Trecento Asset Management
Lettre trimestrielle

N°15

TRECENTO
ASSET MANAGEMENT

160 millions d'euros
D'ACTIFS SOUS GESTION

2 fonds d'investissement (Santé et Robotique) et 4 FCPE

DIVERSIFICATION

Investissement dans de multiples secteurs et zones géographiques

EXPERTISE

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

PERFORMANCE

Axée sur la gestion du ratio rendement risque et de la volatilité

Chiffres et données au 8 novembre 2019, fournis à titre d'information

TRECENTO
ASSET MANAGEMENT

LETTRE TRIMESTRIELLE
N° 15

ÉDITO DE LA PRÉSIDENTE

Édito de la Présidente

FOMO, JOMO OU FOBTT ? Comment se positionner face à des marchés actions résolument optimistes ?

Depuis le début de l'année, les marchés actions semblent évoluer selon des schémas étonnants. Les apparentes mauvaises nouvelles économiques sont parfois « sanctionnées » par de très fortes hausses boursières, comme nous l'avons récemment observé lors de publications trimestrielles de sociétés industrielles. Rachats de shorts (positions vendeuses à découvert) face à un prélude de stabilisation de l'activité manufacturière grâce à la signature d'un accord commercial sino-américain ? Ou sentiment négatif et positionnement initial des investisseurs très défensif depuis plusieurs trimestres alors que les résultats sont moins pires qu'attendu ?

Un peu des deux selon nous. La peur de manquer quelque chose (FOMO pour *Fear of Missing Out*) a conduit les investisseurs et en particulier les Hedge Funds à se montrer plus prudents et à réduire leurs positions à découvert pour rejoindre la rotation sectorielle en cours, favorable aux secteurs cycliques et décotés, délaissés depuis quelques trimestres au profit de valeurs défensives (aux cours et valorisations historiquement élevés). Compte tenu du positionnement (très) défensif des portefeuilles dans le monde face à un nombre croissant d'incertitudes et la dégradation des indicateurs économiques, cette rotation ne demandait que peu de flux pour engendrer une ré-appréciation rapide des secteurs cycliques.

Certains investisseurs se demandent toujours si cette dynamique tiendra et sont plutôt contents de manquer quelque chose (JOMO pour *Joy of Missing Out*). D'autres craignent que la poursuite du momentum boursier, avec si possible un redémarrage de l'activité manufacturière qui doperait la croissance économique (comme les indicateurs avancés d'activité semblent le suggérer), ne les force à reconsidérer leurs positions face à un décalage croissant de performance avec les autres investisseurs. D'où le FOBTT (*Fear of Buying the Top*), la peur de se repositionner sur les marchés actions au plus haut.

Face à des rendements obligataires/monétaires de plus en plus faibles, les investisseurs ne doivent pas avoir peur des variations à court terme des marchés actions, sachant qu'il est très difficile de trouver avec exactitude le bon point d'entrée et que les valorisations actuelles ne sont pas démesurées pour un milieu de cycle. Sur le moyen et long terme, seules les actions devraient apporter un rendement conséquent à des investisseurs, donc lancez-vous ou demandez conseil à des professionnels !

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 Medium

ACTUALITÉS

Actualités

Profession CGP — « Le secteur de la santé se porte bien »

06/11/2019 - Les gérants du fonds Trecento Santé, Alice LHABOUZ et Christophe POUCHOY, exposent leur vision du secteur de la santé. Dopée à l'innovation et aux nouvelles technologies, la santé surperforme en bourse sur les 10 et 20 dernières années.

Challenges — « Mariage de raison de Sanofi et Abbott dans le diabète »

17/09/2019 - Christophe POUCHOY, directeur général et gérant du fonds Trecento Santé, a commenté dans le magazine Challenges l'alliance entre Sanofi et Abbott annoncée le 16 septembre 2019, soit le même jour que celle entre Novo Nordisk et Medtronic.

Idéal Investisseur Magazine – « Alice Lhabouz : l'entrepreneuriat comme vocation »

13/08/2019 - C'est à l'occasion de la journée de la Femme en mars dernier qu'Alice LHABOUZ a été interrogée sur son parcours par le magazine Idéal Investisseur. La présidente et fondatrice de Trecento AM, passionnée des marchés financiers, est revenue sur son parcours professionnel d'entrepreneure.

