## POINTS CLÉS

Actif Net du Fonds (M EUR) :	112,86
Performance annualisée* :	5,30%

Toutes les performances sont calculées sur la base de valeurs liquidatives officielles, déduction nette des frais.

\*Depuis le lancement

## INDICATEUR DE RISQUE



## INDICATEURS DE RISQUE

	Depuis le lancement	
	Classe *	Indice **
Volatilité	16,08%	16,85%
Ratio de Sharpe	0,37	0,17
Perte Maximale	-35,10%	-35,25%
Beta vs.	0,91	-
Alpha annualisé du Fonds vs.	3,17%	-

\* GARI European Equity - Class SB (EUR)

\*\* MSCI Europe Net Total Return

## DIX PRINCIPALES VALEURS

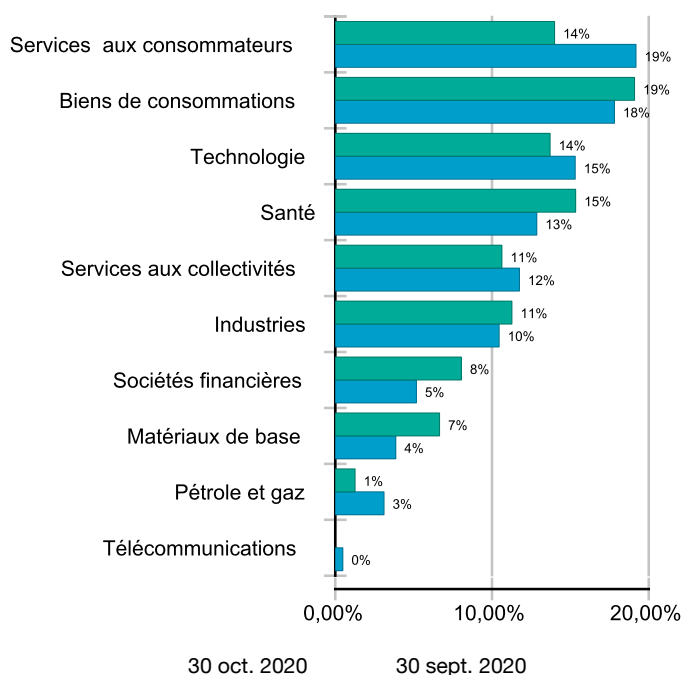
	Allocation	Perf. MTD*
Prosus	5,99%	8,86%
Takeaway.Com Holding	4,56%	-0,23%
Astrazeneca Plc	4,07%	-7,54%
Roche Hold	3,45%	-7,32%
Solaria Energia Y Medio	3,30%	3,45%
Delivery Hero Se	3,15%	-0,39%
Asml Holding Nv	2,86%	-0,86%
Orsted A/S	2,63%	15,54%
Fiat Chrysler Am	2,54%	-3,06%
Teleperformance	2,26%	-2,24%

