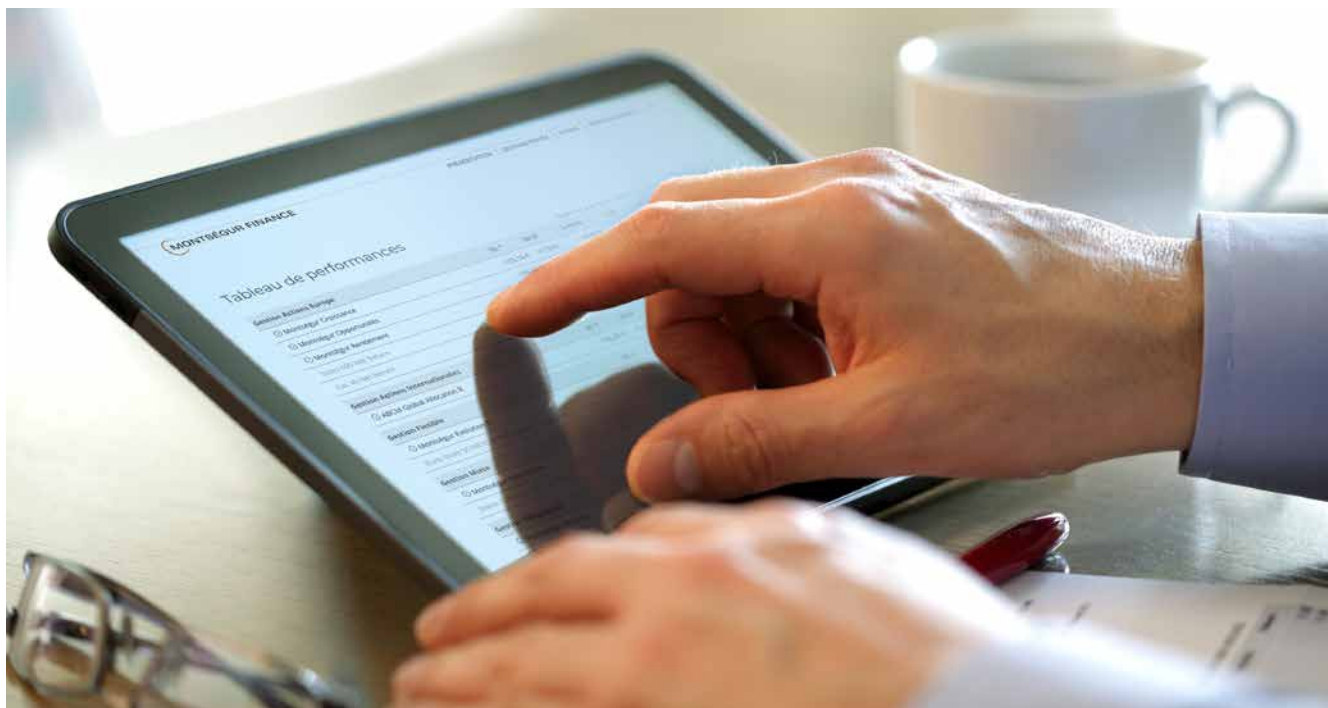


RAPPORT DE GESTION

30 NOVEMBRE 2018

LA GAMME DE FONDS MONTségUR FINANCE



GESTION ACTIONS

Actions européennes de croissance

Les entreprises doivent croître, investir et générer des bénéfices. L'approche GARP pour Growth At Reasonable Price ou "valeurs de croissance à un prix raisonnable" recherche des valeurs qui n'intègrent pas la croissance future des bénéfices dans leurs cours.

MONTségUR CROISSANCE géré par Alexandre ZILLIOX
Comité de gestion : Frédéric PLISSON et Claire RODRIGUE (pages 4-5)

Actions françaises en situation spéciale

Certaines entreprises ne peuvent être valorisées par des multiples de résultats, notamment après un accident de parcours. On utilise alors des critères d'actif net ou de chiffre d'affaires. Plus vulnérables, elles deviennent susceptibles d'intéresser des concurrents ou des partenaires.