Challenges — « L'homéopathie sera-t-elle toujours remboursée par les complémentaires santé ? »

26/03/2019 - Après l'adoption par la commission de transparence de la Haute Autorité de Santé (HAS) d'un projet d'avis sur un éventuel déremboursement de l'homéopathie, Christophe POUCHOY, gérant du fonds Trecento Santé, a rappelé les effets engendrés par l'abaissement de l'homéopathie entre 2004 et 2011 dans le magazine Challenges.

Où souscrire dans Trecento Santé :

ASSURANCE VIE	PLATEFORMES	BANCAIRE
Ageas	Axeltis	Gresham Banque
Apicil Life et Apicil Invest	CD Partenaires	Swiss Life
Axa Thema	Finavéo	
Cardif - Antin Epargne Pension	MFEX	
Generali Patrimoine	Nortia	
La Mondiale Europartner		
Neuflize Vie		
Nortia		

TRECENTO
ASSET MANAGEMENT

LETTRE TRIMESTRIELLE
N° 15

REVUE DES MARCHÉS

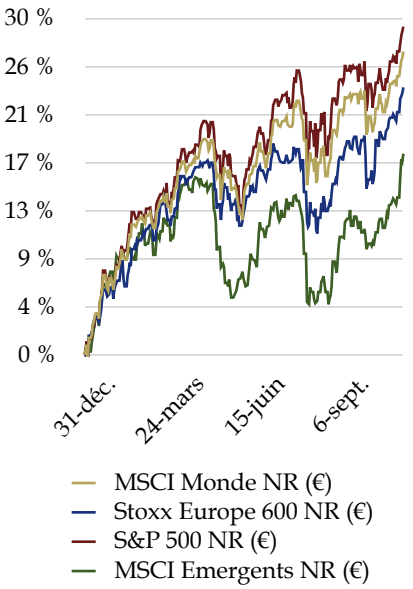
L'apaisement des tensions commerciales internationales et le soutien accommodant des banques centrales soutiennent les marchés actions

EN BREF

Les marchés actions évoluent en 2019 au gré des rumeurs, annonces ou tweets autour des négociations commerciales entre les Etats-Unis et la Chine, avec en toile de fond la géopolitique (Brexit, Hong-Kong, Moyen-Orient) et le discours des banques centrales.

- Depuis le début de l'année (et au 7 novembre), les marchés actions affichent de très fortes hausses : les Etats-Unis mènent la danse avec une hausse de 29,2% pour le S&P 500 NR et 31,9% pour le Nasdaq (en euros). Ils devancent les actions européennes (+23,8% pour le Stoxx Europe 600 NR) et les actions asiatiques (MSCI Asie NR € à +19,9%).

Performance des marchés actions en 2019



- Ces fortes hausses n'ont pas été linéaires et la volatilité des marchés actions apparaît clairement dans le graphique ci-contre. Le premier trimestre a été relativement calme, avec un rebond rapide des marchés après une année 2018 difficile, sur fond de résilience de la croissance économique dans les pays développés et notamment aux Etats-Unis. Les anticipations de résolution de la guerre commerciale soutenaient également l'appétit pour le risque.

- Le deuxième trimestre semblait débuter dans la même direction mais l'apparente rupture des discussions commerciales sino-américaines doucha rapidement l'espoir de matérialisation à court terme d'un accord, entraînant une correction rapide et importante des marchés actions en mai. En effet, la dégradation du climat des affaires et du sentiment des investisseurs, au-delà du simple secteur manufacturier, a privé le momentum boursier d'un soutien nécessaire à un moment où les valorisations des sociétés revenaient en ligne voire à un niveau supérieur aux moyennes historiques. Face à cette résurgence d'incertitudes économiques, les banques centrales sont rapidement intervenues en juin pour calmer les marchés, Jérôme Powell indiquant que la FED était prête à réagir de manière « appropriée » tandis que Mario Draghi allait même jusqu'à abaisser la forward guidance de la BCE.

- Ce soutien des banques centrales a attisé l'appétit pour le risque au début de l'été : les anticipations de baisse de taux directeurs aux Etats-Unis et le redémarrage d'un programme d'assouplissement quantitatif en Europe prolongent une période de crédit peu cher propre à maintenir l'inflation des actifs risqués.

- Mi-juillet, les publications trimestrielles relativement meilleures qu'anticipé ont également rassuré les investisseurs sur la résilience de l'économie. Après un trou d'air en août, en l'absence d'annonces géopolitiques ou monétaires majeures et dans des marchés moins liquides, les marchés actions ont repris très vite confiance en septembre dès l'annonce de discussions commerciales sino-américaines en octobre.