\*Les performances sont calculées en devise du portefeuille

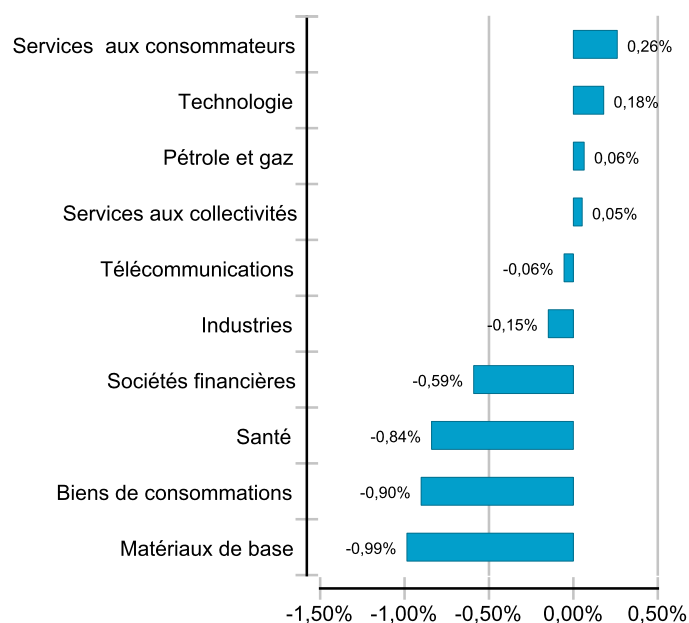
Les informations, données financières et recommandations contenues dans ce document ne sauraient constituer ni une offre d'achat, de vente ou de souscription d'instruments financiers, ni une offre de commercialisation, ni une offre de services financiers. Tout investisseur doit se référer aux termes et conditions du prospectus disponible sur simple demande. Ce Fonds peut faire l'objet de restrictions à l'égard de certaines personnes ou dans certains pays en vertu des réglementations nationales applicables à ces personnes ou dans ces pays. Il vous appartient donc de vous assurer que vous êtes autorisé à investir dans ce Fonds. Lyxor Asset Management et ses succursales déclinent toute responsabilité dans l'utilisation qui pourrait être faite de ces informations et des conséquences qui pourraient en découler. Les informations contenues dans le présent document sont communiquées à titre purement indicatif et n'ont aucune valeur contractuelle. Elles sont sujettes à des modifications, notamment en fonction des fluctuations de marché. Les données relatives aux performances passées ont trait ou se réfèrent à des périodes passées et ne sont pas un indicateur fiable des résultats futurs.

