

# A PLUS FINANCE FONDS DE FONDS



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

RAPPORT DE GESTION AU 31-12-2020

A PLUS FINANCE 

# COMMENTAIRE DE GESTION

A PLUS FINANCE 

2<sup>e</sup> semestre 2020

L'année 2020 restera marquée par la plus grande crise sanitaire de ces cinquante dernières années, qui a provoqué des crises financières et économiques de grande ampleur entraînant une récession mondiale.

L'année avait pourtant bien commencé : les marchés bénéficiaient de la confiance des investisseurs et de la dynamique positive de 2019, avec des politiques monétaires accommodantes et la diminution des risques géopolitiques (fin des tensions entre la Chine et les Etats-Unis, sortie de l'impasse du Brexit).

L'apparition du virus et les effets du premier confinement ont fait dévisser les marchés à partir du lundi 9 mars, avec des baisses en moyenne de plus de 30%.

Ces baisses ont été rapidement enrayerées, par l'action conjointe des gouvernements et des banques centrales : baisse des taux d'intérêt, injection massive de liquidités, plans de relance sans précédent (750 milliards en Europe et 2500 milliards aux Etats-Unis). Grâce à ces mesures, les marchés se sont redressés par rapport au creux du 23 mars, et la hausse s'est accélérée au cours du second semestre, grâce à l'apparition de vaccins efficaces contre le virus et à la fin du suspense des élections américaines avec l'arrivée au pouvoir du président Biden.

Finalement, l'indice des bourses mondiales a progressé en 2020 de 5,37%, avec des disparités importantes : le Dow Jones a progressé de 7,14% et le Nasdaq 100 de plus de 43%, tiré par les mastodontes Netflix, Apple, Facebook et Amazon, l'indice Nikkei s'adjuge 16%, alors que l'Europe est à la traîne avec l'Eurostoxx 50 qui perd 5,14% et le CAC 40 plus de 7%.

Dans ce contexte très particulier, la Chine a su enrayer la propagation du virus et a retrouvé des niveaux de croissance d'avant crise, alors qu'en Europe et aux Etats-Unis, la reprise est plus segmentée, avec des secteurs gagnants comme le digital, la santé ou la consommation, et au contraire, le tourisme, l'aéronautique et les loisirs qui sont les grands perdants de l'année. Selon l'OCDE, l'économie mondiale a affiché une récession de 4,2% en 2020.

C'est la réponse rapide et coordonnée des gouvernements et des banques centrales qui a limité l'impact économique de cette crise sanitaire, sans toutefois empêcher une hausse du chômage et celle des faillites. Les banques centrales, par leur politique monétaire non orthodoxe et l'injection de liquidités, ont mis en place des conditions financières favorables à un support budgétaire sans précédent, entraînant évidemment une dégradation des ratios de dette sur PIB, qui devrait rester supportable grâce aux programmes d'achat d'obligations gouvernementales et au maintien des taux bas.

Cette crise sanitaire et économique a renforcé la prise de conscience de la crise climatique et le développement durable de nos économies devient une nécessité absolue au centre des projets des gouvernements mondiaux, notamment aux Etats-Unis.

Nous devrions assister en 2021 à un rattrapage économique, de l'ordre de 5%, avec comme moteur principal la Chine, Les Etats-Unis et l'Europe, avec des disparités régionales et sectorielles : en effet s'il était simple de repérer les gagnants et les perdants de 2020, le retour à une économie normalisée post Covid rendra plus difficile les choix de gestion.

Une épargne mondiale importante devrait se déverser sur les marchés actions dans un contexte de taux durablement bas favorable aux actifs risqués.

Le sentiment global est plutôt favorable ; il convient cependant de considérer certains facteurs qui pourraient entraîner de la volatilité : l'évolution de la situation sanitaire, les tensions commerciales sino-américaines malgré l'administration Biden, et le risque de hausse des taux d'intérêt, qui nous semble malgré tout limité.

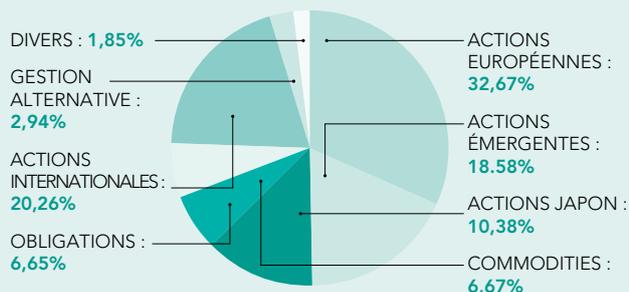
La mutation de nos sociétés, de nos modes de consommation et de nos entreprises va constituer des opportunités d'investissement liées à l'énergie propre et durable, à la lutte contre le réchauffement climatique, aux dépenses d'infrastructure et à la réduction des inégalités.

