

# A PLUS FINANCE FONDS DE FONDS



**BELLINI DYNAMIQUE**  
**BELLINI PATRIMOINE**  
**BELLINI OBLIGATIONS**

RAPPORT DE GESTION AU 30-06-2019

A PLUS FINANCE 

# COMMENTAIRE DE GESTION

A PLUS FINANCE 

1<sup>er</sup> semestre 2019

Ce premier semestre 2019 a été marqué par un dynamisme et une performance presque insolente de la plupart des bourses mondiales : l'indice CAC 40 a progressé de plus de 17%, et à Wall Street aussi, l'indice S&P 500 en hausse de 17%, a signé sa meilleure progression semestrielle depuis 22 ans ! Plus généralement, l'indice MSCI World a gagné 15,6% depuis le début de l'année.

Des performances remarquables, qui surviennent après une forte correction à la fin de 2018, et dans un contexte marqué par les incertitudes économiques, l'escalade du conflit commercial entre les Etats-Unis et la Chine, les tensions récentes avec l'Iran après l'attaque des pétroliers dans le détroit d'Ormuz, les soubresauts politiques en Italie et enfin, le report d'un accord sur le Brexit.

Face aux signes continus de ralentissement de la croissance dans les grandes économies, l'inclinaison de la FED en faveur d'une politique accommodante et les espoirs d'une accalmie des tensions commerciales ont été suffisants pour maintenir les marchés sur une trajectoire positive. La FED a laissé entendre qu'elle pourrait prochainement faire baisser les taux des Fed Funds, surtout après la publication des chiffres de la hausse des prix en mai de 1,2%, bien loin de l'objectif de 2% fixé par la Réserve Fédérale.

En Europe, Mario Draghi, président de la BCE, a ouvert la porte à une nouvelle salve de politique monétaire souple, en baissant les taux directeurs et en reprenant les achats massifs d'obligations. Et la nomination de Christine Lagarde à la tête de la BCE a contribué également à rassurer les investisseurs car a priori sa politique monétaire restera en ligne avec celle de son prédécesseur.

Enfin, Bruxelles a décidé de ne pas poursuivre l'Italie pour déficit excessif ce qui a fait diminuer les craintes sur la dette italienne. Les taux d'emprunts européens ont plongé à des niveaux historiquement bas.

Mêmes les marchés émergents qui sont plus à la traîne ont grimpé de plus de 12%. Véritable locomotive de la zone, la Chine, d'abord rassurée en avril par un accord de grande ampleur entre les deux plus grandes puissances mondiales, a reçu de plein fouet les annonces du président Trump en mai d'une hausse inattendue des tarifs douaniers de 10 à 25 % sur plus de 200 milliards de dollars d'importations. L'économie chinoise est entrée dans une phase de croissance plus modérée, et l'investissement industriel a ralenti, conséquence des tensions commerciales avec les Etats-Unis. Ce ralentissement n'est pas compensé comme dans le passé par un plan de soutien agressif.

En revanche, l'Inde, autre mastodonte de la zone, se porte bien avec une croissance tirée par la demande intérieure, et donc peu dépendante de l'activité chinoise.

Que peut-on attendre du deuxième semestre ?

Les investisseurs semblent plus mesurés sur la deuxième partie de l'année, même si les conditions devraient rester favorables en termes de croissances et d'intervention des banques centrales. Mais elles seront plus fragiles et la baisse des taux semble déjà avoir été prise en compte dans les cours. Il paraît donc difficile d'enregistrer un même dynamisme.

Cependant, à l'approche des élections américaines, nous pensons que le président est susceptible de capituler face à la guerre commerciale. Le marché des actions américaines représente plus de 55% de la cotation mondiale. Ce marché est étroitement surveillé par le président Trump qui fait des records du Dow Jones une réussite personnelle, et qui se retrouve le meilleur allié des marchés actions.

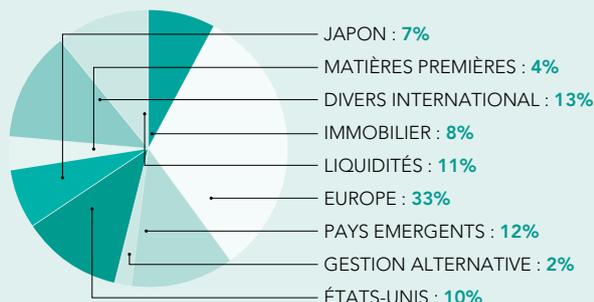
Dans ce contexte de croissance mondiale modérée, de politique de taux bas, le mouvement haussier pourrait ainsi se poursuivre au cours du second semestre.

