N°10

Trecento Asset Management

Lettre trimestrielle T2 2017

TRECENTO
ASSET MANAGEMENT

DIVERSIFICATION

Investissement dans de multiples secteurs et zones géographiques

2

fonds d'investissement et 4 FCPE

EXPERTISE

Des comités d'experts pour enrichir l'analyse de l'équipe de gestion

Santé & Robotique

2 thématiques complémentaires

183 millions d'euros

D'ACTIFS SOUS GESTION

Une approche diversifiée axée sur la gestion du risque et de la volatilité

Destinée aux Investisseurs Entrepreneurs

Chiffres et données au 30 juin 2017 (sauf mention contraire)

TRECENTO
ASSET MANAGEMENT

LETTRE
2e TRIMESTRE 2017

ÉDITO DE LA PRÉSIDENTE

Édito de la Présidente

La robotique : l'effet domino…

Fin 2016, Trecento AM a lancé un fonds sur la thématique de la robotique. Les performances du fonds sont très encourageantes et nous avons eu le plaisir d'être régulièrement sollicités par des médias sur notre analyse de la thématique.

Nombre de personnes en effet s'interrogent sur la mise en œuvre concrète de ces ruptures technologiques.

La robotique s'étend maintenant à de nombreux secteurs d'activités. Le transport autonome notamment fascine, la voiture en particulier. Il ne s'agit pas seulement d'une révolution automobile mais d'une mutation profonde qui impactera d'autres secteurs d'activités : les routes, les assurances, les commerces par exemple devront également s'adapter. C'est « l'effet domino » qu'anticipent un certain nombre d'experts.

Effet domino sur les secteurs d'activité mais aussi sur les Etats avec une course au leadership dans le domaine. Les Etats-Unis sont très avancés en la matière et souhaitent encourager son développement pour soutenir l'emploi mais le Japon, berceau de la robotique, met tout en œuvre pour ne pas se faire distancer. La Chine aussi investit massivement pour que son plan « Made in China 2025 » se réalise.

C'est cela la robotique, une vaste révolution industrielle qui bouleversera et bouleverse déjà nos modes de consommation et de production.

Toutes les réponses sur ses applications ne sont pas encore dévoilées, nombre de secousses émanant de la robotique peuvent venir chahuter les autres secteurs d'activité.

C'est donc bien cette « destruction créatrice » qui fascine et qui interpelle - bien entendu - de manière croissante les investisseurs. Autant de raisons d'investir dans un fonds spécialisé sur le thème, comme Trecento Robotique.

Trecento Asset Management SA
SAS au capital de 300 000 euros - RCS Paris 538 141 334
33 rue de Miromesnil - 75008 Paris
Agrément AMF : GP-12000002 du 16 janvier 2012

www.trecento-am.com

Retrouvez l'actualité de Trecento AM sur

Linkedin *Twitter* *Facebook* *Youtube*

ACTUALITES

Actualités

Trecento Asset Management a été sollicité par de nombreux médias au deuxième trimestre pour son expertise sur le secteur de la robotique et sur les révolutions technologiques.

Les Echos – « *On voit, à travers les histoires que l'on peut raconter autour des valeurs, que ce secteur fascine* »
Alice Lhabouz et Christophe Pouchoy, gérants du fonds Trecento Robotique, exposent leur vision du secteur de la robotique dans le magazine Les Echos.
http://www.trecento-am.com/wp-content/uploads/2017/06/Les-Echos-Interview-sur-la-Robotique.pdf

Funds – « *La robotique séduit les gérants et les investisseurs* »
http://www.trecento-am.com/wp-content/uploads/2017/06/Article-Robotique-Funds-Juin-2017-pdf.pdf

Profession CGP – « *La Robotique, un marché en plein essor* »
http://www.trecento-am.com/wp-content/uploads/2017/06/Dossier-Profession-CGP-Robotique-essor-ohne-couv.pdf

Le Revenu – « *La Robotique est en plein boom* »
Lancé fin 2016, le fonds Trecento Robotique a gagné près de 11% en 7 mois. Christophe Pouchoy, gérant du fonds, parle de sa composition et de ses perspectives de croissance.
http://www.lerevenu.com/le-revenu-tv/les-entretiens-dexperts-de-la-finance/christophe-pouchoy-la-robotique-est-en-plein-boom

Où souscrire dans Trecento Santé :

