



INDEPENDANCE ET EXPANSION Europe Small

Sicav conforme à la directive OPCVM 5

Mars 2020



William HIGGONS
Président de Stanwahr
Gérant



Audrey BACROT
Gérante analyste



Arthur MARLE
Gérant analyste



Victor HIGGONS
Gérant analyste

I CLASSE D'ACTIFS I

- ✓ Actions européennes
- ✓ Eligible PEA

I STYLE DE GESTION I

- ✓ Actions Value
- ✓ Pleinement investi (90%-100%)
- ✓ Portefeuille concentré

I INDICE DE REFERENCE I

- ✓ STOXX® Europe Small ex UK NR

I OBJECTIFS ET POLITIQUE D'INVESTISSEMENT I

Le fonds Indépendance et Expansion Europe Small ("I&E Europe Small") est géré de façon active et vise une croissance du capital à un horizon supérieur à 3 ans.

La politique d'investissement du fonds consiste à acheter des actions de sociétés européennes cotées sur un marché réglementé dont la capitalisation boursière est strictement inférieure à dix milliards d'euros et qui ont un faible cours sur autofinancement et à les vendre quand elles ne répondent plus à ce critère.

Le compartiment peut également acheter des obligations convertibles et bons de souscription en actions permettant l'acquisition d'actions de telles sociétés.

La politique d'investissement du Fonds intègre les critères extra-financiers sociaux, environnementaux et de qualité de gouvernance (ESG).

I COMMENTAIRE I

Commentaire en dernière page

I CHIFFRES CLEFS DU MOIS

31/03/2020

VNI	A(C)	62,8€	X(C)	62,9€
			I(C)	63,2€
Actif Net				9,5 M€
Performance nette sur le mois				
I&E Europe Small X(C)				-25,8%
Indice de référence				-17,5%

Composition du portefeuille

Taux d'investissement	98%
Nombre de lignes en portefeuille	39
Poids des 10 premières lignes	38%

I STATISTIQUES ANNUALISEES - X(C)

Ratios rendement/risque

	1 an	3 ans	5 ans	10 ans
Performance				
I&E Europe S.	-24,2%	-	-	-
Indice	-14,7%	-	-	-
Volatilité				
I&E Europe S.	31,8%	-	-	-
Indice	22,2%	-	-	-
TE	10,7%	-	-	-
RI	-0,88	-	-	-

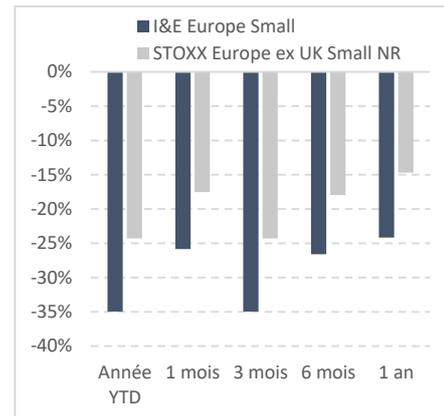
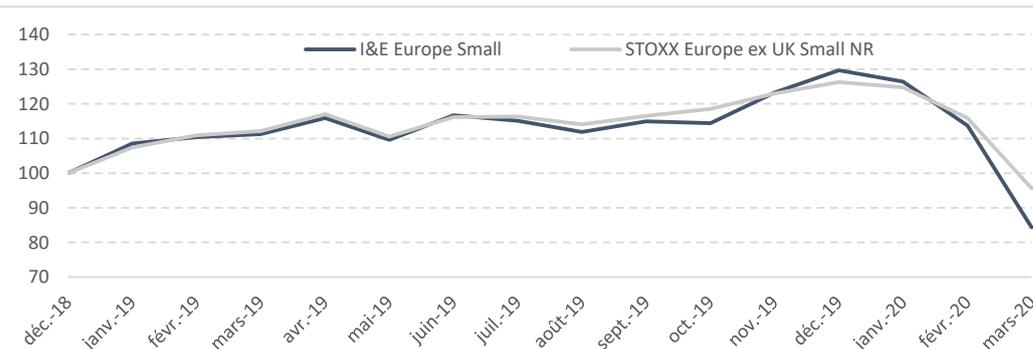
TE : tracking error ; RI : ratio d'information