	MSCI World net €	MSCI World net \$	Eurostoxx 50	USA S&P 500	France CAC 40	GB FTSE 100	Chine SSE Composite	Japon Nikkei 225
Perf. 1S 2019	+16,25%	+15,63%	+16.79 %	+17.30 %	+17.09 %	+13.89 %	+18.96 %	+8.74 %

# BELLINI DYNAMIQUE

30 JUIN 2019

## ALLOCATION D'ACTIFS 30-06-2019



## LES MEILLEURES PERFORMANCES DES FONDS DÉTENUS EN PORTEFEUILLE

TALENCE EUROMIDCAP	<b>18,99%</b>
ROCHEBRUNE ZONE EURO	<b>17,75%</b>
AURIS EVOLUTION EUROPE	<b>17,54%</b>
ED. DE ROTHSCHILD US VALUE	<b>14,41%</b>
ED. DE ROTHSCHILD GLOBAL EMERGING MKT	<b>13%</b>
BDL CONVICTION	<b>12,56%</b>

## PRINCIPALES LIGNES EN PORTEFEUILLE

	Poids/ligne	Perf.
TALENCE EUROMIDCAP	<b>11%</b>	<b>18,99%</b>
VALEUR INTRINSEQUE	<b>7%</b>	<b>8,27%</b>
SILVER GENERATION	<b>8%</b>	<b>2,12%</b>
ED. DE ROTHSCHILD INDIA	<b>6%</b>	<b>7,00%</b>
SEXTANT AUTOUR DU MONDE	<b>6%</b>	<b>9,42%</b>

## EVOLUTION DE LA VALEUR LIQUIDATIVE SUR 5 ANS GLISSANTS



# GESTION INTERNATIONALE DYNAMIQUE

BELLINI DYNAMIQUE est un fonds de fonds orienté vers la recherche d'une performance maximale, à travers une gestion indépendante, sans contrainte d'allocation géographique et sectorielle, fondée sur de fortes convictions et sur une sélection de gérants de qualité.

PERFORMANCE 2019 (PART A)	<b>+7,32%</b>
PERFORMANCE MSCI WORLD AC EN €	<b>+16,25%</b>
PERFORMANCE MSCI WORLD AC EN \$	<b>+15,63%</b>
VALEUR DE LA PART A	<b>114,75€</b>
ACTIF NET	<b>9,7 M €</b>
MORNINGSTAR	☆☆

## COMMENTAIRE DE GESTION

A la date du 28 juin 2019, le fonds affiche une performance de +7,32% depuis le début de l'année, contre une performance de plus de 16 % pour son indice de référence, le MSCI WORLD.

Même si cette performance dans l'absolu est correcte sur six mois, le fonds sous performe de 9% son indice de référence.

Plusieurs raisons expliquent cette situation :

Après un dernier trimestre 2018 très compliqué pour les marchés actions, nous avons dégagé une poche de liquidité de plus de 10 % craignant que la situation sur les bourses mondiales ne se dégrade encore plus et nous n'avions pas anticipé le fort rebondissement des marchés. Le fonds n'était donc pas investi à 100 % et n'a pu profiter pleinement de la hausse.

A part la création de cette poche de liquidité, le fonds n'a pas connu de changement majeur.

Certaines sociétés de gestion à qui nous accordons notre confiance depuis de nombreuses années pour la grande qualité de leur performance ont eu des résultats certes positifs mais décevants au cours du semestre.

Par exemple, les fonds Sextant PEA et Sextant PME, qui représentent plus de 10 % du fonds, ont enregistré des performances respectives de 5,63% et 8,47% bien en deçà des performances du CAC 40 et de l'Eurostoxx 50. Cela s'explique par le fait que les petites valeurs, qui ont surperformé les grands indices depuis plus de 10 ans, ont beaucoup souffert du ralentissement de la croissance mondiale et des tensions entre la Chine et les Etats-Unis. Dans un contexte de sensible baisse des taux, le type de gestion Value d'Amiral Gestion est peu porteur dans cette période récente. Les taux d'intérêt négatifs favorisent plutôt les sociétés à type de croissance visible. Toute une partie de la cote se retrouve négligée mais ce segment offre actuellement, des possibilités d'investissement intéressantes, et nous restons confiants dans les gérants d'Amiral gestion pour délivrer des performances appréciables sur le long terme.

