



OBJECTIF DE GESTION

L'objectif du fonds est de surperformer les marchés d'actions paneuropéens sur la période d'investissement recommandée (5 ans). L'indice de référence STOXX EUROPE 600 Net Return EUR, calculé dividendes réinvestis, est fourni à des fins de comparaison a posteriori.

COMMENTAIRE DE GESTION

Le mois d'Août a été fructueux pour le laboratoire Danois, Novo Nordisk, leader dans les traitements contre le Diabète (Insuline & GLP1). Tout d'abord, son médicament, le Victoza (GLP1 à injection quotidienne) a obtenu une nouvelle indication (par la Food & Drug Administration) qui porte sur la «réduction des risques cardiovasculaires». Cette décision était certes attendue par le marché puisqu'un comité consultatif d'experts avait déjà voté en faveur de ce nouveau «labelling» courant Juin, il n'en reste pas moins que Victoza est à ce jour le seul GLP1 bénéficiant d'une telle indication, ce qui se révélera probablement très utile pour faire progresser ses parts de marchés aux USA. Par ailleurs, le groupe a dévoilé les résultats de son étude clinique «Sustain 7» qui compare son GLP1 à injection hebdomadaire, Semaglutide, contre le seul traitement actuellement sur le marché, le Trulicity de l'Américain Elli Lilly. Ces résultats démontrent une bien meilleure efficacité de Semaglutide, en particulier dans la réduction du poids des patients avec des effets secondaires similaires. Il est désormais très probable que le médicament sera approuvé aux USA en fin d'année ce qui devrait permettre à Novo Nordisk de recouvrer son statut de leader sur ce marché des GLP1 en forte croissance. Nous attendons les premiers résultats de Phase III de cette même molécule début 2018 mais... sous une forme orale ! Le groupe nous a également agréablement surpris au cours des deux derniers trimestres avec une réduction des coûts plus importante que prévue.

Biomerieux, le spécialiste des équipements de diagnostic, a publié des chiffres semestriels très solides (CA : +13% ; Résultat d'exploitation : +15%), qui se sont accompagnés d'un relèvement des objectifs annuels. Le succès de sa gamme Filmarray se confirme trimestre après trimestre.

En revanche, nous avons été désagréablement surpris par les chiffres semestriels d'Implemia (Construction Suisse, Allemagne, Norvège). Le poids de la société au sein du portefeuille a été revu en conséquence.

Achévé de rédiger le 31/08/2017

Carl AUFFRET, CFA - YingYing WU, CFA

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	9,89%	5,82%
Performance 2016	-1,61%	1,73%
Performance annualisée depuis création	13,82%	9,56%
Volatilité 1 an	9,79%	10,37%
Volatilité 3 ans	14,26%	15,88%
Volatilité depuis création	13,13%	14,62%

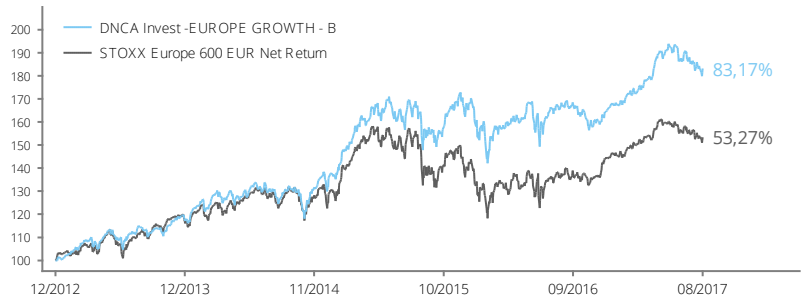
* STOXX Europe 600 EUR Net Return

Les performances passées ne préjugent pas des performances futures

PRINCIPALES CARACTÉRISTIQUES AU 31/08/2017

Valeur liquidative	183,17 €	Actif net du fonds	853 M €
Rendement net estimé 2016	1,57%	DN / EBITDA 2016	1,4 x
PER estimé 2017	19,8 x	VE / EBITDA 2017	11,8 x

PERFORMANCE CUMULÉE DEPUIS LE 28/12/2012

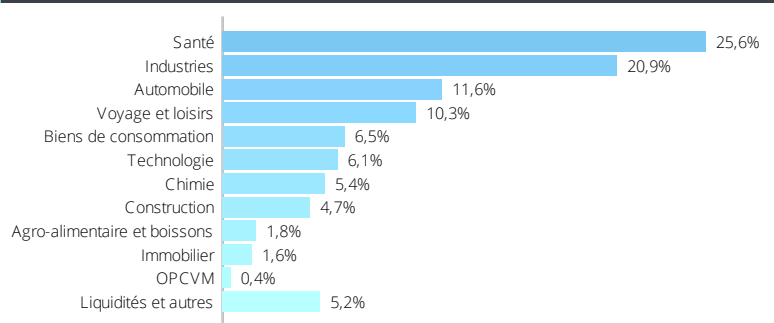


PRINCIPALES POSITIONS

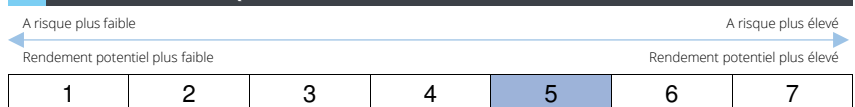
TELEPERFORMANCE	5,99%	FRANCE	28,4%
RYANAIR HLDGS	5,08%	ALLEMAGNE	14,4%
ALTEN	4,23%	SUISSE	14,2%
AMADEUS IT HOLDING	4,21%	ROYAUME-UNI	10,6%
BRITISH AMERICAN TOBACCO	4,01%	IRLANDE	7,6%

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