





Rapport mensuel

Entrepreneurs, éligible au PEA, est investi dans une sélection de 30 à 50 sociétés européennes, leaders sur leurs marchés, achetées de façon contrariante.

Pays dans lesquels le fonds est autorisé à la commercialisation: **FR**  **CH**  **BE**  **SP** 

PHILOSOPHIE D'INVESTISSEMENT

- Gestion « stock-picking », basée sur l'analyse fondamentale (approche Private Equity)
- Investir dans des sociétés cotées temporairement mal aimées (approche Value/contrariante): une approche focalisée sur la connaissance dans la durée de sociétés leaders et de qualité (univers réduit d'environ 250 sociétés), sous-valorisées par le marché (croissance sous-évaluée ou restructuration d'une société ayant connu une baisse de résultat), pour minimiser le risque
- Recherche de performance sur un horizon de 3 à 5 ans : approche sans contrainte, non benchmarkée
- Portefeuille à fortes convictions mais diversifié (30 à 50 positions)

COMMENTAIRES DE GESTION

Chers Investisseurs,

Sur le mois de Février 2020, le fonds Entrepreneurs est en baisse de -9,6%, contre -8,6% pour son indice de référence.

La forte baisse des bourses mondiales sur le mois, est due aux conséquences économiques liées à la dissémination internationale du coronavirus.

Cependant, la baisse de votre fonds n'est que partiellement liée à l'épidémie. La vente d'une partie de l'activité de G4S a été mal perçue par le marché. Ce dernier, ayant jugé que le prix de vente n'était pas assez satisfaisant, a pénalisé le cours de bourse de la société d'environ -12% (en GBP) sur le mois. De notre côté, nous estimons que la division en question a été vendue à un prix raisonnable, permettant de faire baisser l'endettement de G4S, et que la baisse du cours de bourse est injustifiée.

Malgré une performance que nous jugeons non-satisfaisante sur le mois, nous restons optimistes pour les raisons suivantes :

1. La Chine a réussi à confiner une zone de plus de 50 millions d'habitants et a mis en place des mesures sanitaires importantes. Le pays semble bien préparé. Le nombre de nouveaux contaminés dans le pays est passé sous le nombre de personnes guéries à la fin du mois de février, d'après les statistiques chinoises.
2. Les banques centrales intensifient les injections de liquidités afin d'atténuer l'impact économique du virus. Cela renforce l'attractivité des actions relativement à la majorité des autres classes d'actifs.
3. Nos sociétés industrielles dûment sélectionnées pour leur résilience au cycle et sociétés de services de type « Value », ont devant elles, un potentiel d'amélioration de leur valeur résiduelle. Leur valorisation en termes de free cash-flow yield nous semble bon marché et se trouve renforcée après cette correction boursière.
4. Bien que nous ne sachions pas quand et à quelle vitesse le coronavirus verra sa fin, nous savons qu'aucune épidémie, dans l'histoire de l'humanité, n'a duré éternellement. Nous utiliserons donc cette correction de marché à notre avantage, en augmentant notre participation dans les sociétés de qualité, à des prix réduits.
5. Les publications des résultats annuels 2019 ont été de bonne facture pour la majorité de nos sociétés, lors du mois de février.

Nous sommes résolument optimistes sur le potentiel de réappréciation de la valeur de nos sociétés, dans un environnement inchangé de taux bas pour longtemps, dans lequel beaucoup d'actifs restent très chers.

Sur les marchés financiers, les sous-évaluations finissent toujours par se corriger.

Nous vous remercions de votre confiance,

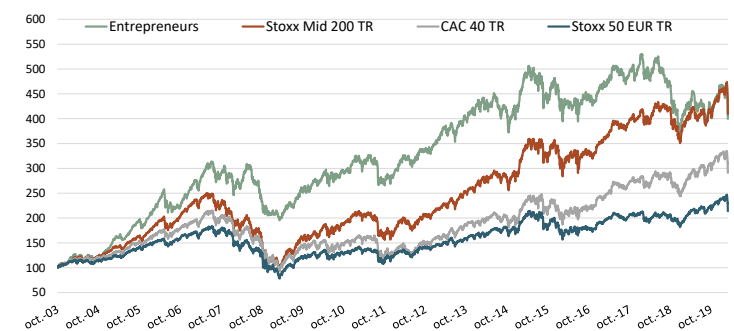
Thierry Flecchia et l'équipe de gestion.

