



Commentaires de Marchés

Indicateurs au 31/12/2018

CAC 40 France - 8,88 %* (1)	↘
MSCI Europe Europe - 10,57 %* (1)	↘
Standard & Poor's 500 États-Unis + 0,37 %* (1)	↗
MSCI World Monde - 4,17 %* (1)	↘
Euribor 3 mois Au 31/12/2017 Au 31/12/2018 -0,329 % -0,309 %	↗
Taux 10 ans Allemagne Au 31/12/2017 Au 31/12/2018 + 0,427 % + 0,242 %	↘
Taux 10 ans États-Unis Au 31/12/2017 Au 31/12/2018 + 2,405 % + 2,684 %	↗
Pétrole (Brent, \$/baril)	- 19,55 %*
Or (\$/once)	- 1,56 %*
Euro/Dollar (1,15)	- 4,48 %*
Inflation française (hors Tabac), sur 1 an glissant	+ 1,38 %

Sources : Bloomberg - Amundi Asset Management.

* Performances calculées depuis le 31/12/2017.

(1) En euro et dividendes nets inclus.

Sommaire

Étoile Multi Gestion Actifs	p.2
Étoile Multi Gestion Actifs Plus.....	p.3
Étoile Multi Gestion France.....	p.4
Étoile Multi Gestion Europe.....	p.4
Étoile Multi Gestion USA/États-Unis.....	p.5
Étoile Multi Gestion Monde.....	p.5

Les faits marquants

Comme en 2017, l'environnement politique a dominé les marchés financiers en 2018.

L'attention a particulièrement porté sur les mesures douanières mises en place ou évoquées par les États-Unis contre leurs partenaires commerciaux et notamment la Chine.

En Europe, le projet d'accord entre le Royaume-Uni et l'Union Européenne dans le cadre du Brexit, rejeté par le parlement britannique, reste dans l'impasse à deux mois de l'échéance.

Après de fortes turbulences, le nouveau gouvernement italien est finalement parvenu à un accord avec Bruxelles sur son budget 2019.

La France a été secouée en fin d'année par la « révolte des gilets jaunes ».

Pendant ce temps, l'économie mondiale se portait bien et, même si on enregistre des signes de ralentissement en Europe et au Japon, l'évolution est conforme à ce qui était anticipé en début d'année. L'économie américaine affiche toujours une santé florissante. Pourtant, la poursuite du resserrement monétaire par la Réserve Fédérale (la « Fed »), bien qu'anticipée par les marchés financiers, a provoqué en fin d'année l'inquiétude des investisseurs qui ont craint qu'elle ne provoque un ralentissement économique trop marqué dans un avenir proche.

L'analyse des marchés actions

Les marchés d'actions ont souffert de l'anticipation par les investisseurs d'un ralentissement de la croissance mondiale beaucoup plus important que ce qu'annonçait le consensus des économistes, voire d'une récession. Cette anxiété est venue notamment de la « guerre » commerciale initiée par le président Trump. Elle a été exacerbée par sa personnalité mais aussi par la crainte que la Fed n'aggrave la situation en resserrant trop fortement sa politique monétaire au-delà de 2018.

Après un début d'année 2018 un peu chaotique marqué par une correction de l'ensemble des marchés en février, seuls les États-Unis ont connu une hausse sensible (jusqu'à 10 % en dollar à fin septembre). Mais le dernier trimestre a vu l'ensemble des marchés accuser de très fortes corrections et les performances pour l'ensemble de l'année s'échelonnent entre - 15 % en zone euro et - 5 % aux États-Unis.

L'analyse des marchés de taux

Comme les marchés d'actions, les marchés obligataires ont été notamment dépendants des anticipations des investisseurs quant à la croissance économique. L'optimisme prévalait au début 2018 et les taux d'intérêt à long terme se sont sensiblement accrus des deux côtés de l'Atlantique.

