

## RAPPORT DE GESTION DE PATRIVAL DYNAMIQUE

1<sup>er</sup> semestre 2021

### **Commentaire sur les performances :**

Sur l'ensemble du premier semestre 2021, le FCP PATRIVAL DYNAMIQUE affiche une hausse de 8,94%.

À titre indicatif, sur la même période l'indicateur de référence de PATRIVAL DYNAMIQUE (70% MSCI World NR en euros et 30% EMTS 3-5) hausse de 10,79%.

Le dernier trimestre 2021 a apporté de nombreux espoirs avec les annonces liées aux vaccins. La course contre la montre s'est alors engagée. Pour vacciner, il faut que les candidats vaccin bénéficient d'une autorisation de mise sur le marché, puis qu'ils soient produits, livrés, administrés selon des priorités définies par chaque pays.

Le Royaume-Uni a profité de sa souveraineté retrouvée depuis le Brexit pour autoriser les vaccins avant tout le monde. D'abord sceptiques face à des vaccins très novateurs, l'acceptation de la vaccination a pris du temps et s'est accéléré à la fin du 1<sup>er</sup> semestre 2021.

Alors que l'immunité collective peut définir la sortie par le haut de cette crise sanitaire, nous ne l'atteindrons certainement qu'en fin d'année 2021, dans ce contexte les confinements territorialisés et autres mesures de freinage ont continué de perturber le redémarrage de l'économie mondiale.

La perturbation des chaînes logistiques combinée à une reprise forte de la demande dans certains secteurs a provoqué des hausses importantes de certaines matières premières. Ces prémices d'un retour de l'inflation ont été la principale source d'inquiétude des durant le semestre. En effet, l'inflation étant considérée comme néfaste si elle est trop forte, la réponse « classique » des banques centrales est d'augmenter les taux afin de limiter la consommation et de favoriser un retour vers l'épargne. Le problème est ici bien plus vaste, les économies sont encore très fragiles, les états bien plus endettés qu'avant la crise. Une hausse des taux pourrait avoir des conséquences très fâcheuse en tuant dans l'œuf la reprise et en asphyxiant les finances publiques.

Les banques centrales conscientes de ces risques majeurs ont par conséquent opté pour des discours très rassurants en disant se donner le temps de l'analyse... vraie inflation chronique ou simple poussée de fièvre...

Durant le semestre le cours des obligations des états de la zone Euros ont baissé de 0,81%.

Face à son objectif de performance de 6%, nous pouvons considérer que la performance du fonds Patrival Dynamique est donc satisfaisante dans ce contexte de marché.

### **Commentaire sur la gestion :**

#### Sélection de fonds.

Notre sélection s'appuie pour l'essentiel sur une sélection de fonds de stock picking dont les gérants ont fait leurs preuves dans le passé. Leurs connaissances des entreprises leur permettent d'identifier les titres les plus sous-valorisés lors des périodes telles que celle que nous traversons actuellement. Les entretiens que nous avons tout au long de l'année avec ces gérants nous permettent d'avoir un éclairage sur les sources de sous-performances relatives rencontrées par certaines (creux de liquidité, remise en cause des perspectives de certaines sociétés,...) mais aussi d'être rassurés sur la solidité des processus de gestion mis en œuvre. Ce point essentiel constitue le moteur des performances pour le futur.

Parmi les meilleures performances nous pouvons signaler le fonds Indépendance Expansion (+20,85%), Prévoir Gestion Actions (+19,28%), LLM Actions France (+19,18%) et Prévoir Perspectives (+17,20%).

A l'opposé, le fonds M Climate qui avait réalisé d'excellentes performances en 2020 baisse quant à lui de 4,50%.

Durant le semestre les mouvements les plus significatifs ont été les suivants :

- Renforcement de la ligne Sextant France, un fonds géré par Amiral Gestion dont l'ADN et le timing de lancement ressemble étrangement au fonds Sextant PEA dans lequel nous avons investi dès 2002 et qui a largement contribué à la performance de Patrival Dynamique.
- Le fonds Berenberg European Small Cap a été remplacé par le fonds Pan-European Growth Equity Fund, ce fonds est géré par la même équipe de gestion Berenberg menée par Peter Kraus avec une stratégie assez similaire. L'allocation est néanmoins légèrement différente avec moins d'exposition aux sociétés non européennes notamment celles domiciliées en Suisse ou au Royaume-Uni.

#### Titres vifs :

Nos investissements en actions détenues en direct par le fonds restent marginaux (5,12% de l'actif du fonds).

Les meilleures progressions sur le semestre proviennent de Société Générale (+49,22%), Derichebourg (+40,65%) et de Bolloré (+36,61%).

À l'inverse Air France KLM a baissé de 15,64% sur la période, les compagnies aériennes sont en effet toujours très impactées par la chute du transit aérien dans le monde.

#### Partie obligataire :

Comme évoqué précédemment, nous estimons que les risques sur les marchés obligataires se sont accrus depuis 2020. Certains émetteurs sont dépendants du Prêt Garanti par l'État, dont l'avenir est encore très incertain.

