Trecento Asset Management

Lettre trimestrielle N°16

INVESTISSEMENT • SOCIALEMENT • RESPONSABLE • Label ISR

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 10 juin 2020, fournis à titre d'information

Édito de la Présidente

5 bonnes raisons d'avoir de la santé en portefeuille dans le contexte actuel !

Il n'est plus à démontrer que le secteur de la santé est porteur en bourse lors des phases d'incertitudes économiques et permet d'amortir les replis boursiers, grâce à la résilience de l'activité du secteur. Sur les trois dernières années de baisse des marchés actions (monde), la santé a surperformé le marché général de respectivement 20 points en 2008, 15,5 points en 2011 et 11,8 points en 2018. La forte chute des marchés observée en février/mars l'a illustré à nouveau, la santé affichant une surperformance de 7,5 points au 23 mars et elle atteint encore 6 points au 10 juin, après le rebond des marchés et notamment des secteurs cycliques.

Au-delà de cette résilience, qui serait intéressante si la macroéconomie venait à se détériorer, la santé offre aujourd'hui 5 très bonnes raisons d'être ajoutée ou augmentée dans le portefeuille des investisseurs :

1. La course contre la montre actuelle des sociétés de santé pour développer les tests, traitements et vaccins contre la COVID-19 (cf. point sectoriel ci-après) offre des perspectives de revenus additionnels significatifs pour de nombreux acteurs du secteur, dont beaucoup sont en portefeuille dans Trecento Santé ISR.
2. La réponse sanitaire à la pandémie a clairement montré l'importance de la digitalisation croissante des services de santé, aussi bien pour permettre des téléconsultations entre patients et praticiens que pour suivre à distance des essais cliniques ou des patients ayant des maladies chroniques. Les fournisseurs de solutions digitales à la santé ou de recherche clinique sous contrat capitalisent sur cette accélération de la digitalisation du secteur.
3. L'évolution du système de santé avec la montée en puissance de l'ambulatoire et de la prise en charge à domicile pour délester les hôpitaux s'est avérée cruciale et renforcera les perspectives de croissance des acteurs positionnés sur ce changement structurel.
4. D'importants flux d'investissements publics sont attendus pour financer la recherche et accroître la capacité du système de soins et notamment des hôpitaux, qu'il faudra équiper.
5. Enfin, la rhétorique politique sur les industries stratégiques et la relocalisation des unités de production pourraient engendrer une hausse des coûts de production et donc une inflation des prix de vente pour les acteurs santé, notamment les fabricants de génériques !

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 - ORIAS 19008546

www.trecento-am.com

Retrouvez l'actualité de Trecento AM sur

Linkedin Twitter Facebook Youtube Medium

ACTUALITÉS

Actualités

Radio Patrimoine – Du rendement avec les valeurs santé dans votre portefeuille
09/06/2020 - Alice Lhabouz, Présidente-fondatrice de Trecento Asset Management, explique dans un podcast pourquoi la santé est une très bonne thématique d'investissement

Interview Intégrale Bourse sur BFM Business - Santé et Robotique, deux thématiques bien positionnées pour affronter la crise
25/05/2020 - Alice Lhabouz, Présidente-fondatrice de Trecento AM, a présenté sur BFM Business trois entreprises très adaptées aux périodes de circulation de virus : Teladoc, le leader mondial des consultations de télémédecine ; IQVIA, une société de recherche externalisée ; ainsi que Intuitive Surgical et son robot chirurgical Da Vinci

Trecento AM dans le classement des meilleures SGP indépendantes à moins d'1 milliard d'euros d'encours
17/05/2020 - Pour la deuxième année consécutive, Trecento AM fait partie du classement Leaders League !

Intégrale Bourse - La santé tire son épingle du jeu en Bourse
24/04/2020 - Vendredi 24 avril 2020, Alice Lhabouz, Présidente-fondatrice de Trecento Asset Management, a commenté sur BFM Business les performances intéressantes du secteur de la santé qui résiste une nouvelle fois sur les marchés boursiers, bien qu'en période de crise.