ASSURANCE VIE	PLATEFORMES	BANCAIRE
Ageas	Axeltis	BP 1818
Apicil	CD Partenaires	Swiss Life
Axa Thema	Finavéo	
Generali Patrimoine	Fund Channel	
La Mondiale Europartner	1818	
Predica		
Skandia		

TRECENTO
ASSET MANAGEMENT

LETTRE
2e TRIMESTRE 2017

REVUE DES MARCHÉS

L'atténuation du risque politique a soutenu la hausse des actions et l'appréciation de l'euro, l'attention est désormais rivée sur l'attitude des banquiers centraux

EN BREF

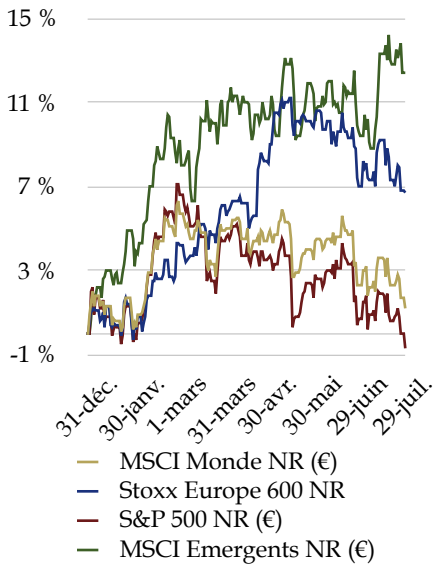
La bonne dynamique boursière observée au premier trimestre s'est poursuivie au deuxième trimestre et jusqu'à fin juillet :

- Entre le 1er avril et le 31 juillet, l'indice MSCI Monde progresse de 6,5% en dollars mais recule de 3,5% en euros, suite à une accélération de l'appréciation de l'euro contre les devises majeures.

- L'Europe (+0,62% pour le Stoxx Europe 600 NR) affiche une performance positive sur la période d'avril à fin juillet seulement grâce à un montant élevé de dividendes (souvent annuels) versés sur la période. Hors dividendes, le Stoxx Europe 600 recule de 0,86%.

- Les marchés émergents surperforment les Etats-Unis avec une hausse de 11,3% pour l'indice MSCI Emergents en dollars d'avril à fin juillet, mais sont quasiment stables en euros (+0,8%).

Performance rebasée des marchés actions en 2017



La forte appréciation de l'euro (+12,6% contre le dollar US depuis fin 2016 au 31 juillet) a surtout eu lieu depuis le début du 2e trimestre (+11,2%).

- Après la hausse de l'inflation observée au 1er trimestre, l'atténuation du risque politique en Europe suite aux élections néerlandaises et françaises a été le deuxième facteur de soutien du rebond de l'euro.

- Le discours de Mario Draghi à Sintra en juin sur l'amélioration des perspectives économiques et la disparition des pressions déflationnistes explique la suppression de toute référence à de futurs nouveaux abaissements de taux directeurs dans le communiqué de juin de la BCE. Les investisseurs ont alors ajusté leurs prévisions concernant le calendrier du ralentissement (voire du débouclage) du programme d'assouplissement monétaire face à un regain des signes inflationnistes.

- Le renforcement de l'euro est une mauvaise nouvelle pour les sociétés européennes exportatrices car elle réduira leur compétitivité et leurs bénéfices. Les économistes, qui prévoyaient en avril/mai une parité EUR/USD à 1,10 en fin d'année et à 1,15 pour 2018, ont remonté leurs prévisions (1,17 en fin d'année et 1,20 pour 2018).

Mais la dépréciation du dollar face à l'euro reflète également la faiblesse de l'inflation aux Etats-Unis, bien que l'économie américaine semble se stabiliser à un rythme de croisière proche de 2% de croissance annuelle.

- Les chiffres macro-économiques restent bien orientés aux Etats-Unis : la croissance s'est reprise au deuxième trimestre (à un rythme annualisé de 3,0%) ; le taux de chômage, à 4,3%, est inférieur au point bas de 2007 et se rapproche du point bas de 3,8% atteint en avril 2000. Même si elles ralentissent doucement, les ventes au détail devraient progresser de 2,6% cette année ; les dépenses privées d'investissements sont elles attendues à +4,0%.

- Toutefois, l'inflation peine à croître, les bons chiffres de l'emploi ne suffisent pas à accélérer la hausse des salaires et de nombreux secteurs d'activité font face à une concurrence croissante qui fragilise les hausses de prix. Le dollar manque donc de catalyseurs forts, d'autant que l'attitude de la FED semble pencher pour une stratégie accommodante, en termes de remontée des taux directeurs ou de normalisation du bilan de la banque centrale.