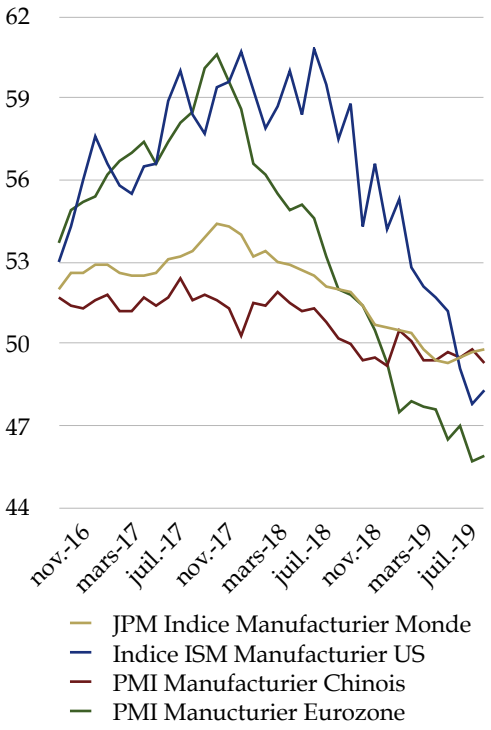
- La signature d'un accord n'a toujours pas eu lieu et ses contours ont plusieurs fois été amoindris, laissant penser qu'un accord réduit sur un nombre restreint de sujets serait plus facile à obtenir dans un premier temps qu'un accord large intégrant des points structurels majeurs comme le respect de la propriété intellectuelle ou l'abandon des dépenses d'investissement colossales de l'Etat chinois pour son plan Made in China 2025. Mais qu'importe, les marchés sont rassurés par cette bonne volonté affichée entre les deux poids lourds économiques mondiaux, qui se propage dans l'économie et contribue à l'amélioration du sentiment des dirigeants et des industriels, qui espèrent un retrait progressif des hausses de tarifs douaniers dans le cadre d'un accord.

Les investisseurs ont bien intégré ce changement de paradigme et la stabilisation du secteur manufacturier redonne de l'attrait aux secteurs cycliques, notamment industriels.

- L'indicateur mondial avancé d'activité manufacturière (en doré ci-contre) a touché un point bas en juillet avant de rebondir progressivement, ce que les indicateurs régionaux US et Europe confirment à partir de septembre/octobre.

- Un tel revirement a déclenché une rotation sectorielle des secteurs défensifs à forte croissance vers les secteurs cycliques en difficulté. Les investisseurs n'ont eu cure des résultats du 3e trimestre généralement mauvais pour les sociétés industrielles, parfois avec une décroissance des carnets de commandes qui suggèrent des mois à venir plus difficiles. Seules comptent l'inflexion des indicateurs avancés d'activité manufacturière et les avancées des négociations commerciales en cours qui laissent présager une amélioration des résultats de ces sociétés à moyen terme.

Evolution des indicateurs avancés d'activité manufacturière



NOTRE AVIS

La hausse des marchés depuis le début d'année avait été principalement soutenue par les sociétés à forte croissance, dans les secteurs défensifs notamment. La rotation sectorielle en cours ne se fait pas totalement au dépend de ces sociétés, qui sont dans l'ensemble relativement stables. Ainsi la hausse des secteurs cycliques entraîne un surcroît de performance des marchés actions.

- Ce momentum boursier est indéniablement corrélé aux anticipations d'issue favorable des négociations commerciales sino-américaines. Tout revirement de situation déclencherait à coup sûr une correction immédiate et rapide des marchés (et une réaction de la FED… ?).
- Mais la proximité des élections américaines de 2020, dans un contexte de mauvais résultats électoraux du camp républicain dans des élections récentes partielles, devrait persuader le président Trump de l'importance de signer un accord à même de maintenir la bonne santé de l'économie américaine, gage d'une réélection plus envisageable.
- La démocrate Elizabeth Warren monte dans les sondages et pourrait devenir la candidate du parti démocrate pour la présidentielle. Or ses positions sur la Chine sont relativement dures, ce qui pourrait pousser le camp chinois à signer dès aujourd'hui un accord.

POINT SECTORIEL

Comment la télémédecine pourrait révolutionner les services de santé et améliorer le parcours de soins des patients ?