Patrimoine24 – Analyse de la crise COVID-19
27/03/2020 - Alice Lhabouz, Présidente-fondatrice de Trecento AM, Gérante du fonds Trecento Santé ISR, a été invitée par Patrimoine24 à partager son analyse de la crise COVID-19 et son évolution dans un podcast

Où souscrire Trecento Santé ISR :

ASSURANCE VIE	PLATEFORMES	BANCAIRE
Ageas	Allfunds	Gresham Banque
Apicil Life et Apicil Invest	Alpheys	Swiss Life
Cardif - Antin Epargne Pension	MFEX France (Axeltis)	
Generali Patrimoine		
- contrats Himalia, Octuor, Xaelidia, eXaelidia, Duo Fédé, Espace Invest 4 et 5 et Espace Horizon 8		
La Mondiale Europartner		
Neuflize Vie		
Nortia		

TRECENTO
ASSET MANAGEMENT

LETTRE TRIMESTRIELLE
N° 16

REVUE DES MARCHÉS

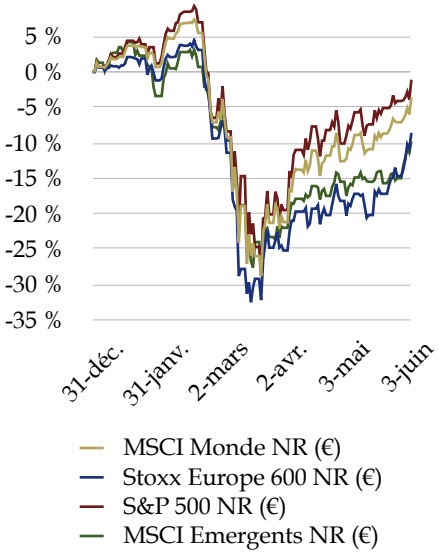
L'espoir d'un rebond rapide de l'activité économique soutient une hausse historique des actions depuis fin mars, avec la bienveillance des banques centrales

EN BREF

Le premier semestre 2020 restera longtemps dans les mémoires. Tragique d'un point de vue sanitaire, dévastateur d'un point de vue économique, il aura été aussi l'un des semestres les plus volatils pour les marchés actions.

L'année 2020 avait bien démarré, avec la prolongation du momentum boursier observé fin 2019. La signature de la phase 1 de l'accord commercial sino-américain avait rassuré les investisseurs sur les perspectives d'amélioration de la macroéconomie, confortées par une progression séquentielle des indicateurs d'activité avancés.

Performance des marchés actions en 2020



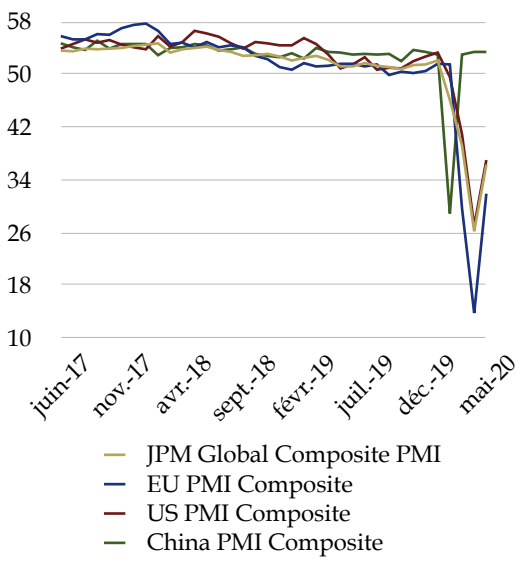
- Cependant, une hausse rapide du nombre de patients atteints de la COVID-19 en Chine puis à l'étranger entraîna une première phase de consolidation sur les marchés actions à partir de mi-janvier. Les investisseurs étaient inquiets de la répercussion d'un ralentissement fort et soudain de l'économie chinoise, compte tenu de son importance au niveau mondial, et de sa propagation à d'autres pays. Début février, l'atténuation de ces craintes avait permis aux marchés actions de rebondir pour renouer avec les plus hauts le 19 février, l'épidémie semblant sous contrôle en Chine.

- Toutefois, l'internationalisation et l'intensification de la crise sanitaire de la COVID-19 déclencha ensuite, jusqu'au 23 mars, une phase de réduction rapide et massive du risque, entraînant une liquidation générale d'actifs (actions, obligations, monétaire, matières premières, etc.) de la part de fonds systématiques, hedge funds, organismes de placement collectif, particuliers ou même d'entreprises qui avaient investi leur trésorerie. Cette course à la liquidité s'est traduite par des volumes très élevés, un écartement des fourchettes de cotation et une chute libre du prix des actifs, résultant en une volatilité extrême, ce qui alimentait davantage les ventes d'actifs par les acteurs contraints au respect de limites de risque strictes. Une fois passée cette phase de désinvestissement généralisé, les flux se sont amoindris et certains investisseurs opportunistes se sont repositionnés sur les marchés actions. Ils ont été rassurés de voir une action coordonnée (ou du moins simultanée) des principales banques centrales (abaissement des taux, programmes d'assouplissement quantitatif, facilités de crédit spécifiques, etc.) et des états utilisant la relance budgétaire et des programmes de prêts garantis pour soutenir des économies partiellement à l'arrêt.

