



OBJECTIF DE GESTION

Le fonds recherche une performance supérieure à celle de l'indice MSCI ALL Countries (MSCI ACWI Index) calculé dividendes réinvestis pendant la durée de placement recommandée (5 ans).

COMMENTAIRE DE GESTION

« Nous avons mieux à faire de la vie que d'en accélérer le rythme » – Mahatma Gandhi

C'est l'été et la vie est douce, me direz-vous. Pourtant, nous avons assisté au mois de juillet à un découplage total entre les marchés développés et leurs homologues émergents. En effet, si l'apaisement des craintes d'une sortie de la Grèce de la zone euro a ouvert la voie à un rebond des marchés développés, la forte baisse des places boursières chinoises (-14% en moyenne) a fait plonger les marchés émergents.

Malgré les données décevantes en provenance de Chine, les États-Unis ont publié une série de bons chiffres macroéconomiques, témoignant notamment d'une solide demande sur le marché du logement. Pour autant, le rebond de l'économie mondiale semble encore être une perspective lointaine. Le bas niveau des prix des matières premières a des effets négatifs pour des pays exportateurs aussi différents que le Brésil, l'Indonésie, l'Australie et le Canada. Dans le secteur de la technologie, les géants d'Internet tels que Google, Amazon et FB continuent d'aller de succès en succès. En revanche, les ventes de PC et de smartphones ont été plus faibles que prévu. Par ailleurs, la reprise dans le secteur de l'industrie cyclique se fait toujours attendre dans un contexte de demande atone de la Chine.

Le fonds s'est bien comporté des points de vue absolu et relatif, en partie car la saison des résultats d'entreprise a joué en sa faveur (aucune déception n'est apparue à l'heure où nous écrivons) et, une nouvelle fois, en partie du fait de sa pondération nulle en Chine ainsi que sur la plupart des marchés émergents. La pondération de l'Inde reste inchangée et le marché a de nouveau progressé en juillet, bien que les marchés émergents et les matières premières aient encore une fois été sous pression.

Au cours du mois, nous avons vendu Recruit (une société japonaise spécialisée dans les ressources humaines et d'autres services y compris en ligne) en faveur de Baxalta. Ce dernier, issu de la scission de la division biopharmaceutique de Baxter, est un pur spécialiste des domaines de l'hémophilie et de l'immunologie, concurrent de Grifols et CSL, deux sociétés que nous détenons et/ou détenons toujours en portefeuille.

En période de volatilité, il est parfois avisé de prendre des bénéfices. C'est pourquoi les pondérations de Google, Nidec, Alexion et Check Point Software ont été réduites suite aux fortes réactions à la publication de leurs résultats trimestriels.

Rajesh VARMA - Carl AUFFRET - YingYing WU

Données au 31/07/2015

	Fonds	Indice*
Performance YTD	13,44%	13,41%
Performance 2014	18,54%	18,61%
Performance annualisée depuis création	11,51%	13,55%
Volatilité 1 an	13,95%	14,88%
Volatilité 3 ans	11,26%	12,03%
Volatilité depuis création	12,29%	14,70%

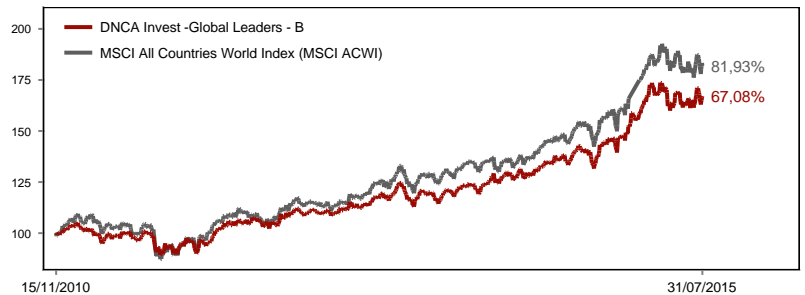
* MSCI All Countries World Index (MSCI ACWI) Net Return

Les performances passées ne présagent pas des performances futures

PRINCIPALES CARACTÉRISTIQUES 31/07/2015

Valeur liquidative	167,08 €	Actif net du fonds	208 M €
Rendement net estimé 2014	0,96%	DN / EBITDA 2014	0,6 x
PER estimé 2015	26,2 x	VE / EBITDA 2015	13,9 x

PERFORMANCE CUMULÉE DEPUIS LE 15/11/2010



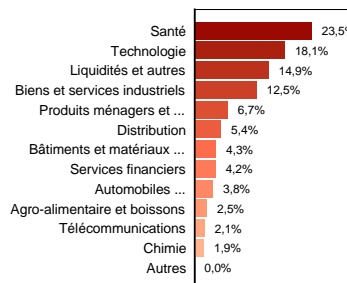
PRINCIPALES POSITIONS

	GRUPO LALA SAB DE C	2,53%
	ADOBE SYS INC	2,51%
	THERMO FISHER SCIEN	2,44%
	INGENICO	2,43%
	RECKITT BENCKISER	2,43%

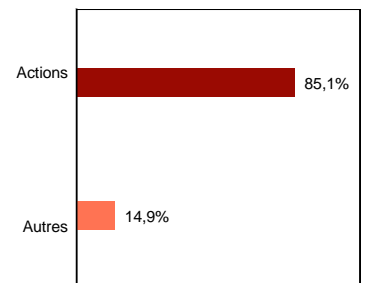
RÉPARTITION GÉOGRAPHIQUE

	USA	35,5%
	JAPON	12,6%
	SUISSE	7,0%
	ROYAUME-UNI	6,9%
	FRANCE	4,8%

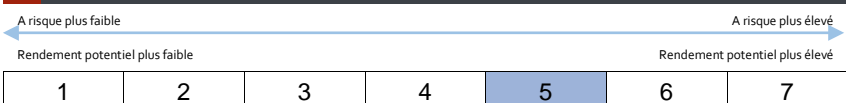
REPARTITION PAR SECTEUR



PAR CLASSE D'ACTIFS



PROFIL DE RISQUE ET DE RENDEMENT



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

* 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.