CLIENT SERVICES | +33 (0)142133131 | www.lyxor.com | client-services@lyxor.com

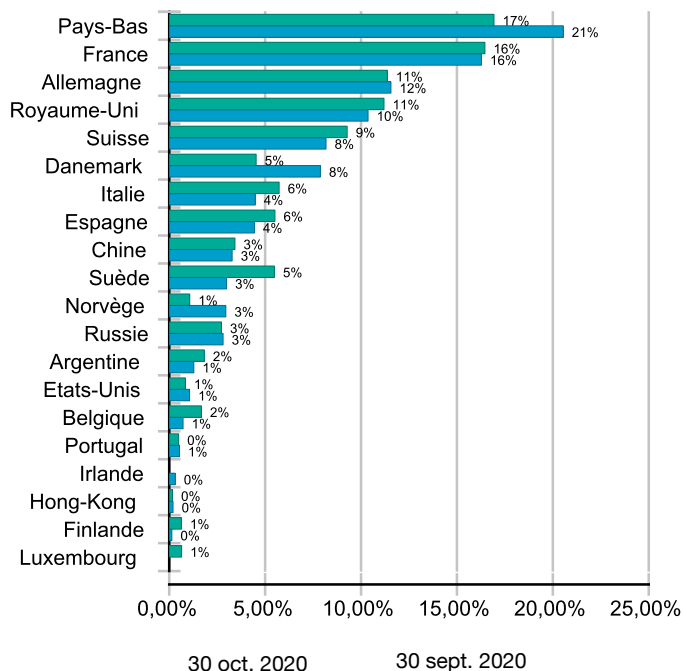
**RÉPARTITION SECTORIELLE**



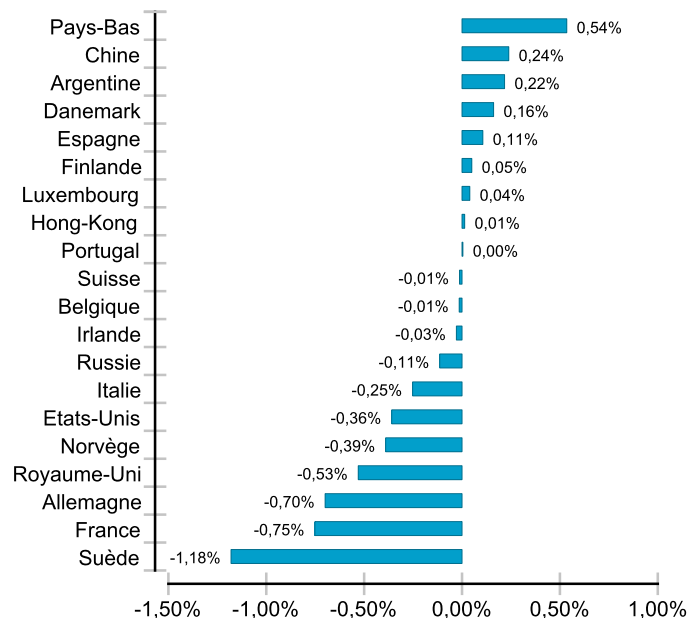
**CONTRIBUTION MENSUELLE PAR SECTEUR**



**ALLOCATION GÉOGRAPHIQUE**



**CONTRIBUTION MENSUELLE PAR ZONE GÉOGRAPHIQUE**



Les informations, données financières et recommandations contenues dans ce document ne sauraient constituer ni une offre d'achat, de vente ou de souscription d'instruments financiers, ni une offre de commercialisation, ni une offre de services financiers. Tout investisseur doit se référer aux termes et conditions du prospectus disponible sur simple demande. Ce Fonds peut faire l'objet de restrictions à l'égard de certaines personnes ou dans certains pays en vertu des réglementations nationales applicables à ces personnes ou dans ces pays. Il vous appartient donc de vous assurer que vous êtes autorisé à investir dans ce Fonds. Lyxor Asset Management et ses succursales déclinent toute responsabilité dans l'utilisation qui pourrait être faite de ces informations et des conséquences qui pourraient en découler. Les informations contenues dans le présent document sont communiquées à titre purement indicatif et n'ont aucune valeur contractuelle. Elles sont sujettes à des modifications, notamment en fonction des fluctuations de marché. Les données relatives aux performances passées ont trait ou se réfèrent à des périodes passées et ne sont pas un indicateur fiable des résultats futurs.

CLIENT SERVICES | +33 (0)142133131 | [www.lyxor.com](http://www.lyxor.com) | [client-services@lyxor.com](mailto:client-services@lyxor.com)

## COMMENTAIRE MENSUEL

**Une deuxième vague**

Le fonds Gari avait anticipé une deuxième vague de confinement, ce qui nous a confortés dans notre opinion selon laquelle il était risqué de prévoir un rebond cyclique. Ce rebond pourrait bien se concrétiser compte tenu des faibles valorisations des valeurs décotées, mais il ne devrait pas durer, dans la mesure où :

**1) Schumpeter est notre gourou, Harari, notre ami.** En effet, nous vivons une phase de transformation extrêmement rapide emmenée par les technologies. L'IA accélère le processus et évince certains secteurs du marché. Ce mouvement devrait s'étendre au moins sur les dix prochaines années. Yuval Noah Harari anticipe deux grandes tendances pour les années à venir : le réchauffement climatique et l'IA. Malheureusement, nous voyons deux problèmes de plus : la montée de la violence et l'explosion de la dette. Les secteurs traditionnels sont en mauvaise posture face à ces tendances durables.

**2) Les valeurs décotées carburent à la croissance.** La corrélation entre les valeurs décotées et la croissance économique est très élevée. La croissance sera morose dans la décennie à venir : 1) le spécialiste de l'énergie Jean-Marc Jancovici (École des Mines de Paris, cours disponibles sur Youtube, et Carbone 4) démontre que la croissance industrielle des deux derniers siècles a reposé sur l'accès à une énergie bon marché. Celle-ci a permis le développement d'outils industriels qui ont dopé la productivité humaine après des siècles de stagnation (les agriculteurs produisaient plus ou moins les mêmes quantités année après année avec quelques fluctuations en fonction de la météo et de la qualité des récoltes). L'accès à l'énergie est sur le déclin, notamment en Europe, ce qui pèse sur la croissance économique. La nécessité de limiter le réchauffement climatique implique la fin rapide de l'électricité bon marché. Par ailleurs, 2) un cycle de croissance est généralement un cycle de dette dans la mesure où les gouvernements stimulent les dépenses en infrastructures ou la consommation en baissant les impôts. Carmen Reinhart et Kenneth Rogoff, de Harvard, ont démontré dans leur ouvrage Cette fois, c'est différent : Huit siècles de folie financière que la croissance du PIB tend à ralentir sensiblement lorsque la dette publique dépasse 90% du PIB. Même si leurs chiffres ont été remis en question, il est évident qu'un endettement élevé freinera les gouvernements dans leurs efforts de relance de l'économie et de baisse des impôts.

