

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 Mai 2020, votre fonds Entrepreneurs est en hausse de +4,1%, contre +4,6% pour son indice de référence.

Bien que et parce que l'impact final du COVID-19 sur l'économie mondiale reste incertain (au-delà d'une récession assurée en 2020), une forte volatilité a encore été constatée sur le mois, dans un environnement de rebond du marché, toujours tiré par les programmes inouïs de quantitative easing et de relances budgétaires mondiaux.

La crise liée au COVID-19 renforce assurément les avantages concurrentiels et le potentiel de croissance de certaines sociétés de notre portefeuille.

Les sociétés qui montrent un certain degré de visibilité de leurs chiffres d'affaires/génération de trésorerie, et des retours sur capitaux engagés constamment supérieurs au coût du capital, ont été saluées par le marché. DCC (Distribution et services logistiques de produits pétroliers, électroniques et médicaux - Grande Bretagne) et Schibsted (Médias et marketplaces digitales - Norvège) affichent ainsi des hausses de cours respectives d'environ +16% et +15% sur le mois. Les secteurs d'activité de ces deux sociétés sont très différents mais elles partagent tout de même des traits communs : elles sont toutes deux bien gérées opérationnellement et financièrement, sont très peu endettées et génèrent des retours sur capitaux engagés stables et supérieurs au coût du capital grâce à des barrières à l'entrée solides.

A contrario, certaines de nos sociétés ont connu de fortes baisses sur ce mois car jugées trop endettées et trop volatiles en ce qui concerne la génération de flux de trésorerie, laissant apparaître des opportunités d'investissement historiques : à titre d'exemple, le cours de la société G4S (Sécurité - Grande Bretagne) a baissé d'environ 20% sur le mois. Nous continuons d'être investis dans cette société car nous estimons que son cours de bourse actuel est significativement inférieur à sa valeur intrinsèque et que la valeur finira par se libérer. Après une correction boursière comme celle que l'on vient de connaître, il reste beaucoup d'inefficiences et de sous-évaluations, surtout dans l'univers des sociétés de moyenne capitalisation.

Nous avons profité de cette période de forte baisse des marchés pour investir dans de nouveaux leaders. Pour en nommer quelques-uns, nous avons initié des positions en Heidelbergement (Matériaux - Allemagne), Grifols (Produits pharmaceutiques - Espagne), Metso (Biens d'investissement - Finlande) et Outotec (Biens d'investissement - Finlande). Nous pensons que ces sociétés sortiront renforcées de la crise actuelle et que la baisse récente de leurs cours de bourse est en inadéquation avec leurs positions de leaders, capacités de génération de trésorerie et potentiel de création de valeur actionnariale dans la durée.

Nous vous remercions pour votre confiance.

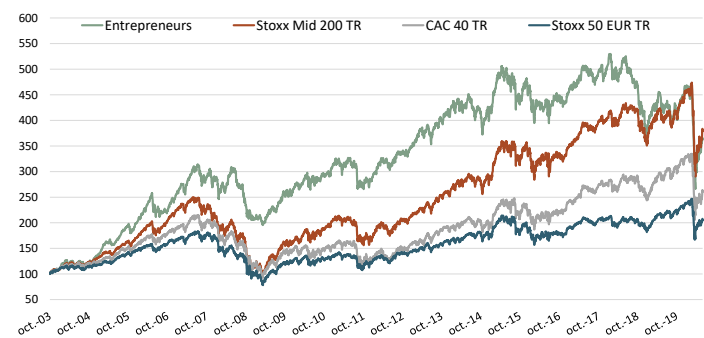
Thierry Flecchia et l'équipe de gestion.

PERFORMANCE EN EUROS*

29/05/2020	Entrepreneurs	Stoxx Mid 200 TR	Stoxx 50 EUR TR	CAC 40 TR
Depuis Création**	262,4%	279,1%	104,6%	159,9%
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	-21,8%	-16,6%	-13,6%	-20,5%
Mois	4,1%	4,6%	1,8%	3,4%

** 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

SCHIBSTED (Norvège, Médias et divertissement)	5,5%
LINDE PLC (Irlande, Matériaux)	5,0%
G4S PLC (Royaume Uni, Services commerciaux et profes)	4,6%
INGENICO GROUP (France, Matériel et équipement liés)	4,2%
DCC (Irlande, Biens d'investissement)	3,8%
AKZO NOBEL (Pays Bas, Matériaux)	3,4%
POLYMETAL INTERNATIONAL PLC (Jersey, Matériaux)	3,3%
CRH PLC (Irlande, Matériaux)	3,3%
LAFARGEHOLCIM LTD-REG (Suisse, Matériaux)	3,3%
BRENTTAG AG (Allemagne, Biens d'investissement)	3,2%

FICHE TECHNIQUE

Création du fonds	1 octobre 2003
Code Isin	FR0010007542
Code Bloomberg	FLINENT FP
Reuters (RIC)	LP600 88694
Actif (EUR)	76,2 Millions
Devise	EUR
VL validée	362,40 EUR
Benchmark	Stoxx Mid 200 TTR
Dépositaire	CIC
Valorisation	Quotidienne
Cut-Off	10h
Type	UCITS 5



