

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 dernier trimestre de l'année a été celui du rééquilibrage.

Fortement délaissées, les valeurs cycliques et value ont profité d'un positionnement optimiste des investisseurs qui se sont focalisés sur le potentiel de reprise de l'économie mondiale et l'inflation qui pourrait en découler.

Evolutif a enclenché dès novembre une prudente rotation au sein du portefeuille, qui est désormais profilé 65% croissance et 35% value et cycle.

L'équilibrage se poursuivra de façon graduelle, raisonnée, au fur et à mesure que les données épidémiologiques et les indicateurs macroéconomiques confirmeront le scénario de reprise.

La recherche d'une exposition à la reprise mondiale diversifiée en termes de géographies et de styles de valeurs restera clef en 2021. Shimano, leader japonais des équipements pour cycles a rejoint notre allocation asiatique. Salesforce, Visa renforcent notre exposition aux hyperscalers globaux tandis que la réintroduction du RUSSEL 2000 vient reconstituer la sensibilité cyclique de notre exposition américaine. Au registre des opportunités de revalorisation, nous réintroduisons Bouygues, et nous avons initié plusieurs stratégies optionnelles acheteuses sur Renault, Danone, STMicro-Electronics en décembre. Nous avons au contraire choisi de prendre nos bénéfices sur nos calls Arcelor Mittal. L'aciériste a bénéficié d'un re-rating significatif entourant le secteur et les métaux industriels en général.

Au global l'allocation en actions reste proche des bornes hautes fin décembre, clôturant un ultime mois de l'année porteur pour les marchés. Nous mettons à profit la faible volatilité et l'attrait pour le risque pour renforcer les positions de couverture du portefeuille : le danger n'est pas totalement écarté. Nouvelles variantes du virus, risque de reprise plus forte que prévue de l'inflation, crédibilité des devises, endettement public, faillites des entreprises : l'incertitude requiert de savoir préparer les risques au travers de positions de couverture contre le risque de marché et de stratégies alternatives (DNCA INVEST FLEX INFLATION, valeurs aurifères). Cependant, les replis pourront offrir l'opportunité de permettre de continuer l'équilibrage entre les styles, à condition que rien ne remette structurellement en cause le scénario de reprise.

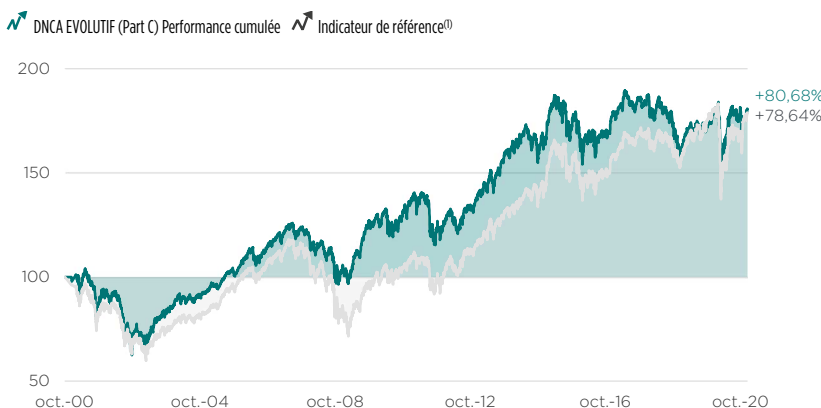
Achevé de rédiger le 11/01/2021.

Augustin PICQUENDAR - Thomas PLANELL

PROFIL DE RISQUE ET DE RENDEMENT

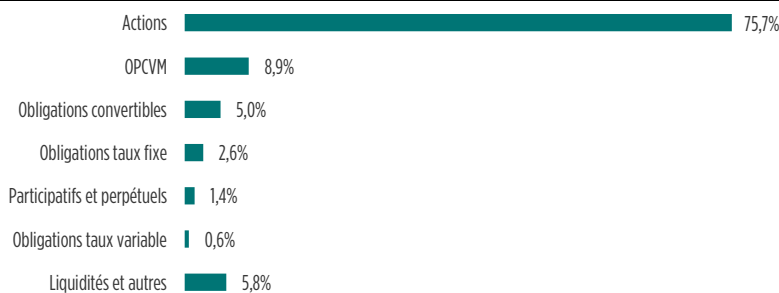
PERFORMANCES ET VOLATILITÉS

	Part C	Indicateur de référence ⁽¹⁾
Performance YTD	1,26%	-0,81%
Performance 2019	11,76%	16,29%
Performance annualisée 5 ans	0,72%	2,99%
Volatilité 1 an	16,18%	22,74%
Volatilité 3 ans	11,75%	14,64%
Volatilité 5 ans	10,73%	12,81%

PERFORMANCE CUMULÉE DEPUIS LE 16/10/2000

PRINCIPALES POSITIONS

Obligations		Actions	
INTERNATIONAL CONSOLIDATED AIRLINES GROUP SA 0.63% 2022 CV	2,15%	AIR LIQUIDE SA	3,26%
AIRBUS SE 0% 2021 CV	0,99%	NESTLE SA-REG	3,07%
TELEFONICA PARTICIPACIONES SAU 0% 2021 CV	0,99%	MICROSOFT CORP	2,56%
AMS AG 0% 2025 CV	0,89%	ROCHE HOLDING AG-GENUSSCHEIN	2,55%
TELEFONICA EUROPE BV PERP	0,83%	ASTRAZENECA PLC	2,49%

Positions pouvant évoluer dans le temps.

