

GF AMBITION SOLIDAIRE

Interview gérant

Avril 2025



par François GOBRON
Co-gérant du fonds
GF Ambition Solidaire

GF Ambition Solidaire, une gestion patrimoniale de conviction

Vous gérez la poche actions de GF Ambition Solidaire. Quel est l'objectif de gestion de ce fonds ?

Il s'agit d'un fonds au profil offensif, classé article 8 (Règlementation SFDR)¹. Je suis le gérant principal de GF Ambition Solidaire et plus spécifiquement, j'ai la charge de la poche actions du fonds depuis près de 10 ans.

Avec Cédric Baron, en charge de l'allocation d'actifs et Josep Comalat, en charge de la sélection des titres obligataires, nous déployons une gestion de conviction. L'encours du fonds s'établit à 293 millions d'euros au 31 décembre 2024.

Quelle est votre allocation cible ?

Concrètement, le fonds, conformément à sa politique d'investissement², est investi à hauteur de 75 % en actions européennes de toutes capitalisations (dont 5% de microcaps - exigence des contrats NSK-DSK³ et 2,5% d'exposition « Solidaire »), et le solde (25 %) est investi en emprunts d'Etat et en obligations d'entreprises (dont 2,5% de crédit Solidaire)⁴. En pratique, la pondération en actions varie en pratique de 70 à 80 %. Elle est gérée par Cédric Baron qui l'ajuste via des dérivés, afin de conserver l'alpha créée par les gérants et éviter les frottements transactionnels.

Comment sélectionnez-vous les titres du fonds ?

GF Ambition Solidaire est un fonds patrimonial de *stock-picking*, c'est-à-dire que je sélectionne les sociétés en portefeuille une à une en fonction d'une analyse stratégique puis d'une analyse financière en suivant un modèle propriétaire.

La partie obligataire, constituée majoritairement d'emprunts d'états, repose sur une analyse *top-down* ainsi que sur les analyses de notre équipe de recherche interne.

Les gérants prennent également en compte le score ESG des investissements puisque le score ESG de chaque classe d'actifs de la SICAV doit être supérieur à celui de l'univers d'investissement « boosté » ; en effet, 20% des valeurs les moins bien notées sont éliminées. L'idée générale est de diriger l'épargne des investisseurs vers les entreprises ayant des caractéristiques ESG que nous jugeons les plus vertueuses tout en optimisant le ratio risque/rentabilité pour nos investisseurs.

Les actions représentent en moyenne 75% des actifs du fonds. Quels sont les principaux critères d'investissement que vous privilégiez ?

La poche actions a été le principal moteur de performance du fonds, en raison de sa prépondérance dans l'allocation, mais surtout grâce à la bonne performance de notre *stock-picking* sur les 10 dernières années* qui nous a permis d'enregistrer une performance de près de 63% contre 16% pour notre indice de référence sur cette période. Nous veillons en premier lieu à ce que l'entreprise soit positionnée sur un marché attractif.

Nous engageons ensuite une analyse stratégique approfondie des activités de l'entreprise. L'enjeu : nous assurer qu'elle se situe au cœur d'un équilibre d'intérêts – parfois divergents – entre actionnaires, salariés, fournisseurs et clients. Chacun doit y trouver son compte, sous peine de voir émerger un déséquilibre potentiellement coûteux pour la société.

Nous évaluons ensuite son potentiel de croissance, en examinant la taille de son marché, l'attractivité de ses produits, ainsi que sa capacité à capter durablement la demande. Dans cette optique, nous veillons à ce que les facteurs macroéconomiques – par nature échappant au contrôle des dirigeants – ne soient pas les principaux moteurs de génération de ses *cash-flows*. Si notre approche reste résolument *bottom-up*, elle n'exclut pas, pour autant, une lecture *top-down*, attentive aux dynamiques macroéconomiques et géopolitiques.

Nous nous assurons ensuite que cette croissance potentielle pourra se traduire durablement en génération de *free cash-flows*, grâce notamment à l'existence de barrières à l'entrée ou à un positionnement concurrentiel distinctif. Ces flux permettront à l'entreprise de financer sa croissance, qu'elle soit organique ou externe.

Un autre levier fondamental de notre analyse est la qualité du management. Nous étudions attentivement son *track-record*, sa vision stratégique, ainsi que sa capacité à allouer efficacement les ressources générées par l'entreprise.

Enfin, une fois ces éléments validés, nous procédons à la valorisation de la société à l'aide de notre modèle interne d'actualisation des *cash-flows*.