I PERFORMANCES CUMULEES - X(C)

Périodes glissantes

	I&E Europe	Indice de réf.
2020 YTD	-34,9%	-24,3%
3 mois	-34,9%	-24,3%
6 mois	-26,6%	-18,0%
1 an	-24,2%	-14,7%
Déc. 2018	-15,6%	-4,4%

I EVOLUTION DE LA PERFORMANCE - X(C)



I RATIOS FINANCIERS DU FONDS

	(2) C/AN		C/CF		PER		Rdt
	niveau	écart	niveau	écart	niveau	écart	niveau
I&E Eur. médiane	1,7	12%	4,9	-46%	8,0	-44%	5,0%
I&E Eur. moyenne	1,9	31%	5,0	-45%	8,2	-42%	5,2%
I&E Eur. moy. pondérée	1,8	24%	4,7	-48%	7,8	-46%	5,0%
STOXX Europe Small ex UK	1,5		9,1		14,3		4,1%

source Stanwahr, Thomson Reuters et STOXX pour l'indice (3)



Performances nettes de frais ; capitalisation des revenus

(1) : L'indice de référence est dividendes nets réinvestis (NR).

(2) : C/AN = ratio Cours sur Actif Net ; C/CF = ratio Cours sur Cash Flow ; PER = ratio Cours sur Bénéfices ; Rdt = Rendement du titre/portefeuille.

(3) : Données excluant les valeurs négatives et les "outliers"



INDEPENDANCE ET EXPANSION

Europe Small

Classe X(C) - LU1832174889

Classe A(C) - LU1832174962

Classe I(C) - LU1832175001

REPARTITION SECTORIELLE

Secteurs	Poids
Technologie	20%
Equipementiers Auto.	13%
Immobilier	8%
Divers	7%
Distribution spécialisée	7%
Biens d'équipement	6%
Agroalimentaire	6%
Papier & Emballages	5%
Services entreprises	5%
Financières	4%
Bien de consommation	4%
Média	3%
Santé	3%
Energie	2%
Matériaux	2%

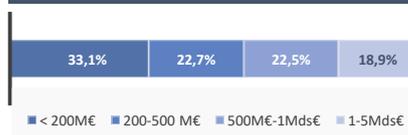
Cash et assimilés	2%
Total	100%

Classification des secteurs source Stanwahr

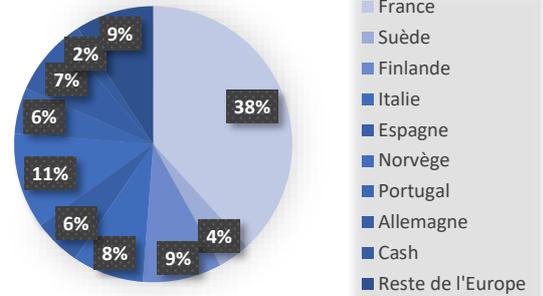
PRINCIPALES LIGNES

Valeurs	Poids
SII	4,5%
Catana	4,2%
Akwel	4,1%
Rheinmetall	4,1%
ALD	3,8%
Corestate	3,8%
Intrum	3,7%
Scanfil	3,7%
Grieg Seafood	3,5%
Etteplan	3,2%