MONTségUR OPPORTUNITES géré par Andreea CONDURACHE
Comité de gestion : Alain CROUZAT et Agnès COSTE (pages 6-7)

Actions européennes à haut rendement

Ayant cessé d'investir massivement, généralement sur un marché mature offrant une bonne visibilité sur l'activité, elles se trouvent dans une position de rente et distribuent les résultats au travers de dividendes représentant un rendement net élevé.

MONTségUR RENDEMENT géré par Marine MICHEL
Comité de gestion : François CHAULET (pages 8-9)

MULTIGESTION ET GESTION MIXTE

Actions internationales

Fonds de fonds de classification «Actions Internationales», s'appuyant sur les perspectives et anticipations économiques pour réaliser sa politique active d'allocation sur les zones d'investissement.

ABCM GLOBAL ALLOCATION géré par Ludovic EYT-DESSUS et Charlotte GALANÉ (pages 10-11)

Gestion flexible

La gestion flexible et diversifiée, majoritairement investie en actions et obligations de l'OCDE, permet à une équipe expérimentée de gérer dans toutes les conditions de marchés en visant à préserver le capital dans les périodes défavorables.

MONTségUR ÉVOLUTION géré par Frédéric PLISSON (pages 12-13)

Gestion mixte prudente

Investi majoritairement dans une sélection d'actions européennes à haut dividendes, ce fonds fait l'objet d'une stratégie de couverture permanente, afin d'amortir les fortes baisses de marchés.

MONTségUR PATRIMOINE géré par Marine MICHEL
Comité de gestion : François CHAULET (pages 14-15)

GESTION OBLIGATAIRE

Obligations à court terme

Investi principalement en obligations et produits monétaires, émis en euros et classés dans la catégorie « investment grade » par les agences de notation. L'objectif est d'assurer une performance régulière et de préserver le capital investi.

MONTségUR SÉCURITÉ géré par Marine MICHEL (page 14)

L'ÉQUIPE DE GESTION

La Gestion de Montségur Finance est fondée sur la sélection de valeurs européennes, indépendamment de tout indice, de tout marché, de toute contrainte sectorielle ou de taille. Les entreprises sélectionnées peuvent traverser différentes phases de vie et correspondre aux critères de sélection de nos fonds.



GÉRANTS ET MEMBRES DU COMITÉ D'INVESTISSEMENT

(de gauche à droite)

Alain Cruzat, François Chaulet, Marine Michel,
Ludovic Eyt-Dessus, Claire Rodrigue, Andreea Condurache,
Alexandre Zilliox, Agnès Coste, Frédéric Plisson

ANALYSTES FINANCIERS ET ASSISTANTS DE GESTION

(de gauche à droite)

Charlotte Galané, Charles-Henri Yang-Ting,
Edouard Rousseau



CONTACTS DISTRIBUTION

Constance Poidatz
Directrice du développement
Tél. : 01 56 43 63 33 - Port. : 06 63 16 62 00
cpoidatz@montsegurfinance.com

Charles Herman
Responsable du développement
Tél. : 01 56 43 63 34 - Port. : 06 67 97 37 25
cherman@montsegurfinance.com

NOTE DE CONJONCTURE

LORSQU'IL REDEVIENT POSSIBLE D'ESPÉRER UNE TRÊVE DES CONFISEURS

Les facteurs à l'origine de la forte baisse qui a affecté l'ensemble des marchés financiers ont été extrêmement concentrés dans le temps. Nous rappelions, le mois dernier, que ce rythme appelait aussi bien une détente technique sur les indices de marchés que politique.

La dernière semaine de novembre ressemble à une semaine de Noël tant la hotte s'est vite remplie. **Jerome Powell, président de la Réserve fédérale américaine, a été le premier contributeur en s'exprimant lors de l'Economic Club de New York. Revenant sur sa communication d'octobre, il a estimé le taux directeur actuel (2,25 %) comme situé juste en dessous de la fourchette large d'un taux neutre (entre 2,5 % et 3 % selon les membres de la Fed).** Il donne ainsi du crédit à la capacité de la Fed à faire une pause dans la hausse de ses taux et donc à quitter une démarche automatique pour une démarche pragmatique dans le resserrement monétaire.

