

OBJECTIF DE GESTION

Le Compartiment vise à atteindre sur le long terme des rendements attractifs ajustés en fonction du risque en investissant principalement dans des actions (ou équivalent) de sociétés européennes de taille de capitalisation moyenne sur la période d'investissement recommandée. Dans le cadre d'une gestion discrétionnaire, la composition du portefeuille ne cherchera pas à répliquer un indice de référence. Toutefois l'indice MSCI EUROPE MID CAP Net Return Euro Index peut être utilisé à titre de comparaison a posteriori.

COMMENTAIRE DE GESTION

Au sein du segment attractif des mid-caps européennes, notre fonds se concentre sur les entreprises qui affichent 1) un avantage concurrentiel, 2) un alignement des intérêts actionnaires / direction et 3) une valorisation modeste.

Trois valeurs ont fortement contribué à la performance du fonds ce mois-ci : Helifresh, leader mondial des box repas, Avast plc, entreprise de sécurité logicielle B2C, ainsi que Karnov Group, fournisseur de services d'information à destination des juristes en Suède et au Danemark. Les trois entreprises partagent plusieurs caractéristiques : elles sont cotées en bourse depuis assez peu de temps, ce qui explique le grand scepticisme de la part des investisseurs ainsi que des vendeurs à découvert, méfiance accentuée pour Helifresh et Avast par les difficultés rencontrées par leurs concurrents cotés ; dernièrement, leur modèle économique résiste relativement bien aux récessions. Les trois entreprises ont annoncé de bons résultats au mois d'août et ont affiché des performances solides.

Parmi les principaux détracteurs ce mois-ci, nous retrouvons des entreprises perçues comme étant exposées au cycle mondial ainsi qu'aux prix du pétrole ou des métaux : Sulzer, fabricant de pompes et fournisseur important de services aux entreprises, SBM Offshore, entreprise évoluant dans le secteur des services pétroliers, affichant des cashflows provenant de contrats long terme et bénéficiant de plusieurs nouveaux contrats remportés récemment. Les deux entreprises ont effacé leurs gains récents en raison d'une exposition indirecte au prix du pétrole. Mytilineos, conglomérat industriel intervenant dans les secteurs des métaux, de l'énergie et des énergies renouvelables, a subi des prises de profits suite à la baisse des prix de l'alumine. Les spécificités du modèle économique et du mix activité de ces groupes les rendent plus résistants au cycle économique que l'on aurait pu croire de premier abord.

Malgré la correction des marchés pendant l'été, notre portefeuille résiste bien et termine le mois proche de son plus haut historique. Après des déceptions lors des deuxième et troisième trimestres de 2018, nous avons fait évoluer la structure du portefeuille et ces efforts commencent à porter leurs fruits avec une génération d'alpha soutenue depuis le mois d'octobre 2018.

Achévé de rédiger le 03/09/2019.

Don FITZGERALD - Isaac CHEBAR - Julie ARAV - Maxime GENEVOIS

PROFIL DE RISQUE ET DE RENDEMENT


L'exposition au marché d'actions et/ou de taux, explique le niveau de risque de cet OPCVM.

PERFORMANCES ET VOLATILITÉS

	Part I	Indicateur de référence ^①
Performance YTD	18,01%	15,94%
Performance 2018	-19,18%	-13,16%
Performance annualisée depuis création	9,92%	8,12%
Volatilité 1 an	14,74%	14,71%
Volatilité 3 ans	11,67%	11,99%
Volatilité depuis création	11,65%	12,02%

PERFORMANCE CUMULÉE DEPUIS LE 24/06/2016


^①MSCI Europe Mid Cap NR. Les performances passées ne préjugent pas des performances futures.

PRINCIPALES POSITIONS

ALTRAN TECH.	3,16%	KARNOV GROUP AB	2,60%
JUMBO SA	2,99%	DCC	2,51%
GRANDVISION NV	2,83%	PARGESA HOLDING SA-BR	2,39%
SMITHS GROUP PLC	2,80%	SBM OFFSHORE	2,38%
Dermapharm AG	2,65%	DASSAULT AVIATION	2,35%

Positions pouvant évoluer dans le temps

MEILLEURES CONTRIBUTIONS DU MOIS

	Poids	Contribution
HELLOFRESH AG	2,02%	0,55%
AVAST HOLDING BV	2,14%	0,27%
KARNOV GROUP AB	2,60%	0,18%
DEUTSCHE BOERSE	2,28%	0,13%
Dermapharm AG	2,65%	0,12%

MOINS BONNES CONTRIBUTIONS DU MOIS

	Poids	Contribution
SBM OFFSHORE	2,38%	-0,43%
SBANKEN ASA	1,83%	-0,20%
CORESTATE CAPITAL HOLDING S.	1,02%	-0,19%
ALSO HOLDING AG-REG	2,34%	-0,17%
MYTILINEOS HOLDINGS S.A.	1,79%	-0,17%

PRINCIPALES CARACTÉRISTIQUES

Valeur liquidative	135,12 €	Actif net	110 M€
PER estimé 2019	14,9 x	DN/EBITDA 2018	1,6 x
Rendement net estimé 2018	2,54%	VE/EBITDA 2019	9,7 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.

