

**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**

Les marchés ont retrouvé une tendance haussière au cours du mois de janvier, notamment en raison d'une ébauche de détente dans les relations Sino-Américaines. En revanche, les statistiques Européennes sont globalement décevantes et les avancées autour du « Brexit » toujours inexistantes, pourtant ... l'échéance se rapproche dangereusement.

Au niveau des résultats, **Alten** a confirmé les excellentes tendances de 2018 avec une croissance organique de 13,7% au T4. Le début d'année 2019 semble également encourageant aussi bien en France qu'à l'international. Le groupe poursuit sa stratégie prudente de croissance externe, via des acquisitions de taille modeste, qui se révèlent généralement moins coûteuses et moins difficiles à intégrer. Le principal challenge réside dans la gestion des recrutements et du taux de rotation des salariés Ingénieurs. **Safestore**, l'une des rares sociétés Britanniques au sein du portefeuille, a publié des résultats très solides (IfI T4 = 5,9% et EBIT S2 18 +11%). Le groupe a également précisé que les deux premiers mois de l'année (Nov et Dec 18) affichaient une légère accélération de la croissance interne à +6,4%. **Sartorius Stedim**, **ID Logistics**, **Solutions 30**, **Interparfums** et **Ono** nous sont également donné satisfaction.

Au niveau des opérations de Fusions & Acquisitions, **Sika**, l'un des leaders mondiaux dans la Chimie de construction, a annoncé le rachat de la société Française Parex à CVC. Cette opération d'envergure (CHF 2,5 milliards) est stratégiquement judicieuse car elle complète son portefeuille de produits dans les mortiers et lui ouvre le marché de la rénovation en Chine.

Parmi les contributeurs négatifs à la performance, nous retrouvons **RyanAir** (profit warning), **Lonza** (départ surprise de son CEO) et **SFS** (résultats à nouveau médiocres).

Nous avons constitué une position en **LVMH** quelques jours avec la publication (brillante) de leurs résultats. En effet, la visibilité sur la consommation en Chine reste certes très limitée, mais le niveau de valorisation du groupe (EV/EBIT = 12x 2019) nous semble inapproprié pour ces actifs de très grande qualité (Louis Vuitton, Dior, Hennessy, Ruinart, Dom Pérignon, Sephora, etc).

Achevé de rédiger le 31/01/2019.

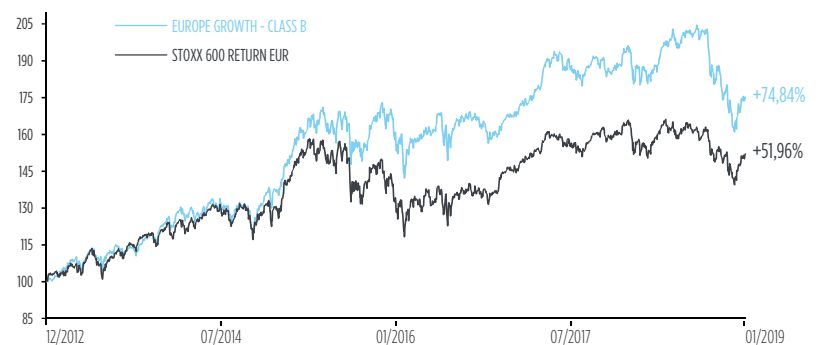
Carl AUFFRET, CFA - YingYing WU, CFA

**PROFIL DE RISQUE ET DE RENDEMENT**


L'exposition au marché d'actions et/ou de taux, explique le niveau de risque de cet OPCVM.

**PERFORMANCES ET VOLATILITÉS**

	Part B	Indicateur de référence <sup>0</sup>
Performance YTD	5,68%	6,32%
Performance 2018	-12,11%	-10,77%
Performance annualisée 5 ans	7,28%	4,98%
Volatilité 1 an	15,97%	13,89%
Volatilité 3 ans	12,93%	12,57%
Volatilité 5 ans	14,04%	14,59%

**PERFORMANCE CUMULÉE DEPUIS LE 28/12/2012**


<sup>0</sup>STOXX 600 RETURN EUR. Les performances passées ne préjugent pas des performances futures.

**PRINCIPALES POSITIONS**

TELEPERFORMANCE	6,52%	NOVO NORDISK B	4,53%
THALES	5,84%	LONZA GROUP NOM.	4,50%
ALTEN	5,60%	AMPLIFON SPA	4,49%
AMADEUS IT HOLDING	4,68%	SIKA NOM.	4,25%
ORPEA	4,57%	IMCD	3,54%

Positions pouvant évoluer dans le temps

**MEILLEURES CONTRIBUTIONS DU MOIS**

	Poids	Contribution
ALTEN	5,60%	0,77%
SOLUTIONS 30 SE	2,61%	0,54%
TELEPERFORMANCE	6,52%	0,50%
AMPLIFON SPA	4,49%	0,50%
IMCD	3,54%	0,46%

**MOINS BONNES CONTRIBUTIONS DU MOIS**

	Poids	Contribution
THALES	5,84%	-0,34%
ATTENDO AB-W-I	1,42%	-0,33%
ORPEA	4,57%	-0,14%
ASTRAZENECA PLC	3,27%	-0,11%
STABILUS SA	2,16%	-0,04%

**PRINCIPALES CARACTÉRISTIQUES**

Valeur liquidative	174,84 €	Actif net du fonds	1144 M€
PER estimé 2019	19,1 x	DN/EBITDA 2018	1,6 x
Rendement net estimé 2018	1,65%	VE/EBITDA 2019	12,1 x

- Éligible Assurance Vie, PEA et Compte titres
- Éligible 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.

