

OBJECTIF DE GESTION

L'objectif du fonds est de surperformer les marchés d'actions paneuropéens sur la période d'investissement recommandée (5 ans). L'indice de référence STOXX EUROPE 600 Net Return EUR, calculé dividendes réinvestis, est fourni à des fins de comparaison a posteriori.

COMMENTAIRE DE GESTION

Le mois de septembre a été fortement influencé par les décisions monétaires de la BCE et de la Fed. A titre d'exemple, le taux de l'OAT 10 ans est passé de -0.4% à fin Aout à -0.17% mi-septembre, ce qui est à l'origine d'une violente rotation sectorielle au bénéfice du style Value et donc au détriment des valeurs de « croissance ». Ce phénomène s'est partiellement retourné au cours de la deuxième quinzaine du mois ... en ligne avec les taux longs qui tangentent désormais -0.3%. Sur le plan géopolitique, l'incertitude domine et les effets pernecieux de la guerre commerciale se répandent peu à peu dans l'économie, en particulier dans les secteurs industriels sur lesquels le fonds est peu exposé.

Dans le domaine de la Santé, la FDA a approuvé le Rybelsus de Novo Nordisk, le seul traitement GLP1 sous forme orale contre le diabète. Cette décision était certes attendue mais cela reste néanmoins une bonne nouvelle. Les prochaines échéances cliniques de grande importance pour le laboratoire auront lieu début 2020 avec les études STEP, qui évaluent cette molécule (Semaglutide) dans le traitement de l'Obésité.

Orpea, le leader Européen des Maisons de retraite, a publié des résultats semestriels globalement sans surprise mais toujours très solides. Le groupe poursuit son développement à l'international avec de nouvelles zones (Russie, Amérique Latine), sans oublier pour autant la France, puisque la société a racheté 55% du groupe Sinoué, un opérateur haut de gamme dans le domaine de la Psychiatrie.

Des rumeurs ont émergé au cours du mois concernant un intérêt marqué de DSM pour les actifs Nutrition du groupe Américain Dupont, évalués à \$25 milliards. Il est logique que DSM s'y intéresse car cela s'inscrit parfaitement dans leur stratégie de développement. De toute évidence, il s'agirait d'une opération de très grande ampleur, avec des risques non nuls d'intégration. A ce stade, nous sommes incapables d'avoir une opinion définitive car tout dépendra du périmètre, du prix et des parités d'échange entre les deux parties. Jusqu'à présent, l'équipe dirigeante du groupe Néerlandais nous a donné satisfaction dans sa politique de croissance interne et externe.

Achevé de rédiger le 30/09/2019.

Carl AUFFRET, CFA - YingYing WU, CFA

PERFORMANCES ET VOLATILITÉS

	Part F	Indicateur de référence ⁰⁾
Performance YTD	22,37%	19,51%
Performance 2018	-10,76%	-10,77%
Performance annualisée 5 ans	10,45%	5,66%
Volatilité 1 an	14,79%	12,95%
Volatilité 3 ans	12,15%	11,45%
Volatilité 5 ans	13,78%	14,46%

PERFORMANCE CUMULÉE DEPUIS LE 05/03/2013


⁰⁾STOXX 600 RETURN EUR. Les performances passées ne préjugent pas des performances futures.

PRINCIPALES POSITIONS

TELEPERFORMANCE	7,52%	ORPEA	5,21%
ALTEN	6,16%	KON.DSM NOM.	4,29%
ASTRAZENECA PLC	5,98%	SIKA NOM.	4,00%
NOVO NORDISK B	5,75%	LONZA GROUP NOM.	3,73%
AMPLIFON SPA	5,67%	IMCD	3,63%

Positions pouvant évoluer dans le temps

MEILLEURES CONTRIBUTIONS DU MOIS

	Poids	Contribution
SOLUTIONS 30 SE	1,89%	0,27%
IMCD	3,63%	0,21%
CAREL INDUSTRIES SPA	0,90%	0,16%
MERCK KGAA	2,81%	0,16%
PADDY POWER	1,19%	0,15%

MOINS BONNES CONTRIBUTIONS DU MOIS

	Poids	Contribution
SARTOR.STEDIM BIOT	3,06%	-0,29%
ALTEN	6,16%	-0,22%
AMPLIFON SPA	5,67%	-0,21%
AMADEUS IT HOLDING	2,57%	-0,14%
LONZA GROUP NOM.	3,73%	-0,13%

PRINCIPALES CARACTÉRISTIQUES

Valeur liquidative	204,20 €	Actif net	1304 M€
PER estimé 2019	23,7 x	DN/EBITDA 2018	1,8 x
Rendement net estimé 2018	1,47%	VE/EBITDA 2019	14,4 x

- Éligible Assurance Vie, PEA et Compte titres
- Éligible au dispositif de l'abattement fiscal (article 150-0 D du CGI).