A l'occasion d'un G20 sous tension, le second pompier des marchés s'avère être finalement le premier des pyromanes, à savoir Donald Trump qui quelques semaines après les élections « mid-term », a donné des gages positifs en annonçant un report de 90 jours des menaces américaines vis-à-vis de la Chine. Pour mémoire, il s'agissait de relever de 10 % à 25 % les taxes sur 200 milliards de dollars de biens importés aux Etats-Unis depuis la Chine au 1^{er} janvier 2019. Les dirigeants chinois ont, de leur côté, accepté à court terme l'importation immédiate de produits agricoles, le déblocage de l'opération de fusion Qualcomm-NXP (semi-conducteurs), ainsi que la réduction des droits de douane sur l'automobile américaine. **Repoussant la date, le président évite de trop pénaliser la confiance des industriels et des consommateurs américains qui seraient inquiets d'une forte baisse des marchés comme d'une accélération de la hausse des prix liée à de nouvelles taxes.**

Côté européen, le projet d'accord négocié par Theresa May et Michel Barnier a été accepté par les 27 et éloigne le spectre d'une absence d'accord, d'un « hard Brexit », menace déraisonnable sur l'avenir d'un partenaire économique et stratégique d'importance pour l'Europe. Il reste à convaincre la représentation parlementaire anglaise. La ratification n'est pas acquise et il faudra sans doute plusieurs passages au vote, mais nous pouvons anticiper une issue raisonnable, laissant du temps aux acteurs afin d'apporter des réponses à des questions actuellement insurmontables.

Le gouvernement italien a également apporté un apaisement, les discussions avec la Communauté européenne ayant permis de trouver un compromis permettant à la coalition de sauver la face et à la Commission de préserver ses exigences d'équilibre raisonnable. À titre d'exemple, a été obtenu un programme de privatisations importantes face aux nouvelles dépenses.

Ainsi, malgré une année boursière qui reste à ce stade mauvaise pour les épargnants européens, pénalisés par l'incapacité à trouver une rémunération tant sur les taux que sur les actions, nous pouvons garder l'espoir d'un rebond à la faveur d'un contexte qui repousse à plus tard des échéances qui ont fait monter la défiance sur l'Europe à des niveaux proches de la crise de 2011 comme en témoigne notamment le secteur financier. L'accalmie devrait mettre un terme au flux de désinvestissement qui a affecté les marchés européens et plus particulièrement les titres les moins liquides que sont les petites et moyennes entreprises cotées.

Les tensions en France liées à la colère des « gilets jaunes » présentent un risque économique sur la confiance, la consommation et le tourisme à l'approche des fêtes, voire même de perturber certaines chaînes de production et d'approvisionnement. Elles ne sont en revanche pas d'ampleur macroéconomiques et nous pouvons par conséquent nous réjouir de l'arrivée de cette trêve des confiseurs décidée par les grandes puissances au G20.

Toute l'équipe de Montségur Finance se joint à moi pour vous souhaiter de belles fêtes de fin d'année.

François Chaulet

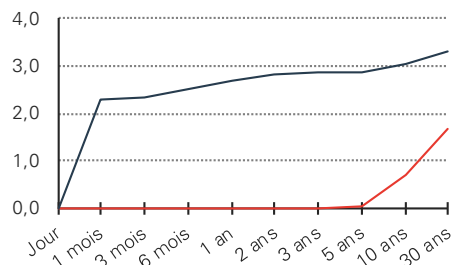
ÉVOLUTION DES MARCHÉS

Indice CAC 40	5 004
PER (ratio cours / bénéfices)	13,32 x



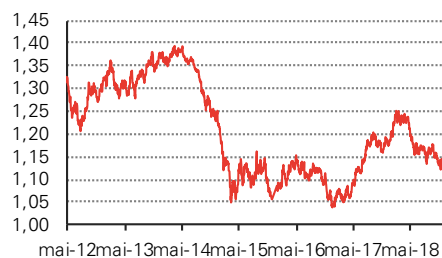
Taux d'intérêts

France 10 ans	0,71 %
Etats-Unis 10 ans	3,04 %



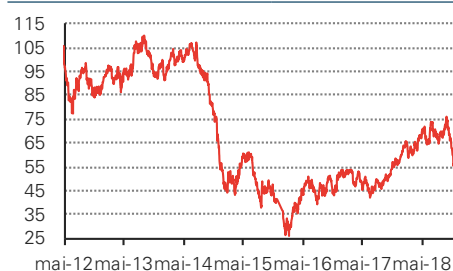
MARCHÉS DES CHANGES

1 € = 1,13 \$



COURS DU PÉTROLE (WTI)