- La création monétaire (grâce aux achats d'actifs aux investisseurs non bancaires) et la mise en place de nouvelles facilités de crédit ont dissipé les tensions critiques observées sur les marchés obligataires, monétaires et devises. Pour les marchés actions, cette création monétaire (après une forte chute des marchés) a significativement abaissé l'allocation actions des investisseurs au niveau macro, ce qui a été amplifié par le débouclage de nombreuses positions risquées en mars. Autant de points financiers techniques qui, avec l'apaisement de la crise sanitaire dans de nombreux pays, ont permis l'arrivée de flux acheteurs importants d'acteurs sous-investis, ou devant rebalancer leur allocation (fonds de pensions, assureurs, gestionnaires diversifiés). Dans ce contexte, les investisseurs ont d'abord privilégié des secteurs au profil défensif et peu impactés par la crise actuelle, comme la santé ou les valeurs technologiques, en choisissant des sociétés bien capitalisées, rentables et à la visibilité forte à moyen et long terme.

- Puis, la publication des résultats du 1er trimestre mi-avril a rassuré les investisseurs, de nombreuses sociétés annonçant un impact COVID-19 moins sévère qu'attendu et retirant leurs prévisions annuelles et/ou du 2e trimestre. En l'absence de prévisions pour 2020, les investisseurs se sont focalisés sur les résultats 2021, qu'ils attendent proches ou meilleurs que 2019, avec un effet de rattrapage au S2 et sur l'année prochaine. Le déconfinement progressif des pays touchés, visible dans le rebond des indicateurs avancés d'activité (cf. graphique ci-contre), laisse présager d'un retour à la normale que les investisseurs ont joué en mai en se repositionnant sur des secteurs plus cycliques ou « value ». Les meilleures performances sectorielles au niveau mondial ont ainsi été réalisées en mai et début juin par les valeurs technologiques et industrielles.

Evolution des indicateurs avancés d'activité (« Composite »)



L'impact économique de la crise sanitaire est clairement visible dans les révisions de perspectives de croissance des pays développés et émergents pour 2020 et même 2021. Le PIB américain pourrait reculer de 6% cette année tandis que celui de l'UE devrait baisser de plus de 7%, selon les dernières prévisions (qui n'intègrent pas une deuxième vague). Le scénario d'une reprise en V, avec un rebond très rapide de l'économie rattrapant les semaines/mois d'activité perdus, s'étiole au profit d'une reprise plus graduelle. Le retour au niveau d'activité pré-COVID pourrait être plus long que prévu, mais les signaux sont pour le moment encourageants.

NOTRE AVIS

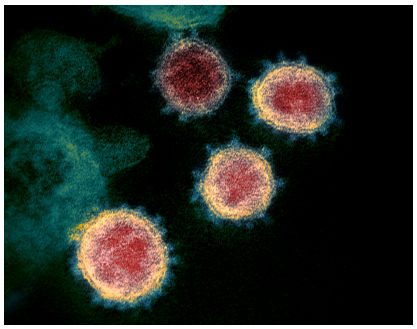
La hausse des marchés depuis fin mars a été principalement soutenue par les sociétés à forte croissance, dans les secteurs défensifs notamment comme la santé et les valeurs technologiques. La rotation sectorielle en cours, apparue plus récemment, ne se fait pas totalement au dépend de ces sociétés, qui restent dans l'ensemble bien orientées. Ainsi la hausse des secteurs cycliques permet aux marchés actions de poursuivre leur progression.

- Les banques centrales ont été le principal soutien de ce rebond, leur attitude accommodante sur les prochains mois sera donc scrutée pour s'assurer de sa longévité. En effet, les signaux économiques, même s'ils témoignent d'une reprise d'activité progressive avec le déconfinement, restent faibles. Une nouvelle détérioration ne peut être exclue, en cas de deuxième vague sanitaire ou tout simplement par un grippement économique suite à un recul des investissements des entreprises et de la consommation des ménages.
- Or l'évolution à court terme de l'économie américaine est clé pour Donald Trump, avec l'échéance proche des élections américaines de 2020. Les sondages actuels donnent le camp démocrate vainqueur à la présidentielle et à la chambre, et le Sénat pourrait lui aussi passer à gauche, augmentant la probabilité d'une hausse du taux d'imposition des sociétés.

Comment la mobilisation générale du secteur de la santé face à la crise sanitaire de la COVID-19 nous apportera traitements et solutions préventives ?