- Avec l'atténuation du risque politique (hors crise avec la Corée du Nord depuis août), les marchés resteront focalisés sur l'évolution des perspectives d'inflation et l'attitude des banquiers centraux face à celles-ci. Si de nombreuses matières premières de base ont vu leur prix augmenter ces derniers mois avec l'embellie de l'économie, les prix de l'énergie et des matières premières agricoles sont en baisse depuis le début de l'année, en raison de surproduction importante alors que la demande augmente faiblement.

Heureusement, la bonne santé de l'économie mondiale, avec une embellie du secteur manufacturier, a soutenu les résultats des sociétés cotées.

- La saison des publications a été très satisfaisante au deuxième trimestre, avec un taux élevé de surprises positives, en ligne avec celui du premier trimestre (~73-74% aux Etats-Unis pour les sociétés du S&P500).

- A fin juillet, les valeurs technologiques, santé et les services aux collectivités (« utilities ») affichaient les meilleures performances depuis mars aux Etats-Unis tandis que l'énergie, les télécoms et la consommation discrétionnaire sous-performaient l'indice S&P 500.

Une interrogation majeure reste l'évolution à court terme du paysage politique américain et l'avenir de la stratégie pro-croissance que le président Trump souhaite impulser.

- Le parti républicain souhaitait abolir et remplacer la loi de santé dite « Obamacare » afin de dégager des marges de manœuvre suffisantes pour financer un ambitieux programme de réduction d'impôts pour les particuliers et les entreprises. Le taux d'imposition des sociétés, notamment, aurait pu être abaissé à 20% à moyen terme (voire 15%).

- Avec l'échec du vote de la nouvelle loi santé, la négociation du budget, des réductions d'impôts et du relèvement du plafond de la dette sera plus complexe. En l'absence des mesures pro-croissance promises (baisses d'impôts, plan d'infrastructure), les marchés actions pourraient s'avérer frustrés.

NOTRE AVIS

L'embellie de l'économie dans la plupart des régions du monde présage d'un environnement porteur pour les sociétés cotées, même si :

- Les résultats du troisième trimestre des sociétés européennes exportatrices pourraient être fragilisés par l'appréciation de l'euro, tandis que les sociétés américaines en profiteront ;
- Le risque politique aux Etats-Unis, notamment d'un « shutdown », ne peut être exclu.

Après la bonne performance des marchés actions au premier semestre, une poursuite du momentum haussier nécessite de nouveaux catalyseurs et la matérialisation (d'une partie) du programme économique pro-croissance du président Trump.

- Sans cela, une consolidation des marchés actions est possible.

POINT SECTORIEL

Les multiples facettes du transport autonome

Si la voiture autonome devrait faire son apparition dans les prochaines années, d'autres modes de transport vont être révolutionnés par la robotique et l'intelligence artificielle

Les prémices du véhicule particulier autonome sont apparues dans les années 70, avec différentes expériences de voitures automatiques testées sur des circuits dédiés, puis dans les années 1990, en situation réelle sur route. Mais il faudra attendre la fin des années 2000 pour que de nombreux projets émergent dont celui de Google qui, en 2009, prévoyait de commercialiser une voiture autonome d'ici 2020.

Il ne fait nul doute que le véhicule autonome se démocratisera progressivement car sa valeur ajoutée est forte, non seulement en termes de qualité de voyage pour le conducteur mais également pour la forte réduction du taux d'accidents qu'il entraîne (90% des 1,2 million de morts annuels dans des accidents automobiles sont liés à des erreurs humaines). Il répond aussi bien à l'évolution démographique des pays développés (vieillissement de la population avec une part croissante des +65ans) qu'à la volonté des pouvoirs publics d'accroître la mobilité des personnes handicapées. Enfin les véhicules autonomes opèreront de manière plus efficiente et plus écologique que lors d'une conduite par un humain.

Avec les techniques de positionnement géographique en temps réel et d'assistance à la conduite ou à la navigation, le traitement d'images aujourd'hui possible préfigure l'arrivée de modes de transport autonome qui révolutionneront nos déplacements et les paysages urbains.

