



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 européens ont affiché une performance relativement atone pendant le mois d'août, les inquiétudes géopolitiques ainsi que l'appréciation de l'euro neutralisant la croissance économique solide à l'échelle mondiale et notamment en Europe.

Après un mois de juillet très actif, ayant initié plusieurs nouvelles positions, notre portefeuille a subi peu de modifications en août. Les deux meilleures performances portent sur deux lignes initiées au mois de juillet : Jost Werke AG et Aroundtown Property Holdings. L'équipe de direction d'Aroundtown Properties poursuit depuis un bon moment sa stratégie volontariste de redressement sur le marché allemand des bureaux. Elle apporte des améliorations à sa communication financière et à sa gouvernance d'entreprise permettant ainsi d'élargir sa base d'investisseurs. Nous avons également investi dans l'acteur industriel de niche Jost Werke lors de sa récente introduction en bourse : ce fabricant de composants de véhicules affiche un modèle « asset light » à forte rentabilité et offre des opportunités intéressantes dans le cadre d'une reprise cyclique, de l'expansion géographique et des acquisitions ciblées créatrices de valeur.

Le fonds a été pénalisé ce mois-ci par des valeurs exposées au dollar, par exemple Hunter Douglas, Publicis et SBM Offshore.

Nous considérons que les valeurs en portefeuille sont relativement robustes et d'une qualité supérieure à la moyenne, démontrée par un ROE de 15 % pour nos positions, bien au-delà des 11% affiché par le marché actions européen. Malgré nos positions sur des entreprises de qualité supérieure, le fonds reste discipliné et la valorisation de marché reste modérée avec un P/E 2018 d'environ 13x vs plus de 15x pour le marché actions européen. Comme mentionné ci-dessus, nous continuons de dénicher de nouvelles idées d'investissement et d'investir dans les opportunités les plus attractives.

Achévé de rédiger le 05/09/2017

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 31/08/2017

	Fonds	Indicateur de référence*
Performance YTD	16,49%	8,99%
Performance 2016	14,48%	7,31%
Performance annualisée depuis création	27,47%	17,67%
Volatilité 1 an	9,31%	9,60%
Volatilité depuis création	9,53%	10,06%

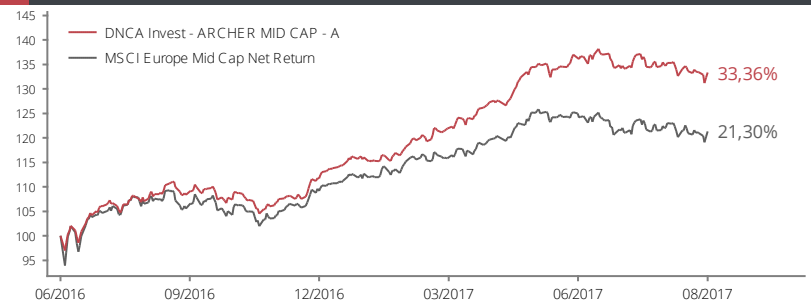
*MSCI Europe Mid Cap Net Return

Les performances passées ne préjugent pas des performances futures

PRINCIPALES CARACTÉRISTIQUES AU 31/08/2017

Valeur liquidative	133,36 €	Actif net du fonds	62 M €
Rendement net estimé 2016	2,13%	DN / EBITDA 2016	1,6 x
PER estimé 2017	15,1 x	VE / EBITDA 2017	8,9 x

PERFORMANCE CUMULÉE DEPUIS LE 24/06/2016

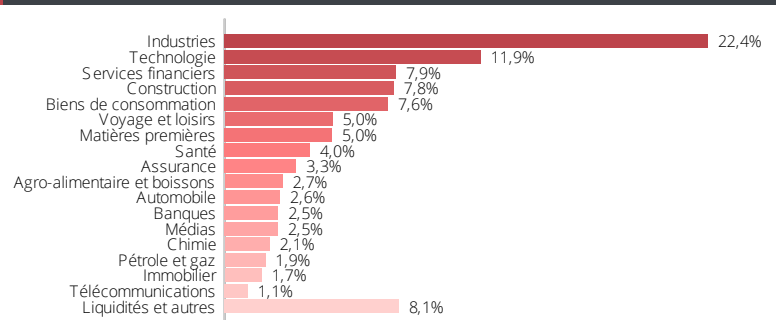


PRINCIPALES POSITIONS

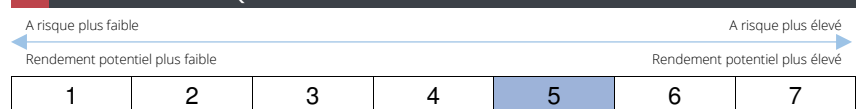
HUNTER DOUGLAS NV	3,07%	FRANCE	22,0%
MYTILINEOS HOLDINGS	2,93%	ALLEMAGNE	13,8%
SOPRA GROUP	2,83%	ROYAUME-UNI	12,0%
KOTIPIZZA GROUP OYJ	2,75%	IRLANDE	7,3%
ORIGIN ENTERPRISE	2,69%	ITALIE	6,7%

Positions pouvant évoluer dans le temps

REPARTITION PAR SECTEUR



PROFIL DE RISQUE ET DE RENDEMENT



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