À partir de février, le doute s'est d'abord installé en Europe et le rendement de l'emprunt d'État allemand à 10 ans après avoir atteint un pic à 0,81 % a commencé une phase de baisse qui l'a ramené à 0,25 % fin décembre, en dessous de son niveau de début d'année ; phénomène similaire aux États-Unis mais décalé dans le temps puisque c'est à partir du dernier trimestre que la crainte d'un ralentissement provoqué par la politique monétaire de la Fed s'est installée. Le rendement de l'emprunt d'état à 10 ans y a atteint un pic de 3,26 % début octobre pour terminer l'année à 2,69 %. Les primes de risque des obligations d'entreprises (mesurées par l'écart entre leur rendement et celui de l'emprunt d'état de même maturité) ont augmenté à partir de février, en réponse aux craintes d'un ralentissement économique marqué susceptible de réduire la capacité bénéficiaire des sociétés. Ce mouvement s'est poursuivi tout au long de l'année et leur performance a donc été généralement négative.

S'adapter aux situations de marchés au moyen d'une gestion « Multi-Actifs, Multi-Styles, Multi-Gérants »

Étoile Multi Gestion Actifs-P

Le fonds a pour objectif de battre l'inflation française en recherchant une performance annualisée qui lui est supérieure sur l'horizon d'investissement recommandé de 3 ans.

Performances ⁽¹⁾	Depuis le début de l'année*	Sur 1 an*	Sur 3 ans	Sur 5 ans
Portefeuille	- 6,27 %	- 6,27 %	- 3,29 %	- 1,24 %

* Correspondant à la performance de l'année 2018.

Depuis le 8 avril 2014, la stratégie d'investissement du fonds repose sur un univers élargi à de multiples classes d'actifs, auparavant l'univers était composé de 80 % de produits de taux et de 20 % d'actions. Depuis cette date, la performance est de - 2,66 %.

Politique de gestion

Sur l'année, la valeur liquidative d'Étoile Multi Gestion Actifs (Part P) a baissé de - 6,27 %. Après un début très fort sur les marchés actions entre novembre 2017 et fin janvier 2018, une première correction importante a eu lieu de janvier à avril, suivie d'une seconde d'octobre à fin décembre. Au mois de mai, un certain nombre de perturbations ont affecté les pays émergents, nous avons alors diminué l'exposition aux actions à 21 % en mai.

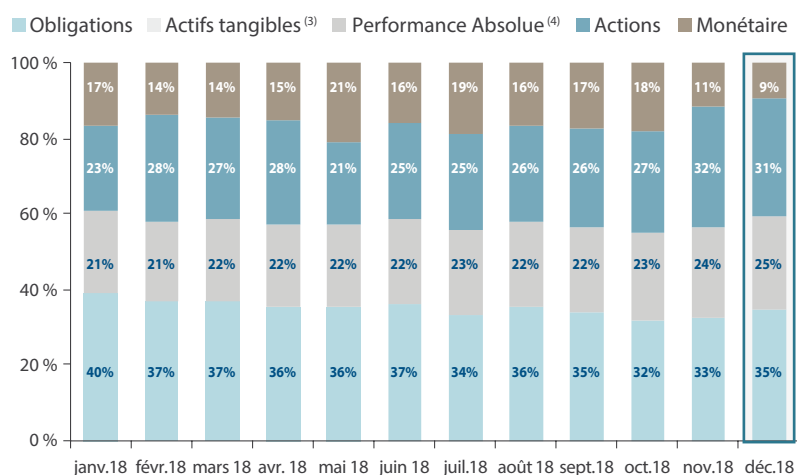
Alors que les marchés actions avaient déjà beaucoup baissé et que nous pensions le pessimisme des marchés exagéré, nous avons progressivement augmenté le poids des actions en portefeuille les faisant évoluer de 21 % à 26 % en septembre, puis à 32 % en novembre. Malheureusement le mois de décembre s'est inscrit dans la stricte continuité des mois précédents: pas de vote au parlement britannique pour le Brexit, ni d'avancée commerciale sino-américaine.

Étoile Multi Gestion Actifs a souffert d'un environnement politique et commercial agité en 2018. Dans ce contexte, la diversification ne fut d'aucun secours, puisque tant les performances obligataires que celles des actions ont été négatives. Notre investissement en actions internationales, et nos expositions au marché des taux (35 %) aux travers d'obligations d'entreprises de la zone euro et d'obligations à haut rendement ont pesé fortement sur les performances.

