



Philosophie d'investissement

Fonds flexible et mixte investissant en actions internationales, en obligations internationales, et dans toutes devises.

Approche flexible de la gestion d'actifs dans le but d'atténuer les fluctuations de marchés tout en recherchant les meilleures sources de rentabilité.

Recherche de performance absolue au travers d'un portefeuille diversifié.

Commentaire de gestion

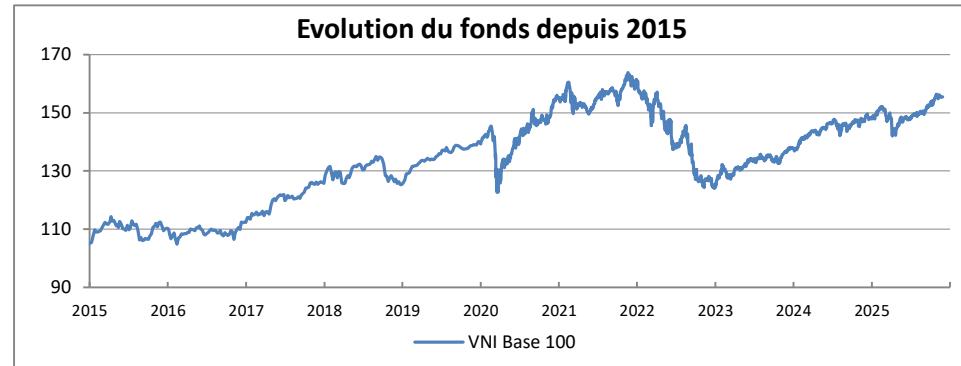
Lucelen Flexible progresse de 5,06% en 2025

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. Nous avons désensibilisé le fonds sur l'exposition actions.



	Jan	Feb	Mar	Apr	May	June	Jul	Aug	Sep	Oct	Nov	Dec	YTD
2015	3,72%	1,42%	1,02%	1,04%	-1,08%	-2,19%	1,78%	-1,87%	-0,48%	4,04%	1,35%	-1,65%	5,21%
2016	-1,70%	-1,37%	1,19%	1,09%	1,21%	-2,78%	1,49%	-0,75%	-0,36%	0,68%	1,39%	1,57%	1,53%
2017	2,76%	-0,52%	0,89%	2,11%	2,13%	-0,84%	1,01%	-0,34%	1,80%	2,49%	2,75%	-0,28%	11,99%
2018	4,58%	-1,44%	-2,93%	1,44%	3,09%	-1,01%	1,34%	2,21%	-0,60%	-5,77%	0,60%	-1,53%	-0,46%
2019	3,12%	1,95%	1,37%	0,68%	-0,20%	1,04%	1,72%	0,13%	-0,11%	-0,33%	0,95%	0,18%	11,19%
2020	1,70%	-0,88%	-8,59%	4,42%	2,59%	2,45%	2,29%	3,70%	-1,63%	-0,60%	4,31%	1,88%	11,47%
2021	-0,87%	0,34%	-1,29%	0,03%	-0,83%	2,72%	0,31%	1,30%	-2,55%	3,70%	1,16%	-0,66%	3,23%
2022	-2,42%	-2,41%	1,64%	-4,44%	-0,89%	-6,09%	2,92%	-3,44%	-7,37%	-0,07%	0,99%	-2,96%	-22,39%
2023	4,20%	-1,25%	1,96%	0,58%	1,04%	1,22%	1,11%	-0,36%	-1,34%	0,07%	2,37%	0,96%	10,93%
2024	1,09%	1,59%	1,43%	-0,94%	1,44%	1,26%	-0,31%	0,45%	-0,20%	-0,49%	1,55%	0,17%	7,24%
2025	1,95%	0,37%	-2,50%	-1,76%	2,08%	0,21%	1,23%	-0,13%	1,89%	2,10%	-0,37%		5,06%

