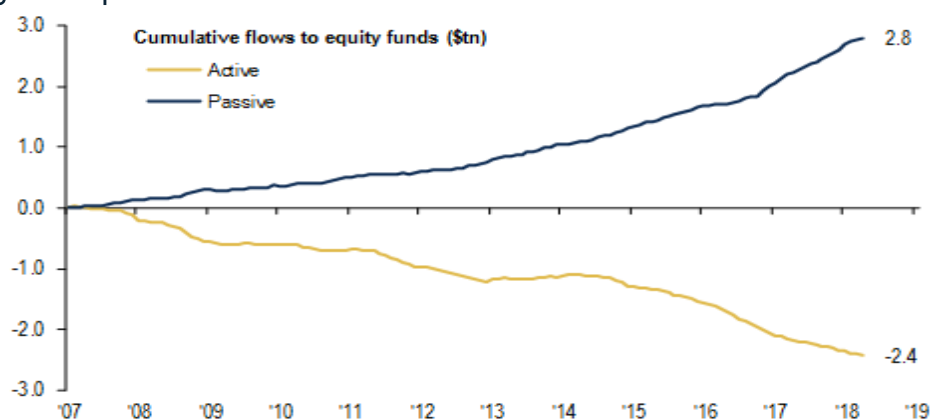


Chers co-investisseurs,

Depuis le début de l'année, notre fonds BDL Rempart Europe-I est en baisse de -3.82% (au 04/07/2018). Le fonds BDL Convictions-C baisse de -1.18% (au 04/07/2018). Le Stoxx 600 (SXXP) baisse de - 2.35% (au 04/07/2018).

Dans nos lettres précédentes des mois de [janvier 2017](#) et [janvier 2018](#), nous évoquons l'influence grandissante de la gestion passive sur les marchés financiers. Le phénomène continue, s'autoalimente et s'amplifie ! Nous restons plus que jamais persuadés que cette transformation est et sera source d'opportunités pour nous car génératrice d'aberrations à la hausse et à la baisse sur le prix des actifs. Nous devons apprivoiser cette influence et en tirer parti. La gestion passive est le nouveau produit marketing à la mode. Les investisseurs et les épargnants pensent avoir trouvé une nouvelle martingale qui permet de s'affranchir de toute la recherche fondamentale nécessaire à l'investissement. La cupidité des intermédiaires financiers, trop heureux de trouver de nouveaux produits à vendre dans de nouveaux packagings, fait le reste. L'histoire se répète !

Evolution de la gestion passive



Source : Bank of America Merrill Lynch

L'influence de la gestion passive est une très bonne nouvelle pour nos investissements à l'achat. Pendant que certains courent après le momentum en achetant ce qui monte le plus et vendent ce qui baisse le plus, nous en profitons pour acheter à bon, même très bon compte, des entreprises qui correspondent à nos critères d'investissements. Notre discipline n'a pas changé depuis la création de BDL. Nous recherchons toujours des entreprises ayant de fortes barrières à l'entrée, une génération de cash la plus récurrente possible, peu ou pas de risque de déflation, un management de qualité et une dette maîtrisée. Après la dislocation récente du marché, il redevient plus facile aujourd'hui de coupler ces critères avec une marge de sécurité sur les valorisations. Nous avons l'impression de revivre cette année le même mouvement qu'il y a deux ans à la même période et nous devrions cette fois-ci encore avoir un retour à la normale.

Cette lettre de gestion ne doit être ni transmise, ni copiée, ni reproduite. Elle ne constitue ni une offre d'investissement, ni une recommandation. Un investissement dans un des fonds de BDL Capital Management ne devrait être considéré qu'après consultation du prospectus. Les performances passées ne sont pas un indicateur fiable des performances futures. Elles ne sont pas constantes dans le temps et ne font l'objet d'aucune garantie. L'attention de l'investisseur est attirée sur les facteurs de risque du fonds, notamment le risque de perte en capital et le risque action. Les cas d'investissement cités dans cette lettre sont présentés à un instant et ne représentent pas nécessairement les investissements actuels de la société de gestion qui peuvent être modifiés à tout moment. Pour plus d'informations sur les risques et les frais, vous pouvez vous référer au DICI, au prospectus ou contacter votre interlocuteur habituel.

Dispersion extrême des facteurs Qualité et Value en 2016 puis 2018



Source : Bloomberg

Le facteur **Quality** consiste à acheter (vendre) les entreprises ayant des ratios financiers (Return on asset, Return on Equity, etc...) considérés comme supérieurs (inférieurs) à la moyenne des autres entreprises.

Le facteur **Value** consiste à acheter (vendre) les entreprises ayant une valeur, selon des ratios financiers (PE, EPS, etc..) considérés comme plus attractifs (moins attractifs) que la moyenne des autres entreprises.

Les plus grosses opportunités se trouvent, selon nous, dans le secteur des télécoms. Nous y avons alloué beaucoup de temps et de ressources depuis plusieurs années en multipliant les visites et les contacts in situ pour bien comprendre les enjeux de l'industrie : l'importance du spectre, de l'outil informatique, du challenge du déploiement de la fibre et de la 5G mais aussi des enjeux autour de la réglementation. Notre vue industrielle est contrariante par rapport à ce que reflètent les cours de bourse. Nous pensons que la déflation sur le secteur est terminée. Les régulateurs ont fini de raboter tout ce qu'ils pouvaient. La compétition s'affaiblit car les nouveaux entrants doivent désormais investir dans leur propre infrastructure et ont besoin de générer du cash. Les marchés

Cette lettre de gestion ne doit être ni transmise, ni copiée, ni reproduite. Elle ne constitue ni une offre d'investissement, ni une recommandation. Un investissement dans un des fonds de BDL Capital Management ne devrait être considéré qu'après consultation du prospectus. Les performances passées ne sont pas un indicateur fiable des performances futures. Elles ne sont pas constantes dans le temps et ne font l'objet d'aucune garantie. L'attention de l'investisseur est attirée sur les facteurs de risque du fonds, notamment le risque de perte en capital et le risque action. Les cas d'investissement cités dans cette lettre sont présentés à un instant et ne représentent pas nécessairement les investissements actuels de la société de gestion qui peuvent être modifiés à tout moment. Pour plus d'informations sur les risques et les frais, vous pouvez vous référer au DICI, au prospectus ou contacter votre interlocuteur habituel.

