

Gérants


Guillaume Dolisi



Laurent Pla

Caractéristiques du fonds

VL au 31/01/2019 :	1004.99 EUR
Actif du fonds :	0.28 M EUR
Benchmark :	50% MSCI Daily NET TR Europe Euro Index + 50% Euribor 3 mois
Horizon conseillé :	5 ans
Date de lancement :	19/10/2018

Informations légales

Gérant délégataire :	VIA AM
Société de gestion :	Eric Sturza Management Company SA
Forme juridique :	SICAV Luxembourgeoise
Fréquence de calcul / cotation :	Quotidienne
Règlement / Livraison :	J+2
Souscriptions et rachats :	Quotidiens avant 11h00
Dépositaire :	BNY Mellon
Valorisateur :	SS&C
Auditeur :	KPMG

Conditions financières

Code ISIN Part Privée DS :	LU1859350867
Investissement minimum :	1000 EUR
Frais d'entrée :	3% maximum
Frais de sortie :	Néant
Frais de performance :	Néant
Frais de gestion du fonds nourricier annuel :	1.75% maximum
Frais de gestion du fonds nourricier et fonds maître annuel :	2.84% maximum

Commercialisation


La Part Privée DS du fonds bénéficie d'une distribution exclusive par DS Investment Solutions.

Contact : 01 44 21 75 25

Profil de risque

Risque faible Rendement espéré faible Rendement espéré élevé Risque élevé



Un fonds offrant une exposition aux actions européennes « à fort potentiel » combinée à une stratégie de gestion du risque.

OBJECTIF D'INVESTISSEMENT ET STRATÉGIE

Le fonds O'SmartE est un fonds de gestion quantitative offrant une exposition aux actions européennes « à fort potentiel », tout en bénéficiant d'une couverture quantitative dynamique visant à réduire le risque du portefeuille jusqu'à 50%. Le fonds vise à surperformer l'indice de référence synthétique composé à 50% du MSCI Daily NET TR Europe Euro Index et à 50% du taux Euribor à 3 mois. Pour répondre au mieux à son objectif de gestion, le fonds O'SmartE est un fonds nourricier qui est investi à hauteur de 90% minimum de son actif net dans le fonds maître VIA Smart-Equity Europe et jusqu'à 10% maximum dans des actifs liquides et/ou des produits dérivés.

COMMENTAIRE DE GESTION

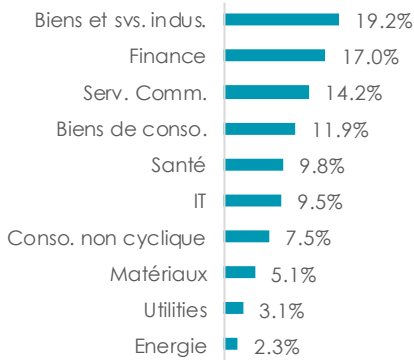
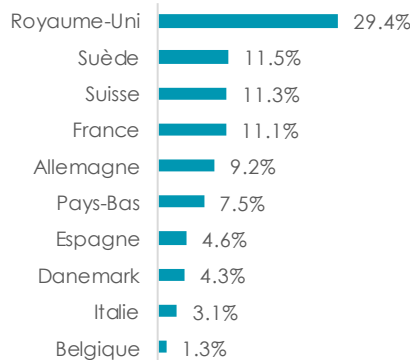
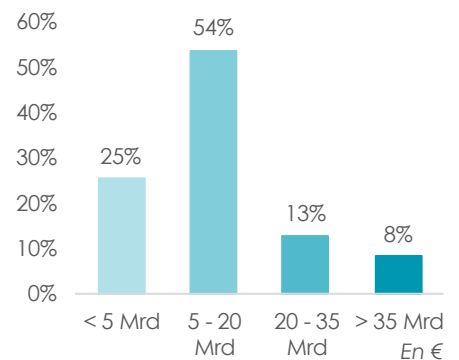
Marchés : 2018 s'est terminée sur un mois exceptionnellement mauvais ; 2019 démarre tambour battant et prend à revers la plupart des commentateurs : le MSCI Europe et l'Eurostoxx 50 s'adjugent respectivement 6.2% et 5.5% ! Si l'on a écouté ou lu la presse financière depuis début décembre, on ne peut s'empêcher de sourire. L'exercice de prédiction des variations de marché à court terme ne devrait pas aller sans une bonne dose d'humilité. Être en mesure de rationaliser un mouvement qui vient de se produire est une chose, prévoir ce qui va se passer ensuite en est une autre, bien différente ! Nous rêvons tous de détenir ce pouvoir de prédiction ; intégrer ce que l'on ne peut pas savoir constitue déjà un pas dans la bonne direction. Nous n'avons bien sûr pas prédit fin 2018 ce rebond de marché, mais nous avons rappelé que les marchés actions proposaient rarement des périodes de « soldes » et qu'il fallait savoir en profiter, progressivement. Dans ce contexte et malgré son profil défensif, le fonds VIA OsmartE enregistre en janvier une belle performance absolue.

