



REPORTING ANNUEL

31 décembre 2018

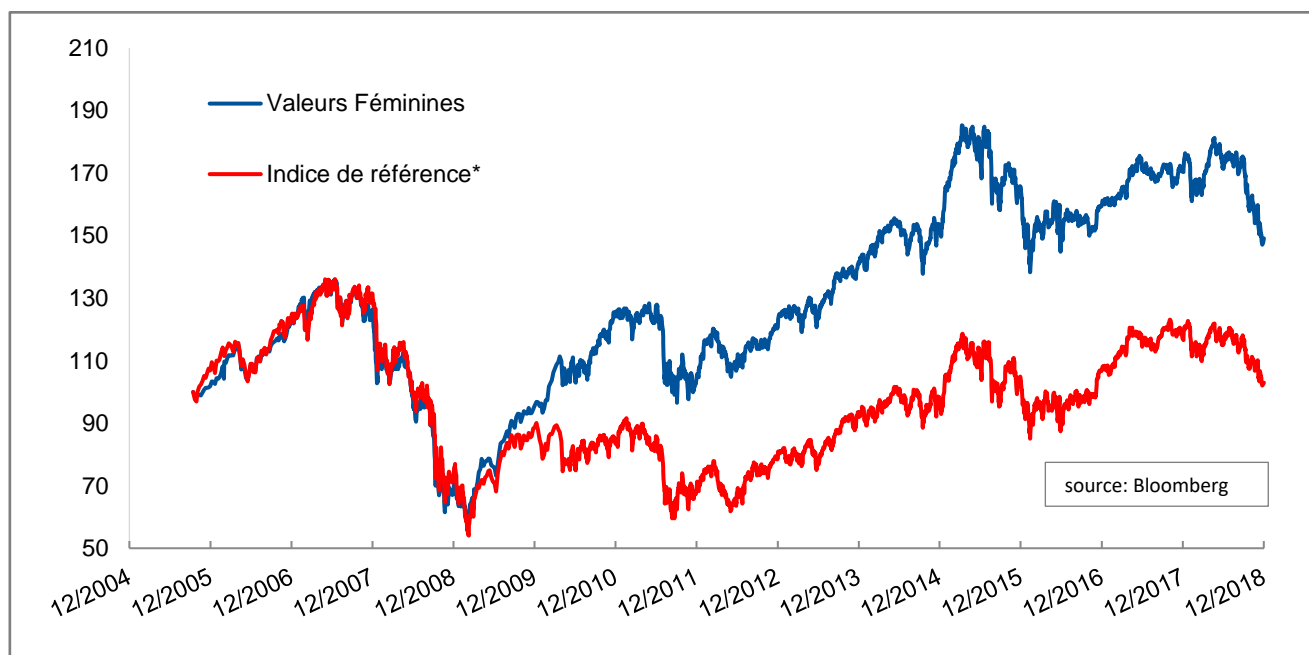
Valeur Liquidative 223,73 €
Encours 7,79M€

TABLEAU DE BORD

INDICES	ZONE	29/12/2017	31/12/2018	%
CAC 40	France	5312,56	4730,69	-11,0%
EUROSTOXX 50 NR	EUROPE	7048,52	6200,89	-12,0%
DAX	Allemagne	12917,64	10558,96	-18,3%
DOW JONES INDUS. AVG	USA	24719,22	23327,46	-5,6%
S&P 500	USA	2673,61	2506,85	-6,2%
NASDAQ	USA	6903,389	6635,277	-3,9%
NIKKEI 225	Japon	22764,94	20014,77	-12,1%
SHANGHAI SE	Chine	3307,172	2493,896	-24,6%
BRENT (\$)	Pétrole	62,63 USD	53,80 USD	-14,1%
EUR/USD	Devises	1,2022 USD	1,1452 USD	-4,7%
OAT 10 ans	Taux	0,655 %	0,697 %	6,4%

PERFORMANCE DU FONDS

Les performances passées ne préjugent en rien des performances futures et ne sont pas constantes dans le temps.

