



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 peu bougé au mois d'août, à l'image du recul modeste de 0,7% de l'EUROSTOXX 50 NR. Le mois a été marqué par une forte appréciation de l'Euro par rapport à beaucoup de devises étrangères, notamment le dollar américain, à même de pénaliser les attentes de résultats à venir. Parallèlement, les publications de sociétés européennes ont été un peu décevantes face à des attentes élevées et ont globalement été marquées par des discours plus réservés de certaines équipes de direction. Au final, ces éléments ont négativement compensé un environnement global qui semble s'améliorer et des taux qui, pour l'instant restent bas, constituent un facteur de soutien à la valorisation des marchés.

VELADOR recule de 77pb en août contre un recul de 19bp pour son indice de référence (25% EUROSTOXX 50 NR + 75% EONIA). En dépit de quelques bonnes publications (Bouygues par exemple), le fonds a notamment été affecté par des mauvais comportements sur le secteur des medias, notamment le secteur de la publicité et des télévisions. Côté publicité, le grand concurrent européen de Publicis (4,2% du PF, -11% en août), WPP, a revu ses perspectives à la baisse, ce qui a négativement impacté tout le secteur. Nous avons maintenu voire renforcé notre position car le niveau de valorisation actuel des agences nous paraît intégrer l'impact négatif de nouveaux entrants et la génération de cash de cette industrie est très faiblement valorisée. Côté TV, TF1 (2,1% du PF, -9% en août) et M6 (0,9% du PF, -10%) ont été négativement impactés par un discours négatif de l'allemand PROSIEBEN en Allemagne. Cette baisse a également été mise à profit pour renforcer notre exposition car ce secteur présente une logique nationale et les problèmes d'un comparable allemand en Allemagne n'ont pas de caractère significatif à même de remettre en cause les discours plutôt porteurs que les managements de ces deux groupes ont tenus en Juillet.

Notre exposition nette corrigée du bêta atteint 22,1% à fin août, contre 20,3% un mois plus tôt. Cette exposition reste proche de l'indicateur de référence (25%) en raison de publications qui ont finalement manqué de dynamisme et de niveaux de valorisation à la fois corrects et dépendant de l'évolution à venir des taux d'intérêts. En ligne avec l'ADN du fonds, nous préférons concentrer la performance relative de VELADOR au cours des prochaines semaines sur le choix des valeurs plutôt que sur la direction du marché.

Achévé de rédiger le 04/09/2017

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 31/08/2017

	Fonds	Indicateur de référence*
Performance YTD	4,10%	1,43%
Performance 2016	2,30%	1,13%
Performance annualisée depuis création	3,25%	0,32%
Volatilité 1 an	3,62%	2,99%
Volatilité depuis création	4,54%	5,06%

*75% EONIA + 25% EURO STOXX 50 NR

Les performances passées ne préjugent pas des performances futures

PRINCIPALES CARACTÉRISTIQUES AU 31/08/2017

Valeur liquidative	107,57 €	Actif net du fonds	855 M €
Exposition brute	129%	Exposition nette	23,1%
Exposition nette corrigée du beta	22,1%	Nombre de Longs	52

PERFORMANCE CUMULÉE DEPUIS LE 18/05/2015

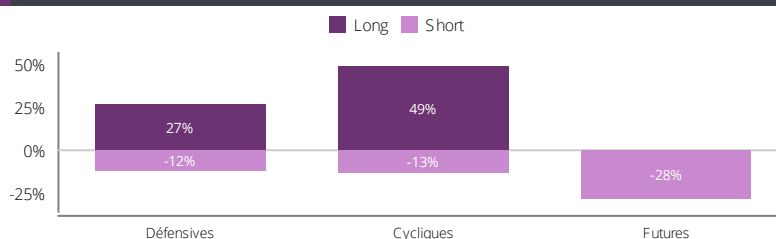


Principaux longs

	BOUYGUES	4,5%	CAC 40 INDEX	9,5%
	PUBLICIS GROUPE	4,2%	DAX INDEX	9,4%
	ORANGE	3,8%	EURO STOXX 50	9,0%
	CAP GEMINI	3,1%	STOXX 600 HPC	4,6%
	INTESA SANPAOLO	3,1%	STOXX 600 Automobiles	4,4%

Positions pouvant évoluer dans le temps

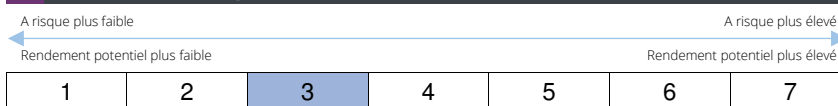
EXPOSITION PAR SEGMENT



INDICATEURS DE RISQUE

Ratio de Sharpe** 1,9

PROFIL DE RISQUE ET DE RENDEMENT



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