Tous ces facteurs sont rigoureusement examinés au fil d'environ 300 rendez-vous annuels avec les équipes dirigeantes. Ils nourrissent une gestion de conviction, concentrée : nos 10 principales positions peuvent représenter entre 30 % et 40 % du portefeuille.

Nous avons positionné notre portefeuille pour mieux résister à l'inflation [...] et aussi contre les incertitudes géopolitiques. ”



Quel est votre positionnement long terme sur les marchés ?

Nous avons positionné notre portefeuille pour mieux résister à l'inflation (que nous pensons être inévitable) et aussi contre les incertitudes géopolitiques.

En effet, nous estimons que l'inflation est le seul moyen raisonnable d'éponger l'excès de création monétaire par les banques centrales depuis la crise de 2008 (augmentation de leur taille de bilan), et en réalité même, depuis la fin des accords de Bretton-Wood⁵.

Pour s'en prémunir nous avons investi au fil des années dans 3 types de sociétés :

- des « réservoir de valeurs » comme TotalEnergies Gabon, Galp, Vopak ou Microstrategy mais également des positions en devise Francs Suisse (Roche...)
- des sociétés qui ont du « Pricing Power » (Microsoft, SAP, ...)
- des banques, en raison de leur sensibilité à une hausse des taux d'intérêt.

De plus, depuis plusieurs années, nous assistons à un réarmement des pays. C'est la raison pour laquelle nous avons un positionnement important dans le domaine de la défense et de la cybersécurité (avec des sociétés comme Rheinmetall, Hensoldt ou encore Thales).

Enfin, les technologies permettent l'émergence de nouveaux business models et de gains de productivité (IA par exemple) ce qui en fait un secteur incontournable (Microsoft, SAP, ...) sur le long terme.

Les spécificités du fonds vous amènent également à intégrer certaines classes d'actifs diversifiantes plus marginales. Quelles sont-elles ?

Le fonds étant éligible aux contrats NSK-DSK, nous détenons 5% de microcaps (capitalisation inférieure à 150M€ lors de l'investissement) et 5 % de private equity via une SCR solidaire.

Il s'agit là d'une source de diversification additionnelle qui est gérée comme un portefeuille à part entière. Nous détenons également une exposition voisine de 3 % aux actifs digitaux via plusieurs sociétés présentes dans ce secteur.

A ce sujet, le fonds a intégré une dimension solidaire il y a près de cinq ans. En quoi consiste votre approche dans ce domaine ?

A cette date et conformément à la stratégie d'investissement du fonds, la dimension solidaire concerne 5 % du fonds et cible principalement l'éducation, les femmes en situation de précarité et les réfugiés, en lien avec la fondation du Groupe Generali « *The Human Safety Net* ». Le fonds investit au travers d'une Société de Capital Risque dédiée au Groupe Generali qui elle-même finance directement des projets solidaires. Le rendement attendu de ce portefeuille solidaire est voisin de 3 % net par an⁶.

Source : Generali Asset Management S.p.A. Società di gestione del risparmio - Avril 2025.

* Les performances passées ne préjugent pas des performances futures. Le fonds présente un risque de perte en capital.

¹ Conformément au Règlement (UE) 2019/2088 du Parlement Européen et du Conseil du 27 novembre 2019 (SFDR) portant sur la publication d'informations en matière de durabilité dans le secteur des services financiers, le fonds promeut, entre autres, des caractéristiques environnementales ou sociales, ou une combinaison de ces caractéristiques, à condition que les entreprises dans lesquelles les investissements sont réalisés suivent des pratiques de bonne gouvernance. Le fonds n'a pas fait l'objet d'une labellisation ISR par un organisme indépendant. ² Pour plus d'informations sur les limites d'investissements, veuillez-vous reporter aux documents d'informations (DIC et prospectus) du fonds. Il s'agit d'une allocation cible dans des conditions de marché optimales et peut changer à tout moment. L'allocation est à la discrétion des gérants dans les limites définies dans le prospectus de la SICAV. ³ Il n'est plus possible de souscrire de nouveaux bons ou contrats « NSK » ou « DSK », mais les bons ou contrats existants peuvent toujours bénéficier de l'avantage fiscal. Par conséquent, les nouveaux souscripteurs ne pourront plus bénéficier de cet ancien régime fiscal. ⁴ Petites capitalisations : capitalisation inférieure à 2 milliards d'euros / Micro-capitalisation : capitalisation inférieure à 150 millions d'euros (micro-capitalisations). Solidaire : investissements à impact via une Société de Capital Risque (SCR) solidaire investissant principalement en France. ⁵ Source « Le lien entre monnaie et inflation depuis 2008 » : <https://www.banque-france.fr/fr/publications-et-statistiques/publications/le-lien-entre-monnaie-et-inflation-depuis-2008#:~:text=Chiffres%20cl%C3%A9s%20%3A%2012%25%20et%2015.euro%20et%20les%20Etats%20Unis.>

⁶ Ces pourcentages sont des estimations du gérant basées sur les performances actuelles de ces actifs dans des conditions de marché optimales et ne sont en aucun cas garantis.

