



## Philosophie d'investissement

Fonds flexible et mixte investi en actions internationales, en obligations internationales, et dans toutes devises. Approche opportuniste de la gestion d'actifs avec utilisation de couvertures et de dérivés dans le but d'atténuer les fluctuations de marchés tout en recherchant les meilleures sources de rentabilité.

## Commentaire de gestion:

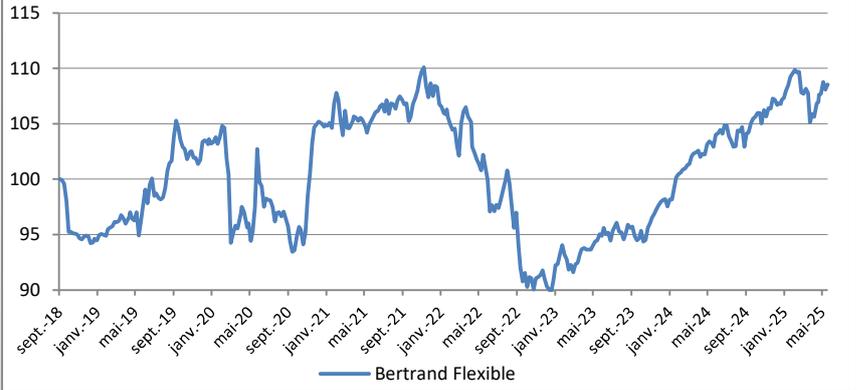
### Bertrand Flexible progresse de 1,65% % en 2025

Aux Etats-Unis le contexte économique reste marqué par les différentes volte-face commerciales de D. Trump et par une situation budgétaire toujours en discussion. Cet environnement perturbe la lecture des statistiques américaines. Ainsi, l'indice de confiance du Conference Board s'est nettement amélioré en mai sur fond d'apaisement des tensions commerciales avec la Chine marqué par un abaissement des tarifs réciproques. Toutefois les ménages américains continuent de s'inquiéter de la hausse des prix (comme le montrent les anticipations d'inflation à 1 an à +6,5%) tandis que les entreprises freinent leurs dépenses de biens durables. Le ralentissement est toutefois limité car les entreprises ont effectué des stocks importants en amont de l'instauration des droits de douane afin de leur permettre de faire face un temps à la guerre commerciale. La croissance américaine devrait s'affaiblir cette année, sans pour autant entrer en récession, en raison du manque de visibilité commerciale et du recul du pouvoir d'achat des ménages. La Fed devrait maintenir une posture attentiste en attendant d'y voir plus clair sur le front commercial.

En zone euro, les incertitudes liées aux tensions commerciales affectent déjà l'environnement économique. Après avoir menacé l'Union européenne de droits de douane à 50 % dès le mois de juin, Trump a décidé de repousser au 09 juillet la date pour trouver un accord. Au regard de l'inflation, les données sont plus favorables. Ainsi, l'inflation CPI en France pour le mois de mai a surpris les attentes en s'affichant en net ralentissement (+0,7% en glissement mensuel). Cette désinflation provient en grande partie de la baisse des prix de l'énergie et du ralentissement dans les services. La poursuite de la désinflation en zone euro permettra à la BCE de poursuivre l'assouplissement monétaire.

Malgré une exposition action modérée, le fonds a bénéficié du fort rebond des marchés actions favorisé par la désescalade commerciale avec une très bonne participation à la hausse des actions technologiques américaines (Nvidia +24%, Meta +17,9%, Microsoft +16%). Le secteur de la défense demeure un bon contributeur à la performance (Thales +9,19%, RTX +8%) alors que les secteurs du luxe et de la santé restent sous pression. Nous avons sorti le titre UnitedHealth pénalisé par l'augmentation des coûts médicaux et par des articles de presse très négatifs sur les pratiques de l'entreprise et avons réinvesti sur les titres Eli Lilly et Thermo Fisher Scientific profitant de la faiblesse des cours. Nous avons par ailleurs pris les bénéfices (+18%) sur les trackers SP500 et Eurostoxx 50 achetés sur la forte correction des marchés boursiers en avril.

Evolution du fonds depuis Septembre 2018 (base 100)



