



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

En dépit d'indicateurs macro-économiques solides en Europe avec notamment une croissance française révisée à la hausse, un moral des consommateurs européens au plus haut depuis août 2007 et une reprise des investissements de la part des entreprises, les marchés européens ont consolidé le mois dernier avec une baisse limitée à -0,14% pour l'Euro Stoxx 50.

Les marchés ont été « freinés » dans leur dynamique par 2 facteurs politiques : les rumeurs de destitution du président américain et la probable tenue d'élections législatives anticipées en Italie en octobre.

En effet, alors même que les profits des valeurs du S&P ont cru de 16,5% soit la plus forte croissance enregistrée depuis 6 ans et que 70% d'entre elles ont battu les estimations des analystes, les investisseurs s'interrogent désormais sur la capacité du président Trump à délivrer ses promesses électorales (baisse de l'impôt sur les sociétés et relance via un plan massif d'infrastructures) et voir même à aller jusqu'au bout de son mandat présidentiel...

Concernant l'Italie, alors même que le risque politique commençait à s'estomper après les élections françaises, le marché s'interroge à présent sur la capacité de Mr Renzi à former une coalition crédible et durable avec le parti de Mr Berlusconi afin de contrer le parti eurosceptique de Mr Grillo.

De fait, dans ce contexte où la volatilité est à un plus bas de 10 ans et où les valorisations élevées laissent peu de place aux déceptions (le PE 12 mois forward du Stoxx600 à 15,4x soit à plus de deux points au-delà des normes historiques), les marchés pourraient par conséquent devenir un peu plus volatils dans les semaines à venir.

Ainsi, dans l'attente de points d'entrée plus attractifs sur les marchés actions, nous avons abaissé à court terme notre exposition aux actions à 65% en vendant 2,5% de la partie cyclique du portefeuille avec des allègements sur des titres tels que Saint-Gobain, Air liquide, Schneider et Rexel. En outre, nous avons également profité de l'offre de Vivendi sur Havas pour solder notre ligne.

Sur la partie obligataire, nous avons profité du beau parcours des subordonnées bancaires (AT1) pour réduire notre exposition tout en réemployant ce cash sur des obligations seniors inférieures à 2 ans.

Achévé de rédiger le 01/06/2017.

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 31/05/2017

	Fonds	Indicateur de référence*
Performance YTD	5,88%	5,86%
Performance 2016	1,90%	2,87%
Performance annualisée 5 ans	8,90%	10,35%
Volatilité 1 an	8,01%	8,88%
Volatilité 3 ans	10,42%	11,37%
Volatilité 5 ans	9,53%	10,31%

*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 31/05/2017

Valeur liquidative	125,17 €	Actif net du fonds	805 M €
Rendement net estimé 2016	3,18%	DN / EBITDA 2016	1,5 x
PER estimé 2017	16,0 x	VE / EBITDA 2017	7,4 x

PERFORMANCE CUMULÉE DEPUIS LE 16/10/2000



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

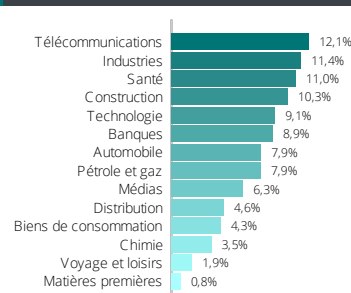
PRINCIPALES POSITIONS

ORANGE	4,83%
SANOFI	3,23%
ROYAL DUTCH SHELL	3,00%
ROCHE HOLDING BJ	2,78%
BOUYGUES	2,56%

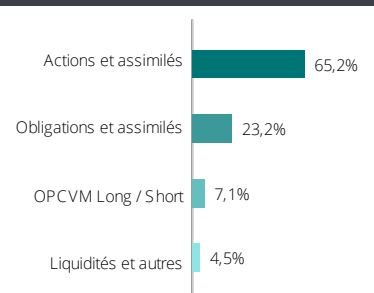
PRINCIPAUX PAYS

FRANCE	48,9%
LUXEMBOURG	8,9%
ITALIE	8,5%
ROYAUME-UNI	8,4%
PAYS-BAS	8,4%

REPARTITION PAR SECTEUR

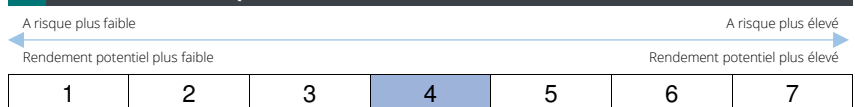


RÉPARTITION PAR CLASSE D'ACTIFS



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