



Reporting Mensuel

ENTREPRENEURS, éligible au PEA, est investi dans une quarantaine de sociétés européennes, leaders sur des marchés à fortes barrières à l'entrée.

COMMENTAIRE DE GESTION

Chers investisseurs,

Le fonds Entrepreneurs (-3%) a sous-performé son indice de référence (+0.1%) au cours du mois.

Rappelons notre stratégie d'investissement qui nous a réussi dans la durée. Nous raisonnons en retour absolu, c'est-à-dire que nous cherchons des sociétés clairement sous-évaluées qui peuvent offrir, selon nos estimations, un retour sur investissement d'au moins 50% sur 3 ans.

Le portefeuille est éloigné de la composition de l'indice de référence. Nous sommes exposés aux sociétés value européennes et aux sociétés cycliques, que nous jugeons très sous-évaluées, ce qui n'est pas encore reconnu par le marché. Un certain nombre de vos sociétés déjà objectivement sous-évaluées, et qui nous semblent résilientes au regard du cycle économique, ont, lors de la publication de résultats semestriels, été prudentes dans leur communication sur les perspectives annuelles. Compte tenu de l'environnement, ces dernières ont fait l'objet de prises de bénéfices parfois sévères et ont, en quelques jours pour certaines, perdu brutalement toute l'avance qu'elles avaient enregistrée depuis le début de l'année. Toutefois, notons que votre fonds a enregistré de belles progressions sur des titres tels que Véolia, Ceconomy, Carlsberg ou encore Elis notamment.

Dans un monde connaissant une guerre commerciale larvée, nous connaissons à l'avenir d'autres phases de ralentissement économique. Il nous semble toutefois rassurant, et même encourageant, que pour un grand nombre d'entreprises suivies, les cours et niveaux de valorisation ne reflètent que faiblement les fondamentaux de ces dernières. Mentionnons par exemple Cargotec (Rdt div : 4,6% / PER 2019e : 8,7x), Konecranes (Rdt div : 4,2% / PER 2019e : 11x) ou encore Valmet (Rdt div : 4% / PER 2019e : 11,8x). Ces sous-évaluations nous semblent déjà abusives dans un contexte de ralentissement économique. Quid de celles-ci si le marché venait à entrevoir un contexte économique moins morose qu'anticipé initialement, par exemple en cas d'accord sino-américain ?

A contrario dans le segment de sociétés de croissance, les performances boursières brillantes des dernières années sont liées à l'amélioration des résultats et à la création de valeur mais aussi à une forte appréciation des multiples de valorisation, poussée par la baisse des taux d'intérêt. Or, des niveaux de valorisations très élevés ne nous semblent pas permettre aux investisseurs d'obtenir une marge de sécurité suffisante dans un contexte de ralentissement économique.

Les sous-évaluations s'ajustent toujours trop lentement à notre goût. Nous n'oublions pas comment les investisseurs value ont également souffert entre la fin des années 1990 et 2000 ; les bulles d'actifs mettent également du temps à se corriger. Les facteurs d'incertitudes demeurent inchangés (guerre commerciale sino-américaine et faiblesse de la croissance économique notamment). Toutefois, les politiques des banques centrales devraient demeurer tendanciellement favorables aux actifs risqués, les investisseurs poursuivant leur quête de rendement. Nous maintenons dans ce contexte notre confiance dans le portefeuille.

Thierry Flecchia et l'équipe de gestion

FICHE TECHNIQUE

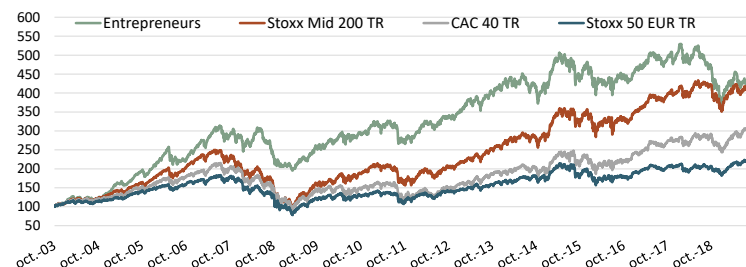
Création du fonds	1 octobre 2003
Code Isin	FR0010007542
Code Bloomberg	FLINENT FP
Reuters (RIC)	LP600 88694
Actif (EUR)	111,6 Millions
Devise	EUR
VL validée	418,65
Benchmark	Stoxx Mid 200 TTR
Dépositaire	CIC
Valorisation	Quotidienne
Cut-Off	10h
Type	UCITS 5