Le PER (Price Earning Ratio) est le rapport capitalisation boursière / résultat net ajusté. Il permet d'estimer la valorisation d'une action.

La dette nette est l'endettement financier brut corrigé de la trésorerie.

La DN/EBITDA est le rapport dette nette / excédent brut d'exploitation. Il permet d'estimer le levier financier d'une valeur.

VE/EBITDA est le rapport Valeur d'entreprise (Capitalisation Boursière + Dette Nette) / excédent brut d'exploitation. Il permet d'estimer la cherté d'une action.

PROFIL DE RISQUE ET DE RENDEMENT


PERFORMANCE (%)

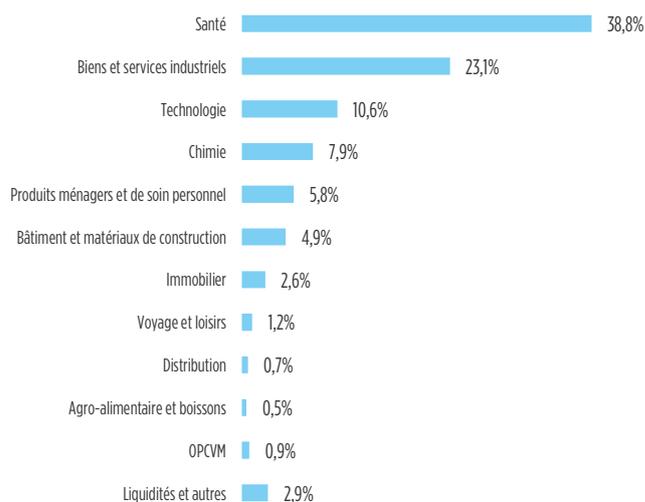
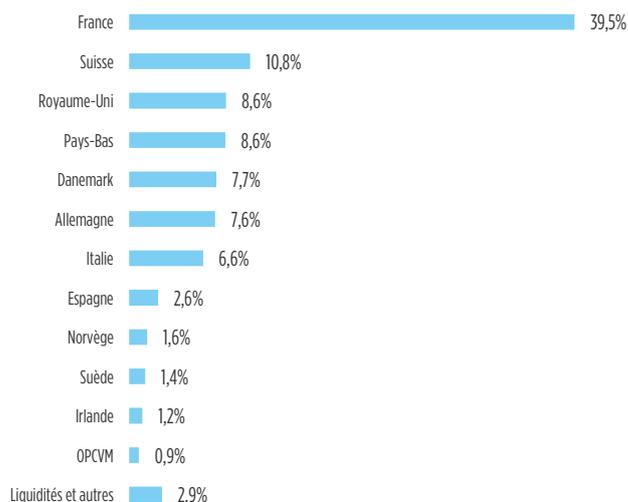
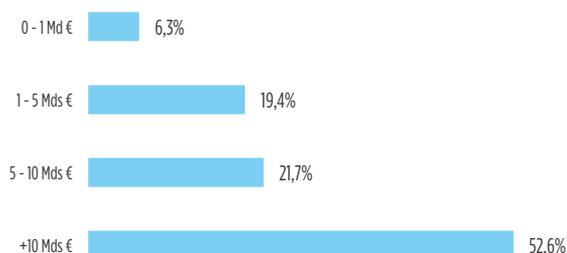
Année	janvier	février	mars	avril	mai	juin	juillet	août	septembre	octobre	novembre	décembre	Annuelle
2014	0,17%	6,09%	-0,85%	-1,14%	3,86%	-1,19%	-0,94%	0,96%	0,67%	-0,92%	5,13%	0,99%	13,23%
2015	7,88%	7,09%	1,46%	1,51%	3,42%	-4,63%	4,10%	-5,73%	-2,67%	7,75%	5,37%	-1,74%	25,07%
2016	-6,58%	-0,67%	2,02%	1,07%	4,50%	-5,84%	4,95%	0,44%	0,12%	-3,01%	-0,37%	4,17%	0,03%
2017	0,54%	3,32%	3,30%	4,65%	2,62%	-2,21%	-0,56%	-1,06%	3,46%	0,82%	-2,78%	1,78%	14,41%
2018	2,94%	-4,14%	-0,29%	2,32%	4,11%	0,60%	2,23%	0,80%	-0,68%	-7,72%	-3,94%	-6,71%	-10,76%
2019	5,84%	6,19%	2,47%	2,61%	-3,49%	5,82%	1,11%	-0,35%	0,64%	-	-	-	22,37%

Les performances passées ne préjugent pas des performances futures.
PRINCIPAUX MOUVEMENTS
ENTRÉES

AUCUNE

SORTIES

AUCUNE

RÉPARTITION PAR SECTEUR

RÉPARTITION GÉOGRAPHIQUE

RÉPARTITION PAR CAPITALISATION

RÉPARTITION PAR DEVISE
