

OBJECTIF DE GESTION

Le fonds recherche une performance supérieure à celle de l'indice MSCI Europe Infrastructure Net Index calculé dividendes réinvestis sur la durée de placement recommandée (5 ans) en investissant dans les infrastructures contribuant à la transition durable et réponds aux exigences d'une gestion ISR.

COMMENTAIRE DE GESTION

Dans un contexte de performances volatiles au cours du mois de juillet, les indices actions européens ont finalement enregistré leur première baisse mensuelle depuis le mois de mars (Stoxx 600 en baisse de -1.1% sur le mois, soit -14.3% depuis le début de l'année), et ce malgré l'accord historique du plan de relance commun de 750Mds€ (dont 390Mds€ de subventions pour les pays les plus touchés par la crise sanitaire), et des publications de résultats semestriels globalement supérieures aux attentes, certes dans des niveaux d'activité historiquement bas. Les meilleures performances sectorielles ont été la Chimie, les Utilities et l'Alimentation & Boissons. A l'inverse les secteurs des Médias, le Télécoms et le Pétrole & Gaz ont le plus souffert.

Sur le plan macroéconomique, la normalisation s'est poursuivie. Cependant, il est difficile de trouver une orientation économique dans un climat de marché troublé par la pandémie, et en l'absence de vaccin. Des craintes ressurgissent sur le rythme de reprise de la croissance en raison de la résurgence de cas de Covid-19, de nouvelles restrictions de voyage et de l'adoption de mesures de confinement partiel dans certains pays. Par ailleurs, les tensions entre les Etats-Unis et la Chine, la difficulté d'un accord sur le nouveau plan de soutien de 1000Mds\$ américain et l'avance de Joe Biden dans les sondages alimentent les doutes. On n'observe pas de changement notable dans l'attitude accommodante des banques centrales à travers leurs programmes de QE, bien que la BCE et la Fed ont laissé leurs taux inchangés. Les taux souverains sont repartis à la baisse en Europe aux Etats-Unis. Sur le marché des changes, le dollar s'est déprécié par rapport à toutes les devises, y compris émergentes.

En juillet, le fonds Beyond Infrastructure & Transition affiche une performance en ligne avec son indice de référence (MSCI Europe Infrastructure NR) : -0,69% contre -0,72%.

Le fonds a bénéficié de ses positions dans Orsted (+26bp), Ecoslops (+23bp), Cellnex (+21bp) et Korian (20bp). Il a en revanche continué de pâtir de son exposition aux infrastructures de transport (aéroports et concessions autoroutières) : Vinci (-54bp), Fraport (-30bp), Ferrovial (-28bp) et Eiffage (-27bp). Malgré des fondamentaux solides et des actifs globalement de qualité, ces titres souffrent de l'absence de visibilité quant au rythme de reprise du trafic et des flux de voyageurs. Nous restons néanmoins confiants dans leur potentiel de rebond. Nous sommes convaincus qu'une fois la crise sanitaire surmontée, les infrastructures sous ses nombreuses formes seront essentielles à la reprise économique et continueront de profiter d'une croissance séculaire. La question qui demeure, cependant, est de savoir comment les actifs essentiels seront maintenus et développés à l'avenir. Alors que les tabous semblent levés sur les niveaux d'endettement des états (comme en témoignent les plans de relance massifs), le déficit de financement des infrastructures pourrait se réduire et voir émerger des schémas de régulation plus favorable de manière à soutenir l'investissement privé, notamment sur les infrastructures « vertes » et de transition numérique sur lesquelles le fonds est positionné. Concernant les principaux mouvements, dans un souci de gestion des liquidités à la suite de rachats, nous avons allégé les pondérations à Enel, Cellnex, Deutsche Telekom, Bouygues et Korian, après un beau parcours boursier ces dernières semaines. Nous avons effectué aucun achat au cours du mois écoulé, préférant attendre des points d'entrée plus favorables pour renforcer certaines convictions du portefeuille. Enfin, deux valeurs de notre portefeuille ont annoncé des augmentations de capital pour financer des projets d'acquisitions : EDP (acquisition de Viesso) et Cellnex (portefeuille de projets de M&A pour 11Mds€). Nous pensons que ce sont de bonnes opérations qui confortent les stratégies de croissance rentable des deux groupes. Le fonds affiche un PE de 26,78x et un rendement net moyen de 3,44% pour 2020. Achevé de rédiger le 10/08/2020.

