



### 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:

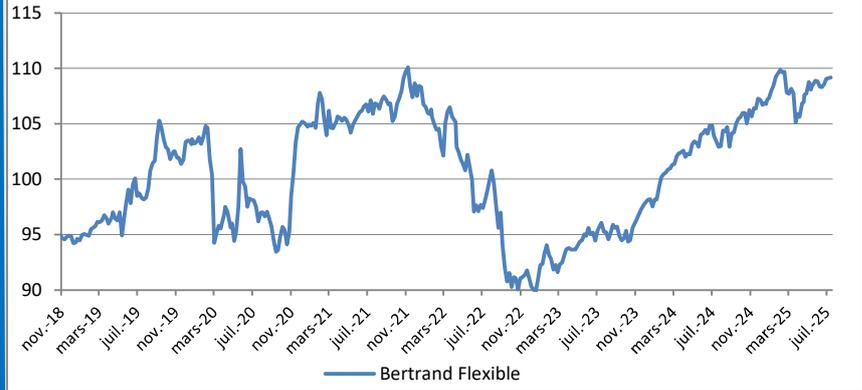
#### Bertrand Flexible progresse de 2,24% % en 2025

Une fois de plus, l'économie américaine a fait preuve de résilience. L'activité économique américaine a connu en juillet sa plus forte croissance depuis le début de l'année, le renforcement du secteur des services ayant largement compensé la contraction du secteur manufacturier. L'indice composite S&P Global pour juillet est passé de 52.9 le mois dernier à 54.6 selon les données publiées. La confiance des consommateurs se redresse aussi à 61,8 selon l'Université du Michigan. Toutefois dans le Beige Book de la Fed, les entreprises confirment leur intention de continuer à répercuter le surcoût lié aux droits de douane sur leurs prix de vente d'ici à la fin de l'été et leur difficulté à recruter de la main d'œuvre étrangère en raison de la politique migratoire de l'administration Trump. Ainsi les effets de la guerre commerciale commencent à se matérialiser de manière contenue dans les données CPI d'inflation +2,7% en juin contre +2,4% en mai.

Le mois de juillet a aussi vu différents accords commerciaux se conclure avec les Etats-Unis, notamment pour le Japon et l'Europe. L'UE bénéficiera d'un taux réduit ramené à 15% y compris pour certains secteurs comme l'automobile et les produits pharmaceutiques. Des concessions et des engagements importants au niveau européen ont été annoncés comme 750 Mds USD d'achats sur 3 ans d'énergie en plus d'achats massifs d'armement américain et 600 Mds USD d'investissements aux USA.

Au cours du mois, l'euro s'est fortement déprécié face au dollar passant de 1.18 au début du mois à 1,1415 au 31 juillet. Si la BCE a exercé un nouveau statu quo sur ses taux directeurs, la FED a fait de même se disant attentive aux impacts de la guerre commerciale dans l'économie réelle au cours des mois à venir. La saison des résultats a commencé et ces derniers sont globalement bons aux USA où 84% des publications ont surpris à la hausse. En Europe, 53% des entreprises ont dépassé les attentes. Les indices américains se sont appréciés (S&P500 : +2.17% / Nasdaq : +3.70%) l'Eurostoxx 50 a progressé de 0.31%. Dans ce contexte le fonds conserve sa surexposition aux valeurs industrielles et aux technologiques américaines tout en restant prudents sur les secteurs pharmaceutiques et automobiles. Nous avons sorti le titre Adobe dont les développements autour de l'IA peinent à convaincre pour renforcer Apple et Alphabet dont les perspectives nous semblent plus solides. Enfin, nous avons pris des bénéfices sur Thermofisher (+16,7%) et renforcé LVMH qui présente une valorisation attractive et dont la croissance au T2 a peut-être touché son point bas.

#### Evolution du fonds depuis Septembre 2018 (base 100)



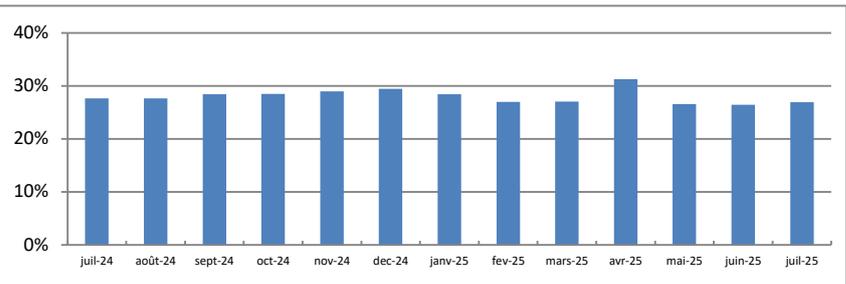
	Jan	Fev	Mar	Avr	Mai	Jun	Jui	Aou	Sep	Oct	Nov	Dec	YTD
2018													
2019	0,83%	0,73%	1,03%	0,27%	-0,72%	3,32%	-1,21%	2,50%	-0,42%	-4,47%	-0,33%	-0,56%	-5,72%
2020	0,03%	-1,31%	-5,92%	1,30%	0,47%	-0,01%	-1,35%	0,92%	-3,73%	0,70%	9,78%	1,64%	1,78%
2021	-0,35%	0,63%	-0,65%	0,90%	-0,60%	1,19%	-0,25%	1,16%	-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%	-0,22%	0,80%						2,24%

Actifs (millions euros) 33,60

Exposition Actions 26,89%

Valeur liquidative 1 091,76 €

#### Evolution de l'exposition actions sur un an



#### Caractéristiques du fonds

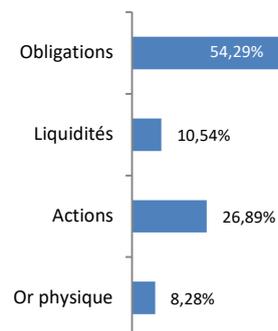
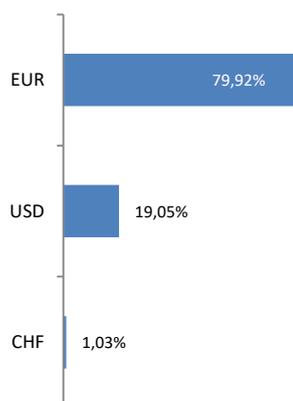
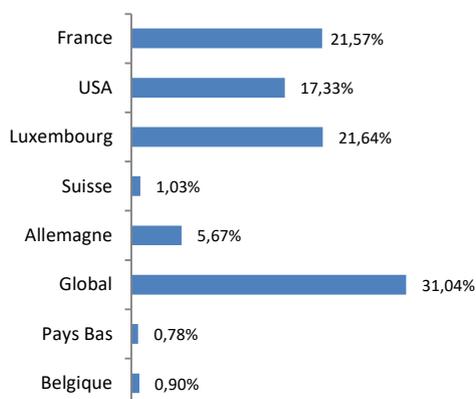
Société de gestion	Victory Asset Management S.A
Devise de cotation	EUR
Affectation des résultats	Capitalisation
Indice de référence	N/A
Forme Juridique	RAIF
Valorisateur	EFA
Dépositaire	EFG Luxembourg

#### 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	17,14%
Bluebay Global Investment Grade Bond	7,61%
Muzinich Enhanced Short Term	7,01%
Souverain allemand Avr-2028	4,48%
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.