européens continuent de se consolider et les prix remontent. Les investissements sont à leur maximum avec le déploiement de la fibre. Les revenus et les cash-flows sont en hausse. Nous sommes convaincus qu'il y a une énorme dichotomie entre, d'un côté, ce que nous entendons des régulateurs qui ne s'opposent plus à la consolidation donc aux hausses de prix (il faut désormais favoriser les investissements pour la digitalisation de l'économie promise par les politiques) ; et de l'autre côté, la forte sous-valorisation de certaines entreprises du secteur. Les transactions sur ces actifs se font dans le privé à minima au double des valorisations des entreprises cotées. Nous sommes actionnaires de Deutsche Telekom, Vodafone, Telecom Italia et Telekom Austria. Le prix de ces entreprises est autour de 10x les bénéfices avec un FCF yield 2020 d'environ 10%.

Notre exposition à ce secteur est au plus haut, soit à environ 20% de nos actifs sous gestion si nous rajoutons notre participation dans le groupe Bouygues dans lequel nous venons d'investir. Grâce au projet du « Grand Paris », nous pensons avoir suffisamment de visibilité pour les 10 prochaines années sur la partie la plus cyclique du groupe liée à la construction. Le budget d'infrastructures publiques de plus de 30 milliards d'euros sera vraisemblablement doublé par les projets privés qui verront le jour autour de ces nouvelles gares. De nouveaux lieux de vie se développeront avec des logements, des bureaux et des commerces. Avec une telle visibilité sur les revenus et un carnet de commandes bien rempli, nous devrions avoir au moins une stabilité des marges. Nous pensons que le marché des télécoms en France doit et va se consolider. Les projets de messieurs Drahi et Niel arrivent au bout de leur logique. SFR a, selon nous, trop de dettes et a perdu la confiance de nombreuses parties prenantes. La situation deviendra à notre avis intenable malgré l'apport de cash récent issu de la cession de ses tours. L'entreprise a négligé ses hommes et n'a pas assez investi dans son système informatique. A attendre trop longtemps, le marché obligataire risque de se refermer sur son mur de dettes. Quant à Iliad, propriétaire de Free, elle ne peut plus compter sur les investissements en infrastructures faits par les autres pour faire rêver ses actionnaires. Free doit aussi désormais mettre la main à la poche sinon ses clients iront chercher ailleurs un réseau et un service de meilleure qualité.

Tout semble désormais en place pour enfin aboutir à la consolidation du marché français. Nous tablons sur la discipline du groupe Bouygues pour payer le juste prix pour SFR, tirer parti des synergies et profiter ensuite d'un marché des télécoms rationnel. Le secteur des télécoms français pourra enfin générer le cash nécessaire pour justifier de continuer à financer les infrastructures dont nous avons tous besoin. Il est grand temps que les actionnaires eux aussi s'y retrouvent et plus seulement les consommateurs. Les géants du web en Californie n'ont d'ailleurs également en rien contribué aux infrastructures. Ils en profitent largement et écrasent tout sur leur passage. Cette situation ubuesque ne peut plus durer selon nous. En attendant le retour du bon sens, nous sommes payés pour attendre via notre investissement dans le groupe Bouygues qui vaut 11x les bénéfices et 8% de FCF yield en 2020 sans consolidation du marché des télécoms français. Le rendement du dividende est de 5%.

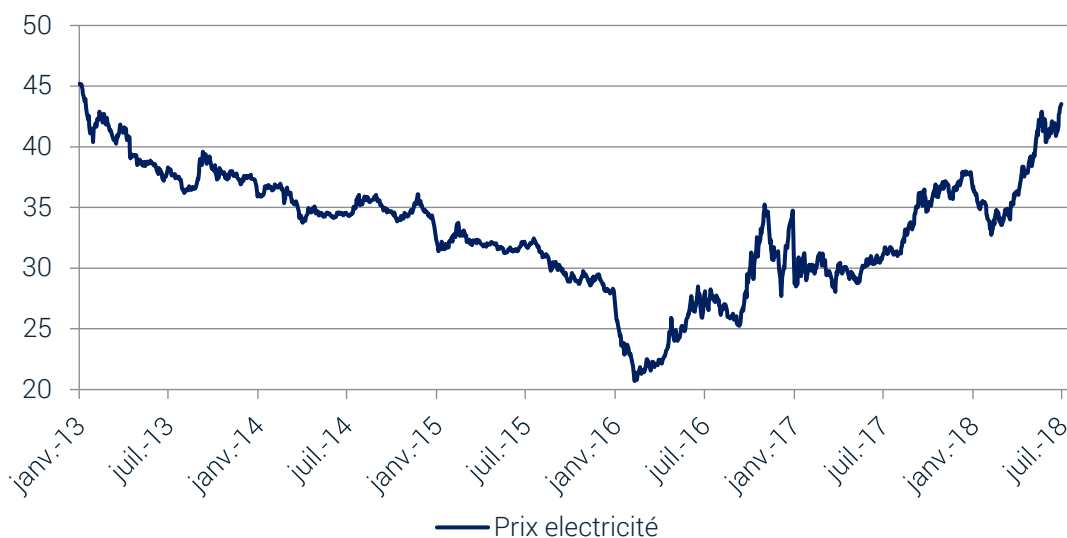
Notre second investissement sectoriel le plus important, environ 15%, est sur les services publics (en excluant notre investissement dans Direct Energie qui est sous offre d'une proposition de rachat par Total). Certes, l'amélioration des bénéfices ne se verra qu'à partir de 2020 pour nos producteurs d'électricité mais elle sera massive grâce à la remontée des prix de l'électricité. Nous devrions donc avoir prochainement, si notre analyse est juste, une forte amélioration des prévisions bénéficiaires qui va entraîner une hausse du multiple sur le secteur. Cette industrie est relativement compliquée à appréhender et a connu de nombreux bouleversements qui ne l'ont pas rendue à la