Les déserts médicaux et les médecins/centres de soins surchargés requièrent des solutions innovantes, alliant e-santé et matériel médical connecté

Une révolution technologique bouleverse depuis quelques années le secteur des services de santé et pourrait amener des solutions innovantes à des problématiques clés de santé publique, telles que le suivi à distance de patients chroniques ou à risque ainsi que l'absence ou l'insuffisance de médecins/centres de soins spécialisés dans certaines régions.

Face à ces enjeux, les nouvelles technologies de l'information ont permis l'émergence d'une solution, la télémédecine, qui comprend trois principaux types de services :

- **La digitalisation des parcours de soins des patients et des processus hospitaliers :** historiquement le segment le plus ancien, la première application de la télé-radiologie remonte à 1948 à Philadelphie avec l'interprétation d'imagerie médicale par téléphone. Le stockage de données en radiologie s'est généralisé dans les années 1980 et depuis un volume important de données médicales est enregistré puis éventuellement transmis par voie électronique (dossier médical d'un patient, rayons-X, IRM, données personnelles, vidéos, etc.). C'est une solution alternative lorsqu'un médecin ou un spécialiste ne peut voir le patient en direct, qui permet aux professionnels de santé d'apporter un avis, un diagnostic en différé ou de se concerter entre eux pour établir un diagnostic ou décider d'un traitement (télé-expertise).

- **La télésurveillance des patients :** la NASA utilisait déjà, lors de la conquête spatiale des années 1960, des capteurs sur des animaux puis sur des astronautes pour surveiller des paramètres vitaux comme la circulation sanguine ou les fonctions respiratoires. Les données recueillies étaient analysées par des scientifiques sur Terre. Aujourd'hui, la télésurveillance s'est démocratisée et est utilisée aussi bien pour surveiller des patients à risque médical élevé (souvent pour des maladies chroniques) que des personnes âgées susceptibles de chuter à leur domicile. Le vieillissement de la population devrait inéluctablement accroître la dépendance des plus âgés qui devront être surveillés à distance pour pouvoir rester chez eux. Les données des patients sont recueillies par des capteurs et transmises en temps réel à leurs médecins, qui peuvent être dans des zones géographiques différentes du patient. C'est un marché qui combine à la fois du matériel médical innovant (moniteurs cardiaques, glucomètres autonomes, capteurs, etc.) avec des solutions IT de santé (logiciels, algorithmes d'analyse, cloud). Ci-contre, un patch de la société américaine iRhythm inclut un moniteur cardiaque mobile, utilisé en ambulatoire pendant 14 jours, associé à un logiciel d'analyse de données ECG dans le cloud.

- **Enfin la téléconsultation** a connu un essor fulgurant ces dernières années : ce service de consultation virtuelle en direct entre un patient et un ou plusieurs médecins au moyen d'une caméra intégrée sur un smartphone ou un ordinateur (application ou logiciel) est désormais pris en charge par les systèmes de santé publics et privés. Ces téléconsultations sont aussi bien utilisées pour obtenir un avis médical, un diagnostic, une deuxième opinion ou suivre une séance de psychothérapie, comme lors d'une consultation physique traditionnelle. Cela permet en cas d'urgence ou dans les « déserts médicaux » de se connecter avec des spécialistes qui ne seraient pas disponibles autrement. La téléconsultation est une solution pour désengorger les urgences de centres hospitaliers pour des pathologies simples qui peuvent être diagnostiquées et traitées à distance.

- Le futur de la télé-consultation pourrait bien être cette drôle de cabine ci-contre, La Consult Station de la société française H4D, utilisée dans le cadre d'une expérimentation menée par la Mutualité française, l'université Jean-Monnet de Saint-Etienne, les élus et d'autres acteurs de l'agglomération de Roanne où elle a été installée dans une pharmacie. Cette cabine permet à la fois de faire une téléconsultation avec un médecin mais surtout de réaliser un bilan de santé de façon autonome. Les instruments de mesure installés incluent les classiques du médecin généraliste (tensiomètre, thermomètre, balance, toise, otoscope, stéthoscope, tests visuels) mais aussi des instruments plus complexes (éléctrocardiogramme, oxymètre, dermatoscope et audiogramme). Ils permettent au médecin de guider son patient pour prendre toutes les mesures nécessaires au diagnostic. Ce type d'installation pourrait se démocratiser aussi bien dans les déserts médicaux où elle faciliterait l'accès à des médecins généralistes ou spécialistes mais aussi dans les cabinets de ville lorsque le médecin traitant est absent ou indisponible.