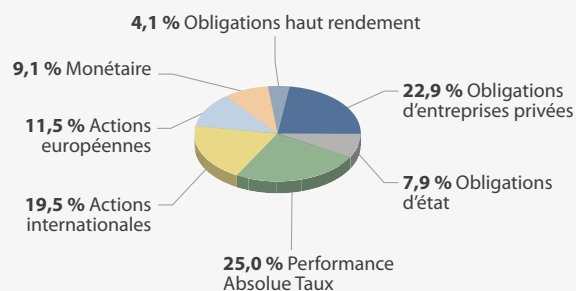
Dans cet environnement de stress et d'instabilité, courant décembre, nous avons mis en place des couvertures afin de réduire de 6 % l'exposition aux actions et diminuer l'impact d'une baisse à court terme, ce qui a été bénéfique à la performance.

Évolution de l'allocation du portefeuille sur 1 an

ALLOCATION D'ÉTOILE MULTI GESTION ACTIFS ⁽²⁾



DÉTAIL DE LA RÉPARTITION ⁽²⁾



Focus Gérant parmi les 46 sélectionnés

Créé en 1983, Hermes fait partie des plus importants gestionnaires d'actifs institutionnels au Royaume-Uni avec un encours sous gestion de 40 milliards d'euros au 30/09/2018.

Spécialisé dans la gestion de stratégies couvrant de nombreuses classes d'actifs comme les actions cotées, le crédit, l'immobilier et la dette privée, Hermes a été sélectionné pour gérer un mandat obligataire au sein du fonds Russell Investments Unconstrained Bond.

Ses choix de titres reposent sur une analyse financière mais également extra financière des entreprises, en analysant les impacts de leurs activités sur l'environnement.

(1) Les performances passées ne préjugent pas des performances futures, le fonds n'offre pas de garantie de performance et présente un risque de perte en capital.

Les performances sont calculées coupons nets réinvestis et nettes de frais courants et exprimées en euro.

(2) Du fait de l'application des règles d'arrondis, le total des répartitions peut être différent de 100 %. Source Etoile gestion.

(3) Les actifs tangibles sont des actions de sociétés dont l'activité repose sur des actifs de nature physique, concrète, comme par exemple l'immobilier coté, les infrastructures ou encore les matières premières. Pas d'utilisation de ces actifs en 2018.

(4) Stratégie qui vise à offrir une rentabilité positive quelle que soit l'évolution des marchés.

S'adapter aux situations de marchés au moyen d'une gestion « Multi-Actifs, Multi-Styles, Multi-Gérants »

Étoile Multi Gestion Actifs Plus

Le fonds a pour objectif de rechercher une performance annualisée de 3 % au-delà de l'inflation française sur l'horizon d'investissement recommandé de 5 ans.

Performances ⁽¹⁾	Depuis le début de l'année*	Sur 1 an*	Sur 3 ans	Sur 5 ans
Portefeuille	- 9,22 %	- 9,22 %	- 2,54 %	- 0,30 %

* Correspondant à la performance de l'année 2018.

Depuis le 8 avril 2014, la stratégie d'investissement du fonds repose sur un univers élargi à de multiples classes d'actifs visant à faire mieux que l'inflation française hors tabac, auparavant l'univers était composé de 30 % de produits de taux et de 70 % d'actions. Depuis cette date, la performance est de -0,36 %.

Politique de gestion

Sur l'année, la valeur liquidative d'Étoile Multi Gestion Actifs Plus (Part P) a baissé de -9,22 %. Cette année mouvementée sur les marchés financiers a donné aux investisseurs de nombreuses raisons de se retirer des marchés à risque, tels que les actions.