Cette lettre de gestion ne doit être ni transmise, ni copiée, ni reproduite. Elle ne constitue ni une offre d'investissement, ni une recommandation. Un investissement dans un des fonds de BDL Capital Management ne devrait être considéré qu'après consultation du prospectus. Les performances passées ne sont pas un indicateur fiable des performances futures. Elles ne sont pas constantes dans le temps et ne font l'objet d'aucune garantie. L'attention de l'investisseur est attirée sur les facteurs de risque du fonds, notamment le risque de perte en capital et le risque action. Les cas d'investissement cités dans cette lettre sont présentés à un instant et ne représentent pas nécessairement les investissements actuels de la société de gestion qui peuvent être modifiés à tout moment. Pour plus d'informations sur les risques et les frais, vous pouvez vous référer au DICI, au prospectus ou contacter votre interlocuteur habituel.



mode de la gestion passive. L'essor des énergies renouvelables et l'arrêt du nucléaire en Allemagne sont deux exemples de ces bouleversements. Nos investissements se concentrent désormais sur les marchés allemands et nordiques qui ont su se transformer. Nous y sommes aussi plus à l'aise sur la gouvernance des entreprises et sommes actionnaires de E.ON, RWE et Fortum.

Prix de l'électricité (en euros par MWh)



Source : Bloomberg

Nous avons par contre cédé avec de confortables plus-values nos réseaux de gaz et d'électricité espagnols Enagas et Red Eléctrica que nous avons achetés à bon compte pendant les craintes autour des vellétés d'indépendance de la Catalogne.

Notre gros détracteur de performance, pour le moment, dans le secteur, vient de Suez Environnement. Nous pensons toujours que l'acquisition de GE Water permettra de redéployer le cash-flow vers des projets industriels privés plutôt que publics avec une meilleure rentabilité. L'entreprise a d'ailleurs annoncé lors de ses résultats du premier trimestre une remontée de 2% de son niveau d'acceptation plancher pour les retours sur investissements des nouveaux projets. La perte de contrats d'eau dans certaines villes, lors de renouvellements à de mauvaises conditions de rentabilité, nous confirme la stratégie plus qu'elle ne nous inquiète. Le PE 2020 est de 13.5x et le FCF yield de 8.5% selon nos hypothèses. Si le management ne délivre pas sur sa stratégie, il sera difficile de justifier pour le conseil d'administration de refuser les avances, de plus en plus virulentes, de rapprochement avec Veolia Environnement.

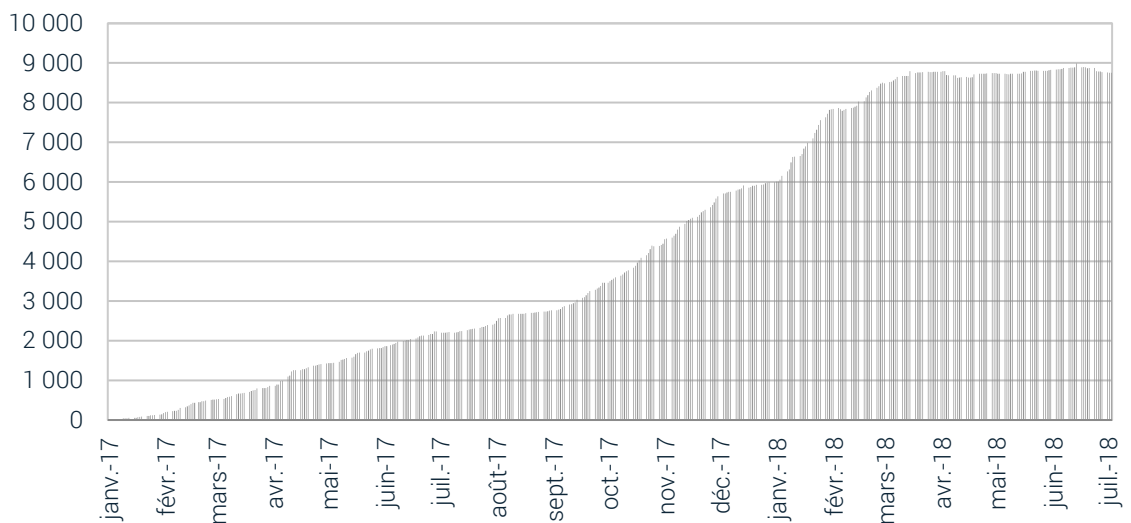
Loin de nous inquiéter, nous considérons l'essor de la gestion passive comme une véritable aubaine pour faire de bonnes affaires en long. Si le prix baisse pour les mauvaises raisons alors l'investissement n'en devient que plus intéressant. En revanche se faire prendre dans la spirale infernale du momentum est un vrai supplice pour les shorts. Le poids du short grossit alors et pénalise de plus en plus la performance du fonds. Nous sommes conscients

Cette lettre de gestion ne doit être ni transmise, ni copiée, ni reproduite. Elle ne constitue ni une offre d'investissement, ni une recommandation. Un investissement dans un des fonds de BDL Capital Management ne devrait être considéré qu'après consultation du prospectus. Les performances passées ne sont pas un indicateur fiable des performances futures. Elles ne sont pas constantes dans le temps et ne font l'objet d'aucune garantie. L'attention de l'investisseur est attirée sur les facteurs de risque du fonds, notamment le risque de perte en capital et le risque action. Les cas d'investissement cités dans cette lettre sont présentés à un instant et ne représentent pas nécessairement les investissements actuels de la société de gestion qui peuvent être modifiés à tout moment. Pour plus d'informations sur les risques et les frais, vous pouvez vous référer au DICI, au prospectus ou contacter votre interlocuteur habituel.



de ces risques et avons développé en interne les outils informatiques nécessaires pour suivre les flux pouvant provenir de cette gestion passive ou quantitative. L'enveloppe short du fonds est limitée et nous respectons scrupuleusement notre contrôle des risques sur les tailles de chaque investissement short.