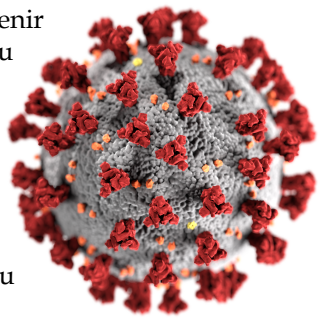
Toute l'industrie est actuellement engagée dans une course contre la montre pour développer des tests, des traitements et des vaccins

Dès les premiers signes d'apparition du coronavirus début janvier, rebaptisé ensuite « COVID-19 », les systèmes de santé à travers le monde se sont mobilisés pour classifier, analyser et développer des réponses appropriées à ce nouveau virus. Face à une pandémie galopante, l'urgence a d'abord été de comprendre l'origine et les caractéristiques (structure, duplication, contagiosité, faiblesses) de la COVID-19 pour être en mesure de développer dans un premier temps des tests biologiques moléculaires et sérologiques puis dans un second temps des traitements et vaccins appropriés.



Les universités, instituts de recherche ou laboratoires ont démontré au premier trimestre leur capacité à utiliser des équipements de dernière génération de diagnostic et de séquençage pour identifier rapidement un virus inconnu. Si le premier séquençage d'ADN (projet Génôme Humain) avait pris 12 ans et coûté 3 milliards de dollars, celui du coronavirus n'a pris que quelques jours à un laboratoire de Shanghai, après la découverte du nouveau virus, 2019-nCOV (ci-contre), lors de tests PCR utilisés pour l'identification de virus dans des sécrétions respiratoires.

Dès le 10 janvier, le partage avec la communauté scientifique internationale de la séquence génomique virale a permis aux fabricants de matériel médical de développer des tests de biologie moléculaire, efficaces rapidement après l'infection pour confirmer le diagnostic des patients symptomatiques et même pour identifier les patients asymptomatiques. Ces tests utilisent essentiellement l'amplification en chaîne par polymérase après une transcription inverse (RT-PCR en anglais), soit la duplication en grand nombre d'une séquence d'ADNc (brin complémentaire) de l'ARN viral. Cette méthode atteint d'excellents résultats en termes de spécificité (capacité à identifier correctement les patients négatifs) mais la faiblesse de la charge virale dans certains patients ou spécimens récoltés peut conduire à des faux négatifs (virus non détecté chez des patients atteints), traduisant une sensibilité estimée à 56-83%.



Un autre type de test de diagnostic de la COVID-19, utilisé pour obtenir une réponse plus rapide, est la recherche d'antigènes spécifiques au virus SRAS-CoV-2, notamment la glycoprotéine trimère de pointe du virus (Spike ou « S », visible en rouge sur la membrane du virus ci-contre). Le court temps de réponse (~15 min.) du test permettrait le dépistage fréquent de personnels particulièrement à risque (santé, 1er secours, transports en commun, écoles, etc.). Abbott et Becton Dickinson ont ainsi annoncé se positionner sur ces tests d'antigènes. La clé du succès est d'atteindre une sensibilité plus élevée, au niveau de celle de la RT-PCR, ce qui n'est pas encore le cas aujourd'hui.

A plus large échelle, pour mesurer le niveau de circulation et la prévalence du virus dans une population et prendre, en fonction, des décisions adaptées, des tests sérologiques (analyse de sang) ont été développés pour détecter deux types d'anticorps SARS-CoV-2 :

- Les immunoglobulines de type M (IgM), étant des immunoglobulines non spécifiques de l'immunité adaptative, sont les premières à être synthétisées et donc décelables (une semaine environ après l'infection) mais elles ont une durée de vie très courte.
- Les immunoglobulines de type G (IgG), qui apparaissent plus tard (~14j après l'infection) mais peuvent durer 6 mois, voire plusieurs années, ce qui les rend idéales pour servir d'indicateur d'une infection antérieure. Cependant leur faible présence à court terme nécessite une surveillance simultanée des IgM et IgG lors des tests sérologiques.

