

OBJECTIF DE GESTION

Le compartiment recherche une performance supérieure à l'indice composite libellé en Euro: 40% MSCI Nordic, 35% DAX, 15% SMI, 10% MSCI UK TR UK Net Local Currency calculé dividendes réinvestis, sur la période d'investissement recommandée (5 ans).

COMMENTAIRE DE GESTION

La saison des résultats du deuxième trimestre a débuté avec son lot habituel de satisfactions et... parfois de déceptions.

Parmi les résultats satisfaisants, nous retrouvons Coor Service Management (Suède ; Lfl T2 = 11%), Dometic (Suède ; Lfl T2 = 9%), Lonza (Lfl S1 = 8%, relèvement de guidance de croissance de CA) et Sartorius (Allemagne). En effet, cette dernière a, elle aussi, relevé son objectif de croissance (à change constant) de son CA de 7-10% à 11-14% après un excellent T2 (Lfl= +11,8%). L'évolution du carnet de commande est également encourageante (+15% Lfl au T2)

Parmi les résultats mitigés, nous retrouvons Norma (Allemagne, Leader des solutions de fixation). En effet, le chiffre d'affaires est tout-à-fait correct (+8,5% Lfl) mais le groupe a dû réviser à la baisse son objectif de marge pour l'année (de >17% à 16-17%) en raison de la forte augmentation du coût des matières premières. Il s'agit (a priori) d'un phénomène ponctuel en attendant que les hausses de prix soient effectives auprès de leurs clients.

Il faudra suivre de près les élections en Suède, prévues au mois de Septembre. A ce jour, le résultat est très incertain puisque les deux partis traditionnels, le Parti Socialiste Suédois et le Parti Modéré (Droite), sont en chute libre au profit du parti populiste d'extrême droite, les Démocrates Suédois. Ces trois partis rassemblent (selon les sondages) environ 1/3 de l'électorat....la mise en place d'un gouvernement de coalition ne sera donc pas une mince affaire !

Achévé de rédiger le 31/07/2018.

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 ceterité d'une action.

DONNÉES AU 31/07/2018

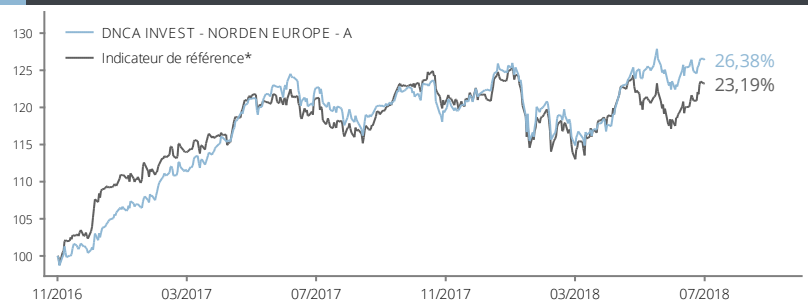
	Fonds	Indicateur de référence*
Performance YTD	3,22%	1,75%
Performance 2017	15,67%	10,63%
Performance annualisée depuis création	14,38%	12,72%
Volatilité 1 an	11,42%	12,06%
Volatilité depuis création	9,24%	9,23%

*40% MSCI Nordic + 35% DAX + 15% SMI + 10% MSCI UK TR UK Net Local Currency, libellé en Euro
Les performances passées ne préjugent pas des performances futures.

PRINCIPALES CARACTÉRISTIQUES AU 31/07/2018

Valeur liquidative	126,38 €	Actif net du fonds	59 M €
Rendement net estimé 2017	2,29%	DN / EBITDA 2017	1,8 x
PER estimé 2018	20,4 x	VE / EBITDA 2018	12,6 x

PERFORMANCE CUMULÉE DEPUIS LE 02/11/2016



PRINCIPALES POSITIONS

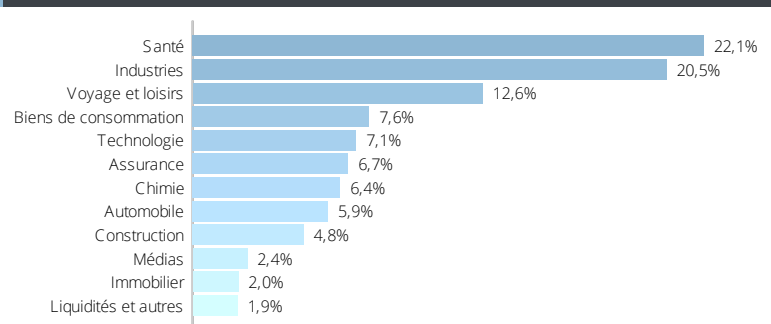
	DALATA HOTEL GROUP PLC	5,87%
	COOR SERVICE MANAGEMENT	4,67%
	FRAPORT AG	4,37%
	FRESENIUS SE	4,35%
	KOTIPIZZA GROUP OYJ	4,18%

PRINCIPAUX PAYS

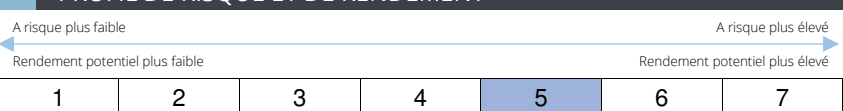
	SUÈDE	23,0%
	SUISSE	17,9%
	ALLEMAGNE	16,7%
	IRLANDE	8,4%
	DANEMARK	8,3%

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