Flux sur la thématique robotisation (en millions d'euros)



Source : Bloomberg et BDL Capital Management

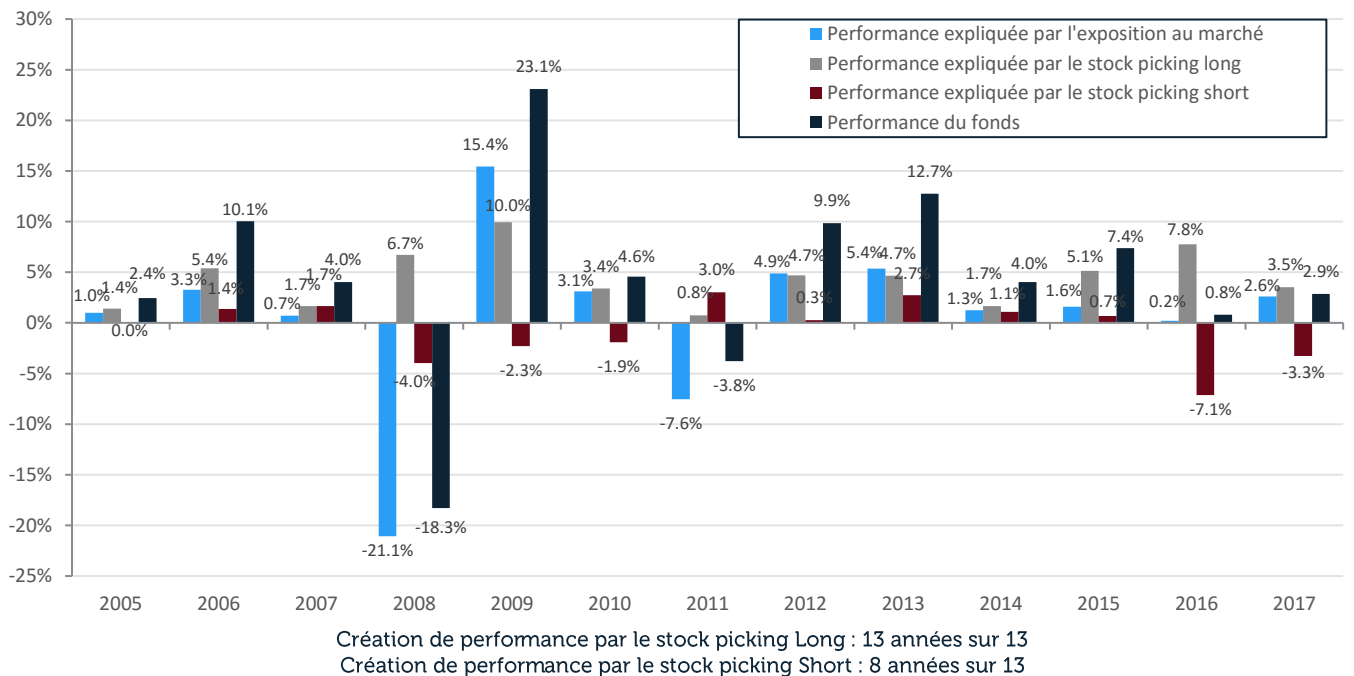
Grâce à nos outils, nous pouvons, par exemple, vous montrer que nous avons identifié que la thématique sur la robotisation avait le vent en poupe (voir annexes sur Renishaw). Les intermédiaires financiers n'ont pas de mal à convaincre leurs clients crédules de cette tendance que personne ne peut remettre en cause. Le choix des entreprises qui composent ces paniers vendus comme de la gestion passive est loin d'être toujours pertinent, selon nous, mais c'est un autre sujet pour une autre lettre. Nous avons l'impression de revivre avec ce genre de thématique la période de 2000 avec les fonds Technologies Media et Télécommunications et celle de 2007 avec les fonds d'énergies renouvelables. Cette fois-ci l'emballage cadeau c'est la digitalisation. Nous savons tous comment cela se termine, n'est-ce pas ?

Conscients de cette tendance fortement acheteuse où les flux masquent les fondamentaux, nous sommes restés à l'écart et avons ainsi évité beaucoup de situations où nous aurions perdu beaucoup plus d'argent sur nos shorts. Même si nous avons su éviter beaucoup de pièges, il n'en reste pas moins que nos résultats en short ne sont pas bons. Nous aurions dû faire mieux car il y avait des opportunités à saisir qui nous ont échappé.

Cette lettre de gestion ne doit être ni transmise, ni copiée, ni reproduite. Elle ne constitue ni une offre d'investissement, ni une recommandation. Un investissement dans un des fonds de BDL Capital Management ne devrait être considéré qu'après consultation du prospectus. Les performances passées ne sont pas un indicateur fiable des performances futures. Elles ne sont pas constantes dans le temps et ne font l'objet d'aucune garantie. L'attention de l'investisseur est attirée sur les facteurs de risque du fonds, notamment le risque de perte en capital et le risque action. Les cas d'investissement cités dans cette lettre sont présentés à un instant et ne représentent pas nécessairement les investissements actuels de la société de gestion qui peuvent être modifiés à tout moment. Pour plus d'informations sur les risques et les frais, vous pouvez vous référer au DICI, au prospectus ou contacter votre interlocuteur habituel.

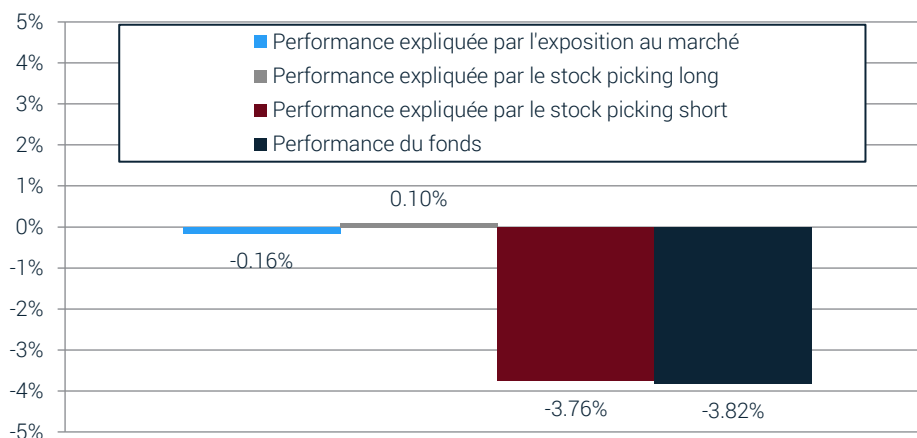


Analyse de la performance sur 13 ans du fonds BDL Rempart Europe-C



Source : BDL Capital Management

Analyse de la performance sur le premier semestre 2018 pour BDL Rempart Europe –I



