

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 7,94% en 2025

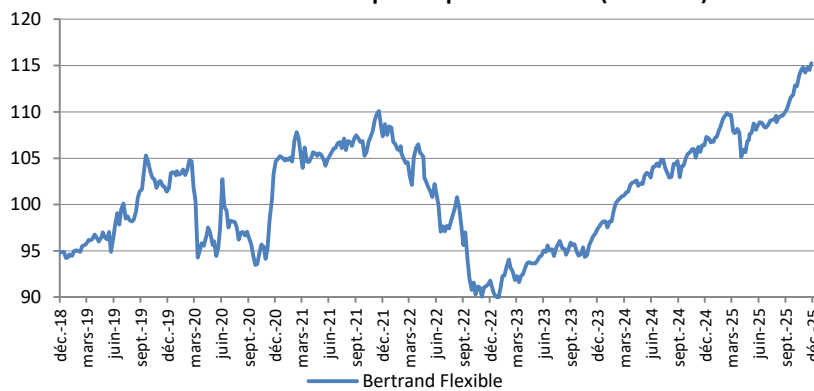
L'économie américaine reste tirée par les investissements dirigés vers l'IA (datacenters, software, R&D) alors que les risques sur la consommation et la faiblesse du secteur immobilier pourraient peser sur la croissance.

Le marché de l'emploi envoie un message mitigé mais reste encore résilient avec des créations d'emplois au-delà des attentes (119 K versus 51 K attendu, révision à la baisse de 33 K des emplois non agricoles créés au cours des 2 derniers mois) mais un taux de chômage qui augmente. La hausse du chômage (4,4% vs 4,3% attendu et 4,3% en Août) atteint son plus haut niveau depuis 2021 faisant peser des risques sur la croissance américaine. En dépit de la faible visibilité macroéconomique liée au shutdown, la majorité des membres de la Fed considère que la baisse des taux est nécessaire au regard du caractère restrictif de la politique monétaire, mais la division reste marquée sur le timing de cette baisse. Nous pensons que la fenêtre d'action est étroite, aussi la Fed devrait baisser ses taux directeurs en décembre pour soutenir l'emploi qui devrait poursuivre sa dégradation sur la fin de l'année avec l'intégration des destructions d'emplois dans l'administration fédérale.

En zone euro, la publication des PMI du mois de novembre confirme une reprise en douceur de l'activité avec toujours des disparités sectorielles (faiblesse dans le secteur manufacturier et orientation plus favorable dans les services). La BCE n'a pas de raison d'accentuer son soutien monétaire d'ici à la fin de l'année, toutefois l'assouplissement monétaire n'est peut-être pas complètement achevé compte tenu des risques inflationnistes baissiers.

Les indices actions sont restés quasi inchangés sur le mois de novembre (SP 500 +0,13% en USD, Eurostoxx 50 +0,11% en EUR). Les craintes d'un dégonflement de la thématique Intelligence Artificielle restent présentes. Elles sont exacerbées par le recours de plus en plus important à l'endettement sur les marchés obligataires cotés ou sur le marché de la dette non cotée. Les valorisations tendues sur des marchés d'actifs de plus en plus concentrés augmentent les risques d'ajustement brutaux des prix. Les marchés actions restent par ailleurs très dépendants de l'évolution future de la politique monétaire. Dans ce contexte nous allons alléger notre exposition actions de 28,5% à 22,4% fin novembre en réduisant notre surexposition sur les grandes valeurs technologiques américaines (allègement sur Amazon, Meta, Microsoft, Alphabet, Nvidia). Dans le secteur pharmaceutique, nous avons également pris les bénéfices sur Eli Lilly après une progression de 24,6% sur le mois.

Evolution du fonds depuis Septembre 2018 (base 100)



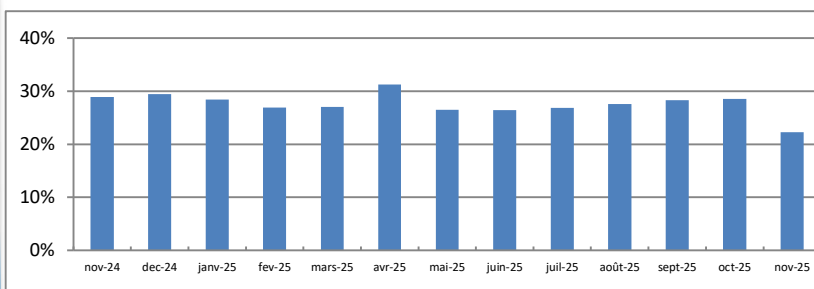
	Jan	Fev	Mar	Avr	Mai	Juin	Jui	Aou	Sep	Oct	Nov	Dec	YTD
2018													
2019	0,83%	0,73%	1,03%	0,27%	-0,72%	3,32%	-1,21%	2,50%	-0,42%	-4,47%	-0,33%	-0,56%	-5,72%
2020	0,03%	-1,31%	-5,92%	1,30%	0,47%	-0,01%	-1,35%	0,92%	-3,73%	0,70%	9,78%	1,64%	1,78%
2021	-0,35%	0,63%	-0,65%	0,90%	-0,60%	1,19%	-0,25%	1,16%	-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%	-0,22%	0,80%	0,66%	1,74%	2,69%	0,38%		7,94%

Actifs (millions euros) 35,45

Exposition Actions 22,29%

Valeur liquidative 1 152,53 €

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

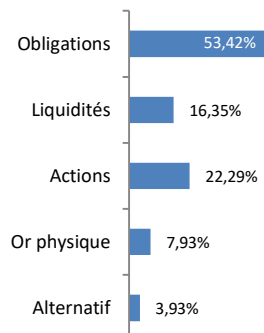
Conditions financières

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)

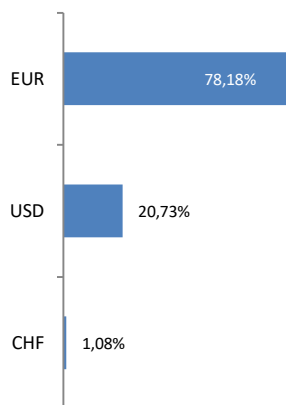
Nom	%
Lucelen Global Bonds	16,35%
Bluebay Global Investment Grade Bond	7,35%
Muzinich Enhanced Short Term	6,73%
Souverain allemand Avr-2028	4,25%
Aigis Liquid Strategies	2,89%

Répartition par classe d'actifs

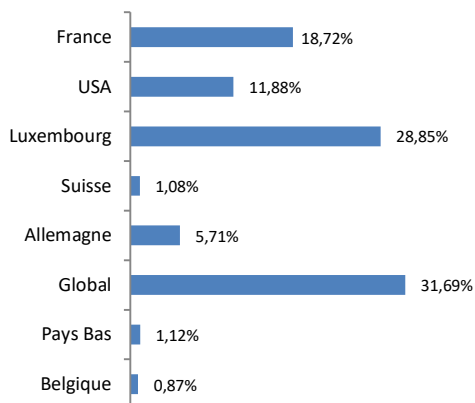


Répartition:

Devises, ajustées des couvertures



Géographie



Victory Asset Management S.A - Société de gestion chapitre 15 régulée par la CSSF - RC : B120438
1, rue Peterelchen 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.