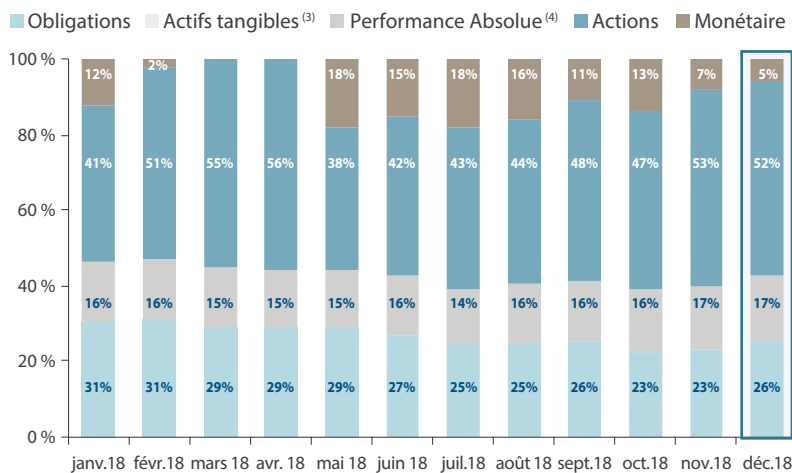
L'Europe a souffert d'un contexte politique et commercial défavorable qui a fini par peser sur l'activité économique. Au printemps, les perturbations causées par la guerre commerciale des États-Unis et les problèmes politiques en Europe, nous ont conduits à diminuer le poids des actions de 55 % à 38 % au mois de mai.

Selon nous, les marchés financiers étaient trop prudents et anticipaient beaucoup trop de mauvaises nouvelles au vu de perspectives économiques toujours favorables. Nous avons profité de la baisse des marchés pour augmenter progressivement le poids des actions en portefeuille les faisant évoluer de 38 % à 48 % en septembre, puis à 53 % en novembre. Mais au mois de décembre le regain des craintes sur le commerce mondial a entraîné un mouvement brutal sur les marchés et un climat de prudence voire de pessimisme s'est installé pénalisant les investissements dans le portefeuille. Nous avons alors mis en place des couvertures afin de réduire de 10 % notre exposition aux actions. Toutefois la baisse des marchés nous a surpris par son ampleur.

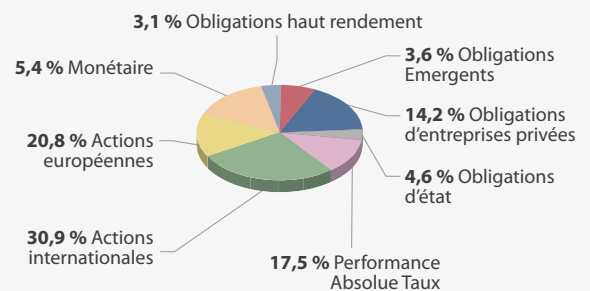
Aucune classe d'actifs n'a d'ailleurs échappé à la tourmente au cours du second semestre, ni nos investissements en actions internationales qui ont particulièrement baissé, ni nos expositions au marché des taux (25 %) aux travers d'obligations d'entreprises de la zone euro et d'obligations à haut rendement.

Évolution de l'allocation du portefeuille sur 1 an

ALLOCATION D'ÉTOILE MULTI GESTION ACTIFS PLUS⁽²⁾



DÉTAIL DE LA RÉPARTITION⁽²⁾



Focus Gérant parmi les 48 sélectionnés

Quaero Capital fondée à Genève en 2005 est détenue en totalité par ses salariés et gère plus de 2 milliards d'euros au 30/06/2018.

Ce gérant d'actifs a été mandaté au sein du fonds Russell Investments World Equity pour son expertise sur le marché des actions japonaises.

Le gérant cherche à tirer profit des sociétés jugées sous-évaluées au regard de leur potentiel de croissance bénéficiaire. Le portefeuille est concentré sur 20 à 30 titres diversifiés sur plusieurs secteurs et sélectionnés après une analyse comptable et financière des entreprises.

(1) Les performances passées ne préjugent pas des performances futures, le fonds n'offre pas de garantie de performance et présente un risque de perte en capital.

Les performances sont calculées coupons nets réinvestis et nettes de frais courants et exprimées en euro.

(2) Du fait de l'application des règles d'arrondis, le total des répartitions peut être différent de 100%. Source Etoile gestion.

(3) Les actifs tangibles sont des actions de sociétés dont l'activité repose sur des actifs de nature physique, concrète, comme par exemple l'immobilier coté, les infrastructures ou encore les matières premières. Pas d'utilisation de ces actifs en 2018.

(4) Stratégie qui vise à offrir une rentabilité positive quelle que soit l'évolution des marchés.