Données YTD au 04/07/2018 Part I de BDL REMPART EUROPE Source: BDL Capital Management

Cette lettre de gestion ne doit être ni transmise, ni copiée, ni reproduite. Elle ne constitue ni une offre d'investissement, ni une recommandation. Un investissement dans un des fonds de BDL Capital Management ne devrait être considéré qu'après consultation du prospectus. Les performances passées ne sont pas un indicateur fiable des performances futures. Elles ne sont pas constantes dans le temps et ne font l'objet d'aucune garantie. L'attention de l'investisseur est attirée sur les facteurs de risque du fonds, notamment le risque de perte en capital et le risque action. Les cas d'investissement cités dans cette lettre sont présentés à un instant et ne représentent pas nécessairement les investissements actuels de la société de gestion qui peuvent être modifiés à tout moment. Pour plus d'informations sur les risques et les frais, vous pouvez vous référer au DICI, au prospectus ou contacter votre interlocuteur habituel.

Ces graphiques confirment notre confiance à générer de l'alpha sur nos longs quelques soient les conditions de marchés.

Concernant notre performance sur les shorts, elle mérite quelques explications :

Historiquement la construction de notre portefeuille short se décompose en trois grandes catégories.

Catégorie 1 : Elle concerne les entreprises ayant un problème structurel de type obsolescence de leurs produits ou de leur modèle économique. Exemple : La grande distribution et la distribution spécialisée face à ce que beaucoup appellent le phénomène Amazon.

Catégorie 2 : Elle concerne les entreprises ayant trop de dettes dont nous pensons que la structure du capital est inadéquate ou dont les comptes sont volontairement « enjolivés » par les dirigeants. A ce sujet, il est intéressant de noter l'avertissement lancé le 18 juin par le régulateur britannique aux sociétés d'audit sur la qualité de leurs travaux. Il pointe du doigt l'une d'entre elles en particulier.

“There has been an unacceptable deterioration in quality at one firm, KPMG. 50% of KPMG's FTSE 350 audits required more than just limited improvements, compared to 35% in the previous year. As a result, KPMG will be subject to increased scrutiny by the FRC.” ([Lien sur le rapport complet du régulateur](#)).

Catégorie 3 : Elle concerne les entreprises dont nous trouvons les cours de bourse complètement surréalistes par rapport aux perspectives réalisables. Souvent ce sont des entreprises dites de croissance ou des industries cycliques.

Dans la catégorie 1 dans laquelle nous avons été historiquement très actifs avec succès, nous trouvons que les cours de bourse reflètent souvent les perspectives sombres des acteurs et nous ne souhaitons pas nous exposer aux risques d'OPA ou de rachats par des acteurs financiers qui n'ont jamais eu autant d'argent à leur disposition. Les multiples de transactions sont plus élevés sur le marché du non coté. Nous ne trouvons quasiment plus d'opportunités de short qui correspondent à nos critères de prix.

Dans la catégorie 2, les politiques monétaires des Banques Centrales et leurs effets secondaires sur le marché obligataire ont permis à beaucoup d'entreprises de se financer sur le très long terme à des taux ridiculement bas. Quant aux entreprises qui « enjolivent » leurs comptes, pour le moment, le marché continue de saluer leurs « bonnes performances » et applaudit quand, en plus, elles utilisent des financements peu coûteux pour racheter leurs propres actions. Lorsque nous posons la question aux managements de savoir si c'est pertinent d'utiliser le cash-flow de l'entreprise pour racheter leurs titres à n'importe quel prix, la réponse est souvent de dire qu'ils ne prennent pas de vue sur leurs cours de bourse et que c'est à la demande de certains de leurs actionnaires. Notre avis est qu'il s'agit d'une mauvaise allocation du capital de l'entreprise de la part du management quand le prix auquel les actions sont rachetées est trop élevé. Cette vision à court terme fait le jeu de ces dits actionnaires qui profitent bien souvent des rachats d'actions de l'entreprise en question pour céder leur participation! Ce type de management est aussi souvent rémunéré en fonction de l'évolution du cours de bourse qu'il s'applique à gonfler avec des perspectives toujours plus ou/et trop optimistes. Il y a ici beaucoup de candidats potentiels mais pour le moment nous subissons les liquidités abondantes qui continuent de porter ces cours de bourse. Quand il y a des accidents, alors les corrections boursières sont violentes. Nous devons être meilleurs sur cette catégorie.