Cette interview s'adresse uniquement aux investisseurs professionnels en France.

Les investisseurs ne doivent investir dans la SICAV qu'après avoir examiné attentivement les documents réglementaires correspondant. Les performances passées ne préjugent pas des performances futures. Nous vous rappelons que tout investissement est soumis à des risques et qu'il existe un risque de perte en capital. Les opinions exprimées et présentées dans cette interview sont celles d'un des co-gérants de GF Ambition Solidaire en date du 20 janvier 2025. Ces opinions peuvent changer au fil du temps sans préavis.

GF Ambition Solidaire est une SICAV de droit français dont le gestionnaire financier par délégation est BNP Paribas Asset Management Europe et dont la gestion financière par sous-délégation et la commercialisation sont assurées par Generali Asset Management S.p.A. Società di gestione del risparmio. Les informations contenues dans le présent document relatives aux produits et services fournis par Generali Asset Management S.p.A. Società di gestione del risparmio sont exclusivement données à titre informatif. Par ailleurs, elles ne constituent ni en totalité, ni en partie un service de conseil en investissement ou une offre ou une recommandation personnalisée en vue de la souscription ou du rachat des actions de la SICAV. Elles ne sont pas liées ni destinées à constituer la conclusion d'aucun contrat ou engagement. Ce document ne constitue en aucun cas une recommandation implicite ni explicite d'une stratégie ou d'un conseil en investissement. Les informations contenues dans ce document sont régulièrement mises à jour par Generali Asset Management S.p.A. Società di gestione del risparmio qui n'assume aucune responsabilité en cas d'erreurs ou d'omissions et de pertes ou dommages résultant de l'utilisation de ces informations à d'autres fins que celles pour lesquelles elles sont prévues. Les performances passées ne préjugent pas des performances futures, et le produit présenté présente un risque de perte en capital. Avant d'adopter toute décision d'investissement, le client doit lire attentivement, le cas échéant, le formulaire de souscription, et la documentation d'offre (y compris le DIC, le prospectus, les statuts), qui doivent être remis avant toute souscription. La documentation relative à l'offre est disponible à tout moment, gratuitement et dans les langues concernées auprès de BNP Paribas Asset Management Europe, 1, boulevard Haussmann – 75009 Paris, sur le site Internet de Generali Asset Management S.p.A. Società di gestione del risparmio (www.generali-am.com) et auprès des distributeurs. Une copie papier de la documentation de l'offre peut également être demandée gratuitement au gestionnaire financier par délégation. Veuillez noter que le gestionnaire financier par délégation peut décider de mettre fin aux dispositions prises pour la commercialisation de la SICAV conformément à l'article 32 bis de la directive 2011/61/UE. Pour un résumé de vos droits d'investisseur et des directives relatives à une action individuelle ou collective pour un litige sur un produit financier au niveau de l'UE et dans votre pays de résidence, veuillez-vous référer à la documentation relative à l'offre du fonds ainsi qu'au Document d'Information contenu dans le rubrique « Nous connaître » sur le lien suivant : www.generali-am.com. Certaines informations contenues dans cette publication ont été obtenues auprès de sources extérieures à Generali Asset Management S.p.A. Società di gestione del risparmio. Bien que ces informations soient considérées comme fiables aux fins utilisées ici, aucune déclaration n'est faite quant à leur exactitude ou leur exhaustivité. Generali Investments est la marque commerciale de Generali Asset Management S.p.A. Società di gestione del risparmio, Generali Investments Luxembourg S.A. et de Generali Investments Holding S.p.A.. Generali Investments fait partie du Groupe Generali créé en 1831 à Trieste sous le nom de Assicurazioni Generali Austro-Italiane.



Visitez notre site internet :
www.generali-investments.com



et sur Youtube :
Generali Investments



sur LinkedIn :
Generali Investments



GENERALI
INVESTMENTS