Bénéficiaire d'une gestion Action axée sur le concept « Multi-Styles, Multi-Gérants »

Étoile Multi Gestion France

Performances ⁽¹⁾	Depuis le début de l'année*	Sur 1 an*	Sur 3 ans	Sur 5 ans
Portefeuille	- 19,71 %	- 19,71 %	- 4,38 %	+ 9,51 %

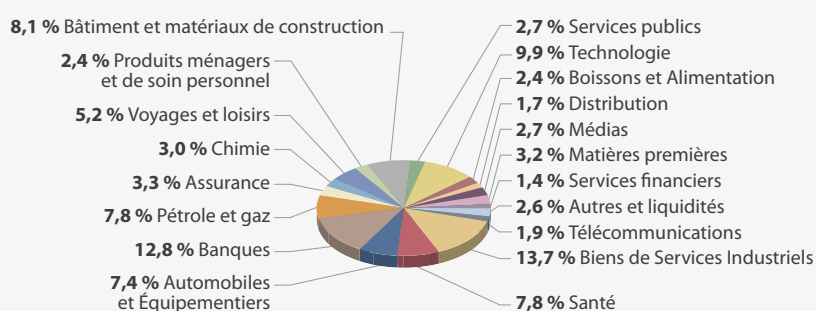
* Correspondant à la performance de l'année 2018.

Jusqu'au 27 juin 2017, EMG France était un fonds nourricier. Il est depuis cette date, géré de manière autonome ; il est investi pour 36 % de son actif dans des titres en direct dont la gestion est réalisée par Sycomore et pour 27 % par Rothschild. Le reste du portefeuille est géré en fonds externes.

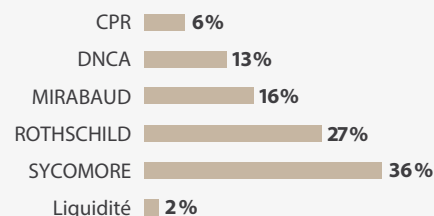
Politique de gestion

Sur l'année, la valeur liquidative d'Étoile Multi Gestion France a baissé de - 19,71 % tandis que son indice de référence, le CAC40 (dividendes nets réinvestis), abandonnait - 8,88 %. Dans un environnement marqué par une forte volatilité, où les décisions politiques ont pris le dessus sur les bons fondamentaux, l'allocation et la gestion active ont été très complexes à piloter. Le fonds a été pénalisé par son exposition aux petites et moyennes valeurs, pourtant réduite au mois de septembre, par l'introduction en portefeuille du gérant CPR qui a enregistré la meilleure performance. La performance du portefeuille a été impactée par le style de gestion du gérant Sycomore favorisant les valeurs décotées mais également par sa sélection de valeurs dans plusieurs secteurs qui, dans ce contexte de marché, n'ont pas profité à la performance du fonds.

RÉPARTITION SECTORIELLE⁽²⁾



RÉPARTITION PAR GÉRANT⁽²⁾



Étoile Multi Gestion Europe

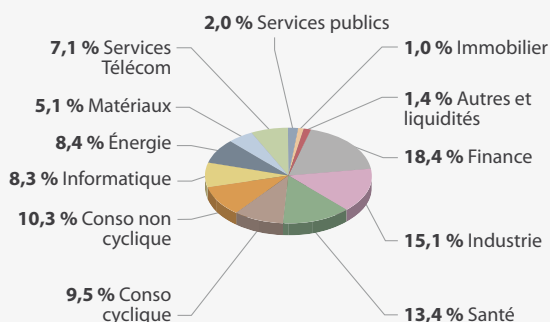
Performances ⁽¹⁾	Depuis le début de l'année*	Sur 1 an*	Sur 3 ans	Sur 5 ans
Portefeuille	- 14,77 %	- 14,77 %	- 7,84 %	+ 4,95 %

* Correspondant à la performance de l'année 2018.