Après avoir baissé de moitié en 2020, les trois lignes obligataires émises par RALLYE (maison mère de CASINO) ont réalisé des performances comprises entre 105% et 114% durant le semestre et reviennent ainsi à leur niveau d'avant la crise COVID mais restent encore très loin de leur niveau d'origine.

Le fonds est investi au 31 décembre 2020 à hauteur de 67,55% sur la partie actions pour un Benchmark à 70%.

L'actif du fonds est de 43 610 124,19€ au 25/06/2021. Sur l'année le nombre de parts a baissé de -7,25%.

#### **Méthode de calcul du risque global :**

Le risque global est calculé selon la méthode de l'engagement.

L'effet de levier du fonds est de 100%.

#### **Politique de couverture mise en œuvre durant l'exercice :**

Sur la période écoulée, le fonds n'a pas fait l'objet d'une politique de couverture incluant l'utilisation de produits dérivés.

#### **Suivi de la liquidité du portefeuille :**

La liquidité du portefeuille est suivie en continu par des indicateurs tels que la périodicité des valeurs liquidatives des fonds qui composent le portefeuille, les volumes de transaction constatés sur les marchés, les stratégies des fonds sélectionnés (small, mid...), l'emprise du fonds PATRIVAL DYNAMIQUE dans le passif des fonds sous-jacent ainsi que le score de liquidité des valeurs qui compose le fonds.

Sur la base de notre scénario de suivi de liquidité du fonds, repose sur les fréquences de valorisation des fonds sous-jacents et sur une hypothèse de 30% des volumes moyens quotidiens sur les titres vifs. Nous estimons la liquidité de Patrival Dynamique comme suit :

- 1 jour : 76,50% du portefeuille liquide

- 5 jours : 98,41% du portefeuille liquide
- 10 jours : 99,14% du portefeuille liquide.

#### **Politique d'exercice des droits de vote :**

Le FCP PATRIVAL DYNAMIQUE n'a pas voté durant le semestre.

#### **Modalité de prise en compte des critères ESG :**

Le FCP ne prend pas en compte les critères Environnementaux, Sociétaux et de Gouvernance (ESG) dans sa politique d'investissement.

#### **SECURITIES FINANCING TRANSACTION REGULATION (relatif aux opérations de financement sur titres) (« SFTR »)**

Au cours de l'exercice, le Fonds n'a pas effectué d'opérations de financement sur titres soumis à la réglementation SFTR, à savoir opération de pension, prêt/emprunt de titres de matières premières, opération d'achat-revente ou de vente-achat, opération de prêt avec appel de marche et contrat d'échange sur revenu global (TRS).

#### **Financement de la recherche – Directive MIFID II :**

La société PATRIVAL SA a décidé de financer la recherche financière sur ses fonds propres et de ne pas la faire financer ni par les fonds ni par les comptes gérés sous mandat.

#### **Procédure de sélection et d'évaluation des intermédiaires et contreparties :**

Un tableau de cotation établi par les gérants de portefeuilles classe les différents intermédiaires selon plusieurs critères :

- Qualité de l'exécution
- Qualité de la recherche,
- Disponibilité,
- Qualité du back office,
- Prix,
- Qualité des conseils.

Il est organisé une consultation des gérants de portefeuilles qui attribuent une évaluation (Très Mauvais / Mauvais / Normal / Bon / Très bon) afin d'actualiser cette grille qui conditionne le choix des intermédiaires.

Les modifications qui y sont apportées ainsi que les changements d'intermédiaires qui en résultent sont portés à la connaissance du contrôleur interne.

#### **Rémunération de la société de gestion et politique de rémunération :**

Les rémunérations de la société de gestion pour la gestion du FCP comportent des frais de gestion fixes (1,60% TTC par an de l'actif net, soit 1,60% pour l'exercice 2020), une commission de surperformance (10% TTC de la sur-performance au-delà du seuil de 6%, soit 0,00% pour l'exercice 2020) ainsi que des commissions de mouvement (0,7176% TTC par transactions, soit 0,03% pour l'exercice 2020).

La politique de rémunération de Patrival vise à encadrer les rémunérations de certains collaborateurs :

- les preneurs de risques (gérant),
- les personnes impliquées dans la relation commerciale et qui pourraient de part une situation de conflit d'intérêts être amenées à agir d'une manière contraire à l'intérêt du client.

Il est à souligner que les rémunérations des gérants de Patrival ne sont pas basées sur les performances des fonds ; leur système de rémunération est fixe, aucun bonus, ni octroi de part de fonds relatif aux performances. Les éventuelles primes discrétionnaires versées à l'équipe de gestion ne prennent ainsi pas en compte la performance financière mais la fidélisation de la clientèle sur la durée et la progression globale des encours sous gestion.

Les gérants financiers sont tous actionnaires de Patrival, par conséquent ils perçoivent des dividendes en proportion de leur participation dans le capital de la société.