Par ailleurs, nous avons été pénalisés par notre exposition sur la zone émergente, où nos fonds sur l'Inde et sur le Maroc, ne progressent respectivement que de 7 et 5%.

Enfin, notre fonds immobilier Silver Génération, qui représente 8% du portefeuille, ne progresse que de 2,12 %, parfaitement en ligne avec ses objectifs. Ce fonds en 2018 avait progressé de plus de 5%, seul fonds positif du portefeuille l'année dernière.

Malgré une performance en deçà des principaux indices, et pour les raisons expliquées dans le commentaire de gestion, nous restons confiants sur la capacité du fonds à délivrer de la performance sur le second semestre. Le portefeuille est bien équilibré, avec une exposition semblable d'environ 10 % pour les Etats-Unis, les pays émergents, l'immobilier, le Japon et les liquidités et une exposition importante sur l'Europe, avec plus d'un tiers du portefeuille.

Les liquidités seront mises à profit en cas de baisse significative des cours.

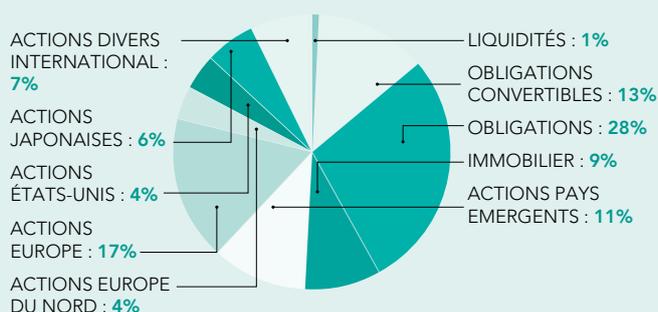
## AVERTISSEMENTS

Ce document est exclusivement conçu à des fins d'information. Les éléments de ce reporting sont calculés par la société de gestion. Les performances passées ne préjugent pas des performances futures et ne sont pas constantes dans le temps.

# BELLINI PATRIMOINE

30 JUIN 2019

## ALLOCATION D'ACTIFS 30-06-2019



## LES MEILLEURES PERFORMANCES DES FONDS DÉTENUS EN PORTEFEUILLE

PICTET SMART CITY	<b>22,49%</b>
TALENCE EUROMIDCAP	<b>18,99%</b>
AURIS EVOLUTION EUROPE	<b>17,54%</b>
NORDEA SICAV EQUITY	<b>16,84%</b>
ED. DE ROTHSCHILD GLOBAL EMG MKT	<b>13%</b>
SEXTANT EUROPE	<b>10,03%</b>

## PRINCIPALES LIGNES EN PORTEFEUILLE

	Poids/ ligne	Perf.
SILVER GENERATION	<b>9%</b>	<b>2,12%</b>
NORDEA SICAV EQUITY	<b>4%</b>	<b>16,84%</b>
TIKHAU TAUX VARIABLE	<b>4%</b>	<b>0,51%</b>
TRUSTEAM OPTIMUM B	<b>4%</b>	<b>2,77%</b>
SANSO OBJECTIF DURABLE	<b>4%</b>	<b>0,23%</b>
VALEUR INTRINSEQUE	<b>4%</b>	<b>7,05%</b>

## EVOLUTION DE LA VALEUR LIQUIDATIVE SUR 5 ANS GLISSANTS



\*Indice de référence : MSCI AC World Index Free - Net (EURO) (50%) + Citi World Government Bond Index, all maturities, in Euro terms (50%)

## GESTION INTERNATIONALE EQUILBRÉE

BELLINI PATRIMOINE est un fonds de fonds orienté vers la recherche d'une performance régulière, à travers une gestion indépendante, non "benchmarkée". Afin de diminuer les risques liés aux marchés actions, le fonds est en permanence investi au minimum à 40 % en OPCVM de taux.