Plus d'une quinzaine de grands fabricants d'équipements de diagnostic et tests (dont Abbott, Becton Dickinson, Siemens Healthineers, Qiagen, Roche et Thermo Fisher en portefeuille dans Trecento Santé ISR) ont lancé une production de masse de ces tests virologiques (RT-PCR + antigène) et sérologiques. A terme, le marché potentiel adressable pourrait être de 500 millions de dollars par mois…

Du côté des traitements, les industries pharmaceutiques et biotechnologiques se sont elles aussi mobilisées pour apporter des réponses rapides et efficaces

- Des controverses ont émaillé l'utilisation de traitements antiviraux existants, qu'il s'agisse de l'antipaludéen hydroxychloroquine (inhibiteur de l'entrée du virus dans les cellules ou endocytose) ou de l'antiviral remdesivir de Gilead initialement développé contre le virus Ebola. Ce dernier, qui a obtenu des résultats cliniques positifs aux Etats-Unis, arriverait à s'insérer dans l'ARN viral lors de sa réplication, sans être détecté par l'enzyme (exonucléase) du virus chargée d'éliminer les erreurs (analogues de nucléotides).

- D'autres médicaments existants, comme l'Actemra de Roche, un anticorps monoclonal inhibant l'interleukine (IL)-6, ont montré une plus forte efficacité pour traiter des conséquences critiques de la COVID-19, dont l'emballement immunitaire (orage cytokinique). Autre thérapie potentiellement efficace, le plasma convalescent collecté de patients guéris de la COVID-19, qui contient donc les IgG et est ensuite injecté aux patients sévèrement malades ou immunodéprimés. Ce transfert d'immunité passive, déjà utilisé pour d'autres maladies, est testé actuellement par les spécialistes du plasma (l'espagnol Grifols en collaboration avec la FDA/BARDA américaine, l'australien CSL avec le japonais Takeda). Une étude chinoise aurait ainsi identifié 14 anticorps neutralisants puissants dans du plasma convalescent.

- Les caractéristiques uniques d'un virus (et notamment d'un coronavirus) nécessitent des réponses thérapeutiques plus ciblées, notamment l'identification d'anticorps monoclonaux spécifiques au SARS-CoV-2, en étudiant par exemple les anticorps neutralisants des patients convalescents. Regeneron, Eli Lilly, GSK/Biogen/Vir ou encore Amgen avec Adaptive Biotechnologies travaillent sur ces nouveaux cocktails d'anticorps qui ciblent les protéines de surface du virus et la S en particulier. Celle-ci aurait une affinité plus forte que le précédent coronavirus (SARS-CoV-1) au récepteur ACE2 (enzyme de conversion de l'angiotensine 2), impliqué dans la régulation du cœur, du rein et de la pression sanguine via le système rénine-angiotensine-aldostérone. Ce récepteur expliquerait également la transmission interhumaine et inter-espèces.

Face à une épidémie qui pourrait devenir saisonnière, un traitement préventif comme un vaccin serait idéal pour limiter la contagiosité du virus et protéger les populations les plus vulnérables. Deux stratégies s'affrontent, avec à la clé un marché de plusieurs milliards :

- celle des big pharmas qui travaillent sur des vaccins « traditionnels » en utilisant des formes atténuées (vecteurs viraux) ou inactivées du virus. C'est une technologie prouvée et utilisée pour de nombreux vaccins existants, mais les délais de production sont longs.

- celle de biotechs comme Moderna (E-U) ou BioNTech (All.) qui utilisent des vaccins à base d'ARN messager (caractéristique du virus) pour créer l'immunité du patient. La technologie est très récente mais, si efficace, un vaccin pourrait être disponible fin 2020.

LETTRE TRIMESTRIELLE
N° 16

TRECENTO SANTÉ ISR

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

OBJECTIF DE GESTION

Trecento Santé ISR *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 financier 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.

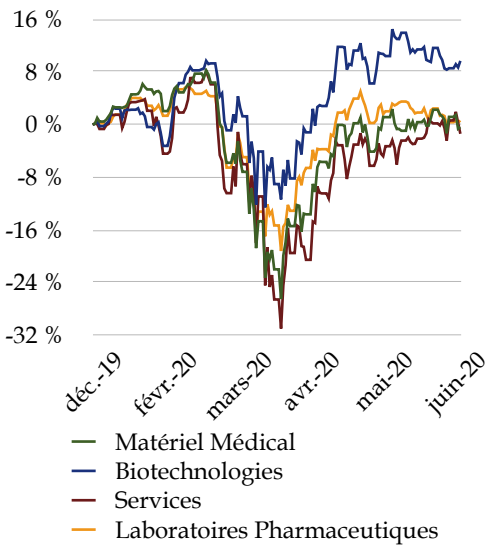
NOTRE STRATÉGIE

Après un début d'année prometteur pour le secteur de la santé, qui affichait une hausse de +7% au 19 février 2020, celui-ci n'a pas été épargné par la crise sanitaire de la COVID-19 qui a entraîné les marchés actions dans une phase de consolidation rapide et violente. Passée cette phase de panique, les investisseurs ont ensuite plébiscité la résilience de l'activité et la visibilité sur le moyen et long terme du secteur.