Le marché de la télémédecine devrait afficher une croissance supérieure à 20% par an sur les dix prochaines années :

- Selon l'OMS, environ deux milliards de personnes n'ont pas accès aux soins de base, notamment pour des raisons de coûts ou d'insuffisance/absence de médecins ou de structures de soins à proximité des patients. La télémédecine offre une alternative crédible à la hausse des frais de santé liée aux soins d'urgence ou aux hospitalisations, en plus de pallier à l'existence de déserts médicaux dans certaines régions.

- Pour que la téléconsultation se développe, il faudra toutefois que l'environnement règlementaire et le remboursement soit favorable à la pratique de soins à distance.

Nos fonds Trecento Santé et Trecento Robotique sont bien positionnés sur cette nouvelle thématique qui génère des opportunités d'investissement intéressantes à moyen terme :

- La société américaine Teladoc, en pointe sur le marché de la téléconsultation, avec plus de 7 000 médecins et 50 000 experts de la santé potentiellement disponibles pour des téléconsultations médicales d'urgence ou des revues médicales pour confirmer l'exactitude de diagnostics et obtenir ainsi un second avis.

- Les fabricants de moniteur cardiaque mobile (Biotelemetry), de glucomètres autonomes (Dexcom, Abbott), de pompes à insuline connectées en patch (Insulet, Tandem Diabetes).

TRECENTO
ASSET MANAGEMENT

LETTRE TRIMESTRIELLE
N° 15

TRECENTO SANTÉ

Part I EUR : FR0013392461 / Part R EUR : FR0011319664
Part R USD : FR0013224391 / Part R CHF : FR0013224409

OBJECTIF DE GESTION

Trecento Santé *est un OPCVM (UCITS) qui investit en actions de sociétés internationales exposées au secteur de la santé (laboratoires pharma, biotechnologie, diagnostic et technologie médicale, gestion des hôpitaux et centres de soins).*
Son objectif est d'offrir une performance annuelle nette supérieure à 8% (part I) ou 7% (parts R) sur la durée de placement recommandée d'un minimum de cinq (5) ans.

NOTRE STRATÉGIE

Le secteur de la santé poursuit depuis le début de l'année la belle lancée initiée en 2018, où il avait alors surperformé le marché actions de plus de 11 points (+7,6% vs -4%). En 2019, le momentum boursier reste positif, notamment pour les valeurs européennes de la santé, mais ce sont surtout les secteurs cycliques qui rebondissent fortement après leur chute en 2018.

- Au 7 novembre 2019, alors que le marché actions Monde progresse de 22,4% en dollar (+27,0% en euro) depuis le début de l'année, sa composante santé affiche une hausse de seulement 13,6% (+17,9% en euro). Toutefois, malgré cette sous-performance de quasiment 9 points en 2019, la santé affiche quand même une sur-performance de 3,7 points sur 2 ans (+18,8% vs +15,1%, en US$) grâce à sa forte résilience en 2018.

- Le regain d'appétit pour le risque et l'attrait actuel des investisseurs pour les secteurs cycliques résultent d'un apaisement des tensions géopolitiques ou commerciales internationales, dans un contexte monétaire à nouveau accommodant. La forte chute des rendements obligataires souverains et privés pousse également les investisseurs à accroître leurs flux sur les marchés actions, en quête de rendement. Les performances sectorielles reflètent d'ailleurs la prolongation d'un environnement de taux bas, avec une sur-performance des secteurs technologiques, industriels, de la consommation (discrétionnaire notamment) et des sociétés financières tandis que les secteurs défensifs comme la santé ou les utilities peinent à suivre la hausse.

- Le secteur de la santé affiche, depuis le début de l'année, des performances divergentes selon les régions et les sous-secteurs. Ainsi, les sociétés européennes de la santé surperforment leurs homologues américaines (+24,6% pour le Stoxx Europe 600 Healthcare NR vs +14,8% pour le S&P 500 Healthcare NR en euro).