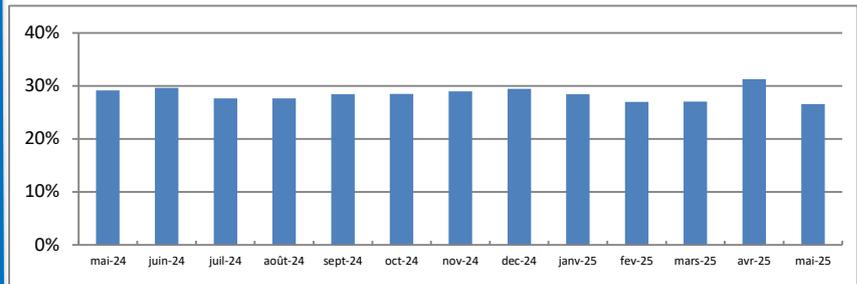
	Jan	Fev	Mar	Avr	Mai	Juin	Jui	Aou	Sep	Oct	Nov	Dec	YTD
2018													
2019	0,83%	0,73%	1,03%	0,27%	-0,72%	3,32%	-1,21%	2,50%	-0,42%	-4,47%	-0,33%	-0,56%	-5,72%
2020	0,03%	-1,31%	-5,92%	1,30%	0,47%	-0,01%	-1,35%	0,92%	-3,73%	0,70%	9,78%	1,64%	1,78%
2021	-0,35%	0,63%	-0,65%	0,90%	-0,60%	1,19%	-0,25%	1,16%	-0,25%	1,05%	0,37%	-0,05%	3,16%
2022	-1,87%	-1,63%	1,47%	-3,48%	-0,19%	-4,46%	1,37%	-1,45%	-6,97%	0,33%	0,31%	-1,64%	-17,04%
2023	3,82%	-1,55%	1,44%	0,52%	0,89%	0,74%	0,94%	-0,93%	-0,72%	0,03%	2,51%	1,35%	9,28%
2024	1,06%	1,67%	1,43%	-0,04%	0,62%	1,17%	-0,64%	1,21%	0,32%	0,94%	1,29%	0,36%	8,75%
2025	2,31%	0,41%	-1,74%	-0,94%	1,48%								1,65%

Actifs (millions euros) 33,38

Exposition Actions 26,54%

Valeur liquidative 1 085,39 €

Evolution de l'exposition actions sur un an



## Caractéristiques du fonds

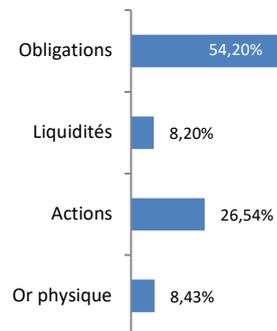
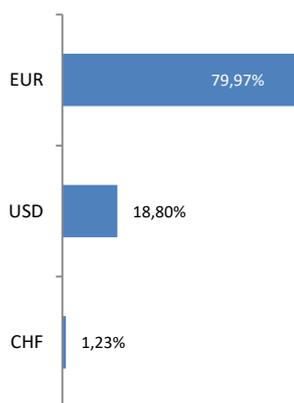
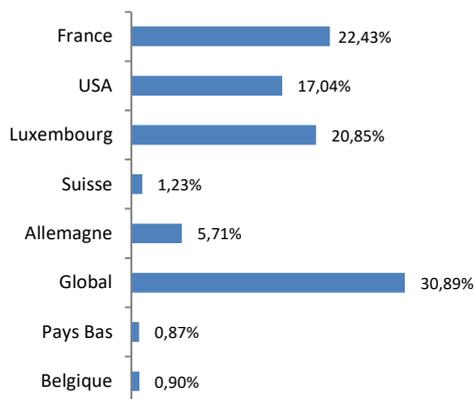
Société de gestion	Victory Asset Management S.A
Devise de cotation	EUR
Affectation des résultats	Capitalisation
Indice de référence	N/A
Forme Juridique	RAIF
Valorisateur	EFA
Dépositaire	EFG Luxembourg

## Conditions financières

Commission de souscription	0%
Commission de rachat	0%
Frais de gestion annuels	0,40%
Valorisation	Hebdomadaire
Cut-off	tous les jeudis à 17H
Règlement	J+2

**Positions principales (actions & obligations)**

Nom	%
Lucelen Global Bonds	17,10%
Bluebay Global Investment Grade Bond	7,48%
Muzinich Enhanced Short Term	6,97%
Souverain allemand Jun-2025	4,47%
Aigis Liquid Strategies	3,02%

**Répartition par classe d'actifs****Répartition:****Devises, ajustées des couvertures****Géographie**

Victory Asset Management S.A - Société de gestion chapitre 15 régulée par la CSSF - RC : B120438  
1, rue Peternelchen L-2370 Howald - Tel : (+352) 26 73 08 1 - Fax : (+352) 26 73 08 21 - www.vam.lu

**Disclaimer** : Lucelen AIF est un RAIF de droit Luxembourgeois géré par Victory Asset Management S.A. Les informations contenues dans le présent document sont fournies à titre indicatif, ne valent que pour le moment où elles ont été données et ne constituent ni des conseils juridiques et fiscaux, ni une sollicitation ou recommandation à l'investissement. Aucune garantie n'est donnée quant à leur exactitude et leur exhaustivité. La société de gestion n'assume aucune responsabilité en ce qui concerne le rendement de ces valeurs dans l'avenir. La responsabilité de la société de gestion ne saurait être engagée ni par ces informations ni par les décisions que toute personne pourrait prendre sur leur fondement. Il est de la responsabilité de tout intéressé potentiel de s'assurer de l'adéquation entre ses investissements et sa situation particulière et qu'il comprend tous les risques liés à ses investissements. Les souscriptions ne peuvent être effectuées que sur base du dernier prospectus.