

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 sont parvenus à limiter leurs pertes en novembre, à l'image d'une baisse de 0,7% de l'Eurostoxx 50 NR. La situation politique en Europe reste notre premier sujet de préoccupation avec de nombreux sujets de tensions qui n'incitent pas les investisseurs à se positionner sur cette zone : budget italien, Brexit et maintenant des tensions politiques en France. Les derniers messages de la Fed et le « cessez-le-feu » commercial décrété par Trump au G20 pourraient à l'opposé nous offrir quelques semaines de répit sur ces fronts.

VENASQUO recule de -1,2% sur le mois. La première explication de cette baisse provient du secteur tabac (Imperial brands -9% sur le mois ; 2,7% du portefeuille) où le régulateur américain a remis sur la table l'idée d'interdire les cigarettes menthol. Nous pensons que cette interdiction est possible mais que le processus sera très long et qu'entre-temps le business model des cigarettiers se sera renforcé grâce au développement de la cigarette électronique. La deuxième explication de notre baisse mensuelle provient du recul de certaines valeurs françaises : TF1 (-6% ; 3,2% du portefeuille) et Carrefour (-7% ; 3,9% du portefeuille). Les tensions politiques en France ont certainement un rôle dans ces mouvements même si les derniers messages reçus de ces sociétés sont rassurants.

La partie value du portefeuille représente toujours 50% du portefeuille. Elle est constituée de sociétés à faible valorisation (PE autour de 10x / FCF 10%), dont les bilans sont sains et dont l'activité devrait continuer de croître ces prochaines années. Nous avons renforcé nos positions en Casino dans cette catégorie, considérant que le groupe de distribution allait surprendre positivement en termes de cessions d'actifs et de publications de résultats. Le reste du portefeuille est constitué de sociétés dont le potentiel de croissance nous paraît sous-estimé par le marché. Des sociétés bénéficiant d'investissement dans le digital manufacturing (Schneider, Siemens) et dans le tourisme (Accor, Lagardère). Nous avons renforcé nos positions en Alstom dans cette catégorie. Le groupe ferroviaire devrait bénéficier d'une croissance soutenue par le développement des grands centres urbains et nous croyons que la fusion avec Siemens sera approuvée.

Notre exposition nette corrigée du beta reste faible à 57,5%. Le manque de visibilité ne nous incite pas à prendre plus de risque sur le sens du marché. Nous espérons que le choix des valeurs permettra d'apporter dans les mois à venir une performance qui a fait grandement défaut depuis le début d'année.

Achevé de rédiger le 03/12/2018.

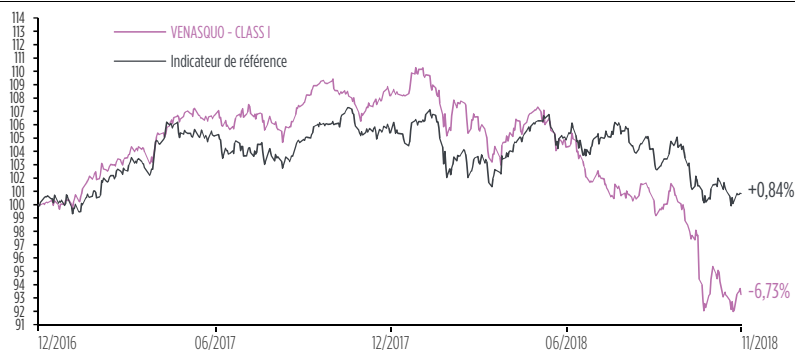
Mathieu PICARD - Pierre VALADE - Alexis ALBERT

PROFIL DE RISQUE ET DE RENDEMENT


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

PERFORMANCES ET VOLATILITÉS

	Part I	Indicateur de référence ⁰
Performance YTD	-13,77%	-3,60%
Performance 2017	8,18%	4,43%
Performance annualisée depuis création	-3,56%	0,44%
Volatilité 1 an	7,97%	10,00%
Volatilité depuis création	6,56%	10,00%

PERFORMANCE CUMULÉE DEPUIS LE 28/12/2016


⁰50% EONIA + 50% EURO STOXX 50 NR. Les performances passées ne préjugent pas des performances futures.

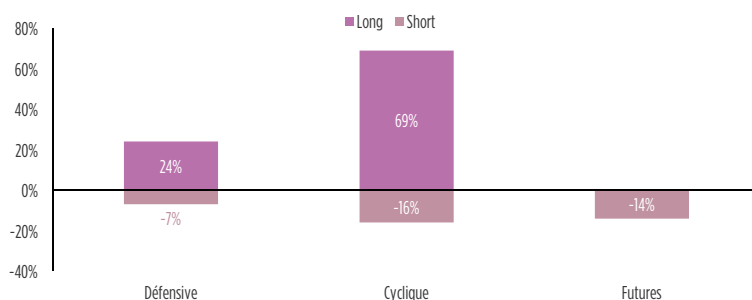
PRINCIPAUX LONGS

BOUYGUES	5,7%
SAINT-GOBAIN	5,7%
SCHNEIDER	5,6%
SIEMENS	4,7%
STMICROELECTRONICS	4,6%

PRINCIPAUX SHORTS

DAX	6,3%
CAC 40	4,6%
STOXX 600 Travel and Leisure	3,6%
STOXX 600 Technologies	3,4%
EURO STOXX 50	3,4%