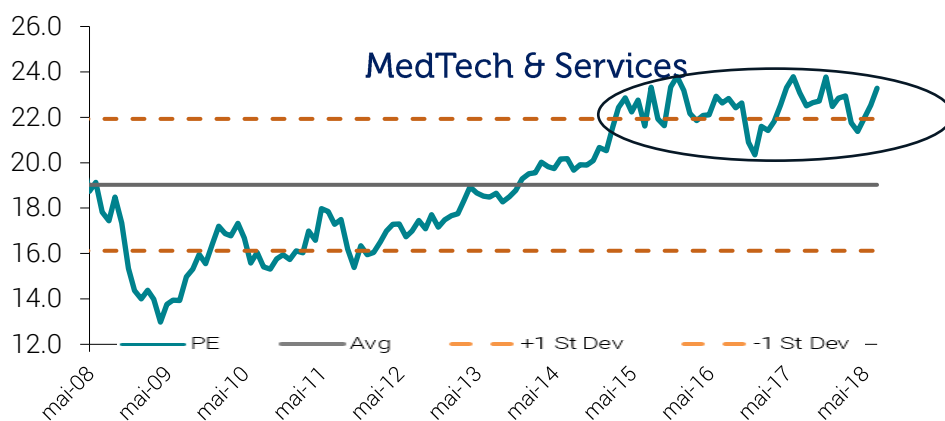
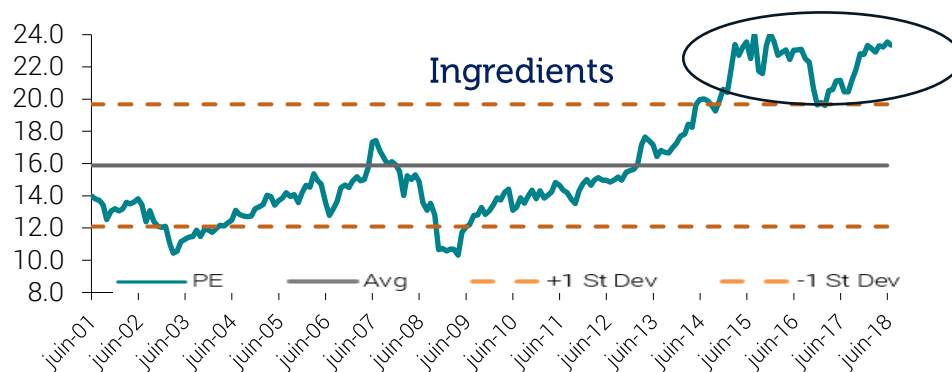
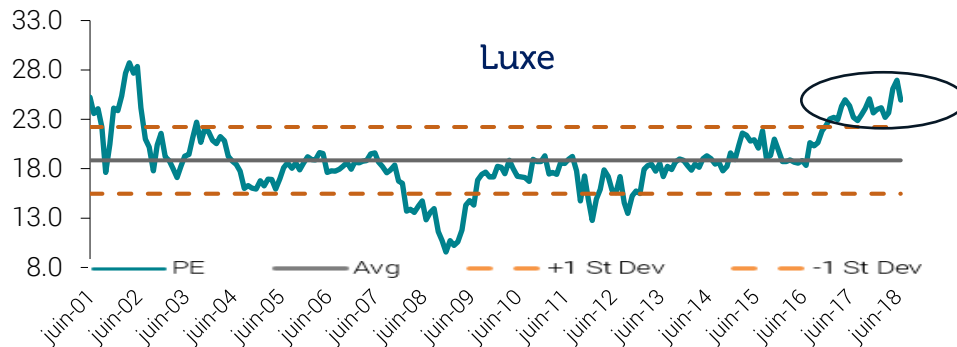
Cette lettre de gestion ne doit être ni transmise, ni copiée, ni reproduite. Elle ne constitue ni une offre d'investissement, ni une recommandation. Un investissement dans un des fonds de BDL Capital Management ne devrait être considéré qu'après consultation du prospectus. Les performances passées ne sont pas un indicateur fiable des performances futures. Elles ne sont pas constantes dans le temps et ne font l'objet d'aucune garantie. L'attention de l'investisseur est attirée sur les facteurs de risque du fonds, notamment le risque de perte en capital et le risque action. Les cas d'investissement cités dans cette lettre sont présentés à un instant et ne représentent pas nécessairement les investissements actuels de la société de gestion qui peuvent être modifiés à tout moment. Pour plus d'informations sur les risques et les frais, vous pouvez vous référer au DICI, au prospectus ou contacter votre interlocuteur habituel.



La catégorie 3 est historiquement la moins porteuse mais c'est celle qui présente le plus d'aberrations en ce moment surtout si, en plus, cela se combine avec la catégorie 2. Nous avons mis ci-dessous quelques exemples de secteurs pour lesquels nous pensons que certains cours de bourse sont fortement survalorisés.

Evolution des PE par secteur

Source : Exane



Cette lettre de gestion ne doit être ni transmise, ni copiée, ni reproduite. Elle ne constitue ni une offre d'investissement, ni une recommandation. Un investissement dans un des fonds de BDL Capital Management ne devrait être considéré qu'après consultation du prospectus. Les performances passées ne sont pas un indicateur fiable des performances futures. Elles ne sont pas constantes dans le temps et ne font l'objet d'aucune garantie. L'attention de l'investisseur est attirée sur les facteurs de risque du fonds, notamment le risque de perte en capital et le risque action. Les cas d'investissement cités dans cette lettre sont présentés à un instant et ne représentent pas nécessairement les investissements actuels de la société de gestion qui peuvent être modifiés à tout moment. Pour plus d'informations sur les risques et les frais, vous pouvez vous référer au DICI, au prospectus ou contacter votre interlocuteur habituel.



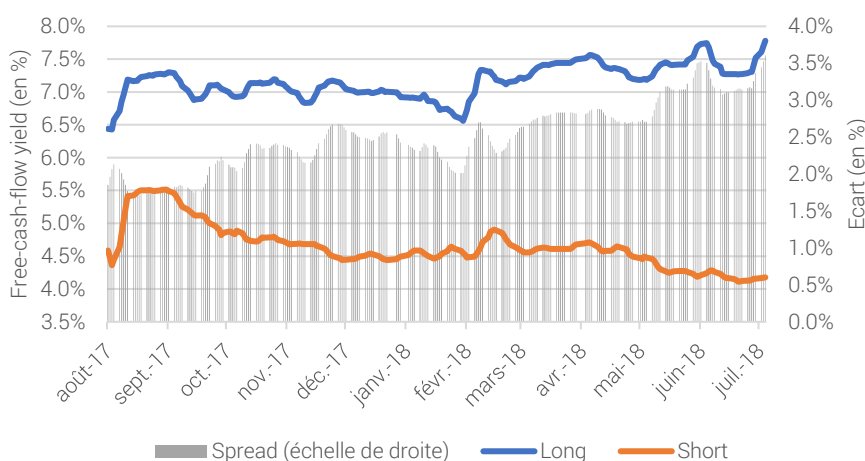
Notre discipline nous pénalise en ce moment mais nous sommes confiants sur le fait que notre stratégie d'investissement fonctionne comme le montrent ces travaux présentés par la banque Morgan Stanley. Nous ne comptons pas la changer mais nous apprenons à mieux nous adapter à ces phases. Nos outils informatiques propriétaires sont clés pour nous permettre de progresser et de mieux appréhender l'impact de la gestion passive sur les marchés boursiers. Nous pensons avoir peu de pertes irréversibles (seulement 0.72%), et un retour à la moyenne des valorisations de nos longs et de nos shorts offre un potentiel de rebond important. Nous sommes longs d'actifs d'infrastructures européennes à de très bons prix qui ne subissent pas les aléas de la conjoncture des pays émergents, ni les effets de la bataille commerciale en cours. Après de nombreuses années de hausse, le marché est plus difficile et chacun est plus que jamais placé devant ses responsabilités pour l'allocation de son capital. Nous pensons avoir le processus et la discipline de gestion pour performer et ainsi gagner de l'argent en étant vigilant sur notre et votre patrimoine.