PERFORMANCE EN EUROS*

28/02/2020	Entrepreneurs	Stoxx Mid 200 TR	Stoxx 50 EUR TR	CAC 40 TR
Depuis Création**	299,7%	309,6%	114,0%	191,0%
2017	11,8%	16,2%	9,0%	12,7%
2018	-25,2%	-11,1%	-10,2%	-8,0%
2019	21,7%	26,4%	27,4%	30,5%
2020	-13,7%	-9,9%	-9,7%	-11,0%
Mois	-9,6%	-8,6%	-8,6%	-8,5%

** 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.

10 PRINCIPALES POSITIONS

G4S PLC (Royaume Uni, Services commerciaux et profes)	6,9%
SCHIBSTED (Norvège, Médias et divertissement)	4,4%
INFORMA PLC (Royaume Uni, Médias et divertissement)	4,1%
ARKEMA (France, Matériaux)	4,1%
AP MOELLER-MAERSK A/S-B (Danemark, Transport)	3,7%
FLSMIDTH & CO A/S (Danemark, Biens d'investissement)	3,5%
BUZZI UNICEM SPA (Italie, Matériaux)	3,2%
LAFARGEHOLCIM LTD-REG (Suisse, Matériaux)	3,2%
LINDE PLC (Royaume Uni, Matériaux)	3,1%
ELIS SA (France, Services commerciaux et profes)	3,1%

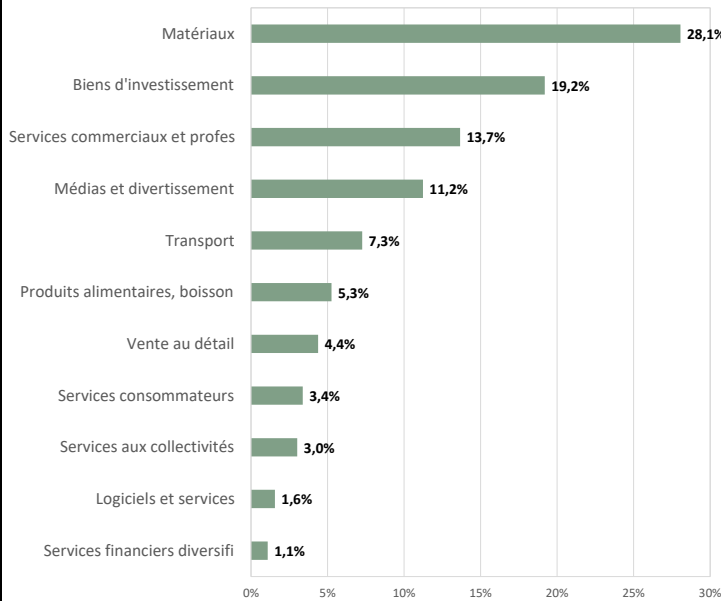
FICHE TECHNIQUE

Création du fonds	1 octobre 2003
Code Isin	FR0010007542
Code Bloomberg	FLINENT FP
Reuters (RIC)	LP600 88694
Actif (EUR)	87,3 Millions
Devise	EUR
VL validée	399,74 EUR
Benchmark	Stoxx Mid 200 TTR
Dépositaire	CIC
Valorisation	Quotidienne
Cut-Off	10h
Type	UCITS 5

