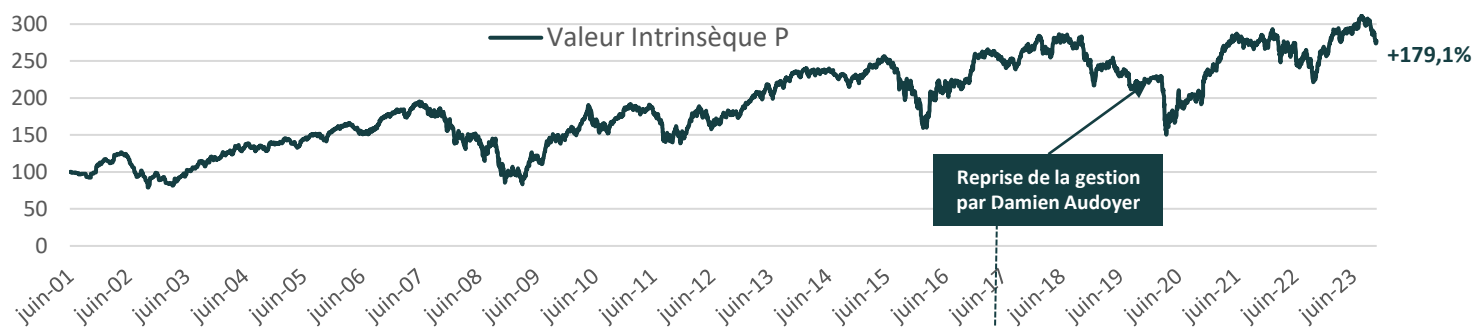


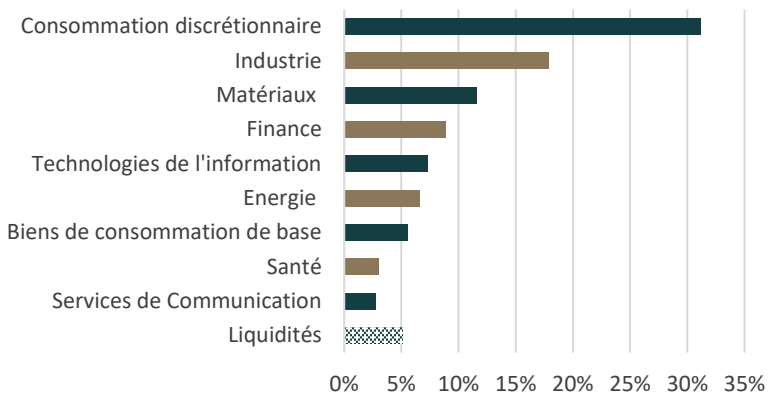
PERFORMANCES HISTORIQUES



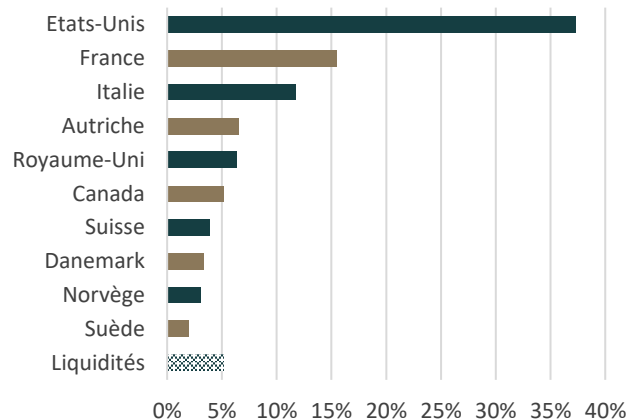
Part P		Part P		Part P		Part P	
14,8	2009	57,2	2017	8,4	1 mois	-4,6	
-22,1	2010	19,7	2018	-18,7	YTD	6,9	
32,9	2011	-17,4	2019	1,8	6 mois	-5,1	
16,3	2012	22,6	2020	3,4	1 an	12,7	
14,5	2013	26,8	2021	19,2	3 ans	44,1	
13,2	2014	-3,1	2022	-6,9	5 ans	9,1	
-11,3	2015	-16,6	Performance annualisée	4,7			
-38,1	2016	31,8	Performance cumulée	179,1			

Performances de la part P arrêtées au 31 octobre 2023 en pourcentage. Les performances de la Part I sont disponibles sur notre site internet. Les performances passées ne sont pas un indicateur fiable des performances futures. *Date de création du fonds le 6 juin 2001