- Au 23 mars 2020, point bas de cette année, Trecento Santé ISR (R EUR) reculait de 21,3% depuis le début de l'année alors que le marché actions Monde était lui en repli de 28,8%, soit une surperformance de près de 7,5 points. Celle-ci s'est progressivement accrue en avril pour atteindre 10,5 points, les investisseurs focalisant leurs flux d'achat sur des secteurs défensifs et bien capitalisés comme le segment des laboratoires pharmaceutiques ou sur le segment des biotechnologies pouvant bénéficier de la crise sanitaire étant donné la course aux nouveaux traitements et vaccins.

- Le graphique ci-contre montre bien les écarts de performance entre les différents sous-segments lors des phases de consolidation puis du rebond. Le segment le plus touché reste celui des services de santé : en première ligne

Performance rebasée des différents segments de la santé depuis le début de l'année

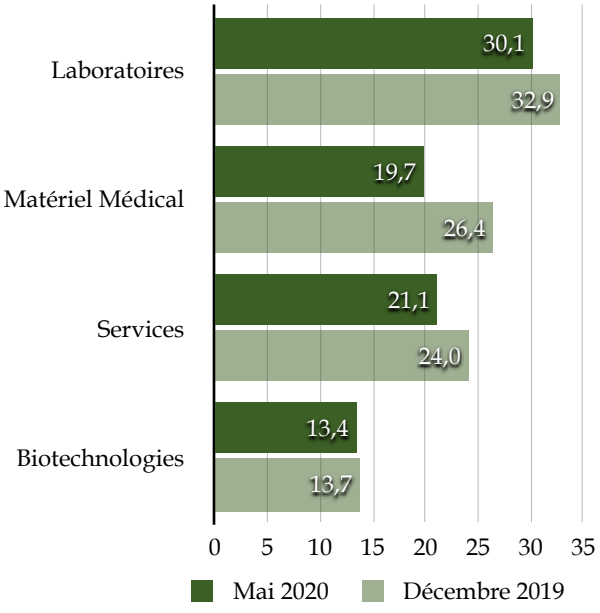


dans la crise sanitaire, les hôpitaux ont subi de plein fouet l'arrêt des opérations chirurgicales programmées, très rentables, pour faire face à l'afflux de patients COVID. En sus de la chute de chiffre d'affaires occasionnée par ce mix patients défavorable, les hôpitaux ont dû absorber une inflation de certains de leurs coûts opérationnels (matériels et fournitures, soignants, médicaments en pénurie, etc.). Les fournisseurs de recherche clinique sous contrat (CROs) ont été pénalisés par l'impossibilité physique d'accéder aux centres de tests cliniques pour leur personnel ou les patients dans certains cas. Le déploiement de solutions digitales ces dernières années leur a toutefois permis de poursuivre et surveiller à distance la plupart des études cliniques en cours. L'apaisement de la crise sanitaire et le déconfinement ont permis un redémarrage progressif des opérations chirurgicales programmées, qui a rassuré les investisseurs et attisé le rebond boursier de ces acteurs. La bonne performance des assureurs santé privés américains, dont les coûts médicaux ont été significativement réduits par la chute des opérations chirurgicales à rembourser, a également soutenu le rebond du segment, dont la baisse depuis le début de l'année a été ramenée à -1,4%*.

- Le segment du matériel médical a lui aussi été durement impacté lors de la crise sanitaire. On observe cependant une divergence de performance entre d'un côté les acteurs impliqués dans des opérations chirurgicales (orthopédiques, cardiaques, ophtalmologiques, esthétiques, etc.) ou de l'appareillage (dentaire, optique, auditif) et, de l'autre, les fabricants d'équipements et d'instruments de diagnostic et tests utilisés dans la lutte contre la COVID-19. Les premiers ont été durement touchés, avec un repli des ventes pouvant atteindre 70-80% dans certains pays, tandis que les derniers ont très vite développé des tests (PCR, antigènes ou sérologiques) pour une production à très grande échelle. Le déconfinement a, là aussi, permis une réappréciation du sous-segment du matériel médical chirurgical qui permet au segment dans son ensemble d'être revenu à une performance boursière positive* (depuis le début de l'année).

