

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 mois d'octobre aura été une fois de plus particulièrement volatil avec un fort décrochage sur tous les marchés actions internationaux: -5,93% sur l'Eurostoxx50, -6,73% sur le Nasdaq et -6,94% sur le S&P 500 sous la conjonction de deux éléments : les craintes sur le cycle économique mondial et de fortes déceptions sur la microéconomie avec des résultats d'entreprises très « mitigés » en Europe.

En effet, le risque politique italien, l'impasse sur le Brexit, le ralentissement des PMI en Europe et la guerre commerciale sino-américaine ont été à l'origine de cette forte correction dans un contexte d'ajustement à la hausse des taux d'intérêt américains.

Quant à la saison des publications trimestrielles, elle aura été affectée par des avertissements sur résultats (Bouygues, Heidelberg, Atos, Sopra, le secteur Automobile dans son ensemble) du fait notamment de problèmes d'exécution de contrats, de pression sur les marges liées à la hausse des matières premières, du ralentissement de la Chine et du manque de croissance organique.

Dans ce contexte incertain, le marché action européen (dont la prime de risque actuelle est supérieure à celle de 2011, année de la crise souveraine européenne...) est désormais valorisé sur des multiples qui, selon nous, intègrent déjà un scénario trop pessimiste sur la croissance économique mondiale avec un PE à 12 mois à 12,5x et un rendement de 3,5%. Par ailleurs, les croissances bénéficiaires des entreprises n'ayant quasiment pas été abaissées pour 2018 et 2019 avec des hausses respectives de +8% et +9,5%, nous sommes convaincus que les marchés finiront par réintégrer des fondamentaux microéconomiques solides.

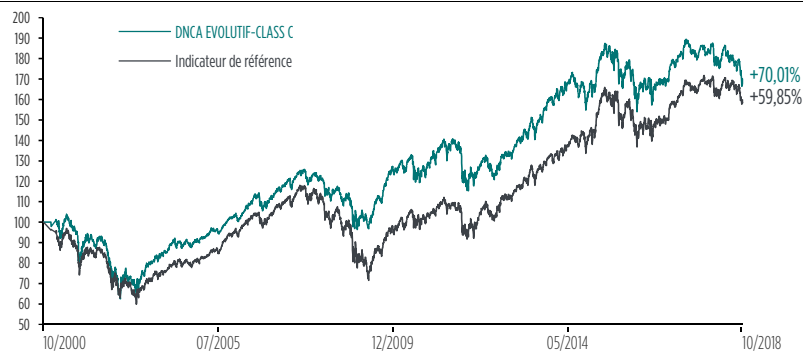
Nous avons donc profité de ces soubresauts de marché ainsi que de nos rencontres avec les différents managements pour renforcer de manière opportuniste nos positions en Atos, Bouygues, Vinci, Sopra, Dassault Aviation et Saint-Gobain et ainsi remonter le taux d'investissement du fonds à 67%.

Achevé de rédiger le 04/11/2018.

Pierre PINCEMAILLE - Augustin PICQUENDAR - Thomas PLANELL

PERFORMANCES ET VOLATILITÉS

	Part C	Indicateur de référence ⁰⁾
Performance YTD	-6,82%	-4,02%
Performance 2017	2,89%	5,37%
Performance annualisée 5 ans	1,20%	3,88%
Volatilité 1 an	9,42%	8,77%
Volatilité 3 ans	9,44%	9,56%
Volatilité 5 ans	9,64%	10,19%

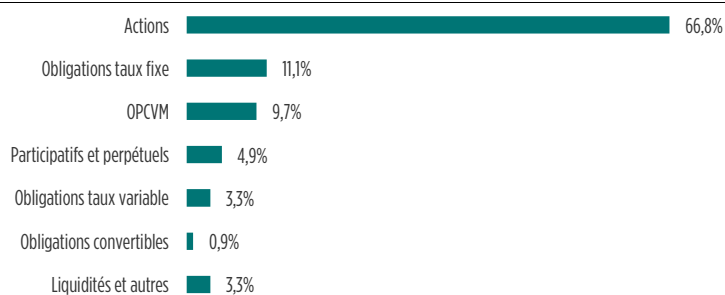
PERFORMANCE CUMULÉE DEPUIS LE 16/10/2000


⁰⁾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 POSITIONS

Obligations	Actions
CASINO GUICHARD PERRACHON SA 4.41% 2019	1,37% ORANGE
TESCO CORPORATE TREASURY SERVICES PLC 1.38% 2019	1,09% SANOFI-AVENTIS
ENEL SPA 2074 PERP	1,04% BOUYGUES
AIR FRANCE-KLM 3.88% 2021	0,91% TOTAL
REXEL SA 3.5% 2023	0,91% COMPAGNIE DE SAINT GOBAIN

Positions pouvant évoluer dans le temps

RÉPARTITION PAR CLASSE D'ACTIFS

PRINCIPALES CARACTÉRISTIQUES

Valeur liquidative	113,34 €	Actif net du fonds	632 M€
PER estimé 2019	11,6 x	DN/EBITDA 2018	1,4 x
Rendement net estimé 2018	3,80%	VE/EBITDA 2019	5,8 x

***Éligible 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.

PROFIL DE RISQUE ET DE RENDEMENT


L'exposition au marché d'actions et/ou de taux, explique le niveau de risque de cet OPCVM.

