



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 3) une valorisation attractive.

Les marchés actions européens n'ont pas connu de mouvements importants au mois de juillet, et jusqu'ici, la période de publication des résultats a été relativement positive. Néanmoins, la hausse importante de l'euro ces dernières semaines a créé des difficultés pour de nombreuses entreprises à forte composante internationale.

Nous avons initié de nouvelles positions ce mois-ci : tout d'abord, le bancassureur allemand Wuestenrot & Wuerttembergische AG, qui a affiché des rendements atones, mais l'établissement a atteint un point d'inflexion grâce aux réductions de coûts, à la vente des actifs non-stratégiques et à la sortie progressive des contrats non-rentables. Deuxièmement, nous avons constitué une ligne sur Arentown Properties, qui a mis en place une stratégie de redressement sur le marché allemand des bureaux, pilotée par le fondateur qui démontre une solide expérience dans la création de valeur. Troisième investissement, le constructeur de moteurs Deutz AG, qui a renouvelé sa technologie ces dernières années et a gagné des parts de marché auprès de ses concurrents, bénéficiant d'un rebond sur ses marchés finaux, l'agriculture, la construction et la maintenance. Par ailleurs, nous avons soldé nos positions sur Microfocus International, Merlin Properties et Ahlsell.

Parmi les meilleurs contributeurs à la performance ce mois-ci nous retrouvons Banca Ifis, Reply, Wacker Chemie, Aurubis et Sopra Group, tandis que la performance a été pénalisée par Axway Software et Technicolor suite à la publication de résultats décevants.

Nous restons positifs sur les perspectives du fonds et continuons de dénicher de nouvelles opportunités d'investissement, tout en restant rigoureux sur la valorisation. Le fonds affiche un multiple P/E 2018 de 13,2x vs environ 15,3x pour le marché actions européen.

Achévé de rédiger le 31/07/2017

Don FITZGERALD - Isaac CHEBAR - Maxime GENEVOIS

Eligible Assurance Vie, PEA et Compte titres

Eligible 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.

DONNÉES AU 31/07/2017

	Fonds	Indicateur de référence*
Performance YTD	17,40%	9,27%
Performance 2016	14,25%	7,31%
Performance annualisée depuis création	30,55%	19,43%
Volatilité 1 an	9,27%	10,07%
Volatilité depuis création	9,52%	10,10%

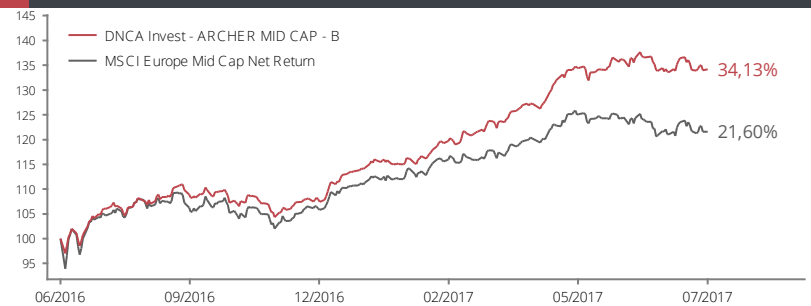
*MSCI Europe Mid Cap Net Return

Les performances passées ne préjugent pas des performances futures

PRINCIPALES CARACTÉRISTIQUES AU 31/07/2017

Valeur liquidative	134,13 €	Actif net du fonds	62 M €
Rendement net estimé 2016	2,09%	DN / EBITDA 2016	1,6 x
PER estimé 2017	15,7 x	VE / EBITDA 2017	9,0 x

PERFORMANCE CUMULÉE DEPUIS LE 24/06/2016



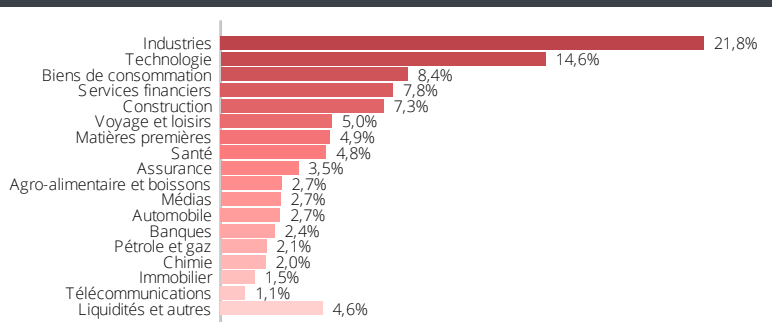
PRINCIPALES POSITIONS

HUNTER DOUGLAS NV	3,31%
MYTILINEOS HOLDINGS	2,86%
SOPRA GROUP	2,84%
KOTIPIZZA GROUP OYJ	2,81%
ORIGIN ENTERPRISE	2,75%

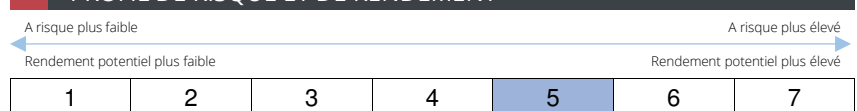
PRINCIPAUX PAYS

FRANCE	23,7%
ALLEMAGNE	13,5%
ROYAUME-UNI	13,2%
ITALIE	6,9%
IRLANDE	6,7%

REPARTITION PAR SECTEUR



PROFIL DE RISQUE ET DE RENDEMENT



L'exposition aux marchés actions explique le niveau de risque de ce fonds