



OBJECTIF DE GESTION

Le compartiment recherche à atteindre une performance supérieure à celle de l'indice composite suivant : 25% EURO STOXX 50 NR + 75% EONIA calculé dividendes réinvestis. Cette performance est recherchée en y associant une volatilité annuelle inférieure à 8 %.

COMMENTAIRE DE GESTION

Les marchés actions ont légèrement progressé au mois de mai, à l'image de la hausse de 1% de l'EUROSTOXX 50 NR. Le mois a été marqué par l'élection confortable d'Emmanuel MACRON en France, ce qui constitue une excellente nouvelle pour la France mais également pour l'Europe tant le nouveau Président français est favorable à la cause européenne. Espérons que ce dernier sera à la hauteur des espoirs placés en lui à la fois sur la réforme nécessaire de la société française mais également sur la poursuite tout autant nécessaire de la construction européenne. Par ailleurs, le mois de mai a vu la publication des premiers trimestres de nombreuses sociétés, toujours globalement très bons. Au final, cela semble aller bien mieux, notamment en Europe, ce qui s'est traduit par une hausse de l'Euro tout au long du mois. Associé aux errances de Donald TRUMP et de valorisations peu attractives, cette hausse de l'Euro explique certainement la progression finalement modérée des marchés par rapport à ce contexte économique en amélioration.

VELADOR progresse de 63pb en mai contre 23pb pour son indice de référence (25% EUROSTOXX 50 NR + 75% EONIA). Côté positif, nous avons bénéficié de la bonne orientation de certaines valeurs exposées à la France et qui ont bénéficié des espoirs provoqués par le résultat des élections. Dans ce registre, on notera par exemple la progression mensuelle d'Orange de +10,1%. Nous avons également bénéficié de l'OPA de Vivendi sur Havas (+9,6% sur le mois) et de très bons résultats d'études d'Astra Zeneca (+12%) en Oncologie. Côté négatif, les doutes concernant Donald TRUMP ont eu tendance à faire à nouveau baisser les taux d'intérêt, ce qui a dopé la performance de certains secteurs chers, considérés comme des obligations et sur lesquels nous sommes globalement sous-exposés voir négatifs. En termes de mouvements, nous avons augmenté notre exposition à des sociétés exposées à l'Europe et avons construit une position relative en Danone. Suite aux indications données par le management lors d'un séminaire investisseurs, Danone nous paraît présenter une décote sectorielle exagérée (proche de 20% pour certains indicateurs) et dont nous espérons qu'elle se réduise au cours des prochaines semaines.

Notre exposition nette corrigée du bêta atteint 22,6% à fin mai contre 20,5% à fin avril. Notre exposition nette reste en dessous de celle de son indice de référence (25%) car l'amélioration perceptible de l'environnement économique nous paraît en bonne partie reflétée dans les niveaux de valorisation et ne nous conduit pas à prendre trop de risque de direction. Nous espérons dès lors et en ligne avec l'ADN du fonds, construire l'essentiel de la performance relative de VELADOR sur l'évolution des valeurs au cours des prochaines semaines et non sur la direction du marché.

Achevé de rédiger le 06/06/2017.

Cyril FREU - Mathieu PICARD - Boris BOURDET

Eligible Assurance Vie, PEA et Compte titres

Eligible au dispositif de l'abattement fiscal (article 150-0 D du CGI)

** (Performance annualisée du fonds - taux sans risque annuel) / volatilité. Ce ratio permet d'estimer le couple rendement/risque d'un fonds.

DONNÉES AU 31/05/2017

	Fonds	Indicateur de référence*
Performance YTD	5,05%	2,34%
Performance 2016	2,30%	1,13%
Performance annualisée depuis création	4,13%	0,81%
Volatilité 1 an	4,73%	3,99%
Volatilité depuis création	4,69%	5,38%

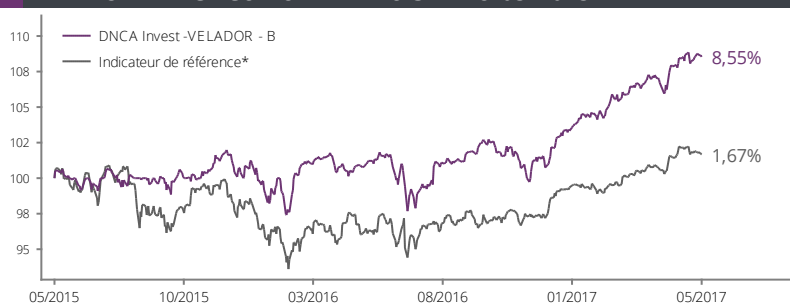
*75% EONIA + 25% EURO STOXX 50 NR

Les performances passées ne préjugent pas des performances futures

PRINCIPALES CARACTÉRISTIQUES AU 31/05/2017

Valeur liquidative	108,55 €	Actif net du fonds	622 M €
Exposition brute	136%	Exposition nette	24,2%
Exposition nette corrigée du beta	22,6%	Nombre de Longs	53

PERFORMANCE CUMULÉE DEPUIS LE 18/05/2015



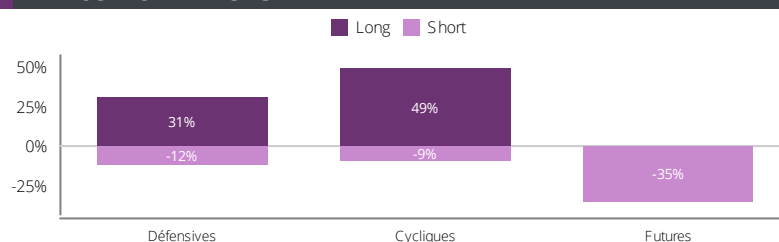
Principaux longs

	ORANGE	3,6%
	BOUYGUES	3,5%
	CONTINENTAL AG	3,4%
	VIVENDI	3,1%
	SOPRA GROUP	3,0%

Principaux shorts

DAX INDEX	13,5%
EURO STOXX 50	10,6%
CAC 40 INDEX	10,6%
STOXX 600 Food & Beverage	4,9%
STOXX 600 HPC	4,3%

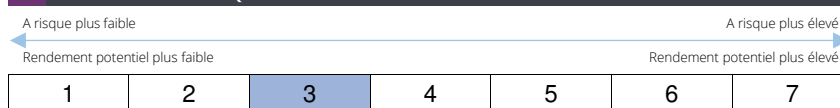
EXPOSITION PAR SEGMENT



INDICATEURS DE RISQUE

Ratio de Sharpe** 1,5

PROFIL DE RISQUE ET DE RENDEMENT



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