

OBJECTIF DE GESTION

Le compartiment recherche une performance supérieure à l'indice composite 60 % EURO STOXX 50 Net Return Net Return, 30 % FTSE MTS EMU GOV BOND 1-3 years, 10 % EONIA, calculée dividendes et coupons réinvestis, sur la durée de placement recommandée (5 ans), tout en préservant le capital en périodes défavorables grâce à une gestion opportuniste et flexible d'allocations d'actifs.

COMMENTAIRE DE GESTION

Contre toute attente, la hausse des marchés aura finalement été stoppée par une épidémie venue de Chine.

Ce regain de volatilité est justifié tant par le poids prépondérant de la Chine dans le PIB mondial (18% en parité de pouvoir d'achat soit trois fois plus qu'en 2003 et l'épisode du SRAS) mais surtout par les incertitudes qu'il engendre en terme de rapidité de la propagation de l'épidémie. Or, c'est bien connu, les marchés détestent les incertitudes d'où la baisse des marchés actions de 4/5% depuis les points au de début de mois.

Cependant, il est encore trop tôt pour savoir si le scénario de ré-accélération de la croissance mondiale est menacé, mais il faut reconnaître que l'ensemble des mesures prises par les autorités chinoises (Quarantaines, injections massives de liquidités, potentiel plan de relance...) nous laissent penser que l'impact devrait être limité à un trimestre.

L'actuelle baisse pourrait donc finalement être un éventuel point de renforcement sur les actifs risqués à condition que la vitesse de contagion connaisse une inflexion lors du mois de février.

Dans ce contexte volatil, le taux d'investissement a été abaissé à 56% en fin de mois avec l'initiation d'une pose en Put sur l'Eurostoxx50 représentant une protection de 15% du fonds sur une échéance de Mars. Cette position sera amenée à être soldée rapidement si les événements venaient à être plus positifs dans les jours à venir.

Nous avons également profité de la baisse pour renforcer de certaines valeurs liées au cycle économique chinois (Achat ASML, renforcement LVMH, SAP, Nexi et Safran) mais présentant des perspectives de croissance intactes sur le moyen long terme

Enfin, nous avons également initié une ligne en EDP : acteur incontournable des renouvelables en Europe (70% de son Ebitda) et dont la restructuration du portefeuille s'est accélérée (vente de l'hydro au Portugal et la réorganisation du Brésil) permettant la baisse de son levier financier (DN/Ebitda <4x soit son plus faible niveau depuis 1 ans). En outre, l'éventuelle consolidation des minoritaires d'EDPR et la hausse probable du dividende devraient accélérer le re-rating du titre.

Enfin, nous avons également profité des nombreux des placements actions et convertibles pour initier trois nouvelles positions en Orpea et Nexi (coté actions) et Delivery Heroes (coté convertible).

Achevé de rédiger le 03/02/2020.

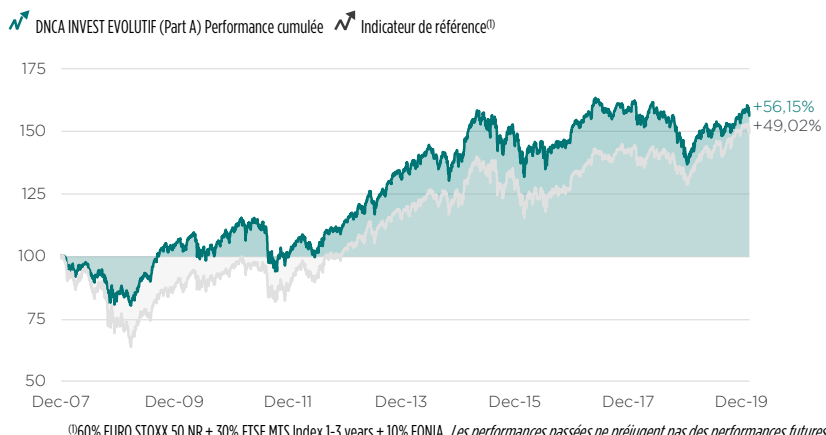
Augustin PICQUENDAR - Thomas PLANELL

PROFIL DE RISQUE ET DE RENDEMENT


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

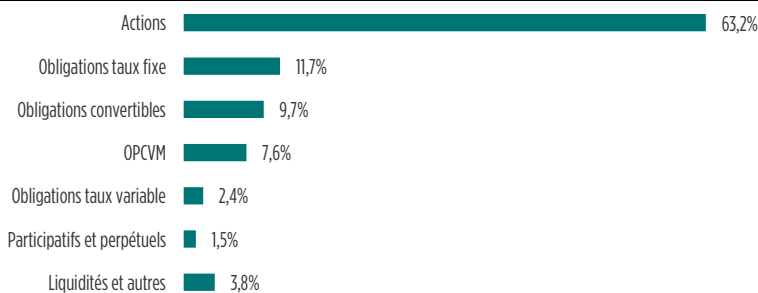
PERFORMANCES ET VOLATILITÉS

	Part A	Indicateur de référence ⁽¹⁾
Performance YTD	-0,74%	-1,56%
Performance 2019	12,98%	16,29%
Performance annualisée 5 ans	1,38%	2,95%
Volatilité 1 an	7,12%	7,77%
Volatilité 3 ans	8,12%	7,79%
Volatilité 5 ans	9,20%	9,53%

PERFORMANCE CUMULÉE DEPUIS LE 13/12/2007

PRINCIPALES POSITIONS

Obligations	Actions
AIR FRANCE-KLM PERP	AIR LIQUIDE 3,20%
INTERNATIONAL CONSOLIDATED AIRLINES GROUP SA 0.63% 2022 CV	LVMH 2,91%
ILIAD SA 0.63% 2021	THALES 2,69%
TELECOM ITALIA SPAMILANO 1.13% 2022 CV	ATOS ORIGIN SA 2,67%
UBISOFT ENTERTAINMENT SA 0% 2024 CV	DEUTSCHE BOERSE 2,66%

Positions pouvant évoluer dans le temps

RÉPARTITION PAR CLASSE D'ACTIFS

PRINCIPALES CARACTÉRISTIQUES

Valeur liquidative	156,15 €	Actif net	229 M€
PER estimé 2020	16,1 x	DN/EBITDA 2019	1,5 x
Rendement net estimé 2019	2,23%	VE/EBITDA 2020	7,6 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.

