

OBJECTIF D'INVESTISSEMENT

Achever une appréciation du capital, en absolu comme en relatif, sur un horizon temps moyen à long terme en investissant dans des sociétés familiales européennes d'une façon concentrée, diversifiée, avec une grande liquidité.

PORTFOLIO REVIEW

Alors que l'année 2023 avait commencé sous de funestes auspices pour les marchés financiers, elle s'est terminée en fanfare ! Les attentes de récession aux États-Unis et en Europe se sont effacées depuis un bon moment, tout comme les prévisions de krach du marché immobilier, voire de défaillance du système financier. Gloire au revirement monétaire à venir et aux propos accommodants des banquiers centraux!

Pour être honnête, ce n'est qu'au cours des dernières semaines de l'année, lorsque la cloche du dernier tour avait sonné, que le marché a finalement mis en défaut les attentes majoritaires. Gardons à l'esprit qu'une grande partie des marchés boursiers était sous forte pression il y a de cela moins de huit semaines, aux prises avec des indicateurs macroéconomiques atones et une importante crise géopolitique. Au final, il a suffi d'un recul de l'inflation, de quelques signaux évoqués par Powell et d'une pincée de complaisance pour aboutir à des performances 2023 robustes : en monnaie locale, le S&P500 a clôturé en hausse de 24,2%, accompagné par le Stoxx600 (+15,8%) et mêmes les obligations mondiales (+8%).

Pour cette première année du fondssous sa forme "Family", nous avons largement surpassé l'indice des actions européennes, avec une progression de 20,6% du fonds contre 15,8% pour l'indice de référence. Le fonds a surperformé tant le segment de valeur que celui de la croissance, dont les gains se sont montés à 15,6% et 16,1% respectivement. Ceci malgré une part de 40% de petites et moyennes capitalisations dans le portefeuille, lesquelles ont connu une deuxième année consécutive de retard, avec des performances respectives de « seulement » 12,7% et 14,2%.

La construction de notre portefeuille, reposant sur une majorité d'actions de croissance/qualité, complétée tactiquement par des titres de valeur, s'est avérée adéquate pour traverser l'année éculée. Nous avons notamment évité le piège d'un biais défensif trop marqué ou d'investissements dans des substituts obligataires (consommation courante, services publics, télécommunications), secteurs qui ont été délaissés tout au long de l'année.

S'agissant de la sélection de titres, quelques thématiques que nous avons retenues ont bien fonctionné : la folle croissance des médicaments contre l'obésité (Novo Nordisk), la nécessité pour l'Europe et l'OTAN de renforcer leurs capacités de défense (Saab), l'exposition au « ultimate luxury » comme excellente couverture contre l'inflation (Hermes, Ferrari par l'intermédiaire d'Exor), des sociétés industrielles leaders dans des marchés de niche qui sont essentiels pour les grandes tendances telles que la numérisation, l'automatisation et le développement durable (Atlas Copco, Inficon, Kardex, Alfa Laval, Inficon). Nous avons également réussi à sélectionner des titres dans des secteurs censés être à la peine et qui ont finalement réussi un atterrissage très correct, comme le fabricant de café De Longhi. Dans cette dernière catégorie, nous sommes toutefois passés à côté de certaines opportunités, notamment dans le secteur de la construction.

Il nous faut également souligner avec lucidité notre part d'erreurs d'appréciation, comme chaque année depuis que nous avons commencé à investir. Nous avons souffert de notre exposition à la Chine (Barco, Carl Zeiss, Bureau Veritas) et clairement sous-estimé l'ampleur du déstockage et des secousses chez les fournisseurs du domaine de la santé, segment dans lequel nous avons été trop prompts à investir (Coloplast, Carl Zeiss). Il convient de noter à cet égard que Straumann a été une heureuse exception, ayant réussi à tenir ses promesses malgré son exposition à ces deux facteurs problématiques ! Enfin, tout en ayant bénéficié de notre surpondération technologique et d'une bonne sélection de titres au sein des grandes capitalisations (SAP, Dassault Systèmes), nous avons souffert de notre exposition aux moyennes capitalisations (Alten, Melexis, Barco), y manquant certaines opportunités dans le domaine des logiciels.

Tout au long de l'année, nous sommes restés fidèles à notre philosophie d'investissement consistant à investir, quelle que soit la capitalisation boursière, dans des entreprises familiales européennes de premier ordre, axées sur leur stratégie à long terme et leurs capacités d'innovation. Au final, nous sommes convaincus que cela se traduit par de solides performances économiques et financières.

Pour 2024, nous entendons éviter de nous laisser emporter par l'euphorie de fin d'année. Malgré notre confiance dans la capacité des banquiers centraux à ramener le navire de l'inflation à 2%, les eaux restent agitées. De fait, nous sommes plutôt surpris par l'absence récente de volatilité induite par le contexte géopolitique. La nouvelle année sera, comme toujours, remplie de surprises de toutes sortes, et c'est pourquoi nous demeurons vigilants.