Facteurs de performance : le panier d'actions explique cette performance satisfaisante. L'effet de sélection se révèle positif, tandis que l'effet allocation ressort légèrement négatif. La stratégie a ainsi bénéficié des très fortes progressions de titres comme Sonova, Legal & General, DSM ou DSV, qui s'inscrivent en hausse de 15 à 20%. Un simple effet de rattrapage justifie une partie de ces performances. Des éléments plus spécifiques complètent l'explication, comme l'annonce de gains de parts de marché pour Sonova, un effet d'optimisme sur le Brexit pour Legal & General et l'acquisition d'un rival pour DSV. Dans la dernière sélection, on peut souligner la ré-inclusion d'United Internet, une société spécialisée dans les services web. Ce cas illustre bien la nécessité de transformer entièrement la valeur des actifs pour atteindre une forme de réalité économique : ici, les 1.2 milliards d'euros de « base clients » ou « trademarks » accumulés sur plusieurs années sont des actifs intangibles « non-cash », et doivent être exclus du Capital Economic Investi. En contrepartie, et puisque ces listes clients et ces marques (1&1 My Website, Ionos, Mail.com, etc.) ne valent pas zéro, nous capitalisons l'historique des dépenses consenties par la société en publicité (autour de 10% de son chiffre d'affaires), afin d'en ressortir une valorisation économique de ce capital investi « invisible ». Ces ajustements, avec d'autres, impactent significativement la mesure de rentabilité (RCR de 31% contre un RoE de 7%) et le niveau d'évaluation (PE économique de 15x contre 30x en comptabilité). De plus, la rentabilité historique de la société est très stable depuis 2010, tenue entre 28% et 32%. De son côté, l'overlay de protection a logiquement souffert du rebond hors norme des marchés, après un très bon mois de décembre. Il s'inscrit en repli de plus de 3%, avec -0.1% pour le portefeuille de Calls et une contribution de -3.2% du portefeuille de Puts. La valeur des primes annualisées perçues se normalise à un niveau satisfaisant, voisin de 4.1%. Les primes annualisées payées (Puts) restent stables, à 4.5%.

Perspectives : même si janvier s'est révélé favorable, il nous paraît impossible de tirer des conclusions pour le reste de l'année. Beaucoup des éléments qui ont fait trembler les marchés au dernier trimestre de 2018 restent présents. Et si le rebond de début d'année peut être lié à un excès de pessimisme, nous nous méfierons d'un retour trop prononcé de l'optimisme ! Au cours des 11 prochains mois, indépendamment des humeurs, nous allons continuer de concentrer nos efforts dans l'analyse et la transformation des comptes des entreprises, pour répartir les capitaux qui nous sont alloués dans les sociétés offrant le meilleur équilibre entre forte rentabilité réelle, perspectives encourageantes et niveau d'évaluation relativement attractif. A ce titre, la rentabilité moyenne des valeurs sélectionnées dans le fonds VIA OsmartE s'élève à 23%, soit 9 points de mieux que le marché, alors que leur évaluation normalisée offre une décote proche de 10%.

ÉVOLUTION DE LA VL DU FONDS

Conformément à la réglementation en vigueur de l'Autorité des Marchés Financiers, la performance du fonds ne peut être communiquée au cours de sa première année d'existence.

ANALYSE DU PORTEFEUILLE DU FONDS MAÎTRE
RÉPARTITION PAR SECTEUR

RÉPARTITION PAR PAYS

RÉPARTITION PAR CAPITALISATION BOURSIÈRE

ANALYSE DE L'OVERLAY

	Call Options Portfolio Overwriting			Put Options Portfolio Protection		
	Jan.**	Ann.	Strike***	Jan.**	Ann.	Strike***
Prime Moy.*	0.2%	4.1%	101.4%	-4.5%	-4.5%	105.2%
	Jan.		YTD	Jan.		YTD
Performance	-0.1%		-0.1%	-3.2%		-3.2%

*Prime Moy. Call pour 90 % du notionnel, Put pour 50% du notionnel, **Sommes des primes reçues (Call) / payées (Put) sur le mois, *** Au dernier jour du mois

5 PRINCIPALES POSITIONS

1 Sonov a Holding AG	1.96%
2 Bunzl PLC	1.94%
3 Admiral Group PLC	1.86%
4 Sunrise Communications	1.85%
5 Pearson PLC	1.83%
Total	9.44%