Positions pouvant évoluer dans le temps

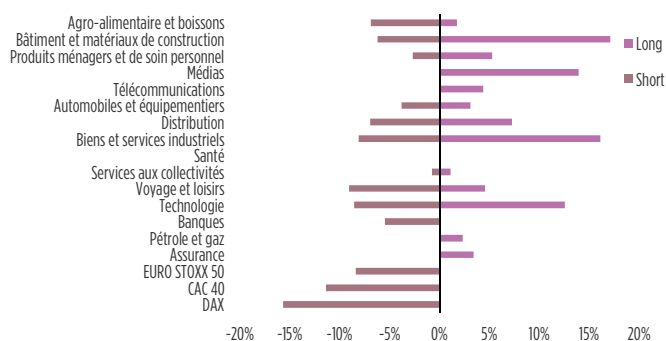
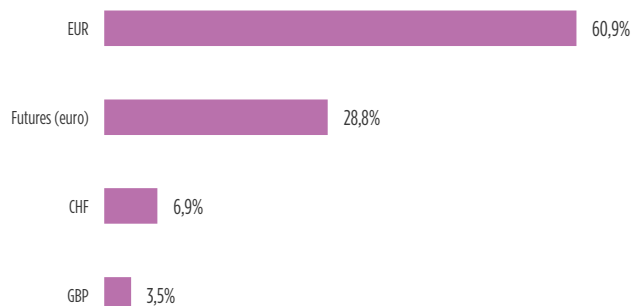
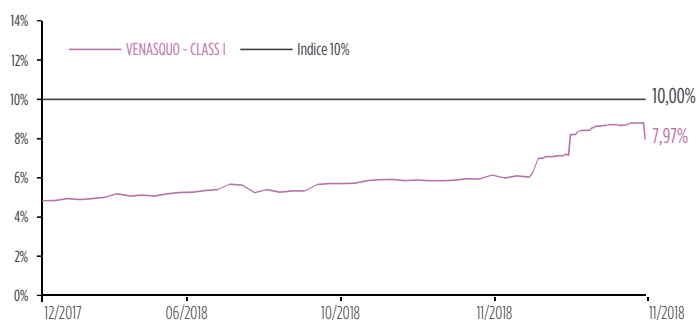
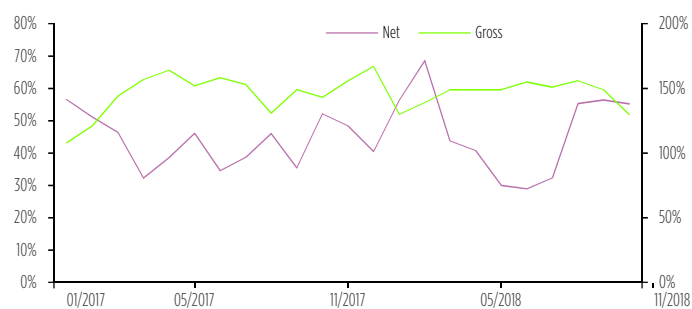
EXPOSITION PAR SEGMENT

INDICATEURS DE RISQUE

Ratio de Sharpe -1,51

PRINCIPALES CARACTÉRISTIQUES

Valeur liquidative	93,27 €	Actif net du fonds	94 M€
Exposition brute	130%	Exposition nette	55,2%
Exposition nette corrigée du beta	57,5%	Nombre de Longs	36

- Éligible Assurance Vie, PEA et Compte titres
- Éligible au dispositif de l'abattement fiscal (article 150-0 D du CGI).

EXPOSITION PAR SECTEUR

EXPOSITION BRUTE EN ACTIONS PAR DEVISES

VOLATILITÉ SUR 52 SEMAINES

EXPOSITION MARCHÉ

PERFORMANCE (%)


	Part I	Indicateur de performance ^①
Moins bonne performance sur 1 mois	-5,81%	-2,97%
Meilleure performance sur 1 mois	3,24%	2,86%
Moins bonne performance sur 1 trimestre	-7,00%	-3,32%
Meilleure performance sur 1 trimestre	4,32%	3,34%

^①50% EONIA + 50% EURO STOXX 50 NR
Données calculées depuis la création

Année		janvier	février	mars	avril	mai	juin	juillet	août	septembre	octobre	novembre	décembre	Annuelle
2017	VENASQUO - I	-0,24%	2,49%	2,07%	0,90%	1,26%	-0,70%	0,70%	-1,03%	3,24%	-0,57%	-0,35%	0,22%	8,18%
	Indice	-0,87%	1,42%	2,78%	0,99%	0,49%	-1,50%	0,14%	-0,36%	2,54%	1,12%	-1,40%	-0,88%	4,43%
2018	VENASQUO - I	-0,05%	-0,59%	-2,89%	1,74%	-1,74%	-2,20%	-0,63%	-0,46%	-0,70%	-5,81%	-1,20%	-	-13,77%
	Indice	1,53%	-2,31%	-1,08%	2,86%	-1,27%	-0,09%	1,94%	-1,87%	0,13%	-2,97%	-0,36%	-	-3,60%

^①50% EONIA + 50% EURO STOXX 50 NR. Les performances passées ne préjugent pas des performances futures.