RISQUE & RENDEMENT

1	2	3	4	5	6	7
Low						High

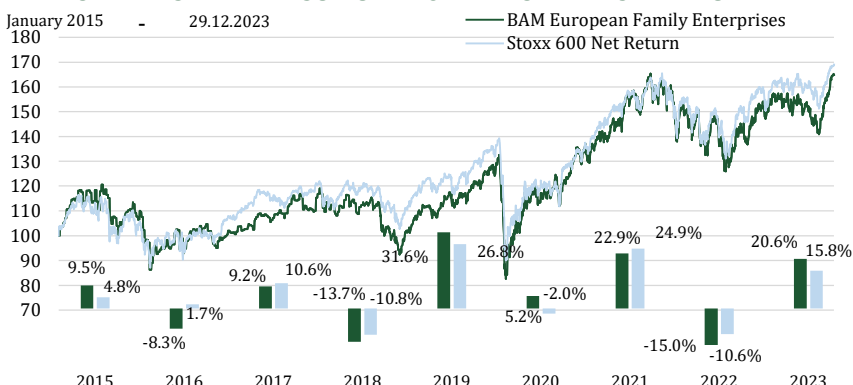
DETAILS DU FONDS

Domicile	Luxembourg
SFDR	Article 8
Date de création	21 Janvier 2015
Date stratégie Family*	01 Janvier 2023
Monnaie	EUR
Gérants	Malek Dahmani Florian Marini, CFA
Taille du fonds	EUR 53.4 Millions
Liquidité	Daily
Investissement min.	Retail: 1000 EUR
Commission de gestion	0.8%-1.2%
Commission de perf.	20%
High Water Mark	Yes
Benchmark	SXXR Index

Class	Bloomberg	ISIN	NAV
Inst:	EUR PROBEEI	LU1118008397	164.9
Ret:	EUR PROBEER	LU1118008553	158.5

*Date d'initiation de la stratégie d'investissement sur les sociétés familiales européennes

PERFORMANCE NETTE CUMULEE & PERFORMANCE ANNUELLE



	Fonds	Indice	+/-
1 Mois	5.6%	3.8%	1.7%
3 Mois	11.7%	6.7%	5.0%
YTD	20.6%	15.8%	4.8%
Depuis la création	64.9%	69.0%	-4.1%

Source : Bruellan. Les performances passées ne préjugent pas des performances futures.

Toute forme d'investissement comporte des risques.

L'indice de référence est le Stoxx 600 Net Total Return Index EUR (indice SXXR).

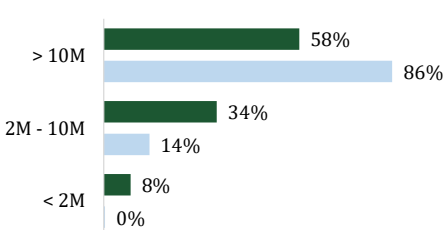
Veuillez vous référer à la fin du document mentionné à des fins de comparaison des performances.

Le fonds est géré activement et peut s'écarter sensiblement ou totalement de l'indice de référence.

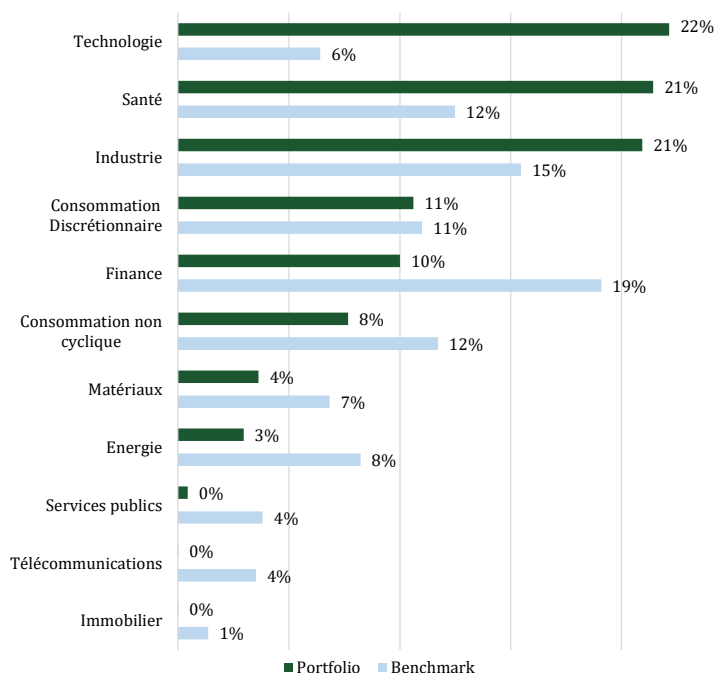
STATISTIQUES

	Fonds	Indice
Leading PE	23.3	15.8
EV/EBITDA	15.8	10.9
P/Book Median	4.1	2.1
Dividend Yield	2.0%	3.6%
ROE Median	20%	14%
Debt/Equity Median	41%	70%
Beta	1.0	1.0
Volatility 1 year (Daily)	15%	12%