PERFORMANCE 2019 (PART A)	<b>+5,67%</b>
INDICATEUR DE RÉFÉRENCE (50% EMIX WORLD INDEX, 50% JPMORGAN GBI GLOBAL UNHEDGED)	<b>+11,21%</b>
VALEUR DE LA PART A	<b>134,22€</b>
ACTIF NET	<b>10 Millions €</b>
MORNINGSTAR	☆☆☆

## COMMENTAIRE DE GESTION

A la date du 28 juin 2019, la valeur liquidative du fonds a progressé de 5,67%, contre une performance de 11,21 % de son indice de référence.

Le fonds n'a pas connu de changement majeur sur le semestre.

Cette performance très correcte sur 6 mois pour un fonds de gestion équilibrée reste en deçà de son indicateur pour les raisons expliquées dans le commentaire de gestion de notre fonds actions Bellini Dynamique. Certains fonds actions de notre allocation ont eu des performances décevantes, citons nos fonds sur le Japon, sur l'Inde, sur l'Europe avec les fonds Sextant, qui progressent de moins de 10% alors que les indices mondiaux sont en hausse de plus de 17%.

Citons en revanche des performances remarquables de notre fonds Nordea sur l'Europe du nord(+16,84%) et Pictet smart city, qui est un nouveau fonds thématique mondial, exploitant la puissante tendance de l'urbanisation, et qui investit dans les entreprises qui contribuent au développement des villes de demain. Ce fonds progresse de plus de 22%.

La composante actions du portefeuille représente le maximum de son exposition à savoir 60%.

Cela peut sembler trop agressif dans un contexte de croissance mondiale qui ralentit et compte tenu des nombreuses incertitudes à la fois économiques et géopolitiques, mais pour les raisons expliquées plus haut, nous restons confiants sur le potentiel des actions au second semestre.

La composante obligataire du portefeuille a contribué largement à la performance du fonds, avec notamment l'ensemble de nos fonds d'obligations convertibles en hausse en moyenne de plus de 5 % sur le semestre, et l'excellente performance du fonds Pictet sur la dette émergente qui progresse de plus de 8% depuis le début de l'année.

Nous indiquons dans notre commentaire à fin décembre que nous restions confiants sur l'évolution des taux car nous pensions que l'inflation mondiale resterait maîtrisée.

Nous restons convaincus que les marchés obligataires poursuivront leur hausse à la faveur de politiques monétaires accommodantes des principales banques centrales pour contrer une croissance mondiale qui montre des signes de faiblesse, et seront un vrai contributeur de performance pour le fonds, tout en apportant de la sécurité au portefeuille.

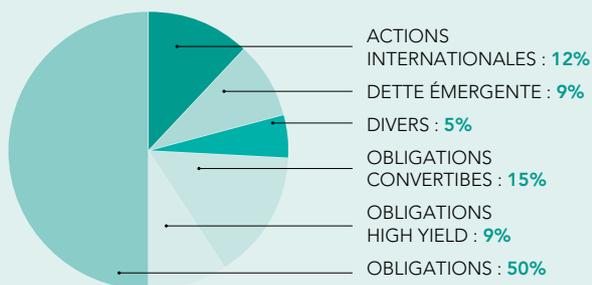
## AVERTISSEMENTS

Ce document est exclusivement conçu à des fins d'information. Les éléments de ce reporting sont calculés par la société de gestion. Les performances passées ne préjugent pas des performances futures et ne sont pas constantes dans le temps.

# BELLINI OBLIGATIONS

30 JUIN 2019

## ALLOCATION D'ACTIFS 30-06-2019



## LES MEILLEURES PERFORMANCES DES FONDS DÉTENUS EN PORTEFEUILLE

MANDARINE FDS UNIQUE SMALL & MID CAP	<b>22,75%</b>
TALENCE EUROMIDCAP CS CAP	<b>18,99%</b>
AURIS SICAV EVOLUTION EUROPE I	<b>17,54%</b>
CARMIGNAC EMERGENT A	<b>12,89%</b>
ALLIANZ GI INVESTORS	<b>9,45%</b>
BELLINI DYNAMIQUE	<b>8,96%</b>

