



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

Le vendredi 20 janvier à 00:01, pour la 9ème fois depuis la présidence de Carter, le Gouvernement US a subi un shutdown, avant d'ouvrir à nouveau le lundi suivant grâce au vote d'un financement prolongé de 15 jours. A l'image de son budget, le président demeure inconstant en matière de communication mais n'a finalement pas fragilisé la croissance depuis son arrivée : pas de quotas massifs avec la Chine ni de mur au Mexique, renégociation au lieu d'une sortie sèche du NAFTA, démenti d'une guerre des changes à Davos et poursuite de la feuille de route visée : dérégulation et réforme fiscale.

La vigueur économique US, le rapatriement du cash logé dans les filiales à un taux bonifié, les perspectives de hausse des taux FED militaient en faveur d'une hausse du Dollar...

Mais avec une croissance économique désormais plus équitablement partagée dans le monde (révision fin janvier par le FMI à +3,9% en 2018 & 2019) les capitaux se positionnent sur les nouveaux foyers de croissance et notamment sur l'Europe qui bénéficie de constantes révisions à la hausse de sa croissance (2,5% attendu) et d'une diminution de sa prime de risque politique.

La hausse de la monnaie unique ne présente pas que des effets négatifs. En cette période de hausse des matières premières (Brent à 70\$) elle protège de l'inflation importée le consommateur européen qui, rappelons-le, pèse pour 60% du PIB domestique. Alors qu'une variation de + 10\$ sur le baril coûte environ un quart de point de croissance à l'Europe à change constants, le renforcement de l'Euro permet d'en réduire la portée.

Bien sûr, les effets translatifs ou transactionnels pèseront sur la capacité de certaines sociétés européennes globales à délivrer la croissance des BPA qu'espère le marché.

Mais le véritable déterminant des résultats d'un groupe reste son avantage compétitif ou technologique intrinsèque, seul garant de sa capacité à monter ses prix pour amortir les chocs inflationnistes ou de devises.

En mettant ce principe au cœur de notre sélection de titres exposés à l'international (Continental, Astrazeneca, Heidelberg), nous visons à réduire la sensibilité aux facteurs exogènes du portefeuille (investi à 66% en actions) tout en captant la reprise de l'activité globale en 2018. Enfin, nous autorisons un biais cyclique plus affirmé dans la partie domestique européenne du portefeuille (Bouygues, Saint Gobain, Atos, CapGemini, Thales), en cohérence avec la robustesse et la résilience de la croissance européenne en 2017 et 2018.

Achévé de rédiger le 01/02/2018.

Pierre PINCEMAILLE - 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 31/01/2018

	Fonds	Indicateur de référence*
Performance YTD	1,41%	1,82%
Performance 2017	2,89%	5,37%
Performance annualisée 5 ans	5,69%	7,66%
Volatilité 1 an	6,19%	6,27%
Volatilité 3 ans	9,44%	10,24%
Volatilité 5 ans	9,40%	10,04%

*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 31/01/2018

Valeur liquidative	123,35 €	Actif net du fonds	778 M €
Rendement net estimé 2017	3,31%	DN / EBITDA 2017	1,3 x
PER estimé 2018	14,5 x	VE / EBITDA 2018	6,9 x

PERFORMANCE CUMULÉE DEPUIS LE 16/10/2000



PRINCIPALES POSITIONS

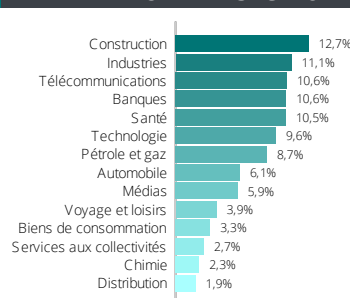
ORANGE	4,20%
ROYAL DUTCH SHELL PLC	3,01%
SANOFI	2,70%
BOUYGUES	2,64%
TOTAL	2,33%

Positions pouvant évoluer dans le temps

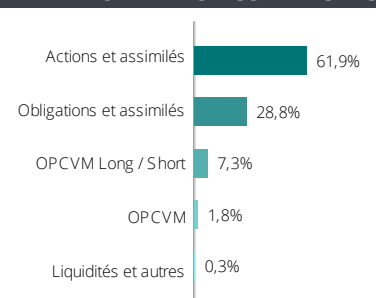
PRINCIPAUX PAYS

FRANCE	49,0%
ALLEMAGNE	9,5%
ITALIE	8,9%
PAYS-BAS	7,7%
ROYAUME-UNI	6,2%

REPARTITION PAR SECTEUR

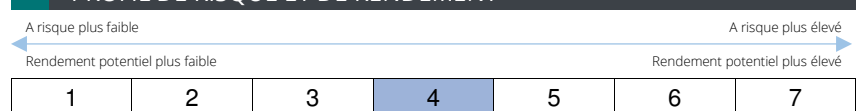


RÉPARTITION PAR CLASSE D'ACTIFS



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