PERFORMANCE EN EUROS *

31/07/2019	Entrepreneurs	Stoxx Mid 200 TR	Stoxx 50 EUR TR	CAC 40 TR
Depuis Création**	318,65%	309,5%	119,6%	201,0%
2016	-2,5%	1,5%	0,7%	8,8%
2017	11,8%	16,2%	9,0%	12,7%
2018	-25,2%	-11,1%	-10,2%	-8,0%
2019	10,0%	13,8%	18,0%	20,1%
Mois	-3,0%	0,1%	0,1%	-0,3%

** Le 01/10/2003

PERFORMANCE DEPUIS LA CREATION

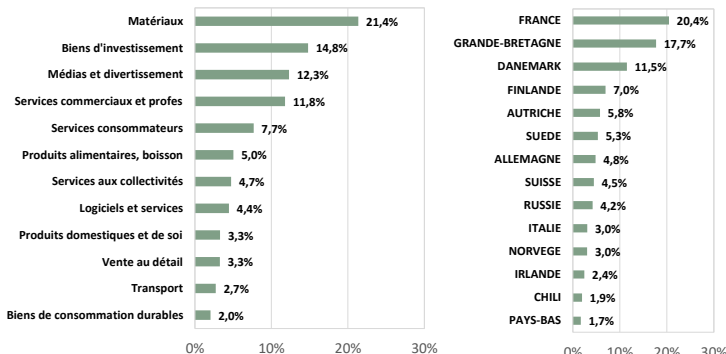


*Les performances passées ne préjugent pas des performances à venir. Les performances ne sont pas constantes dans le temps. Source bloomberg

PRINCIPALES POSITIONS

G4S PLC (GRANDE-BRETAGNE, Services commerciaux et profes)	7,1%
INFORMA PLC (GRANDE-BRETAGNE, Médias et divertissement)	5,1%
VEOLIA ENVIRONNEMENT (FRANCE, Services aux collectivités)	4,7%
YANDEX NV-A (RUSSIE, Médias et divertissement)	4,2%
CARLSBERG AS-B (DANEMARK, Produits alimentaires, boisson)	3,7%

REPARTITION SECTORIELLE ET GEOGRAPHIQUE



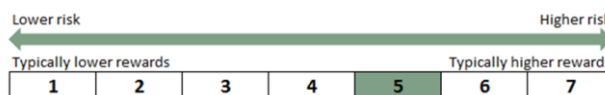
CAPITALISATION (en milliards d'euros)

> 10	35%
5-10	13%
< 5	45%
CAPITALISATION MEDIANE (MDS €)	4,6

STATISTIQUES

EXPOSITION ACTIONS	93%
CASH	7%
NOMBRE DE LIGNES	33
ACTIVE SHARE	93%

PROFIL DE RISQUE ET DE RENDEMENT



FRAIS DE GESTION ET COMMISSION DE PERFORMANCE

Frais de gestion fixes	1,80%
Frais de gestion variables	20% du rendement excédentaire si le fonds réalise une performance positive et supérieure au benchmark

*Les performances passées ne préjugent pas des performances à venir. Les performances ne sont pas constantes dans le temps. Le FCP Entrepreneurs est principalement investi en actions et présente un risque de perte en capital.

The representative of the Fund in Switzerland is CACEIS SA, Route de Signy 35, CH-1260 Nyon. The distribution of Shares in Switzerland must exclusively be made to qualified investors. The place of performance for Shares in the Fund distributed in Switzerland is at registered office of the Representative.

Ce document ne constitue pas un élément contractuel. Toute souscription ne peut être effectuée qu'après lecture des documents réglementaires du fonds (Prospectus, DICI), disponibles sur simple demande auprès de PREVAL.