51 \$ le baril



MONTSÉGUR CROISSANCE

Profil de risque et de rendement



Sélection de grandes valeurs européennes bénéficiant des meilleures perspectives de croissance des bénéfices et dont la valorisation est raisonnable.

TYPE DE PRODUIT : ACTIONS DE L'UNION EUROPÉENNE

Code ISIN part A : FR0010109140, part I : FR0010784801
Durée de placement recommandée : supérieure à 5 ans
Éligibilité au PEA, valorisation quotidienne et décimale
Création le 20/09/04.
Fonds géré par Alexandre ZILLIOX
Comité de gestion : Frédéric PLISSON et Claire RODRIGUE

Politique de gestion

Nous avons procédé à plusieurs mouvements au cours du mois de novembre afin d'adapter le portefeuille aux tensions observées sur les marchés européens. Plusieurs titres fortement valorisés et ayant réalisé un excellent parcours boursier ont subi des prises de profits, tels que **Wirecard**, **Sartorius Stedim**, **Amadeus** et **Orpea**, impactant négativement la performance. À l'inverse, des valeurs telles qu'**Iliad** et **Novo Nordisk**, traitant sur des multiples dépréciés, ont assez nettement rebondi à la faveur de publications rassurantes. Cette asymétrie témoigne, selon nous, de la nervosité des investisseurs qui nous incite à conserver une poche de liquidités importante (13 %).

Commentaires valeurs

Les positions en **Richemont** et **Geberit** ont été respectivement soldées et allégées. **Richemont** peine à rassurer les investisseurs quant à la santé de la demande chinoise. En effet, si la croissance du pays venait à décélérer, l'impact sur les marges serait nettement plus élevé que pour les autres acteurs du luxe que nous dé-

tenons (**Hermès** et **LVMH**). De plus, les initiatives mises en place par le groupe suisse (épuration des stocks chez les grossistes, partenariat avec Alibaba, rachat de YNAP), quoique stratégiquement pertinentes, devraient tarder à apporter des résultats tangibles à court terme. **Geberit** a également fait l'objet d'une vente, du fait des craintes concernant le secteur de la construction en Europe (90 % du chiffre d'affaires) et du récent ralentissement marqué de la croissance organique.

Dans une optique opportuniste, **SEB** et **bioMérieux** ont été renforcées après des sanctions boursières que nous jugeons trop sévères. **SEB** subit les craintes des investisseurs principalement au sujet des devises et des matières premières alors que son activité reste très porteuse, notamment en Chine. Quant à **bioMérieux**, nous considérons comme exagérées les craintes du marché concernant les remboursements des panels de FilmArray par Palmetto aux Etats-Unis.

CHIFFRES CLÉS

Performances	Indice de référence*	FONDS
Performance mensuelle	- 0,99 %	- 3,61 %
Performance 2018	- 5,62 %	- 1,35 %
Performance 1 an	- 4,94 %	- 1,41 %
Performance 3 ans	+ 0,83 %	- 2,53 %
Performance 5 ans	+ 26,03 %	+ 15,20 %
Valeur au 30 novembre 2018	748,52	123,47 €
Actif net		34 M €

*STOXX® Europe 600 Net Return (code : SXXR ou ISIN : EU0009658210)