	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. 2S 2020	6,33%	23,00%	9,79%	23,14%	11,9%	5%	12,43%	17,68%

# BELLINI DYNAMIQUE

31 DÉCEMBRE 2020

## ALLOCATION D'ACTIFS 31/12/2020



## LES MEILLEURES PERFORMANCES DES FONDS DÉTENUS EN PORTEFEUILLE EN 2020

CARMIGNAC EMERGENTS :	<b>43%</b>
SEXTANT PME	<b>33%</b>
PICTET GLOBAL ENVIRONMENTAL OPPORTUNITIES I EUR CAP	<b>23%</b>
SEXTANT PME A CAP	<b>22,47%</b>
TALENCE EUROMIDCAP	<b>17%</b>
EDRAM EMERGING	<b>17%</b>

## PRINCIPALES LIGNES EN PORTEFEUILLE

	Poids
PICTET-GB ENVIR OPP I EUR CAP	<b>10,40%</b>
CARMIGNAC GREEN GOLD A EUR C3D	<b>6,67%</b>
CARMIGNAC EMERGENTS A EUR ACC	<b>6,42%</b>
EDR STRATEGIC EMERGING I C.3D.	<b>6,26%</b>
SEXTANT PME A	<b>6,18%</b>
TALENCE EUROMIDCAP CS FCP 4DEC	<b>5,73%</b>
PICT.JAPAN EQ.OPPORT.P-EUR C5D	<b>5,29%</b>

## EVOLUTION DE LA VALEUR LIQUIDATIVE SUR 5 ANS GLISSANT



## 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 2S 2020 (PART A)	<b>2,80%</b>
PERFORMANCE MSCI WORLD AC EN €	<b>6,33%</b>
PERFORMANCE MSCI WORLD AC EN \$	<b>23,00%</b>
VALEUR DE LA PART A	<b>123,56€</b>
ACTIF NET	<b>8 029 087,41€</b>
MORNINGSTAR	☆☆

## COMMENTAIRE DE GESTION

À la date du 31/12/2020, la valeur liquidative du fonds a progressé de 2,51%. Après avoir perdu plus de 14% sur le premier semestre 2020, le fonds s'est bien comporté au deuxième semestre avec une hausse de près de 20%.

Cette performance annuelle se compare à la hausse de l'indice mondial de 5,37% et à celle des indices européens et français, respectivement en baisse de 5% et 7%.

Au cours du semestre, le portefeuille n'a pas connu de changement significatif.

Les valeurs européennes représentent plus 32 % du portefeuille, et si certains fonds ont été décevants, comme BDL Convictions (- 4,8% en 2020), BDL Rempart Europe (- 5,20%), les small et mid caps européennes ont très bien performé avec des hausses en 2020 de 13,70% pour Talence Euromidcaps, 22,4% pour Sextant Pea et 33% pour Sextant pme.

Le fonds fait la part belle aux pays émergents qui représentent plus de 18% du portefeuille, et les performances 2020 sont remarquables : +43% pour Carmignac Emergents, +17% pour Edram emerging.

Notons la très belle performance du fonds Pictet Global environnement (+23%), qui représente près de 9% du portefeuille et qui investit dans des sociétés qui associent des références environnementales solides à des produits et des services conçus pour préserver les ressources naturelles mondiales.

Nous avons sorti du portefeuille en octobre 2020 le fonds Edram US value and Yield avec une moins-value importante de 27% par rapport au début de l'année qui a pénalisé la performance du fonds.

Enfin, notre grande déception de l'année est le fonds H2O multibonds, qui représente près de 6% du portefeuille et qui enregistre une perte de 34% depuis le 31/12/2019. Après deux années de performances exceptionnelles en 2018 et 2019 supérieures à 30% dont le portefeuille a largement profité, le fonds s'est littéralement effondré au premier semestre entraînant la suspension des cotations pendant l'été. Les souscriptions et les rachats ont été à nouveau autorisés le 14 octobre 2020 et au cours du second semestre, le fonds a progressé de 5,15%. Nous gardons notre confiance dans la gestion de Bruno Crastes, surtout depuis qu'il a repris les rênes de sa société.

Nous pensons que la répartition de notre portefeuille qui favorise les small et mid caps européennes, les pays émergents, le secteur de l'environnement et la sélection de sociétés de gestion de qualité devraient permettre au portefeuille de s'apprécier en 2021.