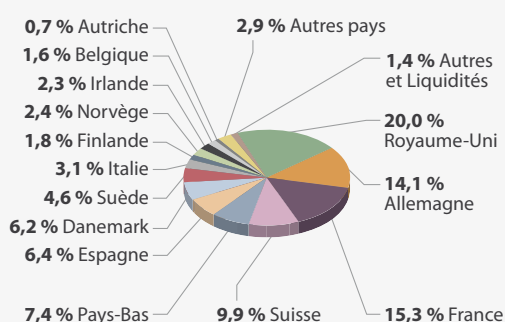
Politique de gestion

Sur l'année, la valeur liquidative d'Étoile Multi Gestion Europe a baissé de - 14,77 % tandis que son indice de référence, le MSCI Europe, abandonnait - 10,57 %. Le fonds dont la performance était en ligne avec celle de son indice à la fin de l'été, a enregistré un très fort recul au quatrième trimestre. Aucun gérant n'a résisté à la tourmente. Le gérant Allianz a souffert de son exposition aux valeurs technologiques peu favorisées dans ce contexte de marché, et le gérant Lazard, dont le style privilégie les valeurs de petite capitalisation, a également sous performé. Le gérant Invesco réalise toutefois la meilleure performance. Son positionnement favorable aux valeurs de grandes capitalisations et au secteur des télécommunications, a mieux résisté.

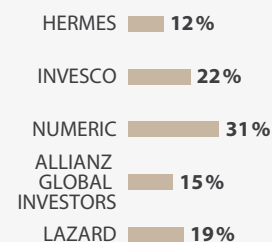
RÉPARTITION SECTORIELLE⁽²⁾



RÉPARTITION GÉOGRAPHIQUE⁽²⁾



RÉPARTITION PAR GÉRANT⁽²⁾



(1) Les performances passées ne préjugent pas des performances futures, le fonds n'offre pas de garantie de performance et présente un risque de perte en capital. Les performances sont calculées coupons nets réinvestis et nettes de frais courants et exprimées en euro.

(2) Du fait de l'application des règles d'arrondis, le total des répartitions peut être différent de 100 %. Source Etoile gestion.

Étoile Multi Gestion USA - P / Étoile Multi Gestion États-Unis

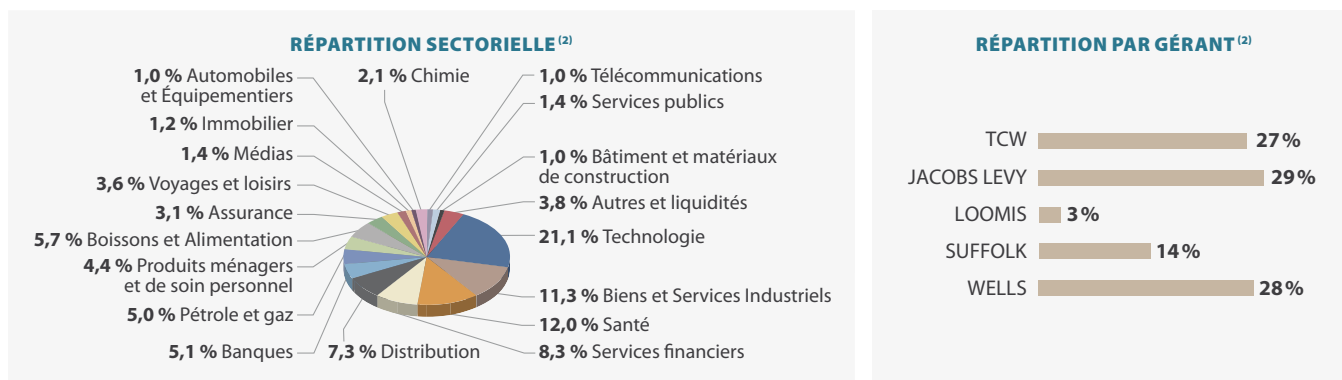
Performances ⁽¹⁾	Depuis le début de l'année*	Sur 1 an*	Sur 3 ans	Sur 5 ans
Étoile Multi Gestion USA (risque de change non couvert)	-6,42 %	-6,42 %	+ 8,32 %	+ 46,79 %
Étoile Multi Gestion États-Unis (risque de change couvert)	-13,22 %	-13,22 %	+ 11,04 %	+ 24,06 %

* Correspondant à la performance de l'année 2018.