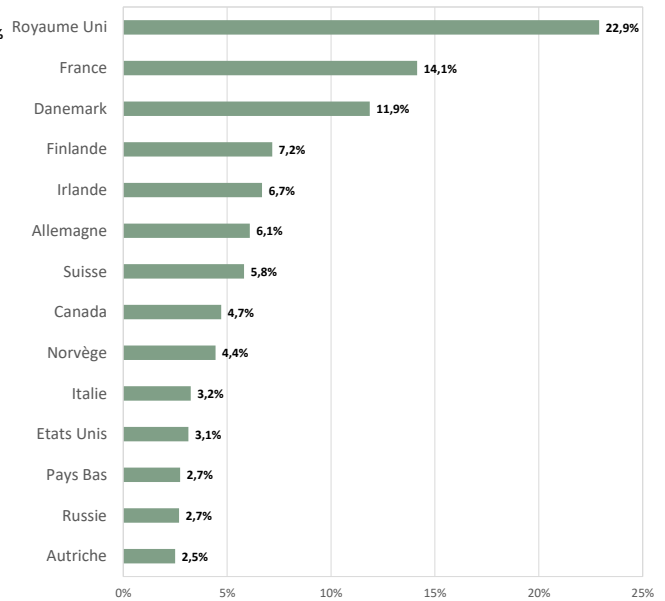
Rapport mensuel

Entrepreneurs, éligible au PEA, est investi dans une sélection de 30 à 50 sociétés européennes, leaders sur leurs marchés, achetées de façon contrariante.

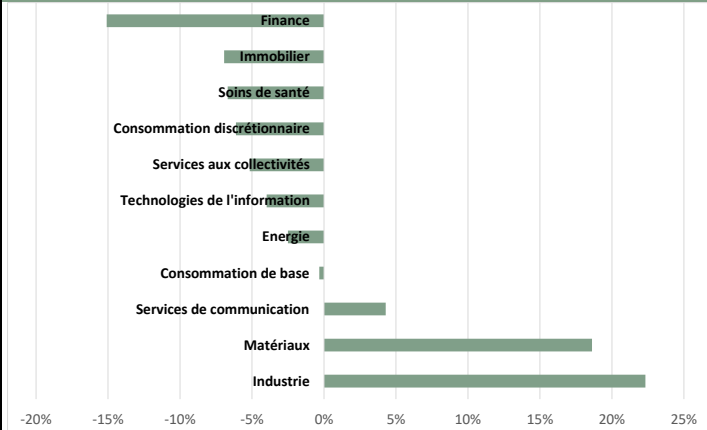
REPARTITION SECTORIELLE



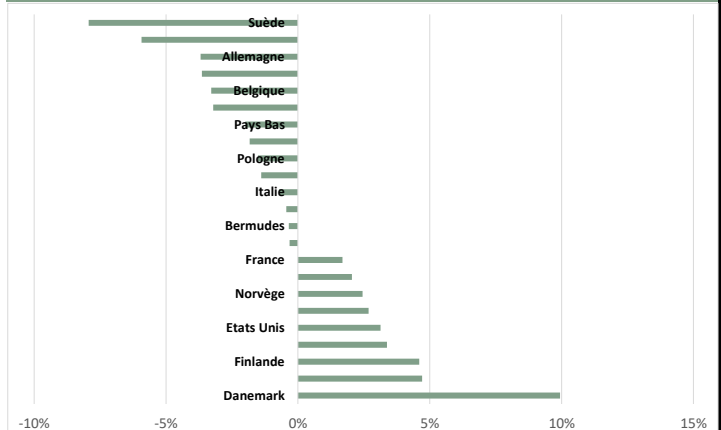
REPARTITION GEOGRAPHIQUE



SUR/SOUS-EXPOSITIONS SECTORIELLES



SUR/SOUS-EXPOSITIONS GEOGRAPHIQUES



CONCENTRATION DU PORTEFEUILLE

10 premières valeurs	39,4%
20 premières valeurs	66,9%
30 premières valeurs	87,9%
Totalité	98%

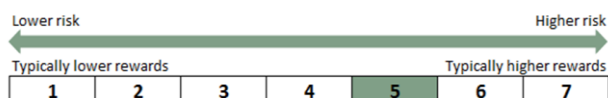
CAPITALISATION (en milliards d'euros)

> 10	27%
5-10	21%
< 5	50%
Capitalisation médiane (Mds Eur)	4,8

STATISTIQUES

Exposition actions	98%
Cash	2%
Nombre de lignes	38
Active Share	95%
PE Median	13,0

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. 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 règlementaires du fonds (Prospectus, DICI), disponibles sur simple demande auprès de Preval.