



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 modeste.

Le fonds affiche une bonne performance depuis sa création en juin 2016, avec une hausse de +39,06% contre +25,80% pour le MSCI Midcap Europe NR.

Les marchés européens ont affiché une forte performance au mois de septembre, grâce à une dynamique macro-économique continue positive et globalement synchronisée. Par ailleurs, l'affaiblissement de l'euro suite à sa hausse importante pendant l'été a davantage soutenu les indices.

Trigano affiche la meilleure performance au sein de notre portefeuille ce mois-ci. Le premier constructeur européen de camping-cars profite de l'annonce de l'achèvement de l'acquisition de son concurrent slovène, Adria, lui permettant de renforcer ses avantages en termes de production et de distribution par rapport à ses concurrents de taille inférieure. La société a une nouvelle fois annoncé une bonne croissance trimestrielle du CA et un nombre de visiteurs important aux salons camping-cars, ce qui indique la poursuite de la bonne dynamique de ce marché de niche intéressant.

Le fonds a été pénalisé ce mois-ci par Aurubis AG. L'entreprise basée à Hambourg détient et gère deux des raffineries de cuivre les plus sophistiquées au monde. La nouvelle direction entame les phases initiales de son programme de transformation, qui devrait permettre à l'entreprise d'améliorer son efficacité opérationnelle et sa rentabilité et éventuellement de pénétrer de nouveaux marchés. Le cours a souffert des révisions en baisse des prévisions des brokers sceptiques, nous avons donc renforcé notre position.

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 12% affiché par les marchés action européens. 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 13,5x vs environ 16x pour les marchés actions européens. Nous continuons de dénicher de nouvelles idées d'investissement et d'investir dans les opportunités les plus attractives.

Achévé de rédiger le 03/10/2017

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 29/09/2017

	Fonds	Indicateur de référence*
Performance YTD	21,47%	13,04%
Performance 2016	14,48%	11,29%
Performance annualisée depuis création	29,76%	19,88%
Volatilité 1 an	9,04%	9,05%
Volatilité depuis création	9,25%	9,78%

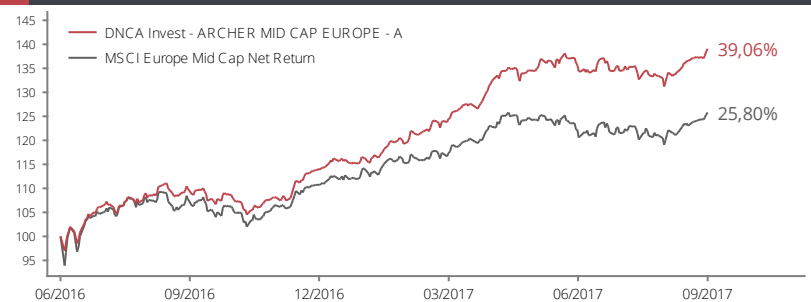
*MSCI Europe Mid Cap Net Return

Les performances passées ne préjugent pas des performances futures

PRINCIPALES CARACTÉRISTIQUES AU 29/09/2017

Valeur liquidative	139,06 €	Actif net du fonds	69 M €
Rendement net estimé 2016	2,04%	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

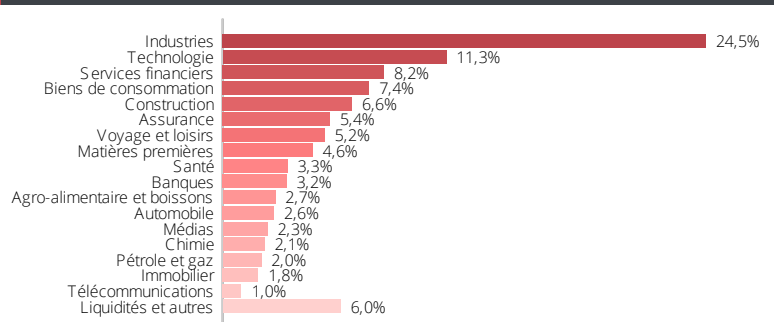


PRINCIPALES POSITIONS

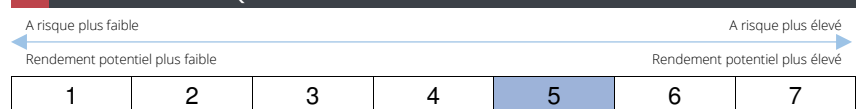
HUNTER DOUGLAS NV	2,84%	FRANCE	20,4%
SOPRA GROUP	2,77%	ALLEMAGNE	14,0%
ORIGIN ENTERPRISE	2,67%	ROYAUME-UNI	13,5%
TRIGANO SA	2,59%	ITALIE	7,8%
MYTILINEOS HOLDINGS	2,58%	IRLANDE	6,9%

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