- Les segments biotechnologiques et pharmaceutiques ont été les moins affectés. Non seulement parce que certains acteurs pourraient bénéficier dès 2020 de la commercialisation (à l'échelle planétaire) de traitements ou vaccins contre la COVID-19, mais aussi parce que ces deux segments ne devraient pas subir de pertes de chiffre d'affaires importantes à cause du confinement, contrairement à beaucoup d'autres secteurs. De plus, à un moment où les rendements obligataires deviennent très faibles, voire négatifs, les investisseurs cherchent des sociétés défensives (« bond proxy ») qui poursuivent leur programme de rachats d'actions et de versements de dividendes.

Pondération de Trecento Santé ISR par segment (%)



L'engouement boursier pour la santé devrait se poursuivre : si le retour à la normale continue, les services de santé et le matériel médical soutiendront la hausse du fonds. A l'inverse, si l'incertitude sanitaire et économique se prolonge, le poids important des segments pharma et biotech amortira tout repli boursier.

Nous restons donc optimistes pour le secteur de la santé à court et moyen terme.

	Perf. de Trecento Santé ISR (R EUR)
2020 YTD*	**-1,4 %**
Depuis la création*	+89,9% / +8,9%** (ann.)
Volatilité historique	**14,0 %**

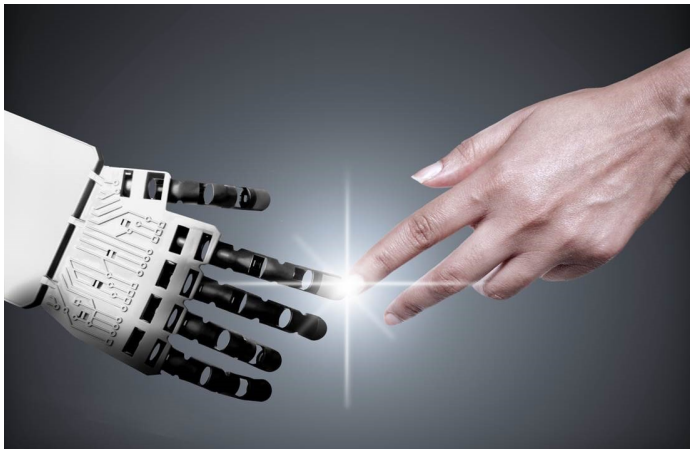
**au 10 juin 2020, nette de frais et commissions. Création du fonds : 14/12/2012 pour Trecento Santé ISR part R EUR.*
*** perf. annualisée nette de frais et commissions. Les performances passées ne préjugent pas des performances futures.*

TRECENTO ROBOTIQUE ISR

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

OBJECTIF DE GESTION

Trecento Robotique ISR *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 financier 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 ISR a bien résisté et fortement rebondi dans le contexte de forte volatilité et d'incertitudes économiques des derniers mois. La diversification du fonds dans plusieurs secteurs (industriel, santé, technologique, communications notamment) lui confère un profil boursier relativement défensif dans les phases de repli tout en conservant un profil cyclique dans les phases plus haussières.

- La performance de début d'année était élevée (+9% au 19 février 2020), tirée principalement par les secteurs technologique et de robotique santé. Les valeurs de robotique industrielle, en hausse plus modeste, étaient encore affectées par les évolutions des négociations commerciales sino-américaines mais l'accord de phase 1 signé mi-janvier avait amélioré les perspectives du secteur.

- La crise sanitaire a ensuite entraîné un repli marqué de ces différents secteurs mais avec des divergences de performance marquées :

  - Au 23 mars 2020, point bas de ce début d'année, les valeurs technologiques et robotique santé affichaient les moins forts reculs, environ -21% (depuis le début de l'année), tandis que le secteur des biens d'équipements (industriels) se repliait de 38%. Au sein des valeurs IT, le sous-segment des logiciels, un des gagnants du confinement grâce aux outils digitaux proposés, affichait même un repli limité à -18%. Les segments des semi-conducteurs et des biens/instruments électroniques, considérés comme plus sensibles à la macroéconomie, reculaient d'environ 23%.

  - Passée cette phase de consolidation des marchés actions, le soutien des banques centrales et les relances budgétaires ont suscité un repositionnement rapide des investisseurs, qui ont d'abord privilégié les secteurs considérés comme les plus défensifs : valeurs technologiques et santé. En à peine un mois (27 avril 2020), ces deux secteurs étaient revenus en positif, soutenus par la vague d'investissement sur les

gagnants de la crise sanitaire : les valeurs logiciels « Stay at Home » et les fabricants d'équipements de diagnostic et tests. A cette date, les fabricants de robotique industrielle affichaient encore un repli conséquent, d'environ 22%. Mais le différentiel de valorisation croissant entre les valeurs défensives (de croissance ou « COVID ») et les secteurs plus cycliques ainsi que l'apaisement de la crise sanitaire et la perspective d'un déconfinement ont progressivement déclenché une rotation sectorielle. Les valeurs technologiques en ont encore bénéficié, notamment les segments équipements/instruments électroniques et semi-conducteurs, qui ont comblé une partie de leur retard sur les logiciels (écart réduit à 4 points au 10 juin contre 7-8 points fin mai). Le segment des biens d'équipement a fortement profité de cette rotation, son repli depuis le début de l'année a été réduit à -12% au 10 juin.