Jusqu'au 15 mars 2016, Étoile Multi Gestion États-Unis dénommé alors Étoile USA 500 avait pour objectif de répliquer la performance de l'indice S&P 500. Depuis cette date, la stratégie d'investissement d'Étoile Multi Gestion États-Unis est identique à celle de son fonds maître Étoile Multi Gestion USA dont l'objectif est de réaliser une performance supérieure à celle de l'indice « MSCI USA » mais sans le risque de change induit par la détention de titres libellés en dollars.

Politique de gestion

Sur l'année, la valeur liquidative d'Étoile Multi Gestion USA a baissé de -6,42 % tandis que son indice de référence, le MSCI USA (en euros), abandonnait -0,25 %. Le marché américain dont la performance a été extrêmement positive sur la majorité de l'année, a connu une violente correction au mois de décembre. Les gérants Suffolk et TCW ont enregistré les plus mauvaises performances. Leur style de gestion favorisant les valeurs décotées n'a pas fonctionné dans cet environnement de marché. De plus, leur sélection de valeurs dans les secteurs de consommation discrétionnaire, et de l'industrie a nuï à la performance. Le gérant Wells a enregistré la meilleure performance en raison de ses principaux choix sectoriels consistant notamment à surpondérer le secteur technologique. Le gérant Jacobs Levy dont la stratégie d'investissement repose sur une approche quantitative, affiche également une performance honorable.



Étoile Multi Gestion Monde

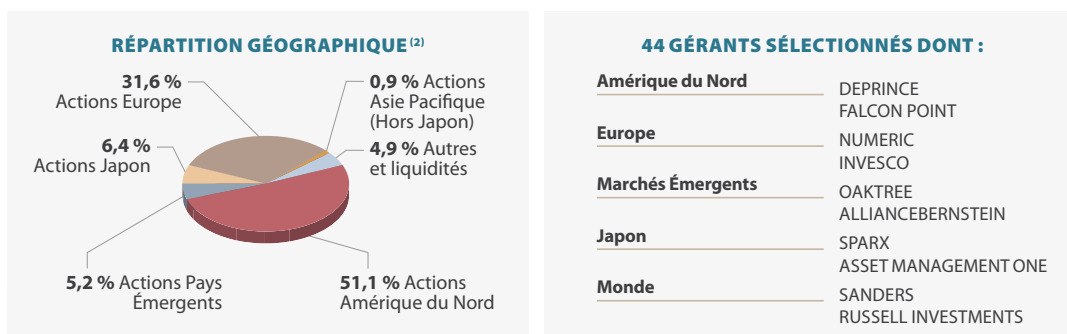
Performances ⁽¹⁾	Depuis le début de l'année*	Sur 1 an*	Sur 3 ans	Sur 5 ans
Portefeuille	- 11,98 %	- 11,98 %	+ 3,70 %	+ 27,24 %

* Correspondant à la performance de l'année 2018.

Le 6 décembre 2016, Étoile Multi Gestion Croissance est devenu Étoile Multi Gestion Monde : le fonds peut désormais, en fonction des convictions du gérant, être exposé à toutes les zones géographiques. Auparavant, il était essentiellement investi sur les États-Unis et l'Asie.

Politique de gestion

Le fonds a pâti de la baisse généralisée des marchés actions sur l'année 2018. L'Europe a souffert d'un contexte politique défavorable et notre forte exposition aux actions européennes a pénalisé la performance du fonds. Un vent de nervosité de plus en plus fort a soufflé sur les marchés mondiaux : les craintes sur le commerce mondial, la hausse des taux courts aux États-Unis et le spectre d'une récession ont effrayé les marchés. Les valeurs de petites capitalisations ont été particulièrement pénalisées en fin d'année. Durant l'été nous avons fortement allégé le poids des actions des pays émergents en portefeuille et avons réduit l'exposition des actions européennes au profit des actions américaines. Plus particulièrement, au mois de décembre nous avons mis en place des couvertures afin de réduire à court terme notre exposition aux actions.



(1) Les performances passées ne préjugent pas des performances futures, le fonds n'offre pas de garantie de performance et présente un risque de perte en capital.

Les performances sont calculées coupons nets réinvestis et nettes de frais courants et exprimées en euro.