- L'avènement du transport routier autonome est fortement dépendant de la capacité des véhicules à identifier et analyser leur environnement, pour décider des trajectoires à suivre et éviter les dangers. Les capteurs remplacent les sens du conducteur humain et doivent permettre à la voiture autonome d'appréhender son environnement, de se repérer par rapport à des données enregistrées et de détecter les objets / obstacles environnants. L'analyse des données récoltées quant à l'environnement de la route, grâce à des systèmes de vision artificielle comme ceux que proposent la société israélienne Mobileye, permet de créer ou d'actualiser une cartographie en 3D des voies de circulation et de la signalisation. Celle-ci est indispensable à la conduite autonome pour que le véhicule sache précisément où et comment il est positionné, pour commencer ou poursuivre son trajet.

- En plus de la vision artificielle, l'utilisation de radars, lidars et ultrasons, souvent de manière redondante, est importante et encouragée par les régulateurs afin d'optimiser la perception des obstacles et des éléments présents sur les routes. Il est ensuite clé de pouvoir traiter les informations obtenues par les différents capteurs, ce qui nécessite une puissance de calcul et une capacité de stockage importantes, ainsi qu'une intelligence artificielle opérant les algorithmes de conduite autonome.

- Celle-ci est programmée pour la reconnaissance de lieux, la détection d'objets ou de personnes, le traitement du contexte, la planification du voyage et la prédiction du comportement des conducteurs humains.

Aujourd'hui, le nombre de véhicules vendus avec une forme d'autonomie avoisinerait 5 à 10 millions d'unités, certains spécialistes s'attendent à ce que ce chiffre grimpe à 80 millions en 2040. Ils estiment de 3 000 à 10 000 dollars le coût moyen des technologies additionnelles permettant l'autonomie des véhicules, dont la moitié pour les systèmes embarqués et capteurs, un tiers pour les logiciels et le reste pour l'intégration et la connectivité du véhicule.

Source : Smart, Vision EQ Fortwo Concept

L'autonomisation des véhicules (ci-contre un concept car Smart) permettra l'émergence de flottes autonomes de partage (un marché potentiel de $220Mds en 2030 selon Goldman Sachs) qui bouleverseront la mobilité urbaine. Si le montant de ventes d'automobiles aux particuliers urbains devrait diminuer, un taux d'utilisation élevé des flottes de partage devrait à l'opposé susciter un renouvellement rapide de ces flottes et soutenir les ventes des constructeurs automobiles. L'enjeu est l'abaissement du coût/km de ces flottes à un niveau comparable à un véhicule particulier (0,45€ à 0,96€ en ville en fonction du modèle).

Le transport autonome sera beaucoup plus facile pour des flottes captives de véhicules (camions, bus, navettes, etc.). Des tests sont en cours sur autoroutes avec des flottes de camions semi-autonomes (Daimler et Tesla notamment). L'autonomisation partielle réduirait la fatigue des chauffeurs (journées de 11h) et améliorerait ainsi le taux de rétention des chauffeurs pour l'industrie du transport routier. L'autonomie totale permettrait d'opérer des convois de camions en formation groupée, réduisant la consommation de carburant en optimisant la conduite et l'aérodynamisme, avec une présence physique moins importante sur la route.

Au-delà du transport routier, les transports aéronautique et ferroviaire se sont progressivement robotisés et aujourd'hui des avions, trains ou métros peuvent être opérés de manière totalement automatique.

- La SNCF prévoit de tester des trains autonomes pour le fret (2019) ou le TGV sur la ligne Paris-Lyon (2023).

- L'autopilote est actif 90% du temps dans un avion en vol. Toutefois l'absence totale de pilotes n'est aujourd'hui pas souhaitée par une majorité de passagers (54% contre ; 17% pour), même si le prix des billets diminue. UBS rappelle que 70% à 80% des accidents aériens sont dus à des erreurs humaines (dont 15% à la fatigue des équipages).

Le transport maritime de marchandises, peu sensible aux réticences du public, pourrait lui connaître une autonomisation progressive plus facile.

- Les éléments techniques clés pour le transport maritime autonome sont similaires à ceux nécessaires au transport routier : capteurs d'environnement, suivi et maniement du navire opérés par des algorithmes de contrôle et de navigation, avec l'aide de centres d'opérations terrestres reliés par télécommunications.

- Rolls Royce Marine estime que la réglementation internationale maritime internationale aura évolué d'ici 2030 pour permettre l'exploitation de flottes autonomes. La société envisage les premiers voyages de navires opérés à distance d'ici 2020. Le Birkeland, porte-conteneur électrique de Yara International et Kongsberg Gruppen sera lui testé en Norvège.

