

### OBJECTIF DE GESTION

Le Fonds cherche à atteindre une performance positive supérieure à celle de son indicateur de référence composite : 50% Eurostoxx 50 Net Return + 50% EONIA. Cette performance est recherchée en y associant une volatilité annuelle moyenne d'environ 10% dans des conditions de marché normales.

### COMMENTAIRE DE GESTION

Les marchés actions ont légèrement baissé en juin à l'image du recul de 0,2% de l'EUROSTOXX 50 NR. Cependant cette faible évolution ne reflète pas selon nous une sensible dégradation de l'environnement. Après un mois de mai qui avait été marqué par le retour du risque politique en Europe, post élections italiennes, le mois de juin a vu apparaître de fortes tensions sur le commerce international. Initié par les Etats-Unis de Donald TRUMP, les Etats-Unis, la Chine et l'Europe ont tour à tour annoncé la mise en place d'une augmentation des taxations aux frontières... Au final les deux sujets majeurs qui avaient laissé place à beaucoup d'optimisme depuis un an viennent d'être remis en cause. On pensait que l'élection d'Emmanuel MACRON réduirait le risque d'un problème politique dans la zone Euro, ce qui vient de voler en éclat avec les élections italiennes et les hésitations allemandes. Par ailleurs, la politique protectionniste de TRUMP menace l'embellie chinoise perceptible depuis un an ainsi que le bon fonctionnement des échanges mondiaux. Au final et après la remontée des marchés au cours des dernières années, le contexte actuel nous conduit à être prudent pour les prochaines semaines, voire mois...

VENASQUO régresse de 228pb en juin contre un recul limité de 9pb de son indicateur de référence (50% EUROSTOXX 50 NR + 50% EONIA), une contreperformance élevée après déjà une baisse de -1,83% en mai (indicateur -127pb), soit, et de loin, notre plus mauvaise performance historique sur deux mois ou sur un semestre... En mai, nos positions domestiques avaient été affectées par les problèmes italiens assombrissant les perspectives de la zone Euro. En Juin, nos positions internationales, notamment l'automobile (Secteur -9% sur le mois, Volkswagen -11%, voire le Luxe (Richemont -7%) ont beaucoup soufferts ainsi que beaucoup de nos valeurs « cycliques de qualité » (par exemple Bouygues ou Saint-Gobain qui ont baissé de 6 à 7%...). Parallèlement, les valeurs chères car considérées soit de croissance soit « sécuritaires » ont monté alors que nous sommes globalement sous-pondérés sur ces segments... Au final, un coup de ciseau défavorable à notre performance. Précisons que nous avons réduit notre exposition nette à l'automobile, intenable en ce moment d'aversion au risque et au commerce global, et au luxe à un niveau proche de 0. Après les ajustements de prudence effectués au cours de ces deux mois difficiles, nous avons concentré notre portefeuille sur des valeurs injustement décotées et qui vont selon nous soit se rattraper dans un environnement sans choc majeur, soit au moins bien tenir dans un environnement baissier. L'écart de valorisation majeur qui existe aujourd'hui entre certaines valeurs considérées « value » et d'autres considérées comme de croissance ou de qualité aura selon nous beaucoup de mal à se maintenir au cours des prochains mois...

Pour les raisons évoquées précédemment, nous sommes prudents et notre exposition nette atteint aujourd'hui 30% contre 50% pour l'indicateur de référence et 40,3% le mois précédent. Nous espérons que nos valeurs « Value » (Telecom, Construction, Media, Distribution...) ou celles qui permettent de jouer le digital à bon prix (Biens d'équipement, SSII...) vont offrir une surperformance relative au deuxième semestre à même d'inverser cette très mauvaise tendance du premier semestre.

Achevé de rédiger le 02/07/2018.

**Cyril FREU - Mathieu PICARD - Boris BOURDET - Alexis ALBERT**

**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 29/06/2018

	Fonds	Indicateur de référence*
Performance YTD	-6,16%	-0,47%
Performance 2017	7,17%	4,43%
Performance annualisée depuis création	0,36%	2,73%
Volatilité 1 an	6,55%	10%
Volatilité depuis création	6,01%	10%

\*Indicateur de référence : 50% EONIA + 50% EURO STOXX 50 NR ; Indice de volatilité : Volatilité 10%

Les performances passées ne préjugent pas des performances futures.

### PRINCIPALES CARACTÉRISTIQUES AU 29/06/2018

Valeur liquidative	100,54 €	Actif net du fonds	109 M €
Exposition brute	149%	Exposition nette	30%
Exposition nette corrigée du beta	29,2%	Nombre de Longs	34

### PERFORMANCE CUMULÉE DEPUIS LE 28/12/2016



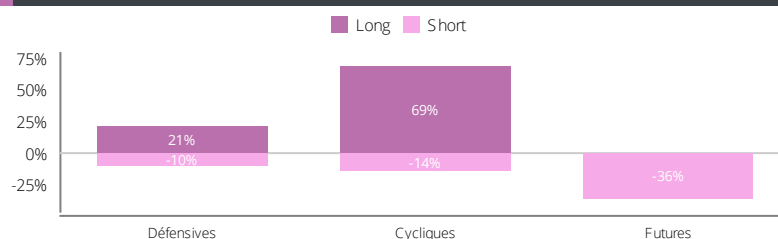
### Principaux longs

	ATOS ORIGIN	6,6%	EURO STOXX 50	25,0%
	BOUYGUES	6,5%	CAC 40	11,1%
	PUBLICIS GROUPE	5,8%	STOXX 600 Automobiles & Parts	3,8%
	SAINT GOBAIN	5,6%	STOXX 600 Travel & Leisure	3,3%
	SCHNEIDER ELECTRIC SA	5,5%	STOXX 600 Technologies	3,2%

Positions pouvant évoluer dans le temps

### Principaux shorts

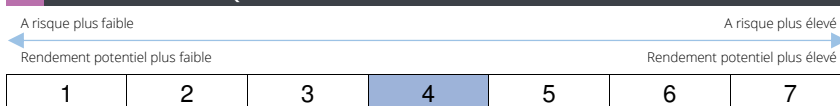
### EXPOSITION PAR SEGMENT



### INDICATEURS DE RISQUE

Ratio de Sharpe\*\* -0,63

### PROFIL DE RISQUE ET DE RENDEMENT



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