PERFORMANCE (%)

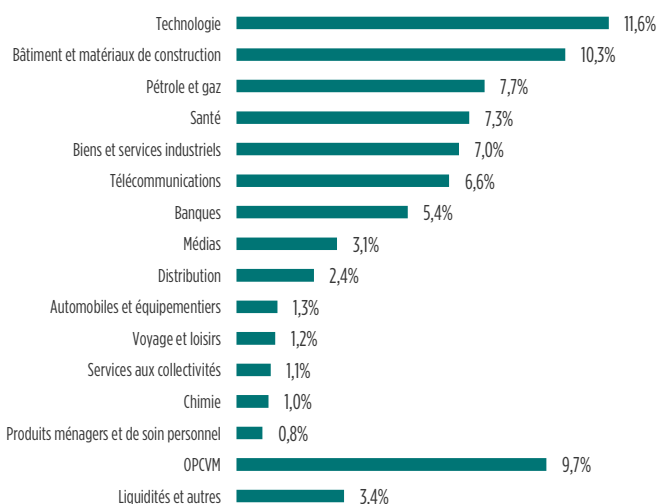
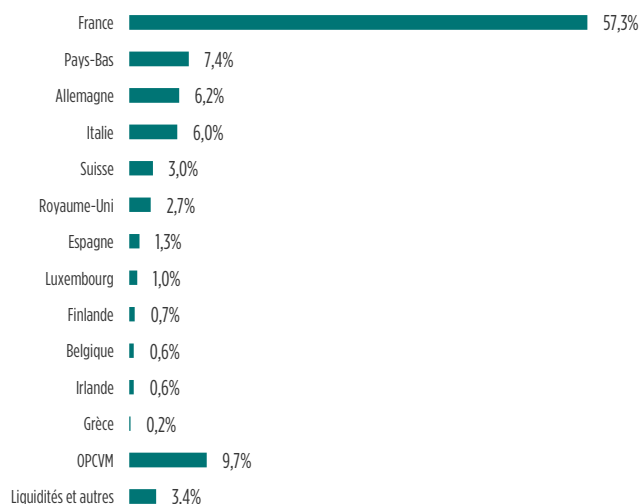
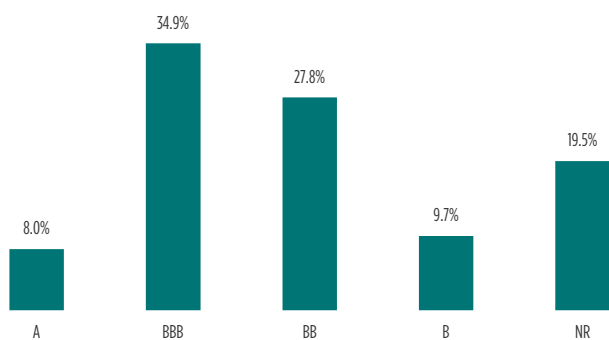
Année	janvier	février	mars	avril	mai	juin	juillet	août	septembre	octobre	novembre	décembre	Annuelle
2013	2,33%	0,45%	1,49%	2,10%	2,11%	-3,40%	3,79%	-0,54%	4,38%	3,26%	0,75%	0,29%	18,10%
2014	-0,71%	3,46%	0,10%	1,24%	1,84%	-1,76%	-2,34%	0,86%	0,18%	-2,33%	3,30%	-0,85%	2,81%
2015	3,96%	4,56%	0,66%	0,23%	0,63%	-3,29%	2,98%	-4,93%	-3,72%	5,68%	1,42%	-3,00%	4,58%
2016	-4,52%	-1,34%	1,85%	0,34%	1,66%	-4,36%	2,58%	0,71%	0,21%	0,61%	0,32%	4,20%	1,90%
2017	-0,96%	1,95%	2,46%	1,14%	1,20%	-2,55%	-0,32%	-1,13%	2,95%	0,22%	-1,68%	-0,25%	2,89%
2018	1,41%	-2,45%	-1,79%	3,59%	-1,22%	-1,31%	1,45%	-2,33%	0,63%	-4,75%	-	-	-6,82%

Les performances passées ne préjugent pas des performances futures.
PRINCIPAUX MOUVEMENTS
ENTRÉES

FCA BANK SPA IRELAND 1% 2022

SORTIES

 INDRA SISTEMAS SA 1.75% 2018 CV
 INTERNATIONAL CONSOLIDATED
 AIRLINES GROUP SA 0.25% 2020 CV

RÉPARTITION PAR SECTEUR

RÉPARTITION GÉOGRAPHIQUE

NOTATION DE LA POCHÉ OBLIGATAIRE

RÉPARTITION PAR DEVISE