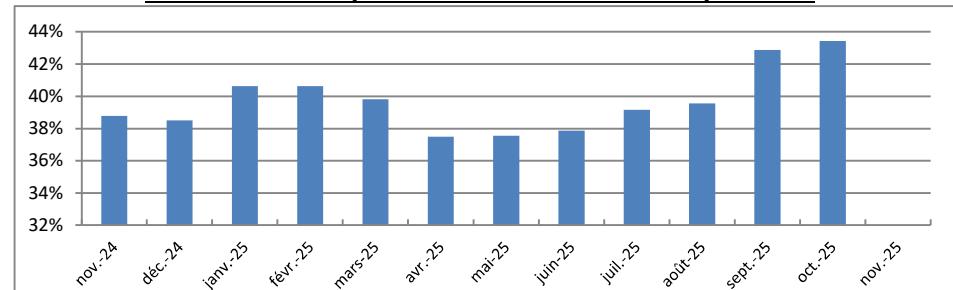
Eleusis - Patrimoine Flexible a fusionné avec Lucelen - Flexible le 23/12/2019. L'historique avant le 23/12/2019 est celui d'Eleusis - Patrimoine Flexible, une sicav partie II de la loi du 17 décembre 2010.

Actifs (millions euros)	64,2
Rendement à maturité	2,5%
Exposition Actions	0,00%
Valeur Liquidative	1505,02

Indicateur de risque



Evolution de l'exposition actions du fonds depuis 1 an



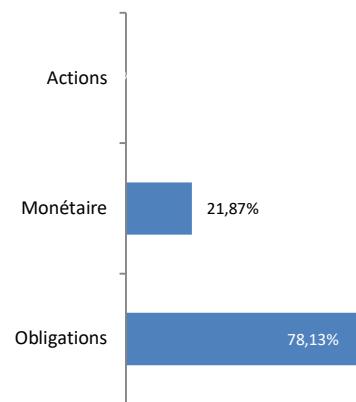
Caractéristiques du fonds

Société de gestion	Victory Asset Management S.A	Frais de gestion annuels	1,25%
Code ISIN	LU2041695433	Frais de performance	10% avec high water mark
Devise	EUR	Valorisation	journalière
Affectation des résultats	Capitalisation	Valorisateur	EFA
Forme juridique	Sicav	Dépositaire	Banque de Luxembourg

5 positions principales actions et obligations

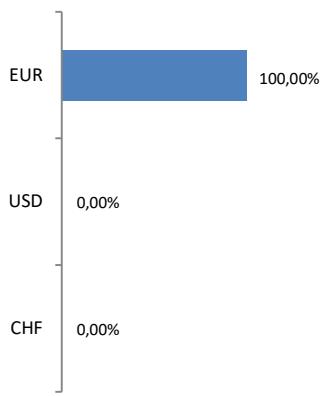
Nom	%
Germany Treasury Bill 2,5% 19/03/2026	7,79%
Spain 1,95% 30/04/2026	6,22%
Spain 1,3% 31/10/2026	6,18%
Germany Treasury 0,25% 15/02/2027	6,10%
French Treasury 2,5% 24/09/2027	5,48%

Répartition par classe d'actifs

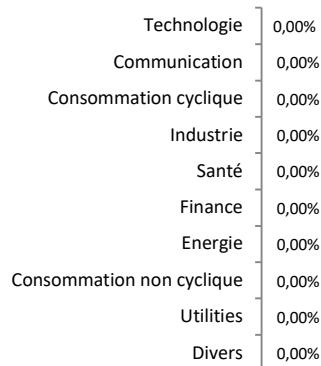


Répartition

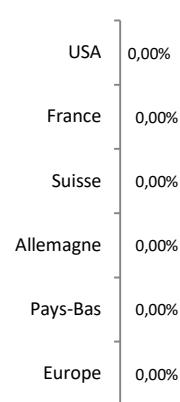
Devises (hors couvertures)



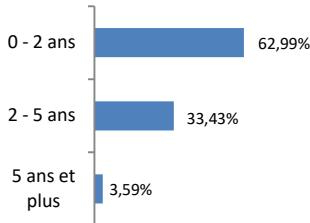
Secteurs



Géographique actions



Répartition par duration



Indicateurs de risque (en %)

Volatilité du fonds (3 ans)	8,37%
Ratio de Sharpe (3 ans)	-0,51
Sensibilité taux (années)	1,86

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 est une sicav de droit Luxembourgeois gérée 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.