



OBJECTIF DE GESTION

L'objectif est de rechercher une performance à comparer, sur la durée de placement recommandée (5 ans), à l'évolution des marchés d'actions de l'indice STOXX EUROPE 600 des pays de l'Union européenne calculé dividendes réinvestis.

COMMENTAIRE DE GESTION

Les résultats publiés jusqu'ici nous confortent dans l'idée que l'Europe a amorcé une reprise qui se traduit par une accélération des marges. Il est difficile d'extrapoler au reste de l'année cette tendance sur fond de Brexit et d'une vague d'attaques terroristes. Les sociétés que nous avons rencontrées confirment encore une bonne tenue du marché en Europe, une stabilisation en Chine et un marché américain plus difficile. Le travail sur les coûts et l'adéquation de leurs implantations industrielles continuent malgré des marchés émergents encore faible. La génération de liquidités est en nette amélioration.

Suite au Brexit les marchés ont focalisé leurs achats sur des valeurs internationales (U\$), alliant faible volatilité, qualité et dividendes. Nous considérons que ce secteur de la cote, qui inclut les biens de consommation non durables (comme Nestlé, Unilever, les brasseurs et des valeurs comme l'Oréal ou Reckitt), est largement recherché et se paie à des multiples qui ne répondent pas aux critères du fonds.

A l'inverse les valeurs domestiques, zone euro, avec une sensibilité cyclique ont été délaissées.

L'impact Brexit a été de courte durée sur les marchés mais les principaux indicateurs (investissements, immobilier et confiance des ménages) anticipent un fort ralentissement.

Le secteur bancaire reste la principale préoccupation avec les créances douteuses en Italie qui représente près de 14,5% du total des crédits contre 5,5% en Europe.

Le fonds a eu un mois mitigé malgré sa moindre exposition aux banques avec une valeur liquidative en progression de +2,59% contre +3,73% pour son indice de référence.

Achevé de rédiger le 4 août 2016.

Isaac CHEBAR - Don FITZGERALD - Maxime GENEVOIS

Eligible PEA

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 cotation d'une action.

VE/EBITDA est le rapport Valeur d'entreprise (Capitalisation Boursière + Dette Nette) / excédent brut d'exploitation. Il permet d'estimer la cotation d'une action.

DONNÉES AU 29/07/2016

	Fonds	Indicateur de référence*
Performance YTD	-7,65%	-4,41%
Performance 2015	16,55%	9,60%
Performance annualisée 5 ans	10,09%	8,14%
Volatilité 1 an	18,40%	19,36%
Volatilité 3 ans	16,06%	16,34%
Volatilité 5 ans	15,54%	16,58%

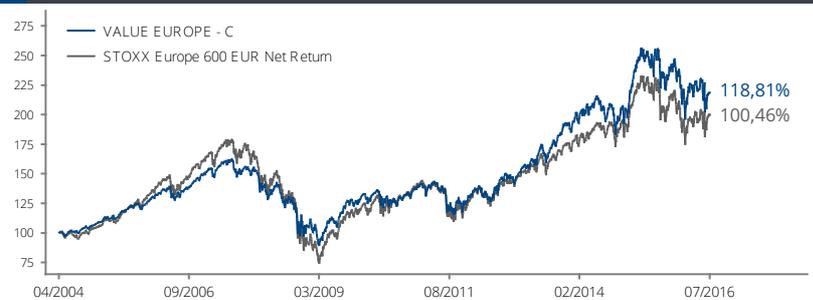
* STOXX Europe 600 EUR Net Return

Les performances passées ne présagent pas des performances futures

PRINCIPALES CARACTÉRISTIQUES AU 29/07/2016

Valeur liquidative	218,81 €	Actif net du fonds	766 M €
Rendement net estimé 2015	3,57%	DN / EBITDA 2015	1,4 x
PER estimé 2016	15,5 x	VE / EBITDA 2016	7,1 x

PERFORMANCE CUMULÉE DEPUIS LE 02/04/2004



PRINCIPALES POSITIONS

	CNH INDUSTRIAL NV	2,90%
	PUBLICIS GROUPE	2,68%
	CRH PLC	2,67%
	FINMECCANICA	2,56%
	GLAXOSMITHKLINE	2,54%

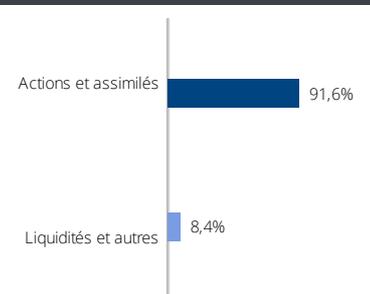
PRINCIPAUX PAYS

	FRANCE	27,9%
	ITALIE	15,8%
	ROYAUME-UNI	12,3%
	ALLEMAGNE	10,9%
	PAYS-BAS	9,4%

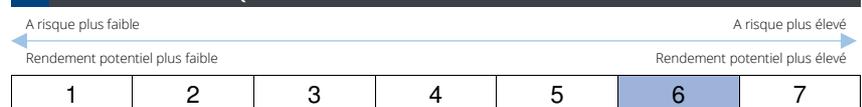
REPARTITION PAR SECTEUR



PAR CLASSE D'ACTIFS



PROFIL DE RISQUE ET DE RENDEMENT



L'exposition aux marchés actions explique le niveau de risque de ce fonds