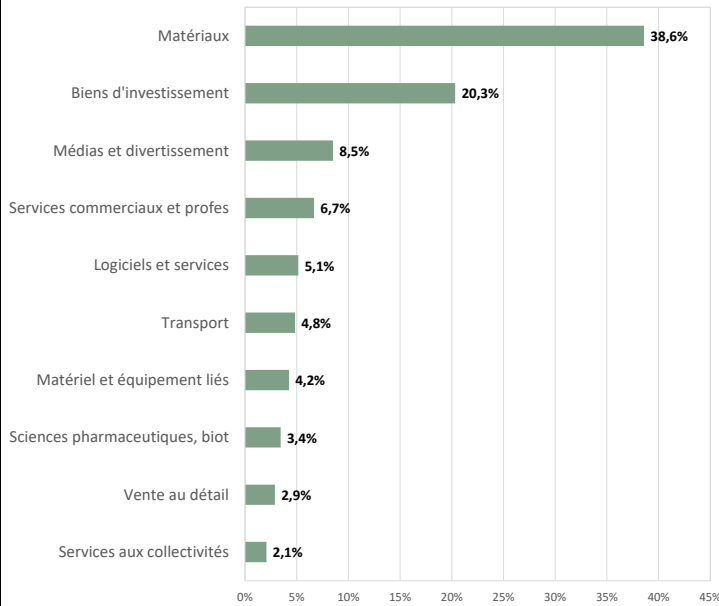
ENTREPRENEURS

mai-20

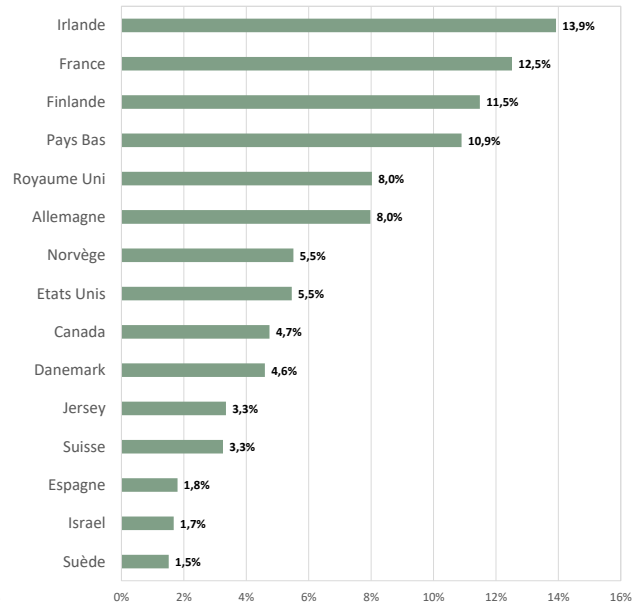
Rapport mensuel

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

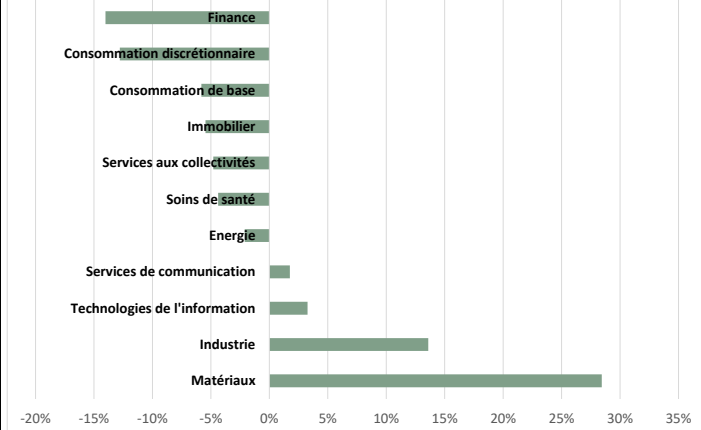
REPARTITION SECTORIELLE



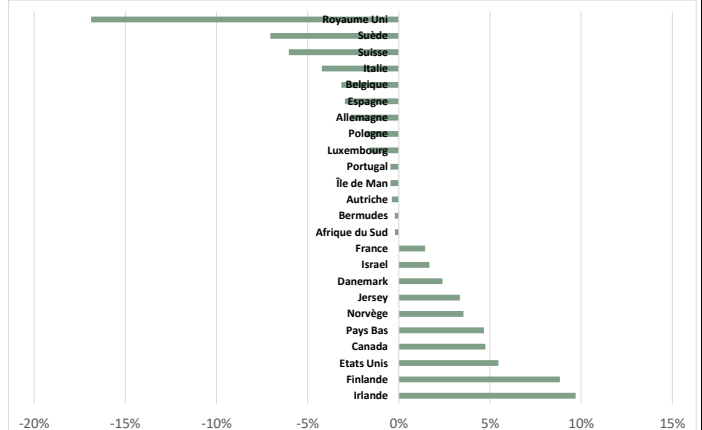
REPARTITION GEOGRAPHIQUE



SUR/SOUS-EXPOSITIONS SECTORIELLES



SUR/SOUS-EXPOSITIONS GEOGRAPHIQUES



CONCENTRATION DU PORTEFEUILLE

10 premières valeurs	39,6%
20 premières valeurs	66,8%
30 premières valeurs	86,1%
Totalité	97%

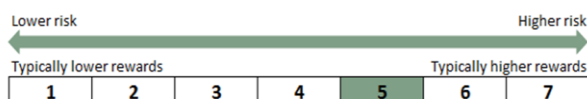
CAPITALISATION (en milliards d'euros)

> 10	39%
5-10	34%
< 5	23%
Capitalisation médiane (Mds Eur)	9,0

STATISTIQUES

Exposition actions	97%
Cash	3%
Nombre de lignes	37
Active Share	93%
PE Median	21,8

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.