

### 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

A l'approche de la saison des résultats les marchés évoluent au gré des statistiques macro-économiques et des déclarations politiques. Si l'activité dans le secteur tertiaire et l'emploi restent bien orientés sur le vieux continent, l'activité manufacturière plus sensible à la vigueur de l'économie mondiale croît moins vite depuis le début de l'année. Le retour du protectionnisme n'est pas l'unique cause de tracas du FMI qui communique de façon très prudente depuis 6 mois. Après 8 ans d'expansion économique mondiale, le retour très graduel de l'inflation des prix à la production et des salaires commence à peser sur les marges des entreprises, les rendant potentiellement plus prudentes dans leurs investissements en capital fixe et humain.

Pour autant, certains secteurs conservent des perspectives de croissance bénéficiaire robuste. Les secteurs de la cyber-sécurité et des services de transformation digitale des entreprises et des états (représentés dans le portefeuille par Atos, Cap Gemini, Thalès, Indra Systemas) continuent de bénéficier de la propagation des technologies (Communications, intelligence artificielle...) dans l'espace public et privé. Le secteur télécoms (Deutsche Telekom, Orange, Bouygues) offre le triple avantage d'être au cœur de la mise en place de l'infrastructure digitale, de pouvoir créer de la valeur au travers de la convergence réseaux et contenus et de rendre son marché sous-jacent moins compétitif en augmentant les barrières à l'entrée. Offrant une protection contre l'inflation, le secteur pétrolier (Total, Royal Dutch) devrait délivrer de solides résultats grâce à la très forte baisse de ses coûts fixes et au niveau record du baril depuis 2015. Enfin, en termes de levier opérationnel, le bénéfice de la reprise du marché de la construction (toujours plus en retard que les services ou le secteur manufacturier) devrait jouer à plein cette année du côté des fabricants de matériaux (Heidelberg, Saint Gobain).

Ces trois thématiques constituent le coeur du portefeuille Evolutif, investi à 60% en actions à l'approche de l'été. L'allocation obligataire reste prudente, avec une duration moyenne inférieure à 1,5. Le risque de hausse des taux liés à la reprise de l'inflation et à la sortie des politiques monétaires expansionnistes nous encourage à privilégier les billets de trésorerie (Casino, Vallourec) plutôt que de réinvestir nos prises de bénéfices sur du crédit plus long à faible rendement.

Achévé de rédiger le 03/07/2018.

**Pierre PINCEMAILLE - Augustin PICQUENDAR - 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 cèrte d'une action.

### DONNÉES AU 29/06/2018

	Fonds	Indicateur de référence*
Performance YTD	-1,89%	-0,64%
Performance 2017	2,89%	5,37%
Performance annualisée 5 ans	4,45%	6,40%
Volatilité 1 an	7,99%	8,00%
Volatilité 3 ans	9,61%	10,14%
Volatilité 5 ans	9,51%	10,09%

\*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 29/06/2018

Valeur liquidative	119,34 €	Actif net du fonds	705 M €
Rendement net estimé 2017	3,52%	DN / EBITDA 2017	1,3 x
PER estimé 2018	13,2 x	VE / EBITDA 2018	6,3 x

### PERFORMANCE CUMULÉE DEPUIS LE 16/10/2000



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

### PRINCIPALES POSITIONS

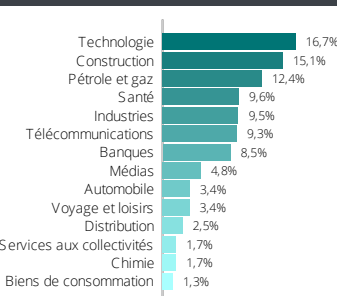
	ATOS ORIGIN	3,99%
	BOUYGUES	3,69%
	ROYAL DUTCH SHELL PLC	3,58%
	ORANGE	3,51%
	SANOFI	3,35%

Positions pouvant évoluer dans le temps

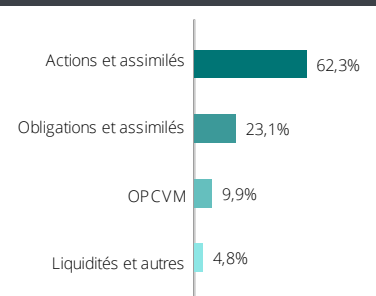
### PRINCIPAUX PAYS

	FRANCE	50,6%
	PAYS-BAS	8,5%
	ALLEMAGNE	7,6%
	ITALIE	6,2%
	ROYAUME-UNI	3,4%

### REPARTITION PAR SECTEUR

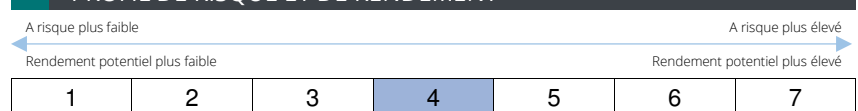


### RÉPARTITION PAR CLASSE D'ACTIFS



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