Indice FCF Yield Long Short Morgan Stanley



Source : Morgan Stanley

Ecart de FCF Yield entre Long et Short pour le fonds BDL Rempart-Europe



Source : BDL Capital Management

Cette lettre de gestion ne doit être ni transmise, ni copiée, ni reproduite. Elle ne constitue ni une offre d'investissement, ni une recommandation. Un investissement dans un des fonds de BDL Capital Management ne devrait être considéré qu'après consultation du prospectus. Les performances passées ne sont pas un indicateur fiable des performances futures. Elles ne sont pas constantes dans le temps et ne font l'objet d'aucune garantie. L'attention de l'investisseur est attirée sur les facteurs de risque du fonds, notamment le risque de perte en capital et le risque action. Les cas d'investissement cités dans cette lettre sont présentés à un instant et ne représentent pas nécessairement les investissements actuels de la société de gestion qui peuvent être modifiés à tout moment. Pour plus d'informations sur les risques et les frais, vous pouvez vous référer au DICI, au prospectus ou contacter votre interlocuteur habituel.



Développement :

Opérationnellement, nous continuons à construire notre outil de travail. Notre plateforme informatique nous permet depuis le début de l'année de créer des fonds dédiés et de gérer des fonds en délégation qui suivent les mêmes stratégies d'investissement. Deux clients ont opté pour ces solutions. Nos actifs sous gestion s'élèvent à 2,3 milliards d'euros au 04/07/2018, et ont connu une collecte nette depuis le début d'année de 192 millions d'euros.

Hughes Beuzelin et l'équipe de BDL Capital Management
Lettre achevée d'être rédigée le 5 juillet 2018

Cette lettre de gestion ne doit être ni transmise, ni copiée, ni reproduite. Elle ne constitue ni une offre d'investissement, ni une recommandation. Un investissement dans un des fonds de BDL Capital Management ne devrait être considéré qu'après consultation du prospectus. Les performances passées ne sont pas un indicateur fiable des performances futures. Elles ne sont pas constantes dans le temps et ne font l'objet d'aucune garantie. L'attention de l'investisseur est attirée sur les facteurs de risque du fonds, notamment le risque de perte en capital et le risque action. Les cas d'investissement cités dans cette lettre sont présentés à un instant et ne représentent pas nécessairement les investissements actuels de la société de gestion qui peuvent être modifiés à tout moment. Pour plus d'informations sur les risques et les frais, vous pouvez vous référer au DICI, au prospectus ou contacter votre interlocuteur habituel.