Source : Rolls-Royce Marine

TRECENTO
ASSET MANAGEMENT

LETTRE
2e TRIMESTRE 2017

TRECENTO SANTÉ

Part EUR : FR0011319664 / USD : FR0013224391 / CHF : FR0013224409

VIE DES FONDS

OBJECTIF DE GESTION

***Trecento Santé** est un OPCVM (UCITS IV) qui investit en actions de sociétés internationales exposées au secteur de la santé (notamment pharmacie, biotechnologie, diagnostic et technologie médicale, gestion des hôpitaux et centres de soins).*
Son objectif est d'offrir une performance annuelle nette supérieure à 7% sur la durée de placement recommandée d'un minimum de cinq (5) ans.

NOTRE STRATÉGIE

La bonne performance du secteur de la santé s'est confirmée sur les mois d'avril à juillet, principalement pour les actions américaines :

- Alors que l'indice MSCI Monde progresse de 6,5% (en dollars), sa composante santé progresse de 7,0%. Depuis le début de l'année, la santé est en hausse de 16,1% (en dollars) contre 13,3% pour l'indice général soit une surperformance de près de 3 points.

- Toutefois, la forte appréciation de l'euro contre plusieurs devises diminue la performance des marchés actions en euros sur le trimestre et depuis le début de l'année. Ainsi le secteur de la santé perd plus de 3 points en euros d'avril à juillet, soit une performance à fin juillet de +3,63% depuis le début de l'année, quand l'indice monde ne gagne que 1,2%.

- Affaiblies par leur présence internationale qui suggère un effet devises négatif à venir, les sociétés européennes de la santé affichent une baisse boursière de 2,5% (en €) sur 4 mois à fin juillet, quand l'indice Stoxx Europe 600 régresse de 0,9% (en €).

On observe à nouveau une forte disparité parmi les progressions boursières des sous-segments de la santé. Trecento Santé continue de bénéficier de son allocation diversifiée, notamment de la performance de sa stratégie matériel médical.

- Le segment matériel médical (+9,2% pour le sous-indice monde en euros depuis le début de l'année) surperforme toujours significativement celui des biotechnologies (+5,0%), des services de santé (+2,9%) et des sociétés pharmaceutiques (-1,4%). Sur le trimestre, ces 3 premiers secteurs ont reculé (en euros) de -1,4% à -1,86% tandis que le secteur des laboratoires pharmaceutiques et génériques a fortement sous-performé (-5,82%).

Le feuilleton de la loi santé « American Health Care Act » s'est poursuivi au Sénat où le projet de loi a été soumis au vote sous plusieurs formes (Better Care Reconciliation Act, Obamacare Repeal and Reconciliation Act ou encore Health Care Freedom Act) sans obtenir suffisamment de voix à chaque tentative de passage.

- Le dernier vote, sur l'HCFA renommé « Skinny Repeal », a échoué à cause du vote négatif de 3 républicains dont John McCain. Ceux-ci, comme les sénateurs démocrates, s'inquiétaient des conséquences de la loi qui aurait notamment abouti à un résultat encore significatif en termes de personnes perdant leur assurance santé (~15 millions de non assurés en plus, avec une hausse des primes de 20%).

- Du coup l'Obamacare perdure et le gouvernement fédéral poursuit le paiement des subventions qui aident les américains à souscrire directement une assurance santé auprès des assureurs en proposant. Mais il a réduit le budget marketing pour les y encourager.

- Le secteur de la santé a peu réagi à cet échec, car il affiche, à fin juillet, une performance de +4% (en $) en bourse par rapport à début mai (soit après le passage de la loi à la chambre des représentants). Il est vrai que la loi aurait eu peu d'impact sur la majorité du secteur, à l'exception des hôpitaux et centres de soins.