RÉPARTITION PAR CLASSE D'ACTIFS

PRINCIPALES CARACTÉRISTIQUES

Valeur liquidative	120,27 €	Actif net	371 M€
PER estimé 2021	24,7 x	DN/EBITDA 2020	1,6 x
Rendement net estimé 2020	1,62%	VE/EBITDA 2021	13,2 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	3,96%	4,56%	0,66%	0,23%	0,62%	-3,29%	2,98%	-4,93%	-3,72%	5,68%	1,42%	-3,00%	4,58%
2016	-4,53%	-1,34%	1,85%	0,34%	1,66%	-4,36%	2,58%	0,71%	0,21%	0,60%	0,32%	4,20%	1,90%
2017	-0,96%	1,95%	2,45%	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%	-1,23%	-1,31%	1,45%	-2,33%	0,63%	-4,75%	-1,54%	-4,78%	-12,64%
2019	2,60%	3,26%	0,22%	2,55%	-3,33%	3,25%	-0,90%	0,34%	0,63%	-0,28%	2,01%	1,02%	11,76%
2020	-0,88%	-2,12%	-7,73%	3,61%	3,61%	3,76%	-0,01%	0,24%	-1,04%	-3,49%	3,55%	2,44%	1,26%

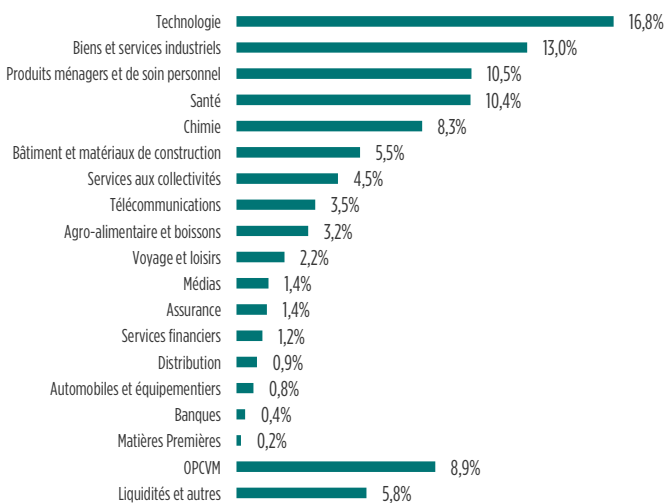
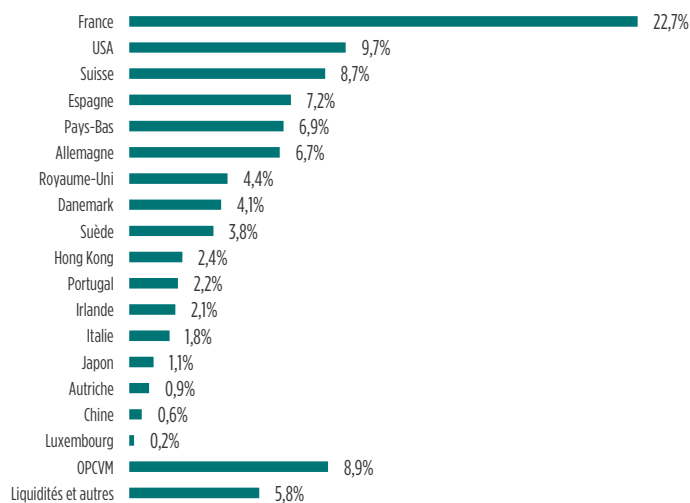
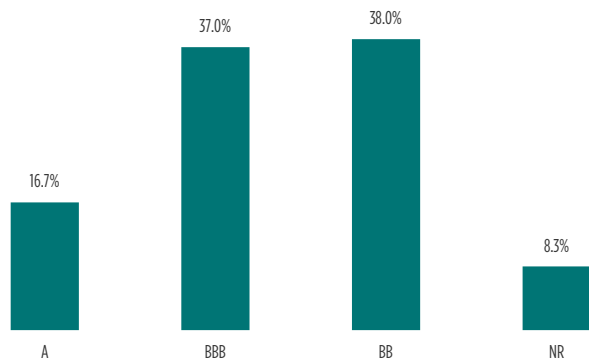
Les performances passées ne préjugent pas des performances futures.
PRINCIPAUX MOUVEMENTS
ENTRÉES

 BOUYGUES SA
 SAFRAN SA
 SALESFORCE.COM INC
 SHIMANO INC
 SWEDENCARE AB

 TELEFONICA EUROPE BV PERP
 VISA INC-CLASS A SHARES

SORTIES

 AMADEUS IT GROUP SA
 AVAST PLC
 CASINO GUICHARD PERRACHON SA PERP
 DEUTSCHE BOERSE AG
 SCHNEIDER ELECTRIC SE 0% 2026 CV

RÉPARTITION PAR SECTEUR

RÉPARTITION GÉOGRAPHIQUE

NOTATION DE LA POCHÉ OBLIGATAIRE

RÉPARTITION PAR DEVISE