Julie ARAV - Léa DUNAND-CHATELLET

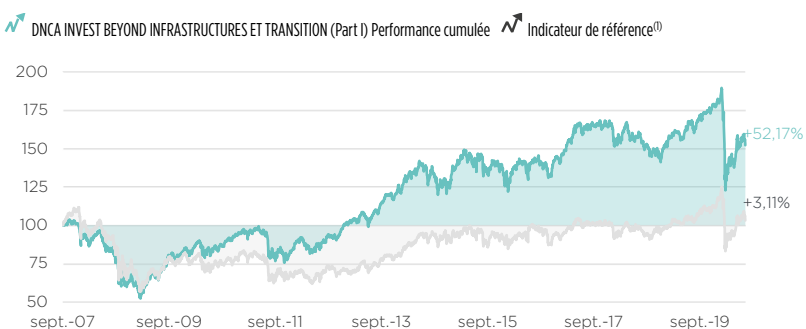
PROFIL DE RISQUE ET DE RENDEMENT



PERFORMANCES ET VOLATILITÉS

	Part I	Indicateur de référence ⁽⁰⁾
Performance YTD	-14,39%	-7,31%
Performance 2019	23,93%	16,38%
Performance annualisée 5 ans	0,99%	1,46%
Volatilité 1 an	29,98%	31,96%
Volatilité 3 ans	19,79%	20,87%
Volatilité 5 ans	17,50%	18,89%

PERFORMANCE CUMULÉE DEPUIS LE 21/09/2007



⁽⁰⁾MSCI Europe Infrastructure Net Index. Les performances passées ne préjugent pas des performances futures.

Les performances depuis la création du fonds ont été réalisées sur la base d'une stratégie de gestion qui a été modifiée à partir du 11 octobre 2018.

PRINCIPALES POSITIONS

	Note responsabilité	Poids		Note responsabilité	Poids
Bouygues Sa	5,6	4,95%	Albioma Sa	6,1	3,41%
Enel Spa	5,8	4,51%	Orange	6,2	3,22%
Vinci Sa	5,0	3,65%	Korian	4,9	3,18%
Cellnex Telecom_Rts	6,3	3,58%	Iberdrola Sa-Rts	8,4	3,10%
Deutsche Telekom Ag-Reg	6,5	3,45%	Suez	6,1	2,89%

Positions pouvant évoluer dans le temps.

PRINCIPAUX MOUVEMENTS

ENTRÉES	Note responsabilité	SORTIES	Note responsabilité
Aucune		Aucune	

PRINCIPALES CARACTÉRISTIQUES

Valeur liquidative	152,17 €	Actif net	81 M€
PER estimé 2020	26,8 x	DN/EBITDA 2019	3,1 x
Rendement net estimé 2019	3,44%	VE/EBITDA 2020	8,5 x
Note Responsabilité moyenne	5,8/10	Exposition à la Transition Durable	78,2%
Taux de couverture - données carbone	90,8%	Empreinte carbone	462t CO2 / M€ investis
Sociétés avec restructurations sociales lourdes	0	Sociétés avec controverses relatives aux droits humains	0
% de conseils d'administration indépendants	55,9%	Taux de couverture - données ESG	100%

- Éligible Assurance Vie, PEA et Compte titres
- Éligible au dispositif de l'abattement fiscal (article 150-0 D du CGI).

Le PER (Price Earning Ratio) est le rapport capitalisation boursière / résultat net ajusté. Il permet d'estimer la valorisation d'une action. La dette nette est l'endettement financier brut corrigé de la trésorerie.

La DN/EBITDA est le rapport dette nette / excédent brut d'exploitation. Il permet d'estimer le levier financier d'une valeur.

VE/EBITDA est le rapport Valeur d'entreprise (Capitalisation Boursière + Dette Nette) / excédent brut d'exploitation. Il permet d'estimer la cherté d'une action.

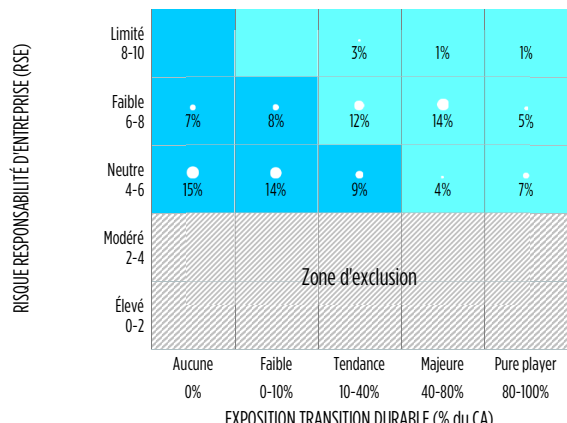
MEILLEURES CONTRIBUTIONS DU MOIS

	Poids	Contribution
Orsted A/S	1,85%	0,26%
Ecoslops	1,79%	0,23%
Korian	3,18%	0,20%
Suez	2,89%	0,20%
Cellnex Telecom_Rts	3,58%	0,19%