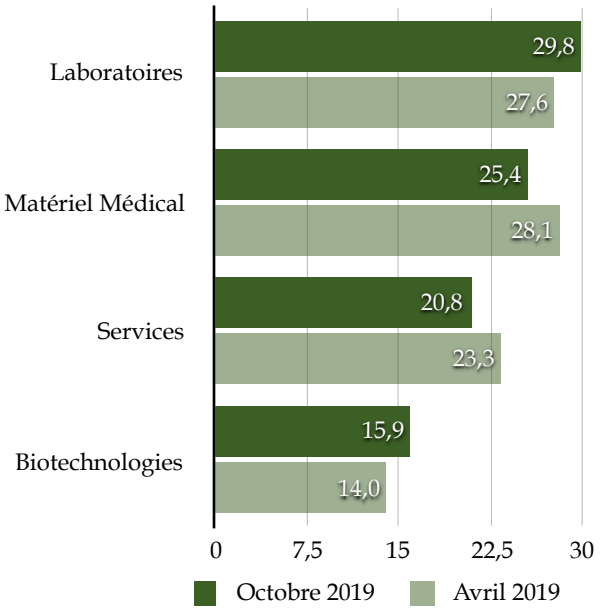
- En termes de performance sous-sectorielle, le Matériel Médical affiche une forme olympique depuis quelques années et celle-ci se maintient avec une progression de 28% depuis le début de l'année. Dans un contexte politique perturbé par des critiques sur le prix élevé de certains médicaments, les investisseurs apprécient le faible risque politique/ règlementaire ainsi que l'accélération de la croissance organique du segment. Les fabricants de matériel médical implantatoire, d'équipements de diagnostic ou d'imagerie/ radiothérapie ont entamé une phase importante de renouvellement des portefeuilles produits ces dernières années. Celui-ci s'appuie sur l'essor des applications médicales de la miniaturisation et de la robotisation qui révolutionnent progressivement le design et les fonctionnalités du matériel, ainsi que la prise en charge et le suivi des patients à distance ou à domicile.

- Après un début d'année flamboyant (janvier) pour les biotechnologies de grande ou moyenne capitalisation sur fond de fusions-acquisitions puis compliqué (2e et 3e trimestre), le mois d'octobre a été le retour en grâce de ces sociétés. Il a fallu attendre non seulement de bons résultats trimestriels confirmant le dynamisme du segment (lancement de nouveaux médicaments, amélioration progressive des marges) mais surtout une accélération de publications de résultats cliniques favorables pour convaincre les investisseurs de se repositionner sur le segment. Des thérapies de nouvelle génération laissent augurer d'un renouveau du secteur par l'émergence de nouveaux poids lourds des biotechs (Vertex Pharma, Incyte, BioMarin, Neurocrine Biosciences).

- Peu d'évolutions à noter sur le segment des Laboratoires Pharmaceutiques qui est dans l'ensemble bien orienté. La progression des résultats financiers et cliniques est solide pour la majorité du secteur et le taux de distribution (dividende) est à même d'attirer des investisseurs alliant recherche de rendement et positionnement actions défensif. La surperformance des big pharmas européennes sur leurs homologues américaines s'est accentuée pendant l'été (jusqu'à atteindre 13 points) puis s'est atténuée en octobre/novembre. Elle avoisine aujourd'hui 10 points.

- Enfin, le segment des Services de Santé, qui a souffert boursièrement depuis le début de l'année aux Etats-Unis malgré des résultats financiers impressionnants, retrouve un peu d'air au mois d'octobre. Les résultats du 3e trimestre ont dissipé les inquiétudes apparues au 2e trimestre concernant le ratio de coûts médicaux des assureurs santé. L'apaisement des craintes sur les possibles évolutions règlementaires liées à une victoire électorale des démocrates en 2020 a également soutenu le rebond du segment, les investisseurs doutant de la capacité des démocrates à agir.

Pondération de Trecento Santé par segment (%)



Nous restons optimistes pour la fin d'année 2019. Les perspectives de la santé à court et moyen terme restent solides car la croissance du secteur est structurelle, tirée par la démographie ainsi que l'innovation et les nouvelles technologies. De plus la valorisation du secteur est à un niveau historiquement décoté par rapport au marché actions général.

	Performance de Trecento Santé (EUR)
2019 YTD*	**+9,95 %**
Depuis la création*	**+84,5%** / +9,3%** (ann.)
Volatilité historique	**12,1 %**

**au 7 novembre 2019, nette de frais et commissions. Création du fonds : 14/12/2012 pour Trecento Santé part EUR.*
*** perf. annualisée nette de frais et commissions. Les performances passées ne préjugent pas des performances futures.*