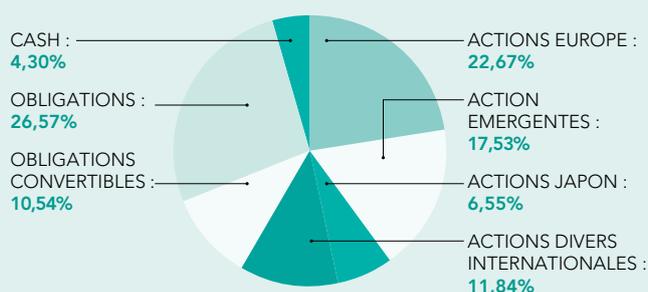
## AVERTISSEMENTS

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

31 DÉCEMBRE 2020

## ALLOCATION D'ACTIFS 31/12/2020



## LES MEILLEURES PERFORMANCES DES FONDS DÉTENUS EN PORTEFEUILLE EN 2020

CARMIGNAC EMERGENTS	43%
SEXTANT PME	33,68%
NORDEA EQ	29%
PICTET GLOBAL ENVIRONMENT	33%
SEXTANT PEA	22,47%
QUILVEST CONVERTIBLES	10,52%
SEXTANT BOND PICKING	4,83%

## PRINCIPALES LIGNES EN PORTEFEUILLE

	Poids
CARMIGNAC EMERGENTS	9,84%
QUILVEST CONVERTIBLES	6,46%
SEXTANT BOND PICKING	6,06%
EDRAM EMERGING	5,71%
TALENCE EUROMIDCAP	5,29%
PICTET EMERGING LOCAL CUR DEBT	4,25%
PICTET HIGH DIVIDEND	4,18%

## 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 2S 2020 (PART A)	14,94%
INDICATEUR DE RÉFÉRENCE (50% EMIX WORLD INDEX, 50% JPMORGAN GBI GLOBAL UNHEDGED)	7,84%
VALEUR DE LA PART A	147,54€
ACTIF NET	9 065 397,00€
MORNINGSTAR	☆☆☆

## COMMENTAIRE DE GESTION

A la date du 31/12/2020, la valeur liquidative du fonds a progressé de 5,52% depuis le premier janvier 2020. Cette performance se compare favorablement à son indice de référence qui progresse de 3,96%

Après un premier semestre difficile où le fonds a chuté de 8%, le portefeuille s'est très bien comporté dans la deuxième partie de l'année avec une hausse de près de 15%, ce qui a permis à ce fonds de gestion équilibrée de terminer l'année positivement, dans un contexte où les marchés actions européen et français ont chuté de 7 à 8 % et où les obligations internationales sont restées stables.

Le portefeuille actions qui représente 58 % du total du fonds n'a pas évolué au cours du semestre, et les performances de nos OPCVM sont toutes positives depuis le début de l'année, avec des scores remarquables pour Nordea Nordic Eq (+29%), Carmignac Emergents (+43%) Pictet Global Environment (+24%), Sextant Pea (+22,47%) et Sextant Pme (+33%).

Nous sommes confiants sur ce portefeuille actions qui favorise les pays émergents, les small et mid cap européennes et le secteur de l'environnement.

Le portefeuille obligataire a été plus décevant et nous avons dû nous séparer en octobre des fonds comme Sanso obj durable avec une moins-value depuis le début de l'année de 6%, du fonds Tikehau Credit Plus, décevant par rapport à son benchmark et du fond Echiquier Alta Rocca.

Le fond de dettes émergentes Pictet est resté en territoire négatif tout au long de l'année (-4,5%) mais nous restons confiants sur ce secteur pour l'année 2021. Et enfin, toujours notre déception sur l'évolution du fonds H2O Multibonds, mais qui ne représente plus que 1,62% du portefeuille, mais nous restons sereins quant à la gestion de Bruno Crastes, surtout depuis qu'il a repris les rênes de sa société.

Quelques fonds obligataires ont eu de très belles performances en 2020 : Quilvest convertibles (+10,52%), M&G global convertibles (+9,35%), M&G global bond (+11,34%) et enfin Sextant bond Picking (+ 4,83%)

Le portefeuille du fonds actions et obligations est très diversifié, avec des sociétés de gestion de grande qualité, et des secteurs et des pays qui devraient profiter du retour de la croissance en 2021.

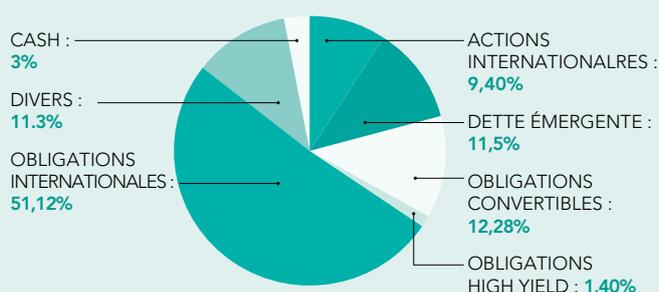
## AVERTISSEMENTS

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

31 DÉCEMBRE 2020

## ALLOCATION D'ACTIFS 31/12/2020



## LES MEILLEURES PERFORMANCES DES FONDS DÉTENUS EN PORTEFEUILLE EN 2020

CARMIGNAC EMERGENTS A EUR ACC	<b>43%</b>
SEXTANT PME A	<b>33, 68%</b>
TALENCE EUROMIDCAP CS FCP 4DEC	<b>13, 63%</b>
BELLINI DYNAMIQUE PART I FCP	<b>11, 34%</b>
QUILVEST CONVERTIBLES EUROPE I	<b>10, 52%</b>
M&G GLOBAL CONVERTIBLE	<b>9, 35%</b>