Le comité de rémunération de Patrival se compose des quatre mandataires sociaux de la société. Il se réunit au moins une fois par an et examine la mise en œuvre de la politique de rémunération et sa conformité avec les textes réglementaires.

Un exemplaire sur papier est mis à disposition gratuitement sur demande.

Durant l'année 2020, le montant total des rémunérations (incluant les rémunérations fixes et variable différées et non différées) versées par PATRIVAL SA à l'ensemble de son personnel (13 personnes) s'est élevé à 1 082 751 euros bruts. Ce montant se décompose comme suit :

- Montant total des rémunérations fixes versées sur l'exercice : 894 502 euros bruts.
- Montant total des rémunérations variables différées et non différées versées sur l'exercice : 188 250 euros bruts, conformément à la politique de rémunération, les rémunérations variables ne prennent pas en compte les performances des fonds et portefeuilles gérés.

Le montant total des rémunérations brutes versées en 2020 se répartit comme suit en fonction des différentes populations :

- Preneurs de risque : 742 884 euros
- Non-preneurs de risque : 339 867 euros

### **Rappel des principaux risques du fonds :**

Le FCP n'offre pas de garantie ou de protection.

La valeur de part du fonds est susceptible de fluctuer en fonction de différents facteurs liés aux changements propres aux entreprises représentées en portefeuille, aux évolutions des chiffres macro-économiques, aux taux d'intérêt.

PATRIVAL DYNAMIQUE est investi à hauteur de 50 à 90% en actions de tous niveaux de capitalisations, il peut donc connaître une volatilité élevée et comporte donc un risque de marché.

- **Risque de perte en capital :**

L'investisseur est averti que la performance du fonds peut ne pas être conforme à ses objectifs et que son capital peut ne pas lui être intégralement restitué, le fonds ne bénéficiant d'aucune garantie ou protection du capital investi.

- **Risque actions :**

Le fonds est investi ou exposé sur un ou plusieurs marchés d'actions qui peuvent connaître de fortes variations. L'attention de l'investisseur est attirée sur le fait que les variations des cours des valeurs en portefeuille et/ou le risque de marché peuvent entraîner une baisse significative de la valeur liquidative du fonds.

- **Risque lié à la détention de petites valeurs :**

Du fait de son orientation de gestion, le fonds peut être exposé aux petites et moyennes capitalisations qui, compte tenu de leurs caractéristiques spécifiques peuvent présenter un risque de liquidité. En raison de l'étroitesse du marché, l'évolution de ces titres est plus marquée à la hausse comme à la baisse et peut engendrer de fortes variations de la valeur liquidative.

- **Risque de change :**

Il s'agit du risque de variation des devises étrangères affectant la valeur des titres détenus par le fonds. L'attention de l'investisseur est attirée sur le fait que la valeur liquidative du fonds peut baisser du fait de l'évolution du cours de devises autres que l'euro.

Les investissements libellés en devises autres que l'euro sont limités à 20% de l'actif net du fonds, la baisse des cours des devises non euros correspond au risque de change.

- **Risque de crédit :**

Dans le cas d'une dégradation des émetteurs privés et/ou souverains (par exemple de leur notation par les agences de notation financière), ou de leur défaillance, la valeur des obligations peut baisser. La valeur liquidative du fonds peut donc baisser.

- **Risque de taux :**

En raison de sa composition, le fonds peut être soumis à un risque de taux. Ce risque résulte du fait qu'en général le prix des titres de créances et des obligations baisse lorsque les taux augmentent. La valeur liquidative peut donc baisser en cas de hausse des taux d'intérêt.

- **Risque pays émergents :**

Le fonds pouvant être exposé jusqu'à 35% sur les pays émergents, l'attention des investisseurs est attirée sur les conditions de fonctionnement et de surveillance de ces marchés qui peuvent s'écarter des standards prévalant sur les grandes places internationales.

**Gestion des risques liés aux activités :**

Conformément aux dispositions de l'Article 9 de la directive AIFM et articles 12 à 15 du Règlement européen du 19 décembre 2012, pour couvrir ces risques éventuels en matière de responsabilité professionnelle auxquels est exposée la société de Gestion Patrival dans le cadre de ses activités, la Société dispose :

- d'une part, de fonds propres ad hoc pour couvrir les risques éventuels en matière de responsabilité pour négligence professionnelle,
- d'autre part, d'une assurance responsabilité civile dans la limite de 2 000 000 euros avec une franchise de 50 000 euros. Sur les trois dernières années, Patrival n'a versé aucune indemnisation à des clients au titre d'une perte ou d'un dommage causé par une personne agissant sous la responsabilité de la Société.

**Avertissement sur les performances :**

Les performances passées ne préjugent pas des performances futures et ne sont pas constantes dans le temps.

Le DICI (Document d'Information Clés pour l'Investisseur) et le prospectus du fonds PATRIVAL DYNAMIQUE sont à votre disposition au siège social de la société et sur le site internet de Patrival ([www.patrival.fr](http://www.patrival.fr)).

Pour PATRIVAL SA  
Laurent PARIS  
Gérant