

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

Contre toute attente, les marchés européens ont progressé de +5,25% (Eurostoxx50 NR) au mois de janvier dans le sillage du S&P500 enregistrant une hausse de +7,90%, son meilleur démarrage depuis 1987. Ce bon début d'année peut s'expliquer par 4 éléments.

Le plus important fut incontestablement le changement de ton de la part de la réserve fédérale américaine choissant finalement de temporiser dans le rythme de sa normalisation monétaire. La réduction de son bilan se fera de manière très progressive, ce qui a rassuré les investisseurs quant au niveau de liquidités toujours abondant sur les marchés financiers.

Les bons chiffres macroéconomiques américains (Emploi et ISM) et Européens (PMI solides) ont également confirmé la solidité des économies occidentales, notamment grâce à la consommation qui est restée dynamique fin 2018 grâce une inflation modérée du fait la baisse du prix des matières premières.

Par ailleurs, les tensions sino-américaines se sont estompées dans l'attente de la résolution du conflit commercial. Nous nous attendons à une issue positive dans la mesure où la réélection de Mr Trump dépendra, entre autre, du niveau du S&P500.

Enfin, la période des résultats des entreprises a confirmé que les marchés étaient allés probablement trop loin dans l'anticipation d'un scénario d'un fort ralentissement. En effet, les premières publications ont démontré que les fondamentaux micro-économiques restaient solides.

Dans ce contexte, nous maintenons une exposition aux actions européennes autour de 62%. Nous avons profité de la récente baisse des cours de Fresenius SE (Warning fin 2018 + abandon de la guidance) et Unilever pour initier deux nouvelles positions. A l'inverse, nos objectifs de cours sur Deutsche Telekom et Sodexo étant atteints, nous avons soldé nos positions.

Sur la partie obligataire, nous avons profité de la publication mitigée d'Ingenico pour acheter la souche 2021 avec un rendement actuariel autour de 2%.

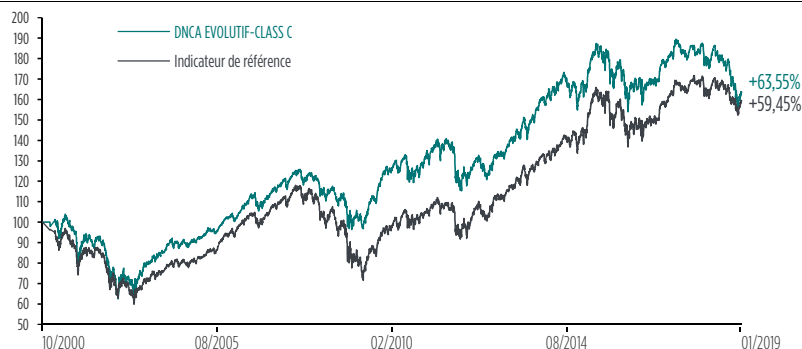
Achevé de rédiger le 04/02/2019.

Pierre PINCEMAILLE - Augustin PICQUENDAR - Thomas PLANELL

PROFIL DE RISQUE ET DE RENDEMENT

PERFORMANCES ET VOLATILITÉS

	Part C	Indicateur de référence ⁰⁾
Performance YTD	2,60%	3,30%
Performance 2018	-12,64%	-7,31%
Performance annualisée 5 ans	0,35%	3,90%
Volatilité 1 an	10,45%	8,95%
Volatilité 3 ans	9,15%	8,88%
Volatilité 5 ans	9,79%	10,15%

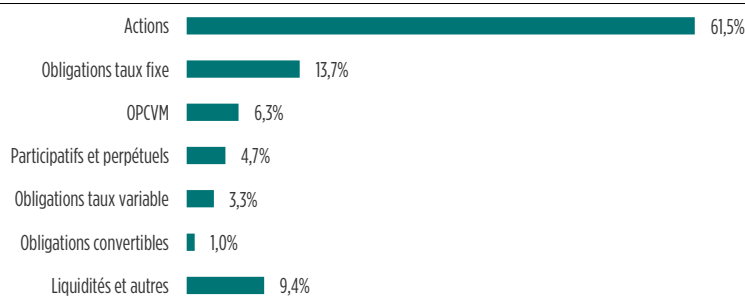
PERFORMANCE CUMULÉE DEPUIS LE 16/10/2000


⁰⁾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 POSITIONS

Obligations	Actions	
CASINO GUICHARD PERRACHON SA 4.41% 2019	1,54%	SANOFI-AVENTIS 4,69%
ENEL SPA 2074 PERP	1,18%	BOUYGUES 4,30%
ACCOR SA 2049 PERP	1,12%	ORANGE 4,05%
ILIAD SA 0.63% 2021	1,06%	TOTAL 3,88%
AIR FRANCE-KLM 3.88% 2021	1,04%	ATOS ORIGIN SA 3,75%

Positions pouvant évoluer dans le temps

RÉPARTITION PAR CLASSE D'ACTIFS

PRINCIPALES CARACTÉRISTIQUES

Valeur liquidative	109,03 €	Actif net du fonds	566 M€
PER estimé 2019	11,7 x	DN/EBITDA 2018	1,2 x
Rendement net estimé 2018	3,90%	VE/EBITDA 2019	6,1 x