TRECENTO
ASSET MANAGEMENT

LETTRE TRIMESTRIELLE
N° 15

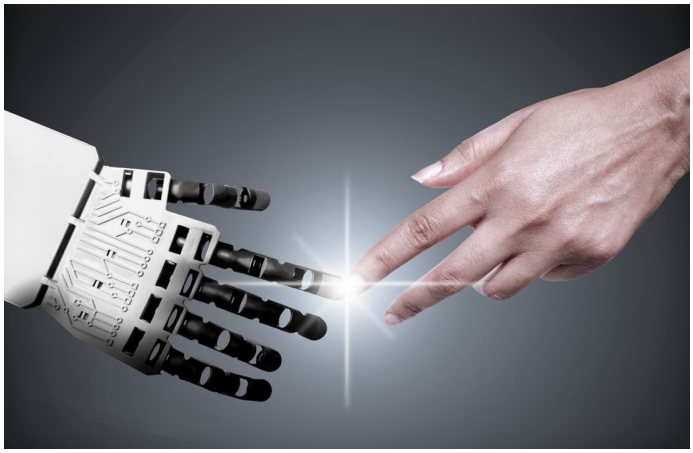
VIE DES FONDS

TRECENTO ROBOTIQUE

Part I EUR : FR0013219490 / R EUR : FR0013219482
Part I USD : FR0013281995 / R USD : FR0013282001

OBJECTIF DE GESTION

***Trecento Robotique** est un OPCVM (UCITS) 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% (parts R) sur la durée de placement recommandée d'un minimum de cinq (5) ans.



Notre fonds Trecento Robotique affiche un rebond très important en 2019, avec une progression nette de frais de près de 24% (au 7 novembre 2019). Ce momentum boursier s'explique par un retour en grâce des valeurs cycliques, notamment industrielles, au moment où les discussions commerciales sino-américaines, principale épée de Damoclès pour le secteur depuis l'année dernière, progressent et semblent s'orienter vers une première phase d'accords d'ici la fin de l'année.

- Les valeurs Technologiques ont conservé leur première place au classement 2019 des progressions sectorielles mondiales (au 7 novembre), avec une progression de 37,6% en dollar et quasiment 43% en euro. Une bonne partie des valeurs qui le constituent ne sont pas éligibles à notre fonds Robotique mais la performance du secteur donne une indication relativement précise de la progression des sociétés technologiques incluses dans notre fonds.

  - Le segment des Semi-Conducteurs et de leurs fournisseurs d'équipements ou solutions a évolué en dents de scie au premier semestre, au gré de la rhétorique autour de la guerre commerciale, mais l'apaisement des tensions commerciales et les prévisions solides de croissance et de dépenses d'investissement des baromètres du secteur (TSMC, Intel, Samsung, etc.) ont soutenu un rerating boursier après l'été. Le segment des semi-conducteurs affiche depuis le début de l'année la plus forte progression, quasiment 50% en euros. Nous en avons bénéficié à travers les valeurs Nvidia (transport autonome), KLA Tencor et Teradyne (robotique industrielle).

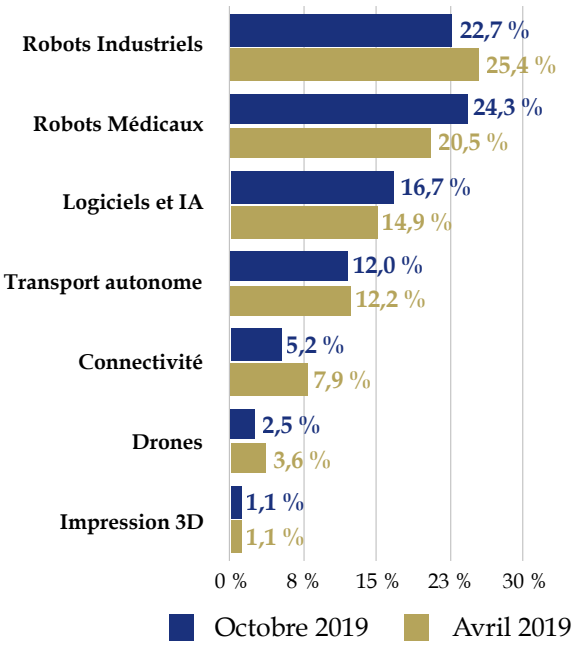
  - Une composante majeure de Trecento Robotique, le segment des Instruments et Equipements Electroniques, affiche une hausse également très forte de +48% en 2019 (YTD). C'est en effet le segment le plus sensible à la conjoncture industrielle et les péripéties des discussions commerciales sino-américaines, avec un nombre important de valeurs japonaises et américaines corrélées aux échanges commerciaux mondiaux.