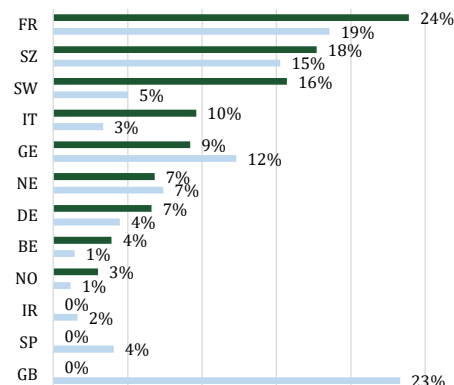
ALLOCATION PAR CAPITALISATION



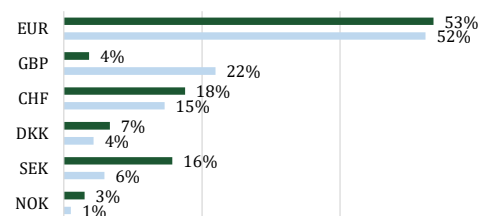
ALLOCATION SECTORIELLE



ALLOCATION GEOGRAPHIQUE



ALLOCATION PAR MONNAIE



TOP 10 POSITIONS

	Secteur		Poids
INFICON-REG	Technologie	SZ	4.6%
NOVO NORDISK-B	Santé	DE	4.4%
L'OREAL	Consommation non cyclique	FR	4.4%
SWEDISH ORPHAN B	Santé	SW	4.2%
SAAB AB-B	Industrie	SW	4.2%
ATLAS COPCO-A	Industrie	SW	4.0%
EXOR NV	Finance	NE	4.0%
STRAUMANN HLDG-R	Santé	SZ	3.8%
ALTEN	Technologie	FR	3.8%
DASSAULT SYSTEME	Technologie	FR	3.6%
Total			40.9%
Nombre de positions			32

AUTRES DETAILS DU FONDS

Administrateur	FundPartner Solutions (Europe) SA
Représentant en Suisse	FundPartner Solutions (Suisse) SA
Gérant	Bruellan SA
Dépositaire	Pictet & Cie (Europe) SA
Service de paiement en Suisse	Banque Pictet & Cie SA
Auditeur	Deloitte Audit SARL

CONTACT

BRUELLAN SA
Rue Pecolat 1
CH-1201 Genève
Tél: +41 22 817 18 55
bam@bruellan.ch

Disclaimer. Bruellan SA dispose d'une autorisation de la FINMA en tant que gestionnaire de fortune collective. Cette publication est un document promotionnel au sens de l'art. 68 LSFIn, elle ne constitue pas une recherche indépendante. Elle est uniquement destinée à fournir des informations sur les fonds en question et ne constitue pas une offre d'achat ou de vente, un conseil en placement ou une recommandation concernant des décisions d'investissement ou autres. Les fonds peuvent être soumis à des restrictions de vente applicables à certains pays ou individus. Il est de la responsabilité de chaque investisseur de prendre connaissance des termes et conditions applicables à chaque produit. Cette publication s'adresse uniquement aux personnes autorisées à la recevoir en vertu de la réglementation en vigueur dans leur pays de domicile.

Les informations contenues dans ce document sont basées sur des sources considérées comme fiables. Il s'agit d'une communication marketing. Bruellan ne peut en garantir l'exhaustivité et l'exactitude et décline toute responsabilité pour les dommages qui pourraient résulter d'actions entreprises sur la base des informations publiées dans ce document. Les informations reflètent la situation au jour de la publication.

Les décisions d'investissement doivent toujours être prises sur la base d'une source d'information détaillée, en particulier le prospectus du fonds. Le prospectus, les statuts, le document d'information clé pour l'investisseur, le formulaire de souscription et les derniers rapports annuels et semestriels peuvent être obtenus auprès du représentant suisse, Fund Partner Solutions (Suisse) SA, 60, route des Acacias, 1211 Genève. Veuillez vous référer au prospectus et au document d'information du fonds avant de prendre toute décision finale d'investissement. Vous pouvez obtenir un résumé des droits de l'investisseur en cliquant sur le lien suivant : <https://www.group.pictet/media/sd/176b100ab205a6e6aef82b0250138f889675b903>. Informations sur les performances : Les performances publiées représentent des données passées. Les performances passées ne préjugent pas des performances futures. Il n'y a aucune garantie que les mêmes rendements seront obtenus à l'avenir. La valeur et le revenu de vos investissements peuvent fluctuer en fonction des conditions du marché et peuvent perdre tout ou partie de leur valeur. Le fonds peut être affecté par des changements dans les taux de change, ce qui peut avoir un effet négatif sur la valeur ou le revenu du fonds. Les performances futures sont également soumises à la fiscalité qui dépend de la situation personnelle de chaque investisseur et qui peut changer à l'avenir.