***Éligible 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.

PERFORMANCE (%)

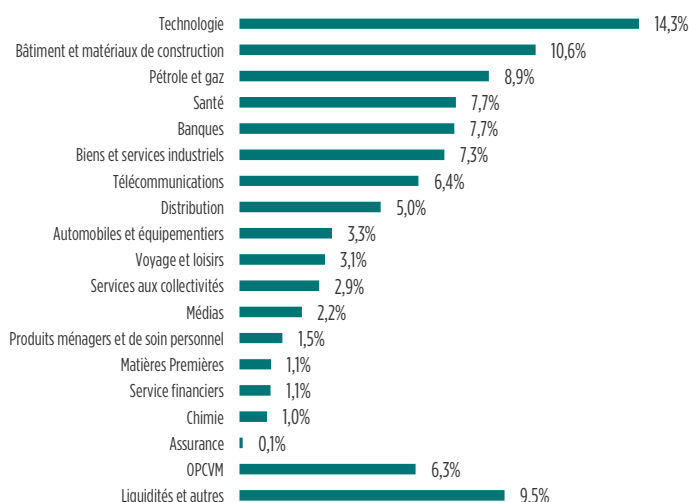
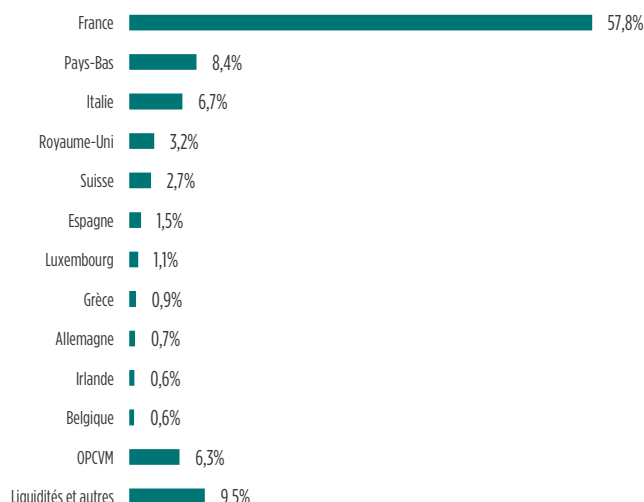
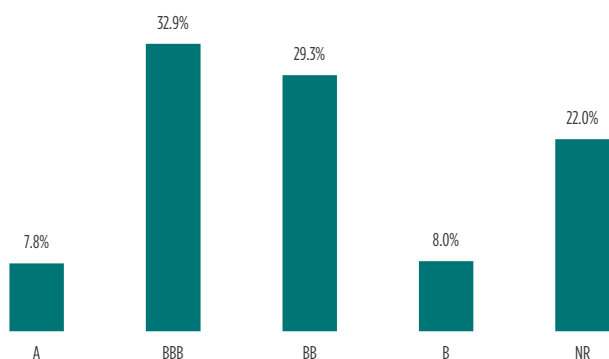
Année	janvier	février	mars	avril	mai	juin	juillet	août	septembre	octobre	novembre	décembre	Annuelle
2014	-0,71%	3,46%	0,10%	1,24%	1,84%	-1,76%	-2,34%	0,86%	0,18%	-2,34%	3,30%	-0,85%	2,81%
2015	3,96%	4,56%	0,66%	0,23%	0,62%	-3,29%	2,98%	-4,93%	-3,72%	5,68%	1,42%	-3,00%	4,58%
2016	-4,53%	-1,34%	1,85%	0,34%	1,66%	-4,36%	2,58%	0,71%	0,21%	0,60%	0,32%	4,20%	1,90%
2017	-0,96%	1,95%	2,45%	1,14%	1,20%	-2,55%	-0,32%	-1,13%	2,95%	0,22%	-1,68%	-0,25%	2,89%
2018	1,41%	-2,45%	-1,79%	3,59%	-1,23%	-1,31%	1,45%	-2,33%	0,63%	-4,75%	-1,54%	-4,78%	-12,64%
2019	2,60%	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	2,60%

Les performances passées ne préjugent pas des performances futures.
PRINCIPAUX MOUVEMENTS
ENTRÉES

 FIAT CHRYSLER FINANCE EU 4.75% 2021 UNILEVER
 FRESenius SE
 INGENICO GROUP SA 2.5% 2021
 OTE PLC 3.5% 2020
 RENAULT SA 2023 FRN

SORTIES

 DEUTSCHE TELEKOM
 ENGIE SA 2049 PERP
 PEUGEOT SA 6.5% 2019
 SIEMENS
 SODEXHO SA
 UNICREDIT SPA 2019 FRN
 VALLOUREC

RÉPARTITION PAR SECTEUR

RÉPARTITION GÉOGRAPHIQUE

NOTATION DE LA POCHÉ OBLIGATAIRE

RÉPARTITION PAR DEVISE
