



### 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 forte performance depuis sa création en juin 2016, avec une hausse de +42,79% contre +29,36% pour le MSCI Midcap Europe NR.

Parmi les principaux contributeurs à la performance du fonds ce mois-ci, nous retrouvons le producteur de cuivre allemand Aurubis ainsi que le groupe grec Mytilineos qui font de beaux progrès dans la transformation de leurs activités. Par ailleurs, nous avons initié une ligne sur la compagnie aérienne ultra low cost Ryanair en décembre 2017 à des niveaux de cours attractifs suite aux inquiétudes concernant une possible grève des pilotes et une hausse de ses coûts de main d'œuvre. Ses coûts vont en effet augmenter, mais la compagnie gardera la structure de coût la plus compétitive d'Europe. De plus, en reconnaissant les syndicats, la compagnie pourra installer ses avions dans plusieurs marchés européens dont elle était absente auparavant. Smiths Group plc, multinational industrielle médical basé au Royaume-Uni, a affiché une hausse ce mois-ci après avoir annoncé l'impact positif de la réforme fiscale aux Etats-Unis.

Le fonds a été pénalisé ce mois-ci par Dalata hotel group, ainsi que par le groupe agricole Origin Enterprises, qui ont subi des baisses des cours sans explication particulière. L'entreprise de services française Spie a également été sanctionnée après avoir annoncé des pressions sur les marges dans ses activités françaises et l'impact des acquisitions récentes sur sa rentabilité court terme.

En ce qui concerne le portefeuille global, nous considérons que les valeurs en portefeuille sont relativement robustes et d'une qualité supérieure à la moyenne, démontrée par un ROE de plus de 16% par rapport aux 12 % affichés par les marchés actions européens. Malgré nos positions sur des entreprises de qualité supérieure, le fonds reste discipliné et les multiples de valorisation restent modérés avec un P/E 2018 à 14x vs 16x environ pour les marchés actions européens.

Achévé de rédiger le 06/02/2018.

**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 31/01/2018

	Fonds	Indicateur de référence*
Performance YTD	1,75%	1,59%
Performance 2017	22,58%	14,42%
Performance annualisée depuis création	24,84%	17,39%
Volatilité 1 an	8,08%	7,85%
Volatilité depuis création	8,96%	9,35%

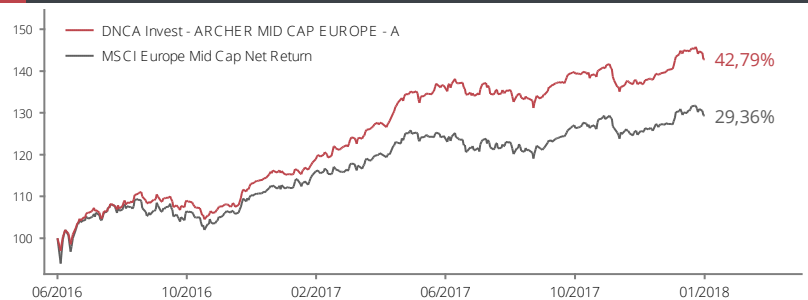
\*MSCI Europe Mid Cap Net Return

Les performances passées ne préjugent pas des performances futures.

### PRINCIPALES CARACTÉRISTIQUES AU 31/01/2018

Valeur liquidative	142,79 €	Actif net du fonds	98 M €
Rendement net estimé 2017	2,34%	DN / EBITDA 2017	1,5 x
PER estimé 2018	13,7 x	VE / EBITDA 2018	8,9 x

### PERFORMANCE CUMULÉE DEPUIS LE 24/06/2016



### PRINCIPALES POSITIONS

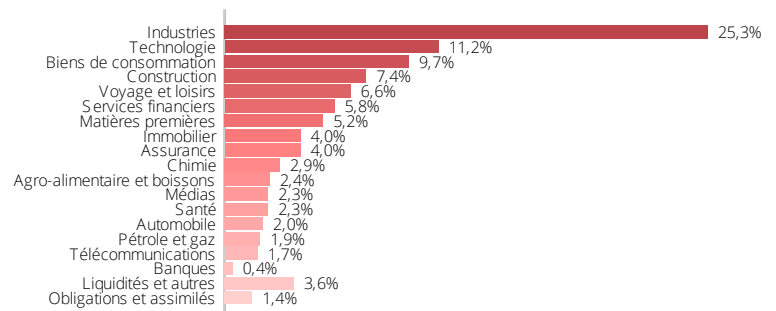
SOPRA GROUP	2,98%
WACKER CHEMIE AG	2,90%
TRIGANO SA	2,90%
LEHTO GROUP OYJ	2,87%
SMURFIT KAPPA GROUP PLC	2,76%

### PRINCIPAUX PAYS

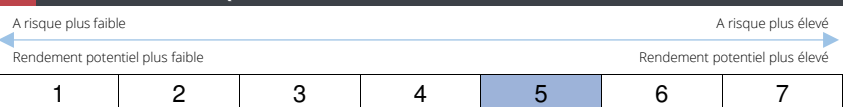
FRANCE	21,8%
ALLEMAGNE	15,0%
ROYAUME-UNI	14,3%
IRLANDE	11,3%
PAYS-BAS	6,6%

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