## PRINCIPALES LIGNES EN PORTEFEUILLE

	Poids/ ligne	Perf.
H2O MULTIBONDS	<b>9,84%</b>	<b>7,05%</b>
BARCLAYS MULTIMANAGER	<b>5,25%</b>	<b>7,07%</b>
PICTET EMERGING LOCAL CURRENCY	<b>5,16%</b>	<b>8,27%</b>
TIKEHAU FD SUBFIN	<b>5,14%</b>	<b>5,71%</b>
M&G INVESTMENTS FUNDS GLOBAL CONVERTIBLES	<b>4,56%</b>	<b>6,79%</b>
ALLIANZ GI INVESTORS	<b>4,44%</b>	<b>9,45%</b>

## ÉVOLUTION DE LA VALEUR LIQUIDATIVE DEPUIS LA CRÉATION



## GESTION OBLIGATAIRE INTERNATIONALE

BELLINI OBLIGATIONS est un fonds de fonds orienté vers la recherche de rendement en intervenant de manière active et discrétionnaire sur l'ensemble des marchés obligataires et monétaires au sens large.

PERFORMANCE 2019 (PART A)	<b>+3.64%</b>
PERFORMANCE EONIA CAPITALISE + 2%	<b>+ 0.80 %</b>
VALEUR DE LA PART A*	<b>104.84€</b>
ACTIF NET	<b>15,1 Millions €</b>
MORNINGSTAR	<b>☆☆☆☆</b>

## COMMENTAIRE DE GESTION

A la date du 28 juin 2019, la valeur liquidative du fonds progresse de +3,64%, alors que son indice de référence progresse seulement de 0.8%.

Tous les marchés obligataires mondiaux se sont bien comportés au cours du semestre.

Ce résultat est d'abord la conséquence du changement de cap radical effectué par les grandes banques centrales et par la FED en particulier. Alors qu'elle affichait sa volonté encore en octobre 2018 de poursuivre la hausse des taux, la banque centrale a brusquement modifié sa communication au cours de l'hiver pour se préparer à assouplir sa politique monétaire.

Quant à la BCE, elle s'est empressée de lui emboîter le pas pour mener cette même politique plus longtemps que prévu.

Ce retournement des anticipations sur les politiques monétaires s'est traduit par une nouvelle baisse généralisée des taux à long terme : la courbe des taux s'est inversée aux Etats-Unis et les rendements obligataires sont repassés en territoire négatifs, affichant de nouveaux records.

Dans ce contexte très favorable pour l'ensemble de la classe d'actifs obligataires, nos fonds ont enregistré des performances remarquables : notre fonds Pictet Emerging sur la dette émergente en monnaie locale progresse de 8,27%, H2O multibonds s'adapte plus de 7% en six mois et notre fonds d'obligations convertibles de chez M&G progresse de près de 7%.

Nous pensons que notre portefeuille qui fait la part belle aux obligations convertibles (15%), au High Yield (près de 10%) et à la dette émergente (10%) continuera à enregistrer des performances très supérieures aux emprunts d'états qui sont absents de notre allocation. Et la composante actions du portefeuille qui se limite à 10% devrait également participer à cette performance pour toutes les raisons expliquées dans le commentaire de gestion.

## AVERTISSEMENTS

Ce document est exclusivement conçu à des fins d'information. Les éléments de ce reporting sont calculés par la société de gestion. Les performances passées ne préjugent pas des performances futures et ne sont pas constantes dans le temps.

# QUI SOMMES-NOUS ?

## L'ESSENTIEL

**25**

**PROFESSIONNELS**

de l'investissement

**100%**

**INDÉPENDANTE**

et détenue par  
son management

**620 M€**

**D'ENCOURS**

gérés ou conseillés sur  
les supports diversifiés

**110**

**PME**

en portefeuille

**5**

**DOMAINES**

d'expertises



**Depuis près de 20 ans, A Plus Finance investit dans l'économie réelle à travers des actifs principalement non cotés. Les pôles d'expertises développés au sein de la société de gestion sont centrés sur l'Innovation, le Capital Transmission, l'Immobilier, le Conseil à la production et la distribution audiovisuelle et les Fonds de Fonds.**

Chaque activité dispose d'une équipe de gestion propre qui propose des véhicules d'investissement tant aux particuliers qu'aux institutionnels.

Au 30 décembre 2018, les actifs gérés ou conseillés s'élèvent à 620M€ dont plus de 35% pour le compte d'institutionnels.

A Plus Finance est agréée AIFM depuis Juillet 2014.