



## OBJECTIF DE GESTION

L'objectif de gestion du fonds est la recherche d'une performance supérieure à l'indice de référence composite Eurostoxx 50 Net Return (60%), FTSE MTS EMU GOV BOND 1-3 years (30%) et EONIA capitalisé (10%) calculé dividendes et coupons réinvestis sur la période d'investissement recommandée (5 ans), en préservant le capital en périodes défavorables grâce à une gestion opportuniste et flexible d'allocations d'actifs.

## COMMENTAIRE DE GESTION

Emmanuel Macron est le premier président élu depuis une décennie dans un climat économique aussi favorable. Les PMI français sont au plus haut depuis 6 ans, l'Euro a perdu 1/5 de sa valeur en 3 ans, et la BCE ne semble pas pressée de resserrer sa politique monétaire. Cela le place dans une situation bien différente de celle de ses prédécesseurs et permet d'espérer le succès de la mise en place des réformes économiques. Sa victoire, anticipée depuis le lendemain du premier tour a ainsi enclenché une accélération à la hausse des indices Européens. Le CAC 40 et l'eurostoxx 50 ont progressé de 4,1% et 3,5% entre le premier tour et la fin du mois d'avril. L'écart de taux OAT-Bund s'est resserré de 20 points de base le lendemain du premier tour pour revenir sur les niveaux de fin 2016. Ce mouvement s'est fait au détriment des matières premières, du dollar et de la volatilité dont l'indice est tombé à un plus bas depuis 1993...

Alors que plus de trois quarts des entreprises du Stoxx Europe 600 ont publiés leurs résultats du T1 2017, 66% ont dépassés les attentes du consensus. Ce chiffre est particulièrement élevé. En effet, au cours des 5 dernières années, le taux de bonnes surprises a en effet été compris entre 48% et 52%.

Une dynamique aussi favorable devrait se refléter progressivement dans les attentes du marché, surtout si elle devait se confirmer à l'occasion des résultats du second trimestre (en juillet 2017). En tout cas, une telle remontée des perspectives de résultats pour 2017 (et par translation pour 2018) permettrait une détente des niveaux de valorisation qui apparaissent tendues sur les estimations actuelles à 15,1x et 15,5x l'année en cours pour le CAC 40 et l'Euro Stoxx 50 et plus de 18x pour le S&P 500.

Dans ce contexte particulièrement porteur, DNCA Evolutif a progressé de +1,14% en avril en ligne avec son indice de référence. L'exposition actions est de 65%, légèrement en baisse depuis le mois dernier (68% à fin mars). Nous avons en effet pris des profits sur des valeurs cycliques exposées au thème de la reflation. Nous avons également commencé à réaliser certains arbitrages en Europe afin de réduire notre exposition à la France (65% à fin avril contre 69% à fin mars).

Achévé de rédiger le 10 mai 2017.

**Xavier DELAYE - Augustin PICQUENDAR**  
**Caroline SLAMA - Thomas PLANELL**

### Eligible Assurance Vie et Compte titres

Le PER (Price Earning Ratio) est le rapport capitalisation boursière / résultat net ajusté. Il permet d'estimer la valorisation d'une action.  
La dette nette est l'endettement financier brut corrigé de la trésorerie.  
La DN/EBITDA est le rapport dette nette / excédent brut d'exploitation. Il permet d'estimer le levier financier d'une valeur.  
VE/EBITDA est le rapport Valeur d'entreprise (Capitalisation Boursière + Dette Nette) / excédent brut d'exploitation. Il permet d'estimer la cherté d'une action.

## DONNÉES AU 28/04/2017

	Fonds	Indicateur de référence*
Performance YTD	4,63%	5,22%
Performance 2016	1,90%	2,87%
Performance annualisée 5 ans	7,67%	9,64%
Volatilité 1 an	8,16%	9,15%
Volatilité 3 ans	10,38%	11,31%
Volatilité 5 ans	9,65%	10,42%

\*60% EURO STOXX 50 NR + 30% FTSE MTS EMU GOV BOND 1-3 years + 10% EONIA

Les performances passées ne préjugent pas des performances futures

## PRINCIPALES CARACTÉRISTIQUES AU 28/04/2017

Valeur liquidative	123,69 €	Actif net du fonds	796 M €
Rendement net estimé 2016	3,18%	DN / EBITDA 2016	1,5 x
PER estimé 2017	16,2 x	VE / EBITDA 2017	7,3 x

## PERFORMANCE CUMULÉE DEPUIS LE 16/10/2000



Modification de l'indicateur de référence à partir du 19 février 2015

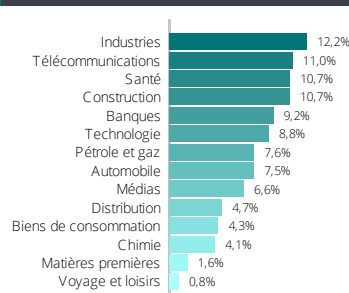
## PRINCIPALES POSITIONS

ORANGE	4,43%
SANOFI	3,21%
ROYAL DUTCH SHELL	3,00%
ROCHE HOLDING BJ	2,76%
AIR LIQUIDE	2,69%

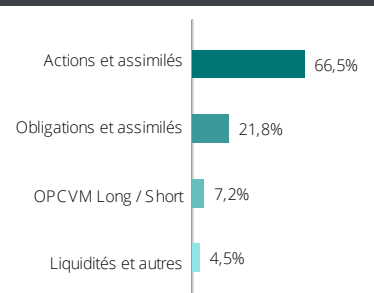
## PRINCIPAUX PAYS

FRANCE	51,3%
LUXEMBOURG	8,7%
ROYAUME-UNI	8,6%
PAYS-BAS	8,5%
ITALIE	6,7%

## REPARTITION PAR SECTEUR

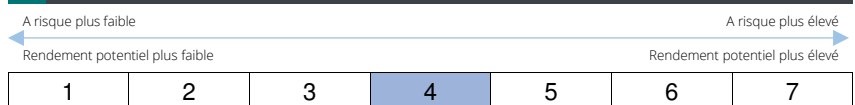


## RÉPARTITION PAR CLASSE D'ACTIFS



Rebasé sur la poche action du portefeuille

## PROFIL DE RISQUE ET DE RENDEMENT



L'exposition aux marchés actions et/ou de taux explique le niveau de risque de ce fonds