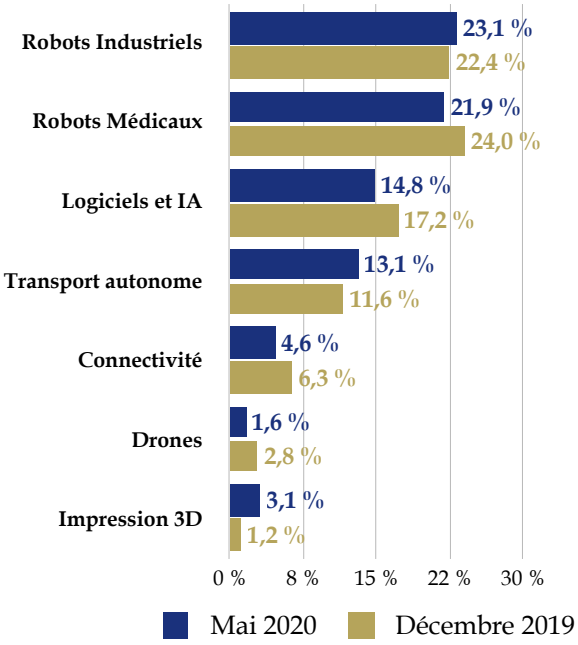
- Durant cette phase de rotation sectorielle (mi-mai au 10 juin 2020), notre stratégie Robotique Santé a affiché une hausse modeste. Les valeurs défensives de croissance (télémédecine, fabricants d'équipements de tests et diagnostic « COVID », glucomètres autonomes, pompes à insuline automatisées) ont certes subi des prises de profit. Mais les fabricants de robots médicaux sensibles à la reprise des opérations chirurgicales ou aux dépenses d'investissement des hôpitaux ont bénéficié d'un rerating.

Depuis le début du déconfinement, le regain d'intérêt des investisseurs pour les valeurs cycliques se confirme, en raison du différentiel de valorisation avec les sociétés défensives, à des plus hauts historiques, mais également en raison de l'inflexion visible des indicateurs avancés d'activité manufacturière, généralement un signal d'achat sur les actions.

- La poursuite de la rotation sectorielle et la hausse des valeurs industrielles du fonds seront grandement liées à une amélioration continue de la macro-économie et à la capacité des systèmes de santé d'absorber d'éventuelles nouvelles vagues de contamination.

- Les publications des résultats trimestriels à partir de mi-juillet donneront également un éclairage sur le niveau d'impact économique subi sur le deuxième trimestre et les perspectives de rebond pour le second semestre. La plupart des sociétés ayant retiré leurs prévisions annuelles face aux incertitudes économiques actuelles, les investisseurs espèrent qu'ils seront rassurants, sachant que les valorisations ont déjà dépassé leurs plus hauts historiques en intégrant une hausse prochaine des résultats.

Allocation de Trecento Robotique ISR



	Perf. de Trecento Robotique ISR I EUR
2020 YTD*	+2,8 %
Depuis la création*	+31,4 % / +8,3%** (ann.)
Volatilité historique	18,2 %

En cas de détérioration additionnelle de l'économie, les états seront surement sollicités pour augmenter leur plan de soutien et de relance budgétaire, avec l'aide aujourd'hui inconditionnelle des banques centrales, déterminées à éviter une crise monétaire ou de liquidité à court et moyen terme, à l'origine de la grande dépression des années 1930. Si le risque de liquidité semble être écarté, un risque de solvabilité pourrait se poser à moyen ou long terme pour certains secteurs devenus surendettés. Mais cela ne devrait pas être le cas des segments de notre fonds Robotique, moins impactés et bien capitalisés.

** au 10 juin 2020, nette de frais et commissions. Création du fonds Trecento Robotique ISR 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

Label ISR

INFORMATIONS SUR NOS FONDS

LETTRE TRIMESTRIELLE
N° 16

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 ISR (Parts I EUR / R EUR / R CHF / R USD)	**Trecento Robotique ISR (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