RÉPARTITION SECTORIELLE



RÉPARTITION GÉOGRAPHIQUE



PRINCIPALES POSITIONS

Nombre de positions : 32 - Portefeuille investi : 94,9%

SOCIÉTÉS	ACTIVITES	PAYS	POIDS
Marr	Distribution de produits alimentaires pour les restaurateurs	Italie	5,6%
Sodexo	Restauration collective / Facilities Management	France	5,3%
Seb	Fabricant de petit équipement domestique	France	5,1%
Palfinger	Grues Hydrauliques pour camion	Autriche	4,3%
Holcim	Matériaux de construction	Suisse	3,9%
World Kinect	Fournisseur de carburant	Etats-Unis	3,5%
Fairfax Financial	Holdings	Canada	3,5%
Stanley Black & Decker	Constructeur et distributeur de produits pour le bricolage et le jardinage	Etats-Unis	3,3%
Markel	Holdings	Etats-Unis	3,3%
ISS	Facilities Management	Danemark	3,3%
Brembo	Fabrication de systèmes de freinage	Italie	3,1%
Berry Global Group	Emballage plastique	Etats-Unis	3,1%
Subsea 7	Management de projets offshore	Norvège	3,1%
Pirelli	Pneumaticien	Italie	3,1%
Henry Schein	Distribution aux professionnels de santé	Etats-Unis	3,0%

PRINCIPAUX MOUVEMENTS

ACHATS DU MOIS

Marr
Stanley Black&Decker
Verallia
Brembo
Pirelli
World Kinect

VENTES DU MOIS

FairFax Financial

INITIATIONS 2023

Berry Global
Mohawk Industries
Berkshire Hattaway
Louisiana-Pacific
Teleperformance

SORTIES 2023

MSC Industrial
Takt

Poids des 15 premières positions

56,5%

COMMENTAIRE DE GESTION

- En octobre, le fonds a, comme le marché, poursuivi son mouvement baissier avec une performance de -4,6% pour la part P. Depuis le début de l'année, la performance reste très satisfaisante avec une hausse de +6,9%.
- Si la performance reste négative sur le mois, elle s'est nettement améliorée au cours de la dernière semaine suite à des publications de résultat très solides pour la plupart des sociétés en portefeuille. Cette tendance positive s'est confirmée et même renforcée dans les premiers jours du mois de novembre.
- Au cours du mois d'octobre, nous avons profité de la poursuite de la baisse des marchés pour continuer à renforcer plusieurs positions comme Marr, Stanley Black & Decker, Verallia, World Kinect ou encore Brembo. Nous avons également allégé notre ligne en Fairfax en début de mois suite à un bon parcours boursier.

LES POINTS CLÉS

UNE GESTION ACTIONS INTERNATIONALES

Un fonds de stock picking, toutes capitalisations, investi dans les actions de sociétés de pays développés (Amérique du Nord, Europe, UK).

UNE APPROCHE DE STYLE VALUE

Un portefeuille de convictions, concentré autour d'une trentaine de valeurs sous-évaluées par rapport à leur valeur intrinsèque.

UNE GESTION ATYPIQUE

Un fonds géré selon un processus analytique purement fondamental, visant à investir dans « des bons business à des cours raisonnables », en utilisant des méthodes de valorisation de Private Equity.

UNE GESTION ACTIVE

Une structure de portefeuille différente, avec une exposition géographique et sectorielle unique, résultante d'un process d'investissement singulier.

NOTRE GESTION

QUALITE

Nous avons une démarche d'investisseur à long terme avant tout préoccupé par **la rentabilité** et **la pérennité** des modèles économiques des sociétés dans lesquelles nous investissons. **La qualité** est donc la première chose que nous recherchons dans un investissement.

Nous recherchons des sociétés qui, selon nous, généreront au fil du temps des flux de trésorerie élevés. Elles sont généralement bien établies et résilientes, avec des avantages concurrentiels durables, des niveaux d'endettement raisonnables, une excellente équipe de direction, un actionnaire de référence...

VALEUR

C'est seulement après avoir identifié des sociétés de qualité que nous nous intéressons à leur valorisation. **Nous sommes très exigeants sur le niveau de prix auquel nous investissons** afin d'avoir une marge de sécurité, mais nous ne sommes pas un fonds « value » en soi car le prix n'est pas notre seul critère d'investissement.

Pour déterminer ce juste prix, nous pensons comme si **nous détenions la totalité de la société afin d'obtenir un rendement économique attractif sur l'investissement**. Pour cela, nous utilisons un modèle DCF, basé sur une estimation interne d'un free cash-flow normatif, en utilisant des hypothèses prudentes.

PROFIL DE RISQUE



A risque plus faible

A risque plus élevé

EQUIPE DE GESTION

Damien Audoyer est le gérant de Valeur Intrinsèque depuis fin 2019. Il travaille sur cette stratégie depuis près de 15 ans et est un spécialiste reconnu de la gestion « value » avec une forte expertise d'analyse financière.