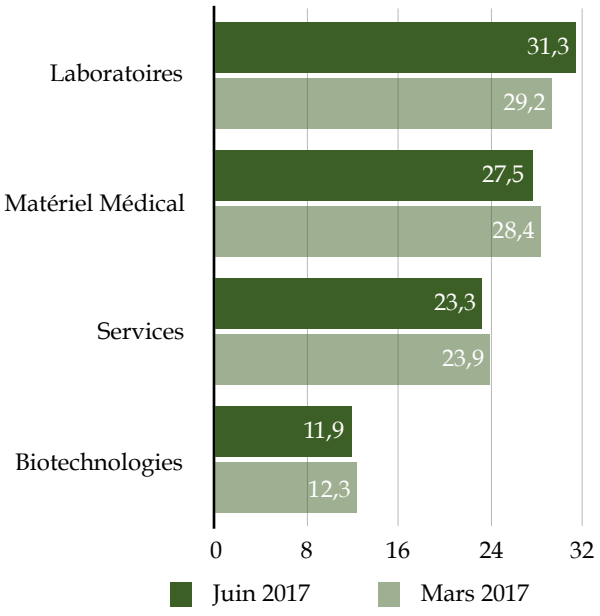
- Toutefois, l'échec de la loi de santé ne permettra pas de dégager des marges de manœuvre budgétaires suffisantes pour faire passer des réductions d'impôts sans que cela n'affecte le déficit budgétaire. Or le secteur de la santé, composé de nombreuses sociétés américaines ou opérant aux Etats-Unis, aurait fortement bénéficié d'une réduction de l'impôt sur les sociétés, qui aurait gonfler les bénéfices par action.

Un autre thème politique américain pourrait avoir un impact significatif à court terme sur la santé. Donald Trump aurait préparé un ordre exécutif concernant une réduction des rabais obligatoires sur le prix des médicaments accordés à certains programmes et concernant la mise en place d'un paiement aux résultats.

- Ces deux actions auraient peu d'impact sur l'industrie, voire un léger effet positif, mais mettraient surtout fin à l'incertitude politique pesant sur le prix des médicaments, qui, en faisant peur aux investisseurs, affecte le momentum du secteur depuis l'été 2015.

- Lors de la fuite d'un brouillon de l'ordre exécutif en juin, la santé avait progressé de 4% en bourse en quelques jours.

Pondération de Trecento Santé par segment (%)



A la fin du deuxième trimestre, l'allocation de Trecento Santé par sous-segment et géographie est relativement similaire à celle de fin mars.

- L'allocation sur la pharmacie a été légèrement rehaussée tandis que les valeurs allemandes ont été allégées.

	Trecento Santé (Parts EUR / CHF / USD)
Performance 1 an*	4,94 % / n.d. / n.d.
Performance 2 ans*	0,51 % ** / n.d. / n.d.
Performance 3 ans*	8,63 % ** / n.d. / n.d.

**au 30 juin 2017, « n.d. » signifie « non disponible » en raison de la date de création des parts.*
Création des fonds : 14/12/2012 pour Trecento Santé part EUR (17/01/2017 pour les parts CHF et USD)
*** performance annualisée nette de frais et commissions*

TRECENTO
ASSET MANAGEMENT

LETTRE
2e TRIMESTRE 2017

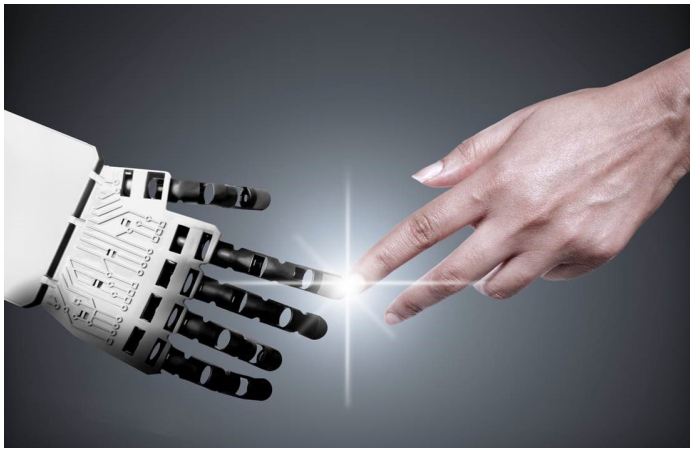
VIE DES FONDS

TRECENTO ROBOTIQUE

Part I : FR0013219490 / Part R : FR0013219482

OBJECTIF DE GESTION

***Trecento Robotique** est un OPCVM (UCITS IV) qui investit en actions de sociétés internationales exposées au secteur de la robotique (notamment les concepteurs/ assembleurs de robot et leurs équipementiers).*
Son objectif est d'offrir une performance annuelle nette supérieure à 7% (part I) ou 6% (part R) sur la durée de placement recommandée d'un minimum de cinq (5) ans.



Le fonds Trecento Robotique a capitalisé sur les bonnes performances boursières, au niveau mondial, des principaux secteurs dans lesquels il investit.