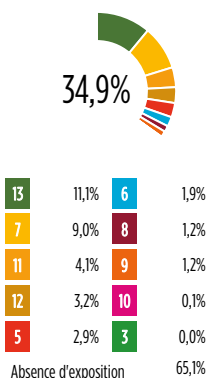
MOINS BONNES CONTRIBUTIONS DU MOIS

	Poids	Contribution
Vinci Sa	3,65%	-0,45%
Fraport Ag Frankfurt Airport	1,78%	-0,30%
Ferrovial Sa	2,09%	-0,28%
Eiffage	2,77%	-0,27%
Bilfinger Se	1,71%	-0,25%

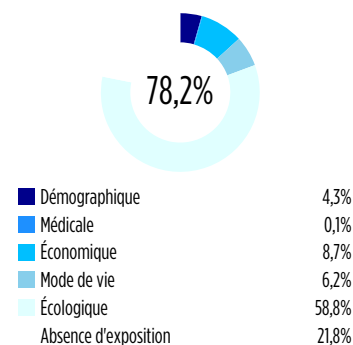
EXPOSITION ISR DU PORTEFEUILLE
 (% en nombre de valeurs)



EXPOSITION AUX ODD
 (% de chiffre d'affaires)

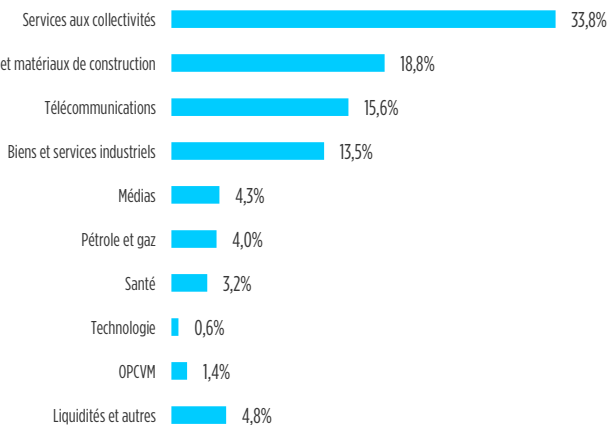


EXPOSITION TRANSITION DURABLE
 (% en nombre de valeurs)

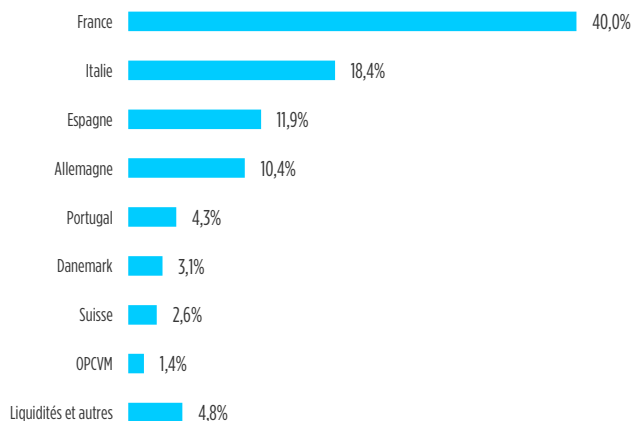


Le modèle d'analyse propriétaire ABA (Above and Beyond Analysis) permet d'évaluer au travers d'une matrice, l'exposition de l'encours du portefeuille au risque de Responsabilité d'Entreprise et aux opportunités de la Transition Durable. Nous nous attachons à avoir des portefeuilles investis à minima sur un risque de RSE neutre.

RÉPARTITION PAR SECTEUR



RÉPARTITION GÉOGRAPHIQUE



PERFORMANCE (%)

Année	janvier	février	mars	avril	mai	juin	juillet	août	septembre	octobre	novembre	décembre	Annuelle
2015	6,47%	5,10%	0,66%	1,01%	-0,42%	-4,25%	4,83%	-4,18%	-3,33%	4,90%	0,72%	-1,82%	9,28%
2016	-3,51%	-1,43%	4,55%	3,10%	-0,93%	-1,61%	2,57%	-0,30%	-1,02%	-0,54%	-4,59%	6,98%	2,68%
2017	-2,04%	4,94%	5,83%	1,02%	4,93%	-2,88%	1,76%	1,18%	0,25%	1,43%	-1,09%	-1,17%	14,65%
2018	-0,50%	-4,48%	0,11%	5,90%	-5,91%	-0,07%	3,26%	-5,56%	-0,38%	-2,14%	1,69%	-4,42%	-12,46%
2019	7,14%	1,91%	2,61%	-0,01%	-2,11%	3,69%	2,51%	-0,23%	3,42%	0,09%	2,04%	0,89%	23,93%
2020	1,16%	-6,21%	-18,44%	5,34%	2,12%	3,56%	-0,69%	-	-	-	-	-	-14,39%

Les performances passées ne préjugent pas des performances futures.