- Enfin, le segment des Logiciels, dont le poids dans notre fonds reste limité en raison de notre sélectivité élevée pour privilégier des sociétés directement liées au monde de la robotique, affiche la moins bonne performance du secteur (+38% en euros quand même). Sur ce segment, NICE, le spécialiste israélien de la robotique de services affiche la meilleure progression (+47%) et la meilleure contribution pour le fonds.

- La stratégie Robotique Industrielle du fonds Robotique a été soutenue par un rebond boursier des fabricants de biens d'équipement (industriels), particulièrement important sur les deux premiers mois de l'année, puis à partir d'octobre lorsque les valeurs cycliques et/ou « value » ont retrouvé la grâce des investisseurs. Comme évoqué dans la Revue des Marchés, le point d'inflexion observé sur les indicateurs avancés d'activité manufacturière est un signal clairement positif. Il est généralement acheté, en amont d'une amélioration visible des indicateurs industriels, par les investisseurs souhaitant se positionner au plus vite pour bénéficier du rebond des valeurs cycliques. Un tel positionnement est souvent gagnant, dans ce cas-ci il dépendra clairement de la matérialisation dans les faits d'un accord commercial ambitieux entre la Chine et les Etats-Unis, prélude à la poursuite de l'amélioration de la confiance des industriels. Après avoir pris des profits sur certaines sociétés de la stratégie Robotique Industrielle mi-avril, dont les valorisations devenaient élevées au regard des perspectives de croissance obscurcies par l'absence d'accord commercial, nous avons légèrement ré-augmenté notre exposition en octobre en profitant de replis boursiers post résultats.

- Enfin, notre stratégie Robots Médicaux poursuit sa hausse en 2019 (+27%) mais à un rythme moins soutenu que les secteurs technologiques et industriels. Nous avons progressivement augmenté son poids dans le portefeuille, pour diversifier nos secteurs d'investissement (en ajoutant un segment contra-cyclique au caractère plutôt défensif) et pour bénéficier de l'insolente croissance du secteur (robots chirurgicaux ou orthopédiques, fabricants de pompes à insuline robotisées ou glucomètres autonomes, séquenceurs de génome).

Allocation de Trecento Robotique par stratégie



Trecento Robotique capitalise sur une atténuation des tensions géopolitiques, un rebond des valeurs cycliques souvent délaissées ou décotées et enfin des politiques monétaires accommodantes qui rendent le crédit peu cher donc attractif pour des opérations de croissance externe.

	Performance de Trecento Robotique I €
2019 YTD*	**+23,7 %**
Depuis la création*	**+23,5 % /** +7,7%** (ann.)
Volatilité historique	**13,8 %**

- De nombreuses valeurs en portefeuille complètent en effet leur croissance organique par des opérations de croissance externe, certaines par endettement tandis que d'autres les financent par une forte génération de trésorerie opérationnelle (notamment Dassault Systèmes, Roper Technologies, Thermo Fisher, ATS Automation, Teledyne).

- Le rebond des secteurs industriels et technologiques a enrichi les ratios de valorisation de ces secteurs. Nous restons vigilants en prenant des profits sur les sociétés trop valorisées pour privilégier des sociétés moins entourées ou plus défensives (robots médicaux).

** au 7 novembre 2019, nette de frais et commissions. Création du fonds Trecento Robotique le 29/12/2016 (part I EUR).*
*** perf. annualisée nette de frais et commissions. Les performances passées ne préjugent pas des performances futures.*

TRECENTO
ASSET MANAGEMENT

LETTRE TRIMESTRIELLE
N° 15

INFORMATIONS SUR NOS FONDS

QUELS SONT LES RISQUES ?

Les fonds pouvant être exposés jusqu'à 100% au risque actions internationales et au risque de change, 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 I EUR / R EUR / R CHF / R USD)	**Trecento Robotique (Parts I EUR / R EUR / I USD / R USD)**
Code ISIN	FR0013392461 / FR0011319664 / FR0013224409 / FR0013224391	FR0013219490 / FR0013219482 / FR0013281995 / FR0013282001
Frais de gestion	1% TTC/an (part I) 2% TTC/an (parts R)	1,5% TTC/an (parts I) 2,5% TTC/an (parts R)
Commission de surperformance	15% de la performance au-delà de 8% (part I) ou 7% (parts R)	15% de la performance au-delà de 7% (parts I) ou 6% (parts R)
Droits d'entrée	2,5% TTC max	1% TTC max (parts I) 2,5% TTC max (parts 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