PERFORMANCE (%)

Année	janvier	février	mars	avril	mai	juin	juillet	août	septembre	octobre	novembre	décembre	Annuelle
2015	4,02%	4,63%	0,82%	0,27%	0,58%	-3,15%	3,14%	-4,85%	-3,49%	5,73%	1,52%	-2,97%	5,71%
2016	-4,27%	-1,08%	1,78%	0,35%	1,72%	-4,21%	2,64%	0,75%	0,21%	0,70%	0,53%	4,19%	3,00%
2017	-0,85%	1,76%	2,59%	1,20%	1,24%	-2,42%	-0,29%	-1,09%	2,97%	0,27%	-1,65%	-0,22%	3,41%
2018	1,43%	-2,46%	-1,79%	3,68%	-1,05%	-1,20%	1,51%	-2,14%	0,61%	-4,50%	-1,46%	-4,72%	-11,75%
2019	2,64%	3,39%	0,35%	2,72%	-3,22%	3,36%	-0,81%	0,40%	0,64%	-0,17%	2,15%	1,02%	12,98%
2020	-0,74%	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-0,74%

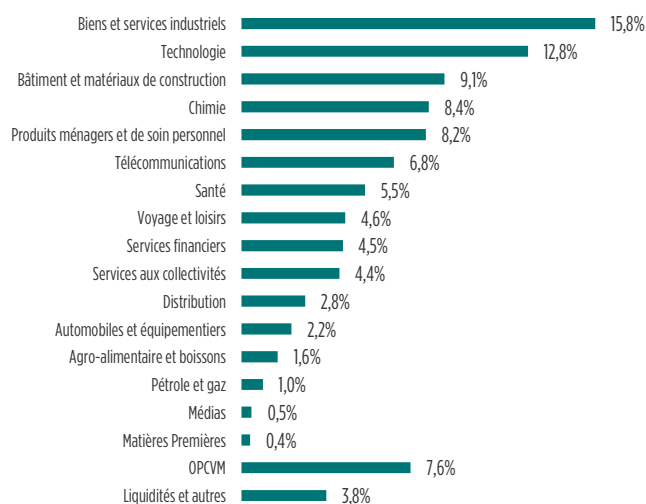
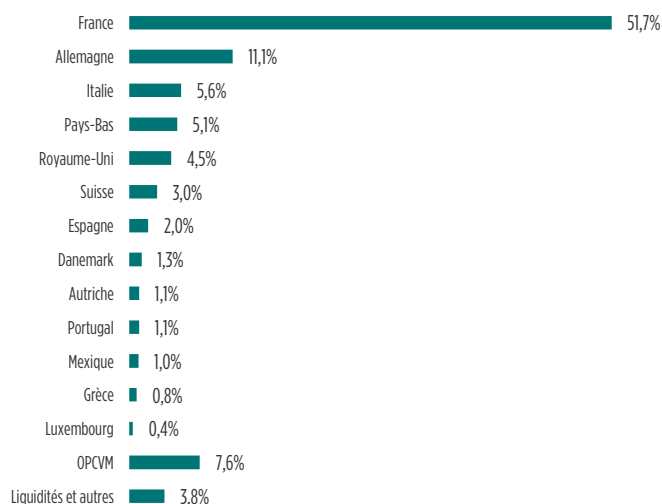
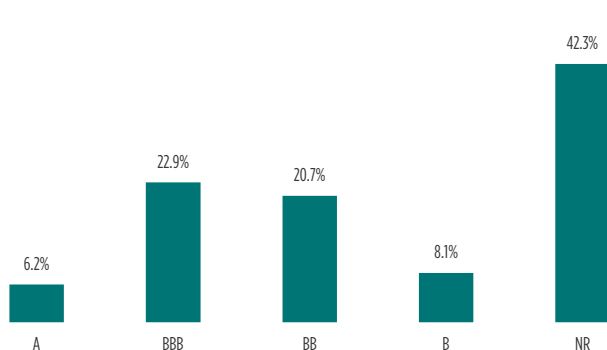
Les performances passées ne préjugent pas des performances futures.
PRINCIPAUX MOUVEMENTS
ENTRÉES

ARCELORMITTAL 0.95% 2023
ASML HOLDING NV
DELIVERY HERO SE 1% 2027 CV
EDP-ENERGIAS DE PORTUGAL SA
FAURECIA SE 2.63% 2025

FNAC DARTY SA 2.63% 2026
NEXI SPA
ORANO SA 3.25% 2020
ORPEA

SORTIES

AIR FRANCE-KLM 3.88% 2021
FRESENIUS SE
TOTAL
UNILEVER NV

RÉPARTITION PAR SECTEUR

RÉPARTITION GÉOGRAPHIQUE

NOTATION DE LA POCHÉ OBLIGATAIRE

RÉPARTITION PAR DEVISE
