

ISIN FRO000295230
 Domicile France
 Devise du Fonds EUR
 Actif total du Fonds (mio) 1,443.03
 Valeur liquidative 107.37

Equipe de gestion

Laurent Dobler
 Arnaud Cosserat
 Franz Weis
 info@comgest.com

Profil du portefeuille

Classe d'actifs Actions zone Europe

Nombre de titres 35

Moy. Pondérée des capi. boursières (mio) 45,443€

Poids des 10 principales positions 45.42%

Indice* MSCI Europe - Net Return

*fourni à titre indicatif et a posteriori

© 2014 Morningstar, Inc. Tous droits réservés. Les notations et récompenses mentionnées dans ce document sont susceptibles d'évoluer à tout moment et ne constituent en rien une recommandation d'achat.

Commentaire

Le marché européen s'est montré assez volatil en juillet. L'aggravation de la crise ukrainienne, les hostilités à Gaza et la crise bancaire portugaise ont suscité des incertitudes, sur fond de statistiques révélant une croissance, mais un manque de dynamisme dans la zone euro. Grâce à une expansion de 0,8 % au T2, l'économie britannique a dépassé son pic de 2008. En Espagne, le chômage est passé sous la barre des 25 % pour la première fois en deux ans. L'indice PMI a de nouveau atteint son record d'avril dernier, son meilleur niveau en trois ans, grâce à la vigueur des services. Plusieurs sociétés du portefeuille ont publié des résultats semestriels à nouveau pénalisés par les effets de change : ils ont coûté 4 % de croissance du CA à nos dix plus grandes positions. Hors changes, les ventes ont crû de 8,5 %, un chiffre conforme à nos prévisions à long terme. Juillet a été un bon mois pour les entreprises du portefeuille publiant leurs résultats. Bayer a dévoilé un chiffre d'affaires organique en hausse de plus de 6 % et des résultats hors changes en progression de 13 %. Ses médicaments phares - Xarelto (anticoagulant), Eylea (traitement de la DMLA) et Stivarga (traitement du cancer colorectal) - ont été très dynamiques. Roche et Sanofi ont également fait part de résultats supérieurs aux attentes, leurs blockbusters ayant porté ventes et marges. La croissance de Dassault, valeur que nous détenons depuis plus de 15 ans, a montré des signes encourageants de rebond des ventes (+ 15 %) et des résultats (+ 13 %) grâce à des logiciels tels que Catia, Enovia et Solidworks. En juillet, nous avons réduit nos positions sur Gemalto et Prada et étoffé notre exposition à Zodiac, le récent repli du titre ayant créé selon nous une opportunité d'achat. Pour l'heure, 2014 est caractérisée par l'impact d'un euro fort sur les résultats des entreprises. Cet effet devrait désormais s'estomper au cours de cette année, être négligeable au S2 et légèrement positif en 2015. Notons que, hors changes, nos sociétés continuent d'afficher des ventes en hausse de plus de 5 % et des résultats en croissance de plus de 10 %. A long terme, nous restons convaincus que la pérennité de la croissance d'une entreprise constitue le véritable moteur de la valeur pour les actionnaires.

Les opinions exprimées dans ce rapport sont celles du gestionnaire du fonds au moment de la préparation du document. Elles sont susceptibles d'évoluer et ne constituent pas une recommandation d'investissement.

Données du portefeuille

5 principales positions

	Poids (%)		
Industria de Diseno Textil, S.A.	6.7	Espagne	Conso. Cyclique
L'Oreal SA	5.8	France	Conso. Non Cyclique
Capita plc	5.8	Royaume-Uni	Industrie
Linde AG	4.7	Allemagne	Produits de base
Essilor International SA	4.5	France	Pharma/Santé

Les positions sont susceptibles d'évoluer et ne sont fournies qu'à titre indicatif : les informations ne constituent en aucun cas une recommandation d'achat ou de vente des valeurs affichées. Ces positions ne prennent en compte ni les liquidités ni les équivalents de liquidités.

Répartition sectorielle

	Poids (%)	Indice de comparaison
Pharma/Santé	23.1	+10.1
Conso. Cyclique	16.7	+6.8
Industrie	15.8	+4.8
Technologie	15	+11.7
Conso. Non Cyclique	13.7	+0.5
Produits de base	6.7	-1.5
Divers	3.1	+3.1
Télécommunications	2.5	-2.4
[Cash]	2.4	+2.4
Energie	0.9	-8.7

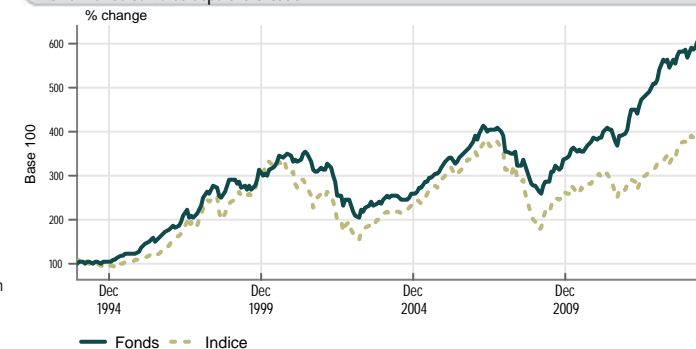
Répartition selon la classification sectorielle conçue par le MSCI.