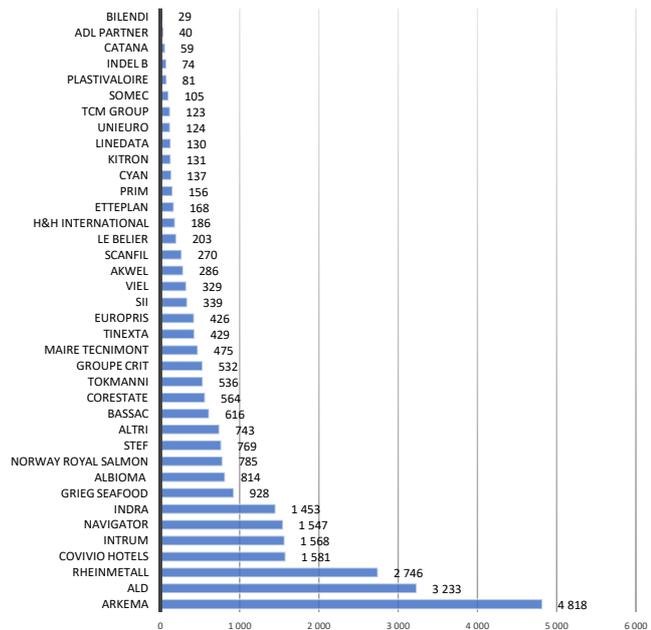
REPARTITION PAR CAPI.



REPARTITIONS PAR GEOGRAPHIE



CAPITALISATION DES TITRES EN PORTEFEUILLE (M€)



PRINCIPALES VARIATIONS

Titres	Perf.	Commentaires
Performances supérieures à l'indice		
Linedata	0,8%	Nouvelle ligne - activité logiciel récurrente
Viel	-1,9%	Nouvelle ligne - volatilité élevée bénéficie au courtage
Scanfil	-8,4%	Résistance pour l'instant de l'activité
Albioma	-8,6%	Peu affectée par la conjoncture
Le Belier	-10,9%	Offre de rachat en cours
Performances inférieures à l'indice		
H&H International	-36,0%	Construction à l'arrêt
Maire Tecnimont	-37,7%	Valeur italienne - pays à l'arrêt, secteur pétrochimie
SOMEC	-40,6%	Valeur italienne - pays à l'arrêt, secteur chantier naval
Unieuro	-44,5%	Valeur italienne - pays à l'arrêt, secteur retail
Intrum	-46,0%	Exposition importante à l'Europe du Sud (It, Esp)

PROFIL DE RISQUE ET DE RENDEMENT



Cet indicateur représente la volatilité historique annuelle du Fonds sur une période de 5 ans.

Faute d'historique suffisant, l'indicateur de risque incorpore des données simulées à partir d'un portefeuille de référence. La catégorie de risque 5 reflète un potentiel de gain et/ou de perte élevé de la valeur du portefeuille. Ceci s'explique par des investissements en actions sur des sociétés de tailles petite ou moyenne sur le marché européen. Les données historiques telles que celles utilisées pour calculer l'indicateur synthétique pourraient ne pas constituer une indication fiable du profil de risque futur du Fonds. La catégorie de risque associée à ce Fonds n'est pas garantie et pourra évoluer dans le temps. La catégorie la plus faible ne signifie pas « sans risque ». Le capital investi initialement n'est pas garanti.

Valorisation : tous les mercredis de chaque mois (ou Jour Ouvrable suivant) et le dernier jour de chaque mois

Frais de gestion : 1,95% l'an

Commission de surperformance : 10%

Frais d'entrée et de sortie : 0%

CONTACT

Société de gestion : Stanwahr Sarl
5, allée Scheffer L – 2520 Luxembourg
Tél. : 00 352 47 67 26 68
Email : contact@stanwahr.com

SOUSCRIPTIONS / RACHATS

Souscriptions et rachats : tous les mercredis de chaque mois (ou jour ouvrable suivant)

Caceis Bank Luxembourg
Tél. : 00 352 47 67 27 35

PRESTATAIRES DE LA SICAV

Dépositaire : Caceis Bank Luxembourg
Valorisateur : Caceis Bank Luxembourg
Commissaire aux comptes : Deloitte SA