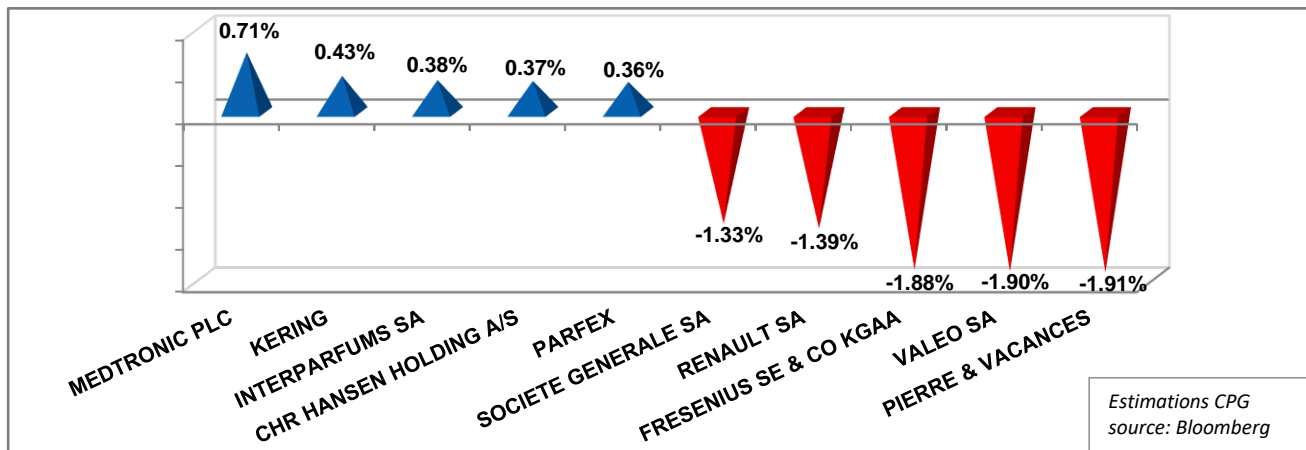


- L'indice de référence est un indice composite qui prend en compte l'Eurostoxx 50 jusqu'au 28/06/2013, puis l'Eurostoxx 50 TR depuis cette date.
- La performance est calculée coupons nets réinvestis et tient compte des frais et commissions.

	3 mois	2018	3 ans	5 ans	Depuis création
VF	-14,3%	-12,5%	-9,5%	5,3%	49,2%
Indice	-11,5%	-12,0%	-0,4%	10,2%	3,0%
Quartile	3	2	4	3	3

source: Morningstar

CONTRIBUTIONS A LA PERFORMANCE



COMMENTAIRES DE GESTION

L'année a été très difficile : un investisseur en € est perdant sur tous les indices y compris le marché obligataire qui n'a même pas joué son rôle d'alternative aux actions. Mais le 4T18 a été vraiment compliqué.

L'explication principale est liée au fait que les investisseurs font preuve d'une plus forte aversion au risque depuis plusieurs mois (tension Chine/USA, inquiétude sur la dette italienne, Brexit...) et ont de fait cédé les titres les plus cycliques et favorisé les titres les plus momentum. L'écart de performance s'est encore accru entre les gestions « Croissance » et « Value » ce qui a pénalisé en partie le fonds **Valeurs Féminines**. Néanmoins, le fonds avait bien profité durant la première partie de l'année de la hausse des valeurs du secteur du luxe.

L'ensemble du marché a été orienté à la baisse au quatrième trimestre. En effet, la performance de l'indice ressort à -11,5%. Les valeurs défensives, Télécoms et Utilities ont bien résisté. Concernant **Valeurs Féminines**, ce sont **Orange**, **Korian**, **Sanofi**, et **Vivendi** qui ont le mieux résisté.

En revanche, certains titres ont largement été sanctionnés par le marché : **Pierre & Vacances**, **Actia**, **Fresenius SE**, **Valeo**, et **Atos**.

Nous continuons de favoriser le stock picking guidé essentiellement par la notion de valorisation. Nous attendons les publications du quatrième trimestre. En attendant, les commentaires des sociétés que nous avons pu rencontrer sont plutôt positifs et présagent probablement d'un futur ralentissement mais certainement pas d'une récession à venir.

En fin d'année, nous avons initié **BNP** et **Tarkett**. Dans le même temps, nous avons soldé nos lignes en **Inditex**, **Interparfums**, **CHR Hansen**, **Novo Nordisk** et **Pierre & Vacances**.

Les perspectives de croissance bénéficiaire sont toujours attendues en hausse en 2019. Les marchés ont sanctionné le ralentissement économique probable. Ils se retrouvent valorisés comme si nous rentrions en récession, ce qui n'est pas notre scénario.

Boursièrement, nous pourrions observer un réajustement des valorisations à la hausse après le plongeon de 2018.

Ce marché reste un marché de flux. Il est donc difficile pour un stock picker de créer de la valeur à court terme.

Ce mouvement de flux vendeurs a amené des exagérations à la baisse sur de nombreuses sociétés. Les dirigeants d'entreprises que nous rencontrons tout au long de l'année ne perçoivent pas, à ce jour, de ralentissement notable sur leur activité (même s'il y a bien sûr des exceptions). Nous essayons donc de rester rigoureux dans notre analyse, et d'avoir un horizon long terme sur nos investissements, afin de saisir dès aujourd'hui les opportunités de demain.

A court terme, la visibilité reste néanmoins très faible, et nous abordons 2019 avec prudence (avec une poche cash proche de 15%) tout en restant fidèles à notre processus de sélection générateur de performance sur longue période.

Nous serons attentifs aux publications du 4T18 notamment les perspectives/guidances des sociétés.