(2) Du fait de l'application des règles d'arrondis, le total des répartitions peut être différent de 100 %. Source Etoile gestion.

En agence

Votre Conseiller vous accompagne et peut vous communiquer à tout moment le détail et la valorisation de votre portefeuille.

Par téléphone

Étoile Direct Bourse : **3450** Service gratuit
+ prix appel

Pour passer vos ordres et optimiser la gestion de votre portefeuille en contactant nos conseillers spécialisés du lundi au vendredi de 8 h à 21 h, le samedi de 9 h à 17 h. Pour vous abonner à ces différents services, appeler le :

0 810 36 36 36 Service 0,06 € / min
+ prix appel

Par Internet

www.credit-du-nord.fr/opc/

Par mobile

m.credit-du-nord.fr

Application mobile



App Store⁽¹⁾



Google Play⁽²⁾



Windows Store⁽³⁾

(1) App Store est un service Apple Inc. (2) Google Play est un service Google Inc. (3) Windows Store est un service Microsoft.

Ce document non contractuel décrit les principales caractéristiques techniques et financières des FCP présentés, ainsi que la synthèse des faits marquants de l'actualité économique. Il ne constitue pas une offre de souscription ni une recommandation, une invitation ou un acte de démarchage visant à faire souscrire ces FCP. Ces FCP ne sont pas destinés aux résidents ou citoyens des Etats-Unis d'Amérique et aux « U.S. Persons », telle que cette expression est définie par la « Regulation S » de la Securities and Exchange Commission en vertu du U.S. Securities Act de 1933 et reprise dans les Prospectus des produits financiers décrits dans ce document. Il appartient à chaque investisseur de s'assurer qu'il est autorisé à souscrire à ces produits. Par la souscription, l'investisseur atteste n'être soumis à aucune restriction. Sous réserve du respect des obligations que la loi met à leur charge, les banques du Groupe Crédit du Nord ne peuvent être tenues responsables des conséquences financières ou de quelque autre nature que ce soit résultant de la souscription de ces produits. Avant de souscrire, l'investisseur devra lire attentivement le Document d'Information Clé pour l'Investisseur (DICI) des FCP. En souscrivant par l'intermédiaire des banques du Groupe Crédit du Nord, l'investisseur personne physique reconnaît que son conseiller lui a préalablement proposé un entretien-conseil ayant pour objet de recueillir des informations concernant sa situation financière, sa capacité à subir des pertes, son appétence au risque, ses objectifs de placements, ses connaissances et son expérience en matière d'investissement afin de lui recommander les services et les instruments financiers qui lui conviennent. **L'investisseur est soumis à un risque de perte en capital** (voir le détail des Risques dans le DICI et le prospectus). Les performances passées ne préjugent pas des résultats futurs et ne sont pas constantes dans le temps. Ces fonds sont gérés par Etoile gestion. Les caractéristiques principales des fonds sont mentionnées dans leur documentation réglementaire, disponible sur le site de l'AMF ou sur simple demande au siège social de la société de gestion ou auprès des établissements commercialisateurs.

Sources des données du présent document : Etoile Gestion sauf mention contraire. Les informations contenues dans le présent document sont réputées exactes au 31 décembre 2018. « Multi Actifs, Multi Styles, Multi Gérants » est une marque déposée (Trade Mark) de Russell Investments Group.

Crédit du Nord - Société Anonyme au capital de 890 263 248 € - SIREN 456 504 851 - RCS Lille - N° TVA intracommunautaire : FR83 456 504 851 - Siège Social : 28, place Rihour - 59800 Lille - Siège Central : 59, boulevard Haussmann - 75008 Paris - Société de courtage d'assurances immatriculée à l'ORIAS sous le N° 07 023 739.

Etoile Gestion - Société Anonyme au capital de 29 000 010 € - Société de Gestion de Portefeuille agréée par l'AMF sous le n° GP GP97002 - Siège social : 90, boulevard Pasteur - 75015 Paris - 784 393 688 RCS PARIS - N° TVA FR 70 784 393 688 - Adresse postale : Étoile Gestion, CS 91553 - 91, bd Pasteur - 75730 PARIS Cedex 15.