## PRINCIPALES LIGNES EN PORTEFEUILLE

	Poids
M&G GLOBAL CONVERTIBLES	<b>8,18%</b>
M&G LUX OPTIMAL INCOME	<b>7,33%</b>
TIKEHAU SUB FIN	<b>5,9%</b>
PICTET EMERGING CORPORATE BOND	<b>5,86%</b>
TIKEHAU SHORT DURATION	<b>5,72%</b>
H2O MULTIBONDS	<b>5,72%</b>
PICTET EMERGING LOCAL CUR DEBT	<b>5,64%</b>
SEXTANT BOND PICKING	<b>5,63%</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 2S 2020 (PART A)	<b>8,42%</b>
PERFORMANCE EONIA CAPITALISE + 2%	<b>2%</b>
VALEUR DE LA PART A	<b>108,72 €</b>
ACTIF NET	<b>7 243 419,78 €</b>
MORNINGSTAR	☆☆☆

## COMMENTAIRE DE GESTION

À la date du 31/12/2020, la valeur liquidative du fonds est en baisse de 0,41% sur l'année.

Après avoir fortement chuté au premier semestre (- 7,98%), le fonds s'est bien repris dans la deuxième partie de l'année avec une progression de 8,42% depuis juin.

Cette performance annuelle se compare à l'évolution de l'indice mondial des obligations qui progresse de 0.1% en 2020.

Les fonds actions représentent près de 10% du portefeuille, et après avoir lourdement pesé sur la performance du premier semestre, ils se sont comportés remarquablement en deuxième partie de l'année avec des progressions de + 40% pour Carmignac Emergents, +39% pour Sextant Pme et + 25% pour Talence Euromidcap.

En ce qui concerne les fonds obligataires, nous avons vendus au mois d'octobre les fonds suivants, avec des moins-values qui ont pénalisé la performance du fonds : Barclays high yield et Allianz us high yield, secteur qui souffre d'un cruel manque de liquidités, le fonds Sanso objectif durable 2024 avec une moins-value depuis le 31/12/2019 de 6,14% et les deux fonds hugau oblig 1-3 et 3-5, dont les performances ont été décevantes par rapport à leur benchmark. Notons les performances annuelles très encourageantes des fonds suivants : quilvest convertibles +10,56%, M&G convertibles + 9,35%, M&G global macro bond +11,34%, sextant bond picking + 5%.

La grande déception provient du fonds H2O multibonds qui après avoir connu des performances supérieures à 30% en 2018 et 2019 dont le fonds a largement profité, s'est littéralement effondré au premier semestre abandonnant plus de 36%, entraînant la suspension des cotations. Les souscriptions et les rachats ont repris en octobre 2020 et malgré les craintes des investisseurs, le fonds a progressé de plus de 5% depuis. Nous maintenons notre confiance dans la gestion de Bruno Crastes, notamment depuis qu'il a repris les rênes de sa société.

En 2020, dans ce contexte de ralentissement de la croissance mondiale, les gouvernements et les banques centrales ont continué leur politique monétaire ultra accommodante et les rachats massifs de dettes, entraînant une baisse généralisée des taux longs, avec une inflation sous contrôle, notamment grâce au cours du pétrole historiquement bas. En 2021, il est possible que les craintes inflationnistes dues à la reprise de la croissance mondiale créent une tension sur les taux qui serait néfaste à l'appréciation des obligations. Ce risque nous semble cependant modéré car certains facteurs décrits dans le commentaire général sont à prendre en compte et qui pourraient venir perturber ce retour à une croissance mondiale soutenue que tous les investisseurs attendent.

Notre portefeuille très diversifié qui fait la part belle aux obligations corporate, convertibles, à la dette émergente, dont la composante actions de 10% devrait s'apprécier en 2021, et la qualité des sociétés de gestion sélectionnées, devrait évoluer favorablement en ce début d'année.

## 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

**20**  
**PROFESSIONNELS**  
de l'investissement

**925 M€**  
**D'ENCOURS**  
gérés ou conseillés sur  
les supports diversifiés

**60**  
**PME**  
en portefeuille

**5**  
**DOMAINES**  
d'expertises



**Depuis plus 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 31 décembre 2020, les actifs gérés ou conseillés s'élèvent à 925M€, dont plus de 80% pour le compte d'institutionnels.

A Plus Finance est agréée AIFM depuis juillet 2014.