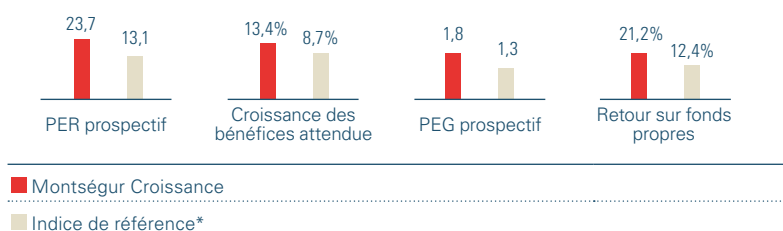
PERFORMANCES 1 AN

Montségur Croissance	- 1,41 %
Indice de référence*	- 4,94 %

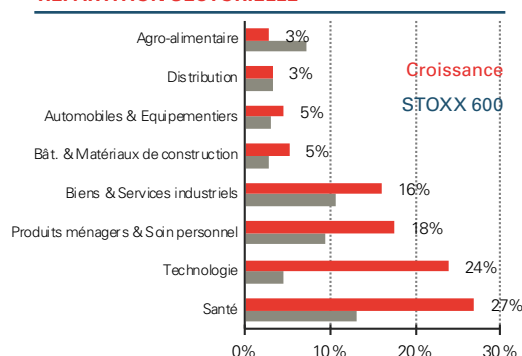


Les performances passées ne préjugent en rien des performances futures.

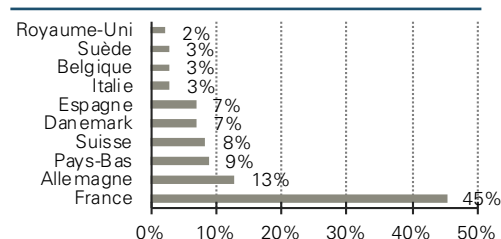
ANALYSE DU PORTEFEUILLE



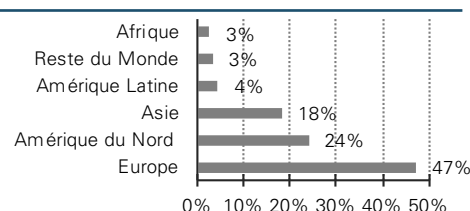
RÉPARTITION SECTORIELLE



RÉPARTITION GÉOGRAPHIQUE



RÉPARTITION DES CHIFFRES D'AFFAIRES PAR ZONES



PRINCIPAUX CONTRIBUTEURS A LA PERFORMANCE

ILIAD	+ 0,35 %	WIRECARD	- 1,00 %
INDITEX	+ 0,29 %	SARTORIUS STEDIM	- 0,58 %
L'OREAL	+ 0,17 %	ORPEA	- 0,54 %
NOVO NORDISK	+ 0,15 %	AMADEUS	- 0,37 %
AB INBEV	+ 0,11 %	FERRARI	- 0,27 %

ANALYSE DU RISQUE

VOLATILITE 1 AN	13,5 %
TRACKING ERROR 1 AN	7,2 %
BETA 1 AN	1,0
ALPHA 1 AN	3,4 %
ACTIVE SHARE* 1 AN	87,9 %

* ratio de recouplement entre la composition de l'indice de référence et celle du Fonds.