Les informations ici reprises ne constituent en aucun cas une sollicitation, une offre ou une recommandation à acquérir ou vendre quelconques titres ou valeurs mentionnés dans ce compte rendu. De même, ceci ne doit en aucun cas inviter à s'engager dans toute autre transaction ou à fournir le moindre conseil ou service d'investissement. Tout souscripteur potentiel est informé qu'il doit recueillir des conseils professionnels concernant les lois et réglementations applicables aux souscriptions, achats ou ventes d'actions dans son pays d'origine, de résidence ou de domicile. Aucune responsabilité n'est imputable au regard de l'exactitude, la justesse ou la véracité des informations accessibles dans ce compte rendu. Les performances passées ne sont pas une garantie des revenus futurs. La valeur des investissements peut chuter autant que croître. Toutes souscriptions dans un compartiment dont il est fait mention dans le présent compte rendu ne peuvent être valablement effectuées que sur base de l'information contenue dans le prospectus complet ou simplifié et ce, conjointement avec celle publiée dans la dernière version de leur rapport annuel ou semestriel. Stanwahr, s'il agit dans le meilleur intérêt de ses clients, ne peut toutefois être tenu d'aucune obligation de résultats, quels qu'ils soient, ni de performance. Stanwahr et les personnes qui lui sont liées, ses administrateurs et ses employés s'exonèrent de toute responsabilité pour toute perte directe, indirecte ou subséquente, frais ou débours, issus le cas échéant de tout usage de l'information ou du contenu présentés dans ce compte rendu.



INDEPENDANCE ET EXPANSION

Europe Small

Classe X(C) - LU1832174889

Classe A(C) - LU1832174962

Classe I(C) - LU1832175001

I Commentaire

La pandémie actuelle va affecter les résultats de la quasi-totalité des sociétés du portefeuille, dont la majeure partie ont dû arrêter leurs activités à cause du confinement.

Certaines d'entre elles néanmoins ne seront pas ou peu impactées. C'est le cas par exemple du courtier Viel, qui bénéficie de la hausse de la volatilité sur les marchés et dont les résultats devraient s'améliorer fortement. Il est en effet probable que son activité du mois dernier ait été au moins multipliée par deux. Aussi, les producteurs d'électricité tels qu'Albioma, ne devraient pas être trop impactés.

Nous n'envisageons plus de changer significativement la composition du portefeuille car nous pensons avoir déjà vendu ou allégé les titres les plus affectés par la conjoncture : le secteur du travail temporaire, ou encore l'immobilier hôtelier.

À ce stade, nous hésitons entre investir (i) dans les sociétés dont la capitalisation a le plus baissé depuis le début de la pandémie et qui rebondiront quand l'activité repartira, comme par exemple Crit ; ou (ii) dans les sociétés dont les résultats ne devraient pas trop diminuer cette année, telles Albioma ou encore Stef (transport de produits agro-alimentaires sous température dirigée).

Nous nous projetons déjà dans une reprise de l'activité à l'issue de la crise sanitaire. Si celle-ci venait à redémarrer fortement au second semestre, les résultats de 2019 devraient être retrouvés en 2021. Dans cette hypothèse, le marché est attractif d'autant que les taux d'intérêt resteront probablement proches de zéro.

La plupart des sociétés du portefeuille devraient traverser cette crise sans risque de dépôt de bilan. Nous investissons en effet dans des sociétés qui ont une forte rentabilité des capitaux engagés, et même si cette rentabilité baisse en période de crise, elle procure un filet de sécurité - sous réserve que la crise ne soit pas trop longue. Ces sociétés sont également peu endettées, à l'exception d'ALD (leasing automobile).

Par ailleurs, nous n'avons pas beaucoup changé la physionomie du portefeuille, ce sont essentiellement les hausses ou les baisses relatives qui ont entraîné l'évolution des pondérations. La part des liquidités dans l'actif du fonds a d'ores et déjà été réduite.