

OBJECTIF DE GESTION

L'objectif de performance du fonds est la recherche d'une performance, nette de frais de gestion, supérieure à l'indice composite STOXX EUROPE 600 (75%) et EONIA (25%) calculé dividendes réinvestis et libellé en EUR sur la période d'investissement recommandée (5 ans).

COMMENTAIRE DE GESTION

Aux Etats-Unis, en Chine et en Europe, la reprise économique perd en vitesse depuis l'été. Loin d'en avoir fini avec l'épidémie, plusieurs zones économiques redoutent une seconde vague tandis que les effets économiques du confinement n'ont pas encore produit tous leurs effets (endettement, faillites, apparitions des premiers grands plans sociaux dans l'industrie automobile et aéronautique notamment). Les incertitudes entourant les élections américaines, bien qu'elles ne soient pas de nature à changer l'approche bienveillante de la FED, n'améliorent pas la visibilité, à court terme.

Le couple rendement risque reste selon nous défavorable sur les marchés obligataires et ne nous incite pas à introduire davantage de risque de crédit ou de taux dans le portefeuille. Surtout, avec l'augmentation du bilan des Etats et des banques centrales, l'inflation pourrait avoir atteint son point bas et constituer un risque supplémentaire sur cette classe d'actifs.

Nous continuons donc de privilégier dans notre allocation la classe actions (90%).

Nous mitigeons cependant le risque de marché au travers de positions de couverture tactiques mais surtout d'un stockpicking défensif dans lequel les facteurs croissance, qualité, momentum, faible volatilité restent sur-représentés. Ainsi, la sensibilité du portefeuille au marché actions est en réalité très réduite. Le bêta du portefeuille est en effet proche de 72% grâce à la prépondérance des valeurs technologiques et digitales (SAP, Prosus, Teamviewer, Hellofresh, ASML, Accenture...), monopolistiques (Deutsche Borse), pharmaceutiques (Orpéa, Novo, Roche, AstraZeneca, Biomérieux), du luxe (LVMH) ou des grands leaders où des nouveaux gagnants des tendances de consommation (Nestlé, Reckitt, L'Oréal, Puma, MIPS...) qui ont démontré leur caractère résilient depuis le début de l'année.

Dans ce contexte d'incertitudes croissantes, nous avons décidé de réduire l'exposition aéronautique du portefeuille en cédant Safran au profit d'Alstom (carnet de commandes très bien approvisionné et résilient, synergies découlant du rapprochement avec Bombardier, marchés porteurs sur les métros et trains classiques mais aussi hydrogène) qui rejoint à nouveau le portefeuille dans le cadre du placement par Bouygues de près de 5% du capital.

Accenture (croissance, qualité), leader américain et mondial du conseil en stratégie et de la transformation digitale des entreprises a également été initiée de façon opportuniste à la suite d'une publication légèrement sous les attentes qui ne remet pas en cause la trajectoire de croissance et de rentabilité du groupe, champion de sa catégorie.

Globalement, nous conservons à moyen terme une opinion positive sur les actions américaines en raison de leur capacité d'innovation et d'attractivité des talents. Elles représentent au travers du S&P500 et d'Accenture plus de 5% de notre allocation et nous profiterons d'éventuelles faiblesses pour renforcer cette position de diversification géographique. Nous avons une approche similaire sur les valeurs aurifères, la faiblesse relative récente de l'or nous ayant incité à renforcer notre exposition aux valeurs du secteur (4% du portefeuille).

Achevé de rédiger le 06/10/2020.

