

Paris, le 22 décembre 2017

Chère Cliente, Cher Client,

Vous êtes détenteur de parts du Fonds Oudart Millesimo 2017 qui sera en début d'année 2018 fusionné avec notre Fonds Oudart Midcap Europe. Pour mémoire, Oudart Millesimo 2017 était investi en actions de sociétés sud européennes dont l'objectif était de participer au redressement de valeurs malmenées par la crise.

En fusionnant avec Oudart Midcap Europe, vous serez désormais investi dans un fonds :

- plus flexible en termes de choix géographique car étendu à l'ensemble des pays de l'Union Européenne. En effet le positionnement d'Oudart Midcap Europe est les entreprises de petite et moyenne capitalisation européennes. C'est un segment où la connaissance des sociétés et de leur management apporte une meilleure efficacité que les investissements sur les grandes capitalisations internationales, en contrepartie d'une prise de risque plus élevée.
- plus classique en termes de stratégie car orienté sur la croissance. En effet, Oudart Millesimo 2017, avec un prisme redressement économique et un objectif de performance annuelle, était plus atypique. Oudart Midcap Europe est plus corrélé à l'évolution des places financières européennes avec un objectif de surperformance dans la durée. Il est en phase avec notre philosophie de privilégier la croissance et la qualité des sociétés.

Nous avons souhaité vous donner des informations sur la stratégie de gestion de ce fonds.

Notre politique de gestion est basée sur une approche de sélection de valeurs avec une analyse fondamentale et une bonne connaissance des sociétés dans lesquelles nous sommes investis. Notre portefeuille est composé de convictions de sorte qu'il n'aura pas plus de 40-50 lignes différentes. Nous pensons qu'au-delà, une connaissance pertinente des sociétés en portefeuille peut être compromise. Nous cherchons des entreprises de qualité dont les caractéristiques sont :

- d'être des leaders sur un marché de niche,
- d'avoir des business models gagnants, prévisibles et pérennes,
- des barrières élevées à l'entrée, avantages concurrentiels structurels,
- de mettre en place des stratégies cohérentes dans le temps,
- d'être dirigé par une équipe de gestion motivée et solide.

Notre processus de sélection de valeurs s'appuie sur des critères à la fois quantitatifs : des données financières solides, une bonne visibilité sur les résultats et une génération de cash. Mais les critères qualitatifs tels que la qualité et crédibilité du management sont décisifs dans le choix de nos valeurs. C'est la raison pour laquelle nous rencontrons le plus souvent possible les équipes managériales. Notre horizon d'investissement est le long terme, même si nous n'hésitons pas à prendre nos bénéfices, et même parfois à céder des positions décevantes.






Au regard de ces critères, nous voulons aussi nous positionner sur des thèmes spécifiques : le vieillissement de la population dans les marchés développés (par des sociétés comme Amplifon, Fresenius Medical Care), la population croissante dans les marchés émergents, l'émergence d'une classe moyenne en Chine et en Inde, la digitalisation de plus en plus poussée (JC Decaux) et les besoins de sécurité accrues en matière d'informatique, la conscience croissante de la part des consommateurs pour un mode de vie plus sain (exemple, Christian Hansen, Kerry), l'évolution des habitudes en matière de consommation (tel Asos, ou Kion), le bouleversement dans le secteur automobile (Norma, Valeo), les technologies de pointe (Jenoptik, Dassault Systèmes), la tendance à l'externalisation (Temenos, Kion, Securitas, ISS)...

Sur l'année 2017, certaines valeurs ont particulièrement contribué à la performance du fonds comme Ferrari ou Jenoptik que nous souhaitons vous présenter ci-après.

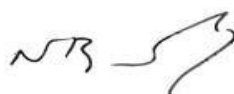
Ferrari : l'Italie a été l'un des gagnants sur les marchés des actions en 2017. Après une introduction en bourse réussie au début de l'année 2016, nous avons choisi Ferrari parce que nous aimons le caractère exclusif de la société avec le développement d'une stratégie à faible volume et une forte capacité d'innovation. Ferrari a été l'une des plus belles performances (avec 60% de hausse à la mi-décembre) dans l'univers des actions italiennes en 2017.

Jenoptik (Technologie de pointe dans les lasers) : un acteur intégré de la photonique et l'un des leaders dans ce domaine, Jenoptik propose des solutions technologiques innovantes pour un nombre de clients diversifiés dans l'industrie des semi-conducteurs, l'automobile, la défense, la sécurité et la santé. Nous apprécions cette exposition diversifiée qui rend l'entreprise moins cyclique qu'un bon nombre de ses concurrents. Jenoptik a été l'une des réussites dans le périmètre des valeurs moyennes allemandes en 2017 (70% de hausse à la mi-décembre).

Ci-dessous les principales lignes du portefeuille en décembre :

| | | |
|---|---------------------------------|--------|
|  | <u>Kion Group</u> | 3,08 % |
|  | <u>Christian Hansen Holding</u> | 3,07 % |
|  | <u>Temenos Group</u> | 2,81 % |
|  | <u>Dassault Systèmes</u> | 2,76 % |
|  | <u>Jenoptik</u> | 2,56 % |
|  | <u>Asos</u> | 2,47 % |
|  | <u>Nemetschek AG</u> | 2,28 % |
|  | <u>JC Decaux</u> | 2,09 % |
|  | <u>IMA Industria</u> | 2,06 % |
|  | <u>Norma Group</u> | 2,01 % |

Nous restons à votre disposition pour toute information complémentaire et vous prions d'agréer, Madame, l'expression de nos salutations distinguées.



Nicolas BRAULT