**PERFORMANCE (%)**

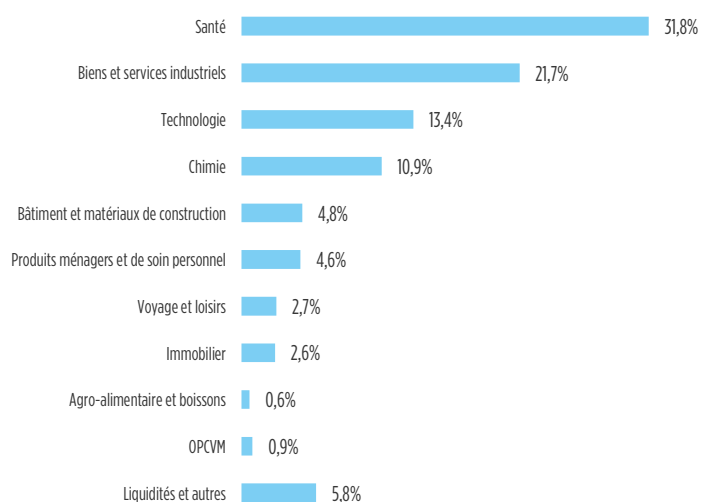
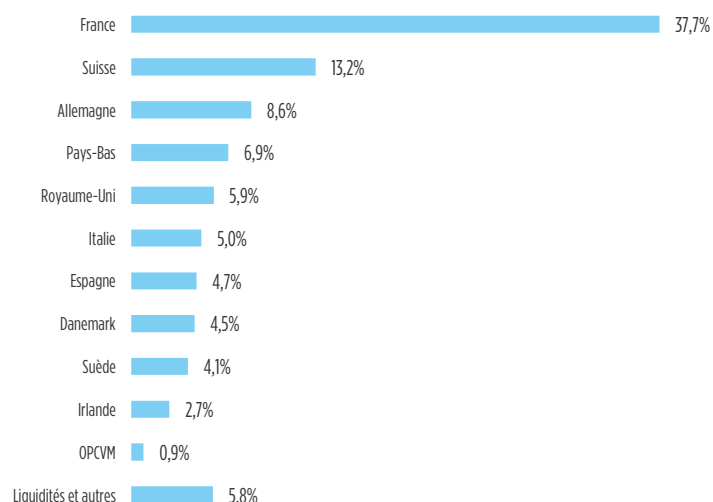
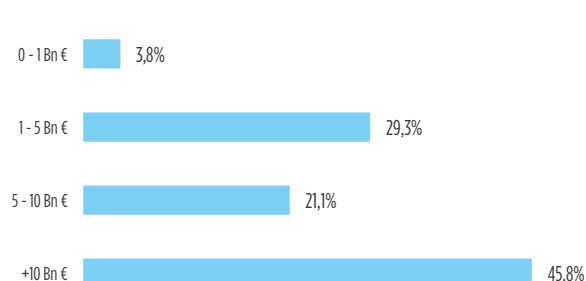
Année	janvier	février	mars	avril	mai	juin	juillet	août	septembre	octobre	novembre	décembre	Annuelle
2014	0,07%	5,98%	-0,96%	-1,39%	3,90%	-1,43%	-0,94%	0,63%	0,55%	-0,85%	5,03%	0,87%	<b>11,70%</b>
2015	7,76%	6,97%	1,33%	1,40%	3,31%	-4,75%	4,00%	-5,85%	-2,78%	7,67%	5,26%	-1,88%	<b>23,36%</b>
2016	-6,70%	-0,80%	1,88%	0,95%	4,48%	-6,10%	4,82%	0,29%	-0,03%	-3,14%	-0,50%	4,03%	<b>-1,61%</b>
2017	0,42%	3,21%	3,18%	4,55%	2,50%	-2,32%	-0,67%	-1,17%	3,35%	0,71%	-2,89%	1,67%	<b>12,93%</b>
2018	2,82%	-4,29%	-0,42%	2,31%	4,01%	0,49%	2,11%	0,69%	-0,78%	-8,01%	-4,07%	-6,83%	<b>-12,11%</b>
2019	5,68%	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	<b>5,68%</b>

*Les performances passées ne préjugent pas des performances futures.*
**PRINCIPAUX MOUVEMENTS**
**ENTRÉES**

LVMH

**SORTIES**

AMBU A-S-B

**RÉPARTITION PAR SECTEUR**

**RÉPARTITION GÉOGRAPHIQUE**

**RÉPARTITION PAR CAPITALISATION**

**RÉPARTITION PAR DEVISE**