PERFORMANCE (%)

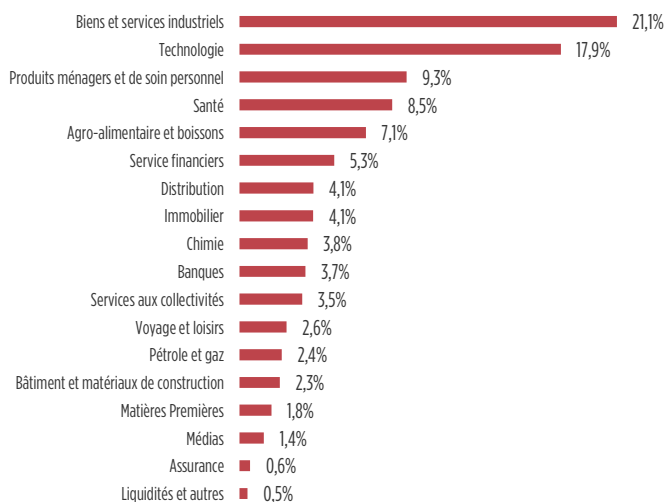
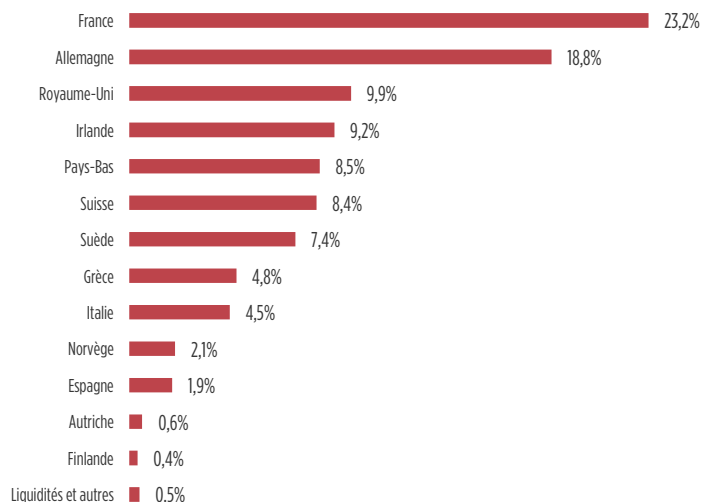
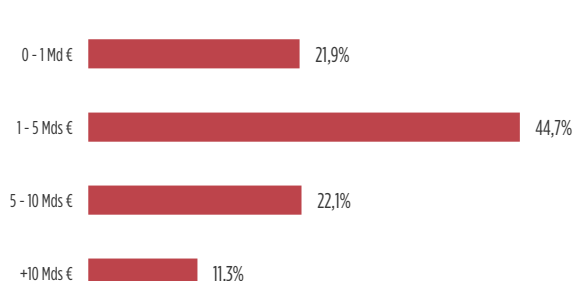
Année	janvier	février	mars	avril	mai	juin	juillet	août	septembre	octobre	novembre	décembre	Annuelle
2017	0,79%	4,59%	4,52%	5,14%	2,14%	-0,59%	0,30%	-0,91%	4,29%	1,35%	-2,17%	1,88%	23,18%
2018	1,81%	-2,45%	-3,37%	4,24%	-1,16%	-0,51%	-1,25%	-0,54%	-0,38%	-9,68%	-1,75%	-5,38%	-19,18%
2019	7,83%	4,06%	0,55%	4,85%	-4,87%	4,06%	1,53%	-0,75%	-	-	-	-	18,01%

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

SCOUT24 AG

SORTIES

 CERVED GROUP SPA
 HUMANA AB
 INFINEON TECHN.
 PPHE HOTEL GROUP LTD
 VOLTALIA-REGR

RÉPARTITION PAR SECTEUR

RÉPARTITION GÉOGRAPHIQUE

RÉPARTITION PAR CAPITALISATION

RÉPARTITION PAR DEVISE