REPARTITION DE VOTRE FONDS

PRINCIPALES POSITIONS

Libellé	% Encours
TOTAL	4,6%
BOUYGUES	4,3%
AIR LIQUIDE	4,2%
ORANGE	4,1%
MEDTRONIC	4,1%
AXA	4,0%
SAP	4,0%
KORIAN	3,6%
SOCIETE GENERALE	3,5%
HERMES INTL	3,5%

PRINCIPAUX MOUVEMENTS

Achat	Vente
BNP	NOVO NORDISK
TARKETT	INDITEX
SAP	PIERRE & VAC
SAINT GOBAIN	CHR HANSEN
ADIDAS	AUFEMININ (OPA)
KERING	NATUREX (OPA)

Exposition actions	84,0%
Management féminin	68,9%
Nombre de lignes	32

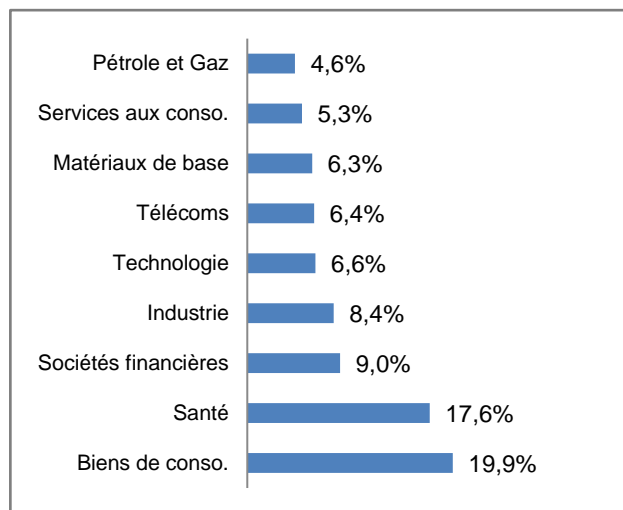
Nous avons initié 2 valeurs au 2S18 :

BNP pour renforcer notre exposition aux valeurs financières qui ont nettement sous-performé en 2018. Les valeurs bancaires pourraient rattraper leur retard, avec une valorisation voisine de celle atteinte lors de la crise souveraine de 2011 (P/B19e 0,6x), alors que la situation actuelle de la zone euro, en dépit du feuilletton italien, n'est pas comparable.

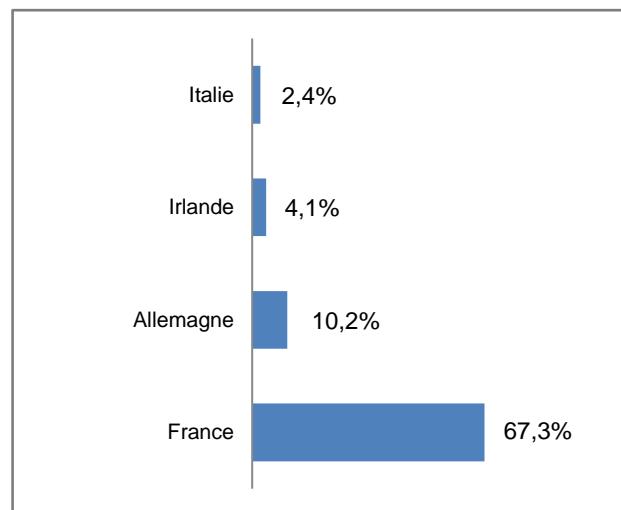
Lors de la présentation des publications fin octobre, la rentabilité de **Tarkett** a de nouveau été affectée par l'inflation des matières premières, du transport et des changes. Les hausses de prix de vente appliquées devraient permettre de compenser environ 40% de cet impact, avec une accélération sur la seconde partie de l'année. La baisse récente des cours du pétrole seront bénéfiques pour ses marges, idem de la stabilité des changes. De plus, début novembre la famille Deconinck s'est renforcé au capital à hauteur de 50,77% du capital et 66,82% des droits de vote de l'entreprise.

Dans le même temps, nous avons soldé nos lignes de **Novo Nordisk**, **Inditex**, **Pierre & Vacances**, **CHR Hansen**

REPARTITION SECTORIELLE



REPARTITION GEOGRAPHIQUE



CARACTERISTIQUES

Classification AMF

Eligibilité PEA

Support contrat assurance vie

Durée d'investissement conseillée

Valorisation

Dépositaire

Affectation des résultats

Code ISIN

Actions européennes

OUI

OUI

5 ans

Quotidienne

CM-CICS

Capitalisation

FR0010220962

Code Bloomberg

Valeur origine

Frais de souscription

Frais de gestion (TTC)

Commissions de surperf

Date de première VL

Souscription / Rachat

Société de gestion

CGPVAFE FP

150 €

1% max

2%

15% HWM

14/10/2005

Quotidien 11h30

Conseil Plus Gestion

Article D533-16-1 du COMOFI: CPG est sensible à la prise en considération des critères ESG (sociaux, environnementaux et de qualité de gouvernance) toutefois, dans ses analyses, ces derniers ne sont pas simultanément retenus comme filtres dans sa méthode de gestion.

Avant toute décision d'investissement veuillez prendre connaissance du DICI, du prospectus et tout autre document utile auprès de Conseil Plus Gestion et son site internet www.cpgfinance.com.