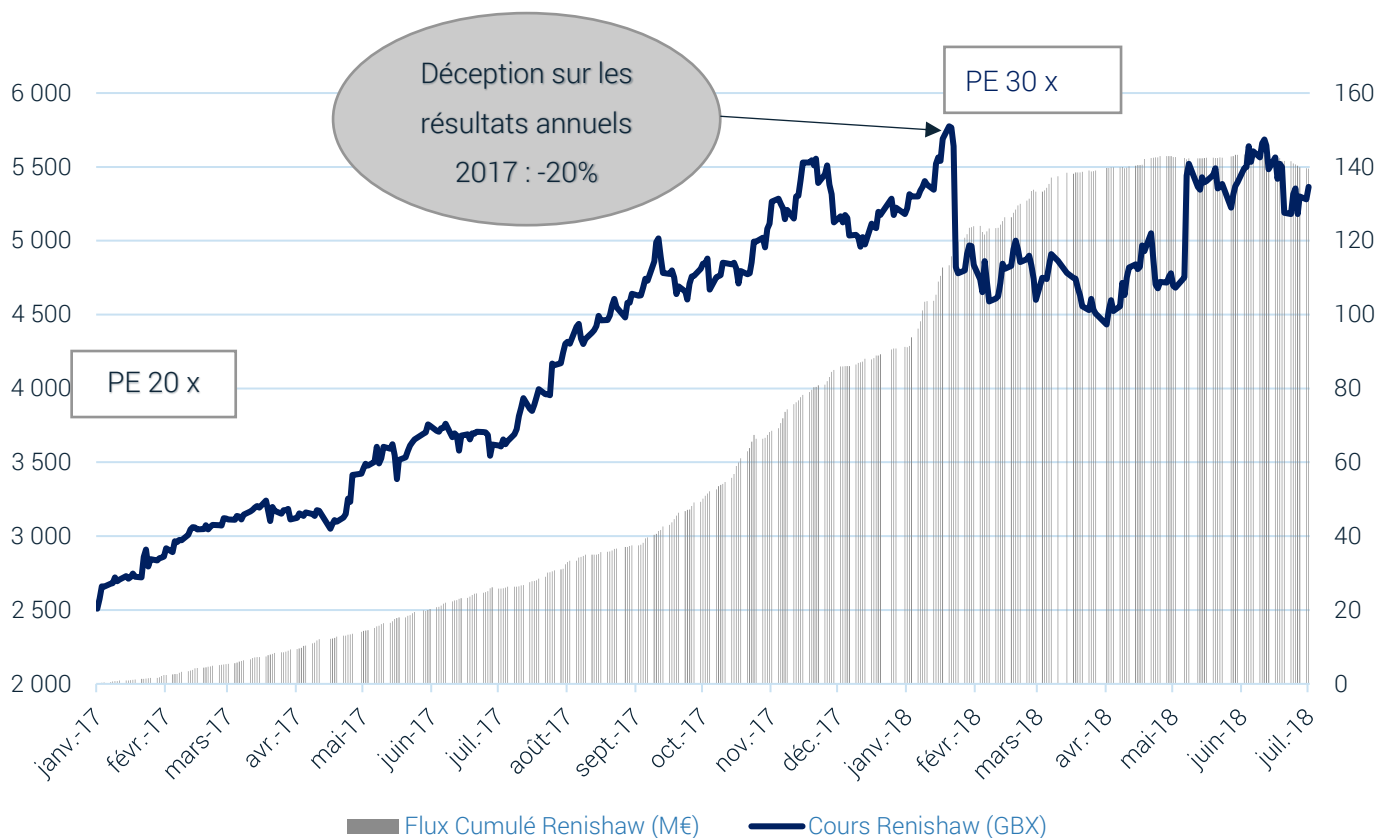


Annexes :
Outil de suivi de l'impact de la gestion passive sur les cours de bourse

Exemple : Renishaw

Source : Bloomberg, BDL Capital Management

Cours de Renishaw



Cette lettre de gestion ne doit être ni transmise, ni copiée, ni reproduite. Elle ne constitue ni une offre d'investissement, ni une recommandation. Un investissement dans un des fonds de BDL Capital Management ne devrait être considéré qu'après consultation du prospectus. Les performances passées ne sont pas un indicateur fiable des performances futures. Elles ne sont pas constantes dans le temps et ne font l'objet d'aucune garantie. L'attention de l'investisseur est attirée sur les facteurs de risque du fonds, notamment le risque de perte en capital et le risque action. Les cas d'investissement cités dans cette lettre sont présentés à un instant et ne représentent pas nécessairement les investissements actuels de la société de gestion qui peuvent être modifiés à tout moment. Pour plus d'informations sur les risques et les frais, vous pouvez vous référer au DICI, au prospectus ou contacter votre interlocuteur habituel.



L'outil BDL

Whole Univers ETF Table

Show entries Search:

Name	ADV	ADV FC	Cap Weight.	Not Cap Weight.	% Not Cap Weight.	Delta ADV	Flow 3m (Mio EUR)	Risk lvl
<input type="text" value="rei"/>	<input type="text" value="All"/>	<input type="text" value="All"/>	<input type="text" value="All"/>	<input type="text" value="All"/>	<input type="text" value="All"/>	<input type="text" value="All"/>	<input type="text" value="All"/>	<input type="text" value="All"/>
RENISHAW PLC	32.39	31.40	23.12	9.27	28.63%	-0.99	0.09€	

Showing 1 to 1 of 1 entries (filtered from 1,100 total entries) Previous Next

Univers Detailed ADV

Show entries Search:

Name	Weighting	% in ETF	ADV	ADV FC	ETF Trend 3m	ETF Trend FC 3m	Diff ADV	Strat	Stock Flow (Mio)
<input type="text" value="All"/>	<input type="text" value="All"/>	<input type="text" value="All"/>	<input type="text" value="All"/>	<input type="text" value="All"/>	<input type="text" value="All"/>	<input type="text" value="All"/>	<input type="text" value="All"/>	<input type="text" value="All"/>	<input type="text" value="All"/>
GLOBAL X ROBOTICS & ARTIFICIAL INTELLIGENCE ETF ▼	Market Cap	4.07%	14.41	13.29	-2.22%	-7.77%	-1.12	Blend	-1.48€
ISHARES AUTOMATION & ROBOTICS UCITS ETF ▲	Equal	0.98%	3.67	3.73	6.18%	1.79%	0.07	Blend	1.11€
ROBO GLOBAL ROBOTICS AND AUTOMATION INDEX ETF ▼	Multi Factor	1.00%	3.30	3.21	-5.11%	-2.64%	-0.09	Blend	-0.97€
ISHARES MSCI EAFE SMALL-CAP ETF ▲	Market Cap	0.12%	2.00	2.05	6.05%	2.63%	0.05	Blend	0.68€
Robo Global Robotics and Automation GO UCITS ET ▼	Proprietary	1.00%	1.86	1.82	-2.66%	-2.31%	-0.04	Blend	-0.28€
ISHARES CORE MSCI EAFE ETF ▲	Market Cap	0.02%	1.55	1.59	5.55%	2.29%	0.04	Blend	0.45€
VANGUARD FTSE DEVELOPED MARKETS ETF ▲	Market Cap	0.01%	1.38	1.39	2.16%	0.56%	0.01	Blend	0.19€
ISHARES FTSE 250 UCITS ETF GBP DIST ▲	Market Cap	0.47%	0.81	0.82	-1.15%	1.55%	0.01	Blend	0.00€
VANGUARD FTSE ALL WORLD EX-US SMALL-CAP ETF ▲	Market Cap	0.08%	0.74	0.83	9.88%	12.93%	0.10	Blend	0.36€
VANGUARD FTSE EUROPE ETF ▼	Market Cap	0.02%	0.67	0.58	-6.68%	-12.91%	-0.09	Blend	-0.24€

Showing 1 to 10 of 15 entries Previous Next

Cette lettre de gestion ne doit être ni transmise, ni copiée, ni reproduite. Elle ne constitue ni une offre d'investissement, ni une recommandation. Un investissement dans un des fonds de BDL Capital Management ne devrait être considéré qu'après consultation du prospectus. Les performances passées ne sont pas un indicateur fiable des performances futures. Elles ne sont pas constantes dans le temps et ne font l'objet d'aucune garantie. L'attention de l'investisseur est attirée sur les facteurs de risque du fonds, notamment le risque de perte en capital et le risque action. Les cas d'investissement cités dans cette lettre sont présentés à un instant et ne représentent pas nécessairement les investissements actuels de la société de gestion qui peuvent être modifiés à tout moment. Pour plus d'informations sur les risques et les frais, vous pouvez vous référer au DICI, au prospectus ou contacter votre interlocuteur habituel.