**3) Nous apprécions Nassim Taleb, même s'il déteste les banquiers.** Nous croyons en plusieurs de ses thèses, à savoir 1) les cygnes noirs, 2) jouer sa peau (nous aimons que les dirigeants et les entreprises partagent les mêmes intérêts) et 3) les actifs antifragsiles. Dans un monde plein d'incertitudes, il existe des actifs qu'il faut éviter (polluants, risqués ou trop volatils) et d'autres qu'il faut détenir. Il s'agit souvent d'actifs dénigrés, car les investisseurs ont l'impression de payer pour une assurance tout en espérant ne rien en retirer. Nous pensons que détenir de l'or (pas de manière directe, mais sous forme d'actions comme celles de Polyus et Polymetal qui, au-delà du simple fait de détenir de l'or et de profiter de la hausse de la « relique barbare », offrent des rendements appréciables), des valeurs technologiques (Amazon) et des prestataires de livraison de repas à domicile etc. constitue une bonne couverture dans la mesure où ces titres s'envolent lorsque l'incertitude s'accroît ou que les gouvernements décident de nous confiner.

**4) La pollution ne saurait être une option :** nous sommes souvent surpris d'entendre parler de « fonds ESG » ou de « stratégies ESG ». En effet, n'importe quelle stratégie d'investissement un tant soit peu sérieuse se doit d'être verte et ESG !! Qui envisagerait sérieusement d'acheter un fonds dont les investissements sont susceptibles de plonger le monde et les générations futures dans une situation ingérable ?? Investir en mettant l'accent sur les critères ESG, et donc éliminer entièrement les entreprises polluant la planète, semble une décision évidente (même si celles-ci font des efforts louables pour réduire leur empreinte carbone dans la mesure où les acteurs historiques axés sur des activités polluantes deviennent rarement leaders dans les nouvelles technologies/technologies propres), tant du point de vue éthique que des principes d'investissement (pourquoi acheter des titres dont les autres fonds cherchent à se débarrasser !!). Sur le plan pratique, la valeur des actifs des sociétés polluantes se doit d'être presque nulle dans un monde durable puisqu'ils devront tout simplement être laissés en terre. Les compagnies pétrolières commencent tout juste à déprécier leurs actifs. Espérons que d'autres dépréciations suivront.

Dans l'ensemble, le fonds GARI restera concentré sur ses secteurs favoris à long terme : les énergies vertes, le luxe, les gaz industriels, la basse tension, les technologies. Il tient également à mettre l'accent sur les pays offrant les meilleures perspectives de croissance à long terme comme la Chine, et mise par conséquent sur les entreprises fortement exposées à ce marché attractif. Nous tendons également à privilégier l'Europe du Nord compte tenu de son orientation ESG verte et de ses finances saines par rapport à l'Europe du Sud.

Les informations, données financières et recommandations contenues dans ce document ne sauraient constituer ni une offre d'achat, de vente ou de souscription d'instruments financiers, ni une offre de commercialisation, ni une offre de services financiers. Tout investisseur doit se référer aux termes et conditions du prospectus disponible sur simple demande. Ce Fonds peut faire l'objet de restrictions à l'égard de certaines personnes ou dans certains pays en vertu des réglementations nationales applicables à ces personnes ou dans ces pays. Il vous appartient donc de vous assurer que vous êtes autorisé à investir dans ce Fonds. Lyxor Asset Management et ses succursales déclinent toute responsabilité dans l'utilisation qui pourrait être faite de ces informations et des conséquences qui pourraient en découler. Les informations contenues dans le présent document sont communiquées à titre purement indicatif et n'ont aucune valeur contractuelle. Elles sont sujettes à des modifications, notamment en fonction des fluctuations de marché. Les données relatives aux performances passées ont trait ou se réfèrent à des périodes passées et ne sont pas un indicateur fiable des résultats futurs.

CLIENT SERVICES | +33 (0)142133131 | [www.lyxor.com](http://www.lyxor.com) | [client-services@lyxor.com](mailto:client-services@lyxor.com)