- Le segment des valeurs technologiques progresse de 22,6% (à fin juillet, en US$) depuis le début de l'année ; même ramenée en euro, cette performance reste significative (+11,2%).

- En deuxième position, la santé progresse de 16,1% (à fin juillet, en US$ vs +2,8% en €) tandis que les valeurs industrielles se classent en quatrième position, à +13,9% (en US$ vs. +2,1% en €).

- Au regard de ces performances sectorielles et de l'allocation de Trecento Robotique, la performance du fonds depuis son lancement fin décembre est notable et témoigne d'une sélection opportune de valeurs. **L'appréciation de l'euro d'avril à fin juillet a cependant amoindri la performance du fonds d'environ 8 points.**

- Nous sommes confiants sur les perspectives attractives du secteur de la robotique, aussi bien en termes de croissance économique du secteur que de performance boursière.

Les résultats du deuxième trimestre ont confirmé la bonne orientation de l'activité industrielle et de l'environnement pour les secteurs technologique et santé.

- L'amélioration des indices avancés d'activité manufacturière en Europe, aux Etats-Unis et au Japon depuis l'été 2016 s'est traduite par un rebond progressif des commandes, avec un impact positif sur le chiffre d'affaires et les marges des sociétés industrielles. La hausse du carnet de commandes à fin juin présage d'une bonne orientation des résultats pour le trimestre à venir et la fin de l'année.

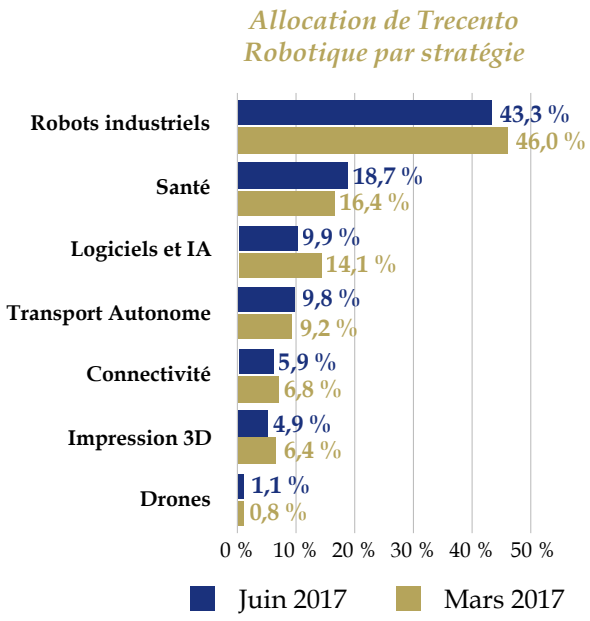
- Les valeurs technologiques en portefeuille ont affiché de bons résultats au deuxième trimestre, même si les attentes du marché étaient élevées. Ils ont confirmé que ces valeurs

méritaient une prime de valorisation par rapport au marché général grâce à leur croissance plus rapide.

- Enfin les sociétés de robotique santé en portefeuille ont surpris positivement au deuxième trimestre dans l'ensemble. Toutefois, Stryker a annoncé un rappel de produit et une modification de la chaîne de production liée qui impactera légèrement ses résultats annuels. Le spécialiste belge de la radiothérapie par protons, Ion Beam, a lui annoncé de multiples retards dans l'avancée de projets, impliquant un décalage dans la reconnaissance du chiffre d'affaires qui, associé à une hausse des coûts opérationnels pour pallier à ces retards, affectera significativement les marges de la société pour les deux années à venir.

En termes de contribution par segment, Trecento Robotique a bénéficié de fortes contributions positives de tous les segments d'avril à fin juillet (en devises locales), mais l'appréciation de l'euro a fortement pesé sur les valeurs non libellées en euro (principalement le dollar et le yen, dans une moindre mesure le franc suisse et la livre sterling).

- La robotique industrielle a représenté 49% de la contribution à la performance actions (vs. allocation du portefeuille à 45,5% en moyenne sur la période d'avril à juillet), une forte amélioration par rapport au premier trimestre, en lien avec l'amélioration de l'environnement observé pour l'industrie lors des résultats du T2.



- Les robots médicaux (10,5% de la performance actions contre une allocation de 17,5%), la connectivité et les logiciels et l'intelligence artificielle sous-performent ce trimestre après une bonne performance au premier trimestre tandis que l'impression 3D (12,7%) et le transport autonome (17,1%) affichent une nouvelle surperformance.