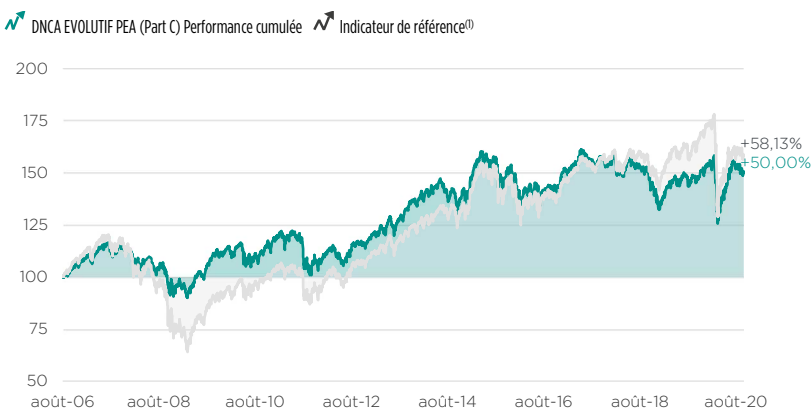
Augustin PICQUENDAR - Thomas PLANELL

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 C | Indicateur de référence ⁽¹⁾ |
|------------------------------|--------|--|
| Performance YTD | -1,99% | -8,25% |
| Performance 2019 | 13,62% | 19,53% |
| Performance annualisée 5 ans | 1,04% | 2,83% |
| Volatilité 1 an | 17,55% | 22,93% |
| Volatilité 3 ans | 12,54% | 15,09% |
| Volatilité 5 ans | 11,79% | 13,54% |

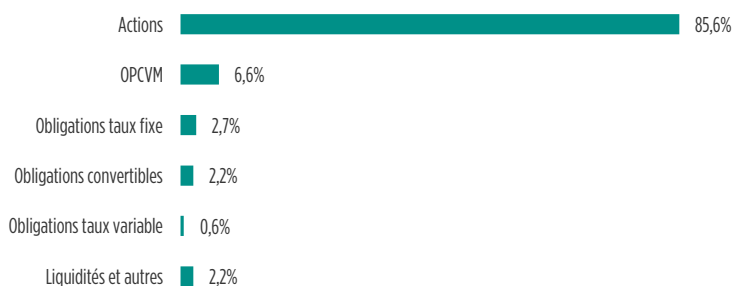
PERFORMANCE CUMULÉE DEPUIS LE 03/08/2006


⁽¹⁾75% STOXX Europe 600 NR + 25% EONIA. Les performances passées ne préjugent pas des performances futures.

PRINCIPALES POSITIONS

| Obligations | Actions | |
|---|---------|------------------------------------|
| ILIAD SA 0.63% 2021 | 1,21% | AIR LIQUIDE SA 3,55% |
| UBISOFT ENTERTAINMENT SA 0% 2024 CV | 1,19% | ASML HOLDING NV 3,34% |
| ECONOCOM GROUP SANV 0% 2023 CV | 0,98% | PUMA SE 3,30% |
| CASINO GUICHARD PERRACHON SA 1.87% 2022 | 0,94% | IBERDROLA SA 3,17% |
| VOLKSWAGEN BANK GMBH 2021 FRN | 0,60% | LVMH MOET HENNESSY LOUIS VUI 3,16% |

Positions pouvant évoluer dans le temps.

RÉPARTITION PAR CLASSE D'ACTIFS

PRINCIPALES CARACTÉRISTIQUES

| | | | |
|---------------------------|----------|----------------|--------|
| Valeur liquidative | 150,00 € | Actif net | 50 M€ |
| PER estimé 2020 | 28,9 x | DN/EBITDA 2019 | 2,1 x |
| Rendement net estimé 2019 | 1,61% | VE/EBITDA 2020 | 14,6 x |

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

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 (%)