Répartition par pays

	Poids (%)	Indice de comparaison
France	23.7	+9.0
Suisse	15.7	+2.2
Allemagne	14.9	+1.4
Royaume-Uni	12.4	-20.3
Danemark	9.4	+7.2
Espagne	9.4	+3.9
Suède	4.5	-0.1
Pays Bas	3.5	-0.4
Autres	3.1	+3.1
[Cash]	2.4	+2.4
Etats-Unis	0.9	+0.9
Italie	10	-3.8

Performance*

Performance cumulée depuis la création



Performance glissante (%) à la fin du mois

	Annualisé						
	1 mois	YTD	1 an	3 ans	5 ans	10 ans	Depuis la création
Fonds	-1.59	1.60	6.02	13.69	14.21	9.10	9.06
Indice	-1.54	4.52	14.98	11.13	11.22	6.29	6.92
Volatilité du fonds			9.75	12.24	11.90	13.80	14.61
Volatilité de l'indice			11.47	16.32	16.17	19.30	18.88

Performance calendaire (%) à la fin du trimestre

	Q2 2013	Q2 2012	Q2 2011	Q2 2010	Q2 2009
Fonds	11.22	19.21	12.65	13.63	24.18
Indice	-0.2	-0.2	-0.2	-0.2	-0.2
+/- Indice	-11.51	3.16	17.23	-1.29	3.15

*Les performances passées ne préjugent pas des performances futures. L'indice est fourni à titre indicatif et a posteriori. Le calcul de performance est basé sur la variation de la valeur liquidative exprimée en euros. La volatilité est calculée sur un pas hebdomadaire. Comgest S.A a repris la totalité de la gestion du fonds depuis le 31/12/1993 et la « performance depuis la création » est basée sur cette date.

Informations pratiques

<p>Structure légale SICAV de droit français, conforme aux normes européennes</p> <p>Classe d'actifs Actions zone Europe</p>	<p>Gestionnaire Comgest S.A. 17, square Edouard VII, 75009 Paris Tel: +33 01 44 94 19 00 www.comgest.com info@comgest.com</p>	<p>Enregistrement France (éligible au PEA)</p> <p>Codes ISIN: FR0000295230 SEDOL: 7326129 BLOOMBERG: RENSEUR FP</p>	<p>VL d'origine 1 000 FRF (152,45 EUR) le 12 février 1991 Division du nominal par 10 le 4 mai 2000</p> <p>Commission de souscription maximum: 3% Commission de rachat: néant Frais de gestion 1.75% TTC de l'actif net Affectation des résultats: Capitalisation</p>	<p>Souscriptions et rachats CACEIS Bank France</p> <p>Valorisation Quotidienne, les jours d'ouverture de la Bourse de Paris</p>	<p>Heure limite de souscription / rachat: 10h30, jour J VL: calculée sur les cours de clôture de J Publication de la VL: J+1 Règlement: souscriptions J+3, rachats J+3</p>
---------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------	----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------	---------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------	--------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------	-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------	------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------

Risque

La valeur des parts et les revenus qui en découlent peuvent fluctuer à la hausse comme à la baisse. L'investisseur peut recevoir lors du rachat de ses parts un montant inférieur à celui initialement investi.

Les fluctuations sur les taux de change peuvent avoir un effet négatif sur la valeur, le cours et le revenu du produit.

Il est recommandé à l'investisseur de se référer au prospectus complet correspondant pour une description plus détaillée des facteurs de risque associés au fonds.

INFORMATIONS IMPORTANTES

L'investissement comporte des risques. Les performances passées ne préjugent pas des performances futures. Les indices sont fournis à titre indicatif et a posteriori. Les données utilisées dans ce rapport ne sont affichées qu'à titre illustratif et ne sont pas indicatives du rendement réel susceptible d'être atteint.

Ce document ne constitue en aucun cas une offre d'achat, ni un élément contractuel. Le contenu de ce document ne constitue ni une recommandation d'investissement, ni une recommandation juridique et ne peut être invoqué dans une décision d'investissement. L'investisseur est invité à contacter un conseiller professionnel avant de prendre une décision d'investissement.

Le fonds s'adresse à des investisseurs ayant un horizon d'investissement long-terme. Le calcul de performance est basé sur la valeur liquidative qui ne comprend ni les frais de souscriptions ni de rachat. Les frais de souscription et de rachat pèseraient négativement sur la performance si pris en compte.

Avant toute souscription, l'investisseur est invité à prendre connaissance du prospectus et du Document d'Information Clé pour l'Investisseur (« DICI »). Le prospectus, le DICI, les derniers rapports annuel et intermédiaire et les suppléments par pays peuvent être obtenus sans frais auprès de la société de gestion.

© 2014 Morningstar, Inc. Tous droits réservés. Les informations présentées : (1) appartiennent à Morningstar et/ou à ses fournisseurs d'informations (2) ne peuvent être ni reproduites, ni redistribuées (3) sont présentées sans garantie d'exactitude, d'exhaustivité ou d'actualité. Ni Morningstar ni ses fournisseurs d'informations ne pourront être tenus responsables en cas de dommages ou de pertes liés à l'utilisation de ces informations.

Source: MSCI.

Les données MSCI sont réservées à un usage interne et ne doivent ni être transmises ni utilisées dans le cadre de la création ou de la vente de titres, de produits financiers ou d'indices. Ni MSCI ni aucun autre tiers impliqué ou lié à la compilation, à l'informatisation ou à la création des données MSCI (les "parties MSCI") ne se porte garant, directement ou indirectement, de ces données (ni des résultats obtenus en les utilisant). Les Parties MSCI déclinent par la présente expressément toutes les garanties quant à l'originalité, l'exactitude, l'exhaustivité, la qualité marchande ou d'adéquation à un usage particulier en fonction de ces données. Sans aucunement limiter ce qui précède, en aucun cas une quelconque des parties MSCI ne saurait être responsable de tout dommage, direct ou indirect (y compris pertes de profits), et ce même si la possibilité de tels dommages avait été signalée.