COMPOSITION DU FONDS

Libellé valeur	Secteur (ICB)	Quantité	Cours (€)	Var. Mois	Valorisation	%
WIRECARD	Biens & Services industriels	11 100	133,45 €	- 19,3 %	1 481 295	4,3 %
SAP	Technologie	16 100	90,92 €	- 4,0 %	1 463 812	4,3 %
L'OREAL	Produits ménagers & Soins personnels	6 800	207,90 €	+ 4,5 %	1 413 720	4,1 %
FERRARI	Automobiles & Equipementiers	14 000	96,54 €	- 6,7 %	1 351 560	3,9 %
TELEPERFORMANCE	Biens & Services industriels	9 000	146,20 €	+ 0,4 %	1 315 800	3,8 %
ASML HOLDING	Technologie	8 550	149,10 €	- 1,2 %	1 274 805	3,7 %
ORPEA	Santé	12 700	93,60 €	- 14,0 %	1 188 720	3,5 %
LVMH	Produits ménagers & Soins personnels	4 500	252,55 €	- 6,0 %	1 136 475	3,3 %
HERMES	Produits ménagers & Soins personnels	2 338	477,70 €	- 5,4 %	1 116 863	3,3 %
LONZA GROUP	Santé	3 900	285,41 €	+ 2,6 %	1 113 114	3,2 %
ELIS	Biens & Services industriels	61 800	17,30 €	- 3,0 %	1 069 140	3,1 %
AMADEUS IT	Technologie	16 800	63,26 €	- 11,1 %	1 062 768	3,1 %
ESSILOR INTERNATIONAL	Santé	9 000	112,15 €	- 7,1 %	1 009 350	2,9 %
INDITEX	Distribution	35 800	27,09 €	+ 8,7 %	969 822	2,8 %
BIOMERIEUX	Santé	15 550	62,30 €	- 7,6 %	968 765	2,8 %
SARTORIUS STEDIM	Santé	10 300	89,40 €	- 18,4 %	920 820	2,7 %
SEB	Produits ménagers & Soins personnels	7 090	126,60 €	- 0,1 %	897 594	2,6 %
KION GROUP	Biens & Services industriels	17 900	49,82 €	- 3,6 %	891 778	2,6 %
REPLY	Technologie	18 000	49,28 €	+ 0,7 %	887 040	2,6 %
ILIAD	Technologie	7 300	119,15 €	+ 16,5 %	869 795	2,5 %
AB INBEV	Agro-alimentaire	12 640	67,64 €	+ 3,8 %	854 970	2,5 %
DASSAULT SYSTEMES	Technologie	8 053	106,00 €	- 4,4 %	853 618	2,5 %
ASSA ABLOY	Bât. & Matériaux de construction	51 000	16,41 €	- 6,6 %	836 836	2,4 %
NOVO NORDISK	Santé	19 000	41,00 €	+ 7,4 %	779 085	2,3 %
AMBU	Santé	42 000	17,65 €	- 4,1 %	741 216	2,2 %
SANOFI	Santé	9 000	79,81 €	+ 1,2 %	718 290	2,1 %
GEBERIT	Bât. & Matériaux de construction	2 050	344,02 €	- 0,7 %	705 235	2,1 %
TEMENOS GROUP	Technologie	6 300	109,34 €	- 10,1 %	688 838	2,0 %
RECKITT BENCKISER	Produits ménagers & Soins personnels	8 888	73,41 €	+ 2,6 %	652 470	1,9 %
COLOPLAST	Santé	6 800	84,23 €	+ 2,2 %	572 787	1,7 %
Total Actions					29 806 379	86,9 %
Total OPCVM et liquidités					4 501 160	13,1 %
Couverture de la part actions						0,0 %
TOTAL ACTIF NET					34 307 539	100 %

MONTségUR OPPORTUNITÉS

Profil de risque et de rendement

① ② ③ ④ ⑤ ⑥ ⑦
Faible Elevé

Sélection principalement française de sociétés pouvant faire l'objet d'opérations financières (OPA, OPE, OPR) ou en retournement de conjoncture.

TYPE DE PRODUIT : ACTIONS FRANÇAISES

Code ISIN part A : FR0010109157
Durée de placement recommandée : supérieure à 5 ans
Eligible au PEA, valorisation quotidienne et décimale
Création le 20/09/04
Fonds géré par Andreea CONDURACHE
Comité de gestion : Alain CROUZAT et Agnès COSTE

Politique de gestion

Nous continuons d'opérer dans un contexte boursier perturbé par les incertitudes liées à la politique protectionniste menée par le président américain et à l'issue du Brexit. À cela vient désormais s'ajouter la baisse du prix de pétrole, qui s'est accélérée au mois de novembre (- 21 % en dollars) sur fond de craintes d'un excès d'offre au niveau mondial.

L'impact du net repli du cours du Brent est neutralisé au niveau du portefeuille compte tenu des effets diamétralement opposés de cette matière première sur l'activité des sociétés : baisse des revenus pour **Total** mais amélioration de la rentabilité chez **Esso** ou **Tarkett**. Par ailleurs, la sensibilité des principales positions du fonds à la thématique « protectionnisme » est relativement faible, ce qui réduit le risque d'une forte volatilité du fonds face aux conséquences d'éventuelles décisions politiques en la matière.

Parmi les meilleures contributions mensuelles figurent des dossiers ayant retrouvé des couleurs après un parcours difficile depuis le début de l'année (**Nexans**, **Vilmorin**) ou bien des sociétés à caractère dé-

fensif telles