ANALYSE DE L'EQUITY

	Jan.	Fév.	Mar.	Avr.	Mai	Juin	Juil.	Août	Sep.	Oct.*	Nov.	Déc.	Année
2018	-	-	-	-	-	-	-	-	-	0.4%	-2.3%	-4.9%	-6.8%
2019	+7.1%	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-

*A partir du 19/10/2018

FONDAMENTAUX DU PORTEFEUILLE

Fonds	Rentabilité ³		Evaluation ⁴		Croissance des BPA
	Comptable	Normalisée ¹	Comptable	Normalisée ¹	
Fonds	8.8%	23.2%	13.6	14.6	5.3%
Benchmark synthétique²	12.2%	14.1%	13.0	16.0	4.1%

1. Les données normalisées traduisent la réalité économique des entreprises sur une base comparable.
2. Le benchmark synthétique se compose des 600 sociétés incluses dans l'univers de sélection du fonds VIA Smart Equity Europe, pondérées par leur capitalisation boursière. Elles excluent les valeurs financières.
3. Les rentabilités comptables et normalisées sont déterminées respectivement par le ROE/ROEA et le RCR.
4. Les évaluations comptables et normalisées sont déterminées respectivement par le PER comptable et le PER normalisé.

- ROE (Return on Equity) : Résultat net / Capitaux Propres
- RCR (Real Cash Return) : taux de rentabilité interne (TRI) des capitaux investis ajusté de l'inflation en fonction des flux de trésorerie générés par l'entreprise, à travers la vie économique de ses actifs amortissables
- PER Comptable : Capitalisation boursière / Résultat Net
- PER Normalisé : $\frac{[(FEV + ECI) / RCR]}{1}$ où :
 - FEV : Capitalisation boursière, dette nette, provisions financières, déficit (ou surplus) des pensions de retraite, moins la valeur de marché des intérêts minoritaires
 - ECI : Coût de remplacement des actifs incluant les actifs tangibles ajusté de l'inflation, actifs circulants, autres actifs d'exploitation et la partie 'invisible' du capital investi (publicité, R&D, etc.)

AVERTISSEMENT

La présente publication vous est communiquée à titre purement indicatif et ne constitue : ni une proposition, ni une offre d'achat ou tout autre transaction portant sur les instruments financiers, ni un conseil en investissement ou placement financier.

VIA AM recommande aux investisseurs de lire attentivement la rubrique « Profil de risque » du prospectus et du Document d'information clé pour l'investisseur (DICI). Le prospectus en anglais et le DICI en langue locale (pour tous les pays mentionnés dans ce document comme un pays dans lequel une offre au public est autorisée) peuvent être obtenus gratuitement sur via-am.com ou sur demande auprès de info@via-am.com. Les futurs investisseurs sont tenus d'entreprendre les démarches nécessaires afin de déterminer eux-mêmes l'adéquation de leur investissement, en fonction des considérations légales, fiscales et comptables qui leur sont applicables. Les opinions contenues dans le présent document peuvent être modifiées sans avis préalable. Les investisseurs sont tenus de veiller à disposer de la dernière version disponible du présent document.

VIA AM est une SICAV de droit luxembourgeois inscrite sur la liste officielle des organismes de placement collectifs soumis à la surveillance de la Commission de Surveillance du Secteur Financier (CSSF) au titre de la Partie I de la loi du 17 décembre 2010, conformément aux dispositions de la Directive UCITS (2009/65/CE). Le produit est un compartiment de la SICAV VIA AM et a obtenu l'agrément de la CSSF. Le fonds est conforme à la directive OPCVM (2009/65/CE) et a été agréé par l'Autorité des Marchés Financiers.

Ce document, à l'instar du prospectus et/ou plus généralement de toute information ou document relatifs aux Fonds, ne constitue pas une offre de vente dans un pays (i) dans lequel une telle offre ne serait pas autorisée, (ii) dans lequel réaliser une telle offre supposerait pour l'entité responsable de l'offre d'être titulaire d'un agrément ou d'une autorisation qu'il ne détiendrait pas, ou (iii) auprès d'une personne auprès de laquelle il serait illégal de faire une telle offre. Les parts ou actions du fonds ne sont pas enregistrées au titre de l'U.S. Securities Act of 1933 et ne peuvent être offertes ou vendues directement ou indirectement aux Etats-Unis d'Amérique ou au bénéfice d'une « US Person » (tel que ce terme est défini dans la Regulation S au titre de la loi américaine Securities Act of 1933, tel que modifiée, et/ou toute personne qui ne tombe pas dans la définition de « Non-United States Person » au sens de la Section 4.7(a)(1)(iv) des règles de la U.S. Commodity Futures Trading Commission). Aucun régulateur américain (que ce soit au niveau fédéral ou au niveau d'un Etat) n'a examiné ni approuvé ce document ni aucun autre document relatif au fonds. Toute déclaration contraire constituerait une infraction pénale aux Etats-Unis.