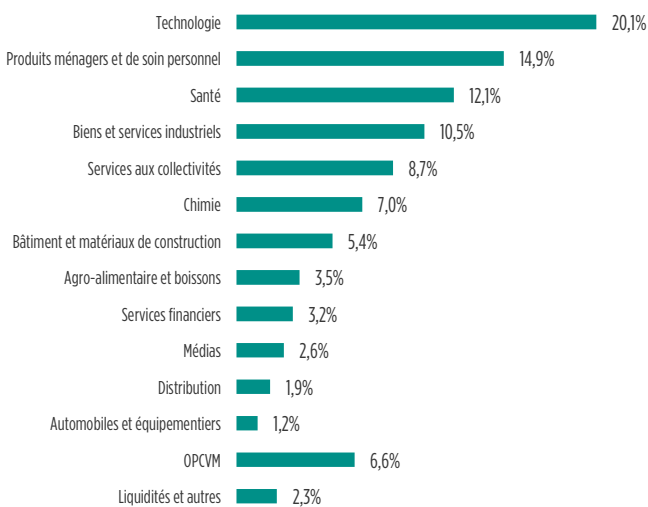
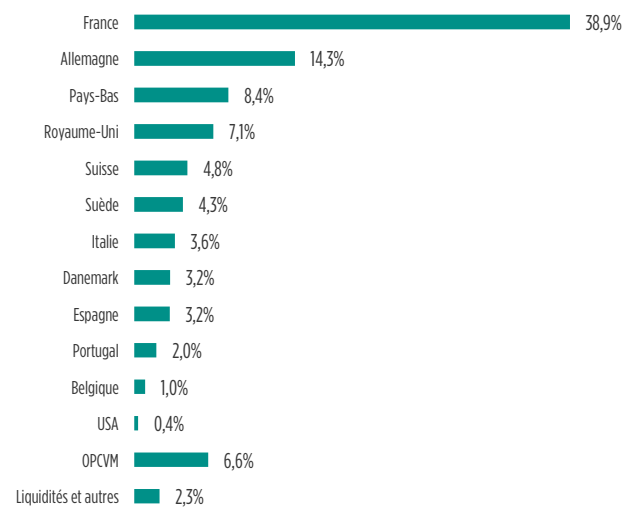
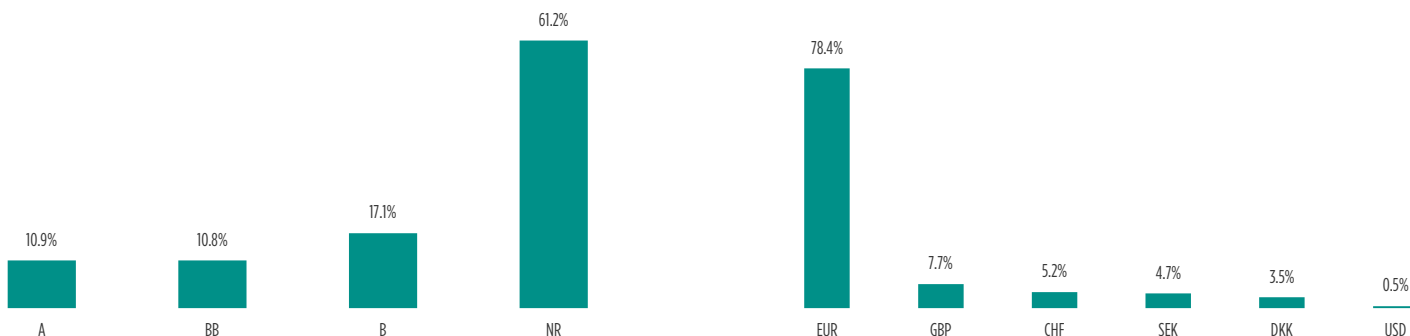
| Année | janvier | février | mars | avril | mai | juin | juillet | août | septembre | octobre | novembre | décembre | Annuelle |
|-------|---------|---------|--------|-------|--------|--------|---------|--------|-----------|---------|----------|----------|----------------|
| 2015 | 4,46% | 5,05% | 1,13% | 0,18% | 0,67% | -3,68% | 3,56% | -5,28% | -4,01% | 6,21% | 1,74% | -3,07% | 6,32% |
| 2016 | -5,12% | -1,62% | 1,87% | 0,41% | 1,85% | -5,27% | 2,76% | 0,84% | 0,12% | 0,36% | 0,75% | 4,31% | 0,80% |
| 2017 | -0,96% | 1,75% | 2,67% | 1,28% | 1,42% | -2,72% | -0,40% | -1,31% | 2,98% | -0,11% | -2,26% | 0,11% | 2,29% |
| 2018 | 1,57% | -2,69% | -1,66% | 3,50% | -0,63% | -0,78% | 0,75% | -0,95% | -0,10% | -4,90% | -1,96% | -5,01% | -12,42% |
| 2019 | 2,89% | 3,49% | 0,61% | 2,65% | -3,08% | 3,43% | -0,75% | 0,05% | 0,75% | -0,44% | 2,36% | 1,10% | 13,62% |
| 2020 | -1,18% | -4,02% | -7,08% | 4,03% | 4,11% | 3,92% | -0,07% | 0,22% | -1,34% | - | - | - | -1,99% |

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

 ACCENTURE PLC-CL A
 ALSTOM
 IMCD NV
 SHOP APOTHEKE EUROPE NV

SORTIES

 AIR FRANCE-KLM PERP
 DELIVERY HERO SE 1% 2027 CV
 VEOLIA ENVIRONNEMENT

RÉPARTITION PAR SECTEUR

RÉPARTITION GÉOGRAPHIQUE

NOTATION DE LA POCHÉ OBLIGATAIRE

RÉPARTITION PAR DEVISE