- Après Mobileye au premier trimestre dont le rachat avait soutenu la performance du fonds, c'est au deuxième trimestre Nvidia qui s'est illustré avec une contribution positive de 1,25pt à la hausse de Trecento Robotique. Nvidia, fabricant américain de processeurs et cartes graphiques depuis les années 1990, bénéficie depuis plusieurs années d'une forte croissance des jeux vidéos qui tire ses résultats. Deux autres segments s'ajoutent maintenant en soutien : les datacenters, très friands de puces graphiques car elles permettent de réaliser efficacement du traitement parallèle, et l'automobile qui s'appuient sur ces puces pour les capteurs et systèmes de vision artificielle nécessaires aux solutions d'aides à la conduite et au transport autonome (machine learning via des réseaux de neurones). C'est surtout pour ce dernier segment que le fonds a investi sur le titre.

L'exposition actions du fonds a légèrement baissé lors du trimestre, avec l'apport des titres Mobileye à l'offre de rachat et l'allègement de certaines valeurs technologiques.

- L'exposition aux Etats-Unis et en Allemagne a été allégée après les bonnes performances de certains titres tandis que nous avons renforcé les valeurs japonaises dont le carnet de commandes et les perspectives s'améliorent.

- Nous avons allégé certaines valeurs industrielles, des logiciels ou de la connectivité pour renforcer la robotique santé et le transport autonome.

Nous avons étudié plusieurs dossiers d'introduction en bourse au 2e trimestre et avons décidé de participer à l'opération Balyo. Cette société française commercialise des chariots de manutention robotisés et autonomes à de grands groupes de la distribution ou de la logistique.

TRECENTO
ASSET MANAGEMENT

LETTRE
2e TRIMESTRE 2017

INFORMATIONS SUR NOS FONDS

QUELS SONT LES RISQUES ?

Les fonds pouvant être exposés jusqu'à 100% au risque actions internationales, la valeur liquidative des fonds peut baisser significativement. Les FCP ne bénéficient d'aucune garantie ni protection, il se peut donc que le capital initialement investi ne soit pas intégralement restitué. Par ailleurs, le style de gestion discrétionnaire repose sur l'anticipation de l'évolution des différents titres internationaux (actions, produits de taux). Il existe un risque que ces anticipations soient erronées, ce qui peut conduire à une contre-performance.

Les investissements sur les marchés actions peuvent présenter un risque et une volatilité potentiellement plus élevés que sur les marchés monétaires. La valeur liquidative des fonds peut connaître une variation élevée en raison d'investissements réalisés sur les marchés des pays émergents. Les fonds sont exposés aux variations des devises, taux et crédits.

Les performances des FCP peuvent, du fait de leur stratégie de gestion mise en oeuvre, être inférieures de manière durable à celles des marchés actions.

	Trecento Santé (Parts EUR / CHF / USD)	**Trecento Robotique (Parts I / Part R)**
Code ISIN	FR0011319664 / FR0013224409 / FR0013224391	FR0011188291/FR0011188309
Frais de gestion	2% TTC/an	1,5% (part I) / 2,5% (part R) TTC/an
Commission de surperformance	15% de la performance au-delà de 7%	15% de la performance au-delà de 7% (part I) ou 6% (part R)
Droits d'entrée	2,5% TTC max	1% TTC max (part I) 2,5% TTC max (part R)

Contacts

Département Institutionnel
Tél. : +33 (0) 1 57 13 55 56
Fax : +33 (0) 1 42 65 01 70
alicelhabouz@trecento-am.com

Département Partenaires
Tél. : +33 (0) 1 57 13 55 55
Fax : +33 (0) 1 42 65 01 70
contact@trecento-am.com

Avertissement : Les informations contenues dans cette publication sont fondées, à la date d'édition du document, sur des sources réputées fiables, toutefois, Trecento Asset Management ne peut garantir qu'aucune omission ou erreur n'a pu être introduite dans l'information. Les données sont transmises à titre d'information uniquement et ne sont pas constitutives d'un conseil en investissement fourni par Trecento Asset Management. Trecento Asset Management attire l'attention des investisseurs sur la nécessité de consulter le prospectus complet des OPCVM et de se rapprocher de leur conseiller financier pour évaluer et s'assurer de l'adéquation de l'investissement en fonction de leur situation, de leur profil de risque et de leurs objectifs, préalablement à tout investissement. Les performances passées ne préjugent pas des performances futures. Elles ne sont pas constantes dans le temps. Reproduction interdite. contact@trecento-am.com