

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

Après un mois d'octobre éprouvant, novembre s'est révélé tout aussi difficile avec un contexte géopolitique très perturbé (tensions Sino-américaines, Brexit, Italie, mouvements sociaux) et un secteur Automobile toujours aussi sinistré (Impact de la norme WLTP, ralentissement Chine). Nul doute que la visibilité se soit soudainement dégradée, toutefois, certaines évolutions récentes pourraient soutenir les marges des entreprises industrielles en début d'année prochaine :

- Un taux de change €/€ désormais proche de 1,13 contre 1,21 au premier semestre 2018, soit une hausse 7%
- Une sévère correction du prix des matières premières (Pétrole -28% depuis début octobre; Métaux -16% depuis juin)
- Des niveaux de prix (laborieusement) relevés au cours de l'exercice 2018 pour faire face aux pressions inflationnistes (salaires, matières premières, logistique)

Au niveau micro-économique, Novo Nordisk, le leader mondial dans les traitements contre le diabète, a clôturé en beauté la série d'essais cliniques (Pioneer) de son GLP1 oral, le Semaglutide. Ces dix études confirment un très bon profil efficacité / effets secondaires et pourraient (au conditionnel) suffire à convaincre la FDA d'attribuer une indication dans la prévention des accidents Cardio-Vasculaires. Ce médicament confirme de jour en jour son futur statut de « blockbuster ».

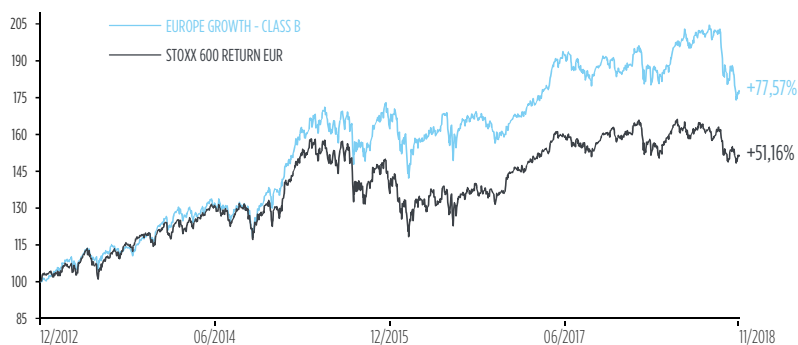
Au niveau des publications de résultats, Norma et Stabilus font partie des rares sociétés au sein du secteur Auto à avoir maintenu leur « guidance » annuel. Ces deux équipementiers Allemands ne sont certes pas immunisés contre les difficultés actuelles du secteur, mais leur « pricing power », conséquence logique de leur part de marché très élevée, et leur diversification vers l'industrie expliquent cette relative résilience.

Achévé de rédiger le 05/12/2018.

Carl AUFFRET, CFA - YingYing WU, CFA

PERFORMANCES ET VOLATILITÉS

	Part B	Indicateur de référence ⁰⁾
Performance YTD	-5,66%	-5,62%
Performance 2017	12,93%	10,58%
Performance annualisée 5 ans	8,20%	4,73%
Volatilité 1 an	14,74%	13,13%
Volatilité 3 ans	13,25%	13,44%
Volatilité 5 ans	13,84%	14,62%

PERFORMANCE CUMULÉE DEPUIS LE 28/12/2012


⁰⁾STOXX 600 RETURN EUR. Les performances passées ne préjugent pas des performances futures.

PRINCIPALES POSITIONS

TELEPERFORMANCE	6,52%	ORPEA	4,89%
THALES	6,08%	AMPLIFON SPA	3,87%
LONZA GROUP NOM.	5,32%	FRESENIUS SE	3,81%
ALTEN	5,18%	SIKA NOM.	3,24%
AMADEUS IT HOLDING	5,10%	NOVO NORDISK B	2,87%

Positions pouvant évoluer dans le temps

MEILLEURES CONTRIBUTIONS DU MOIS

	Poids	Contribution
NOVO NORDISK B	2,87%	0,19%
LONZA GROUP NOM.	5,32%	0,15%
STABILUS SA	2,20%	0,14%
NORMA AG	1,38%	0,09%
MERCK KGAA	2,32%	0,06%

MOINS BONNES CONTRIBUTIONS DU MOIS

	Poids	Contribution
ORPEA	4,89%	-0,73%
AMADEUS IT HOLDING	5,10%	-0,61%
SARTOR.STEDIM BIOT	1,82%	-0,56%
FRESENIUS SE	3,81%	-0,53%
ALTEN	5,18%	-0,30%

PRINCIPALES CARACTÉRISTIQUES

Valeur liquidative	177,57 €	Actif net du fonds	1 155 M€
PER estimé 2019	18,2 x	DN/EBITDA 2018	1,7 x
Rendement net estimé 2018	1,61%	VE/EBITDA 2019	11,6 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.

PROFIL DE RISQUE ET DE RENDEMENT


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

PERFORMANCE (%)

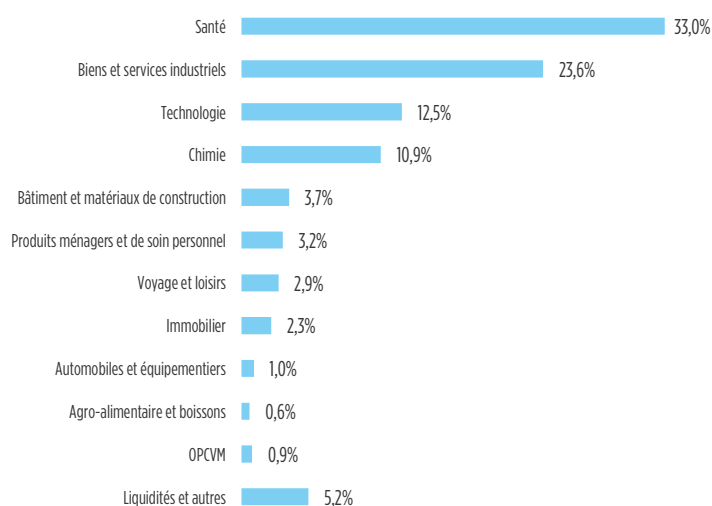
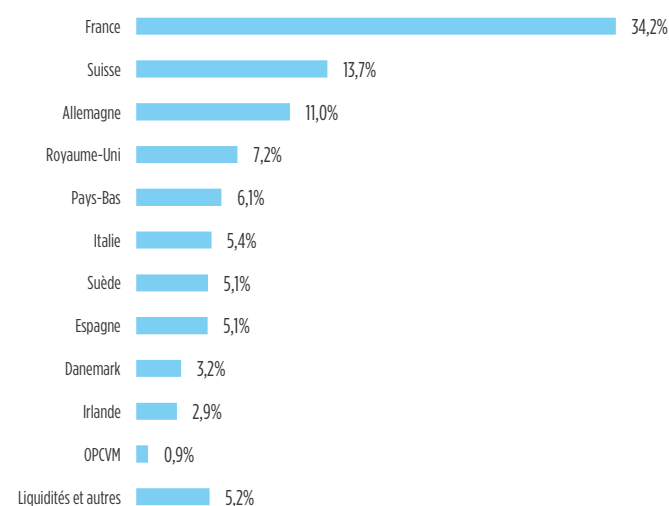
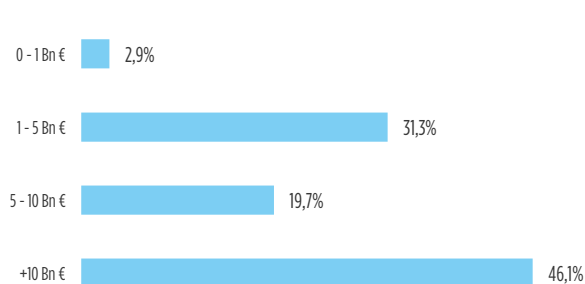
Année	janvier	février	mars	avril	mai	juin	juillet	août	septembre	octobre	novembre	décembre	Annuelle
2013	2,24%	3,31%	2,90%	0,24%	1,84%	-2,63%	4,05%	-1,70%	2,72%	3,38%	2,02%	2,73%	22,95%
2014	0,07%	5,98%	-0,96%	-1,39%	3,90%	-1,43%	-0,94%	0,63%	0,55%	-0,85%	5,03%	0,87%	11,70%
2015	7,76%	6,97%	1,33%	1,40%	3,31%	-4,75%	4,00%	-5,85%	-2,78%	7,67%	5,26%	-1,88%	23,36%
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%	-1,61%
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%	12,93%
2018	2,82%	-4,29%	-0,42%	2,31%	4,01%	0,49%	2,11%	0,69%	-0,78%	-8,01%	-4,07%	-	-5,66%

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

ASTRAZENCA PLC

SORTIES

BRITISH AMERICAN TOBACCO PLC

RÉPARTITION PAR SECTEUR

RÉPARTITION GÉOGRAPHIQUE

RÉPARTITION PAR CAPITALISATION

RÉPARTITION PAR DEVISE
