



OBJECTIF DE GESTION

Le compartiment recherche à atteindre une performance supérieure à celle de l'indice composite suivant : 25% EURO STOXX 50 NR + 75% EONIA calculé dividendes réinvestis. Cette performance est recherchée en y associant une volatilité annuelle inférieure à 8 %.

COMMENTAIRE DE GESTION

Le mois d'avril a été marqué par une progression des marchés actions, à l'image de la hausse mensuelle de 1,96% de l'EUROSTOXX 50 NR. Après une première partie de mois un peu hésitante et marquée par les craintes liées aux élections présidentielles en France, les résultats du premier tour ont laissé imaginer qu'Emmanuel MACRON gagnerait le second tour, prévu le 7 mai 2017. Son programme réformiste pour la France et surtout son profil pro-européen seraient largement salués par les marchés financiers. Si Marine Le Pen l'emportait, il en serait bien sûr très différemment, puisque l'avenir de la zone Euro serait assombri. Résultats définitifs dimanche prochain, mais à l'heure où nous rédigeons, Emmanuel MACRON est donné vainqueur avec près de 60% des suffrages. L'autre élément favorable est venu tout au long du mois de la publication du premier trimestre 2017 de nombreuses sociétés et il faut reconnaître que ces résultats ont été globalement très bons, avec notamment un fort rebond de l'activité dans certains pays émergents, comme la Chine, et une progressive amélioration des résultats délivrés en Europe.

VELADOR progresse de 55pb en avril, en ligne avec son indice de référence (25% EUROSTOXX 50 NR +75% EONIA). Même si nombreuses de nos convictions à l'achat ont bien fonctionné suite à la publication de bons résultats (Cap Gemini, Accor, Schneider...etc...), d'autres ont été un peu plus décevantes (AstraZeneca ou Rexel) et surtout certains secteurs positionnés en couverture du portefeuille ont pénalisé la performance. On notera parmi ces secteurs, ceux chèrement valorisés du HPC ou de l'Alimentation/Boissons qui ont par exemple augmenté de +3,5% à +4% en avril, profitant notamment de taux d'intérêts orientés à la baisse en avril. En termes de mouvements, nous avons augmenté nos positions dans deux sociétés qui nous paraissent présenter une croissance sous-estimée par le marché, l'équipementier automobile allemand Continental et le groupe pharmaceutique Roche.

Notre exposition nette corrigée du bêta atteint 20,5% à fin avril contre 23,5% à fin mars. Cette dernière est en grande partie concentrée sur des titres générant des cash-flows libres soutenus, décotés par rapport à leurs multiples de valorisation historiques, et pouvant favorablement profiter de la digitalisation de l'économie mondiale. L'exposition nette du fonds étant peu éloignée de son indicateur de référence (25%), le choix des valeurs expliquera l'essentiel de la performance relative de VELADOR par rapport à son indicateur de performance au cours des prochaines semaines et non la direction du marché.

Achevé de rédiger le 2 mai 2017.

Cyril FREU - Mathieu PICARD - Boris BOURDET - Wladimir POUX

Eligible Assurance Vie, PEA et Compte titres

Eligible au dispositif de l'abattement fiscal (article 150-0 D du CGI)

** (Performance annualisée du fonds - taux sans risque annuel) / volatilité. Ce ratio permet d'estimer le couple rendement/risque d'un fonds.

DONNÉES AU 28/04/2017

	Fonds	Indicateur de référence*
Performance YTD	4,39%	2,11%
Performance 2016	2,30%	1,13%
Performance annualisée depuis création	3,97%	0,72%
Volatilité 1 an	4,68%	4,13%
Volatilité depuis création	4,74%	5,36%

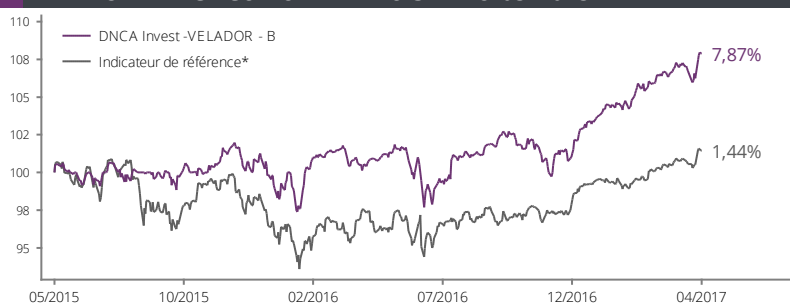
*75% EONIA + 25% EURO STOXX 50 NR

Les performances passées ne préjugent pas des performances futures

PRINCIPALES CARACTÉRISTIQUES AU 28/04/2017

Valeur liquidative	107,87 €	Actif net du fonds	537 M €
Exposition brute	137%	Exposition nette	22,5%
Exposition nette corrigée du beta	20,5%	Nombre de Longs	51

PERFORMANCE CUMULÉE DEPUIS LE 18/05/2015



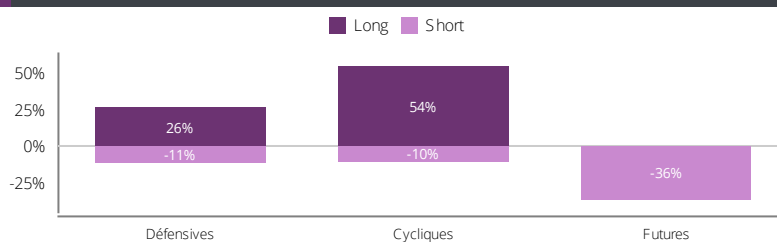
Principaux longs

	SOPRA GROUP	3,7%
	CONTINENTAL AG	3,4%
	IMPERIAL BRANDS	3,4%
	TF1	3,4%
	ROCHE HOLDING	3,4%

Principaux shorts

DAX INDEX	14,3%
CAC 40 INDEX	12,1%
EURO STOXX 50	9,8%
STOXX 600 HPC	4,0%
STOXX 600 Food & Beverage	3,5%

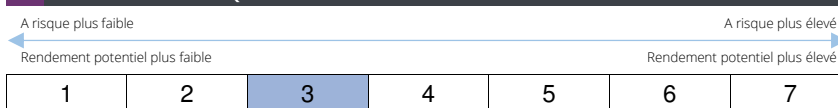
EXPOSITION PAR SEGMENT



INDICATEURS DE RISQUE

Ratio de Sharpe** 1,5

PROFIL DE RISQUE ET DE RENDEMENT



L'exposition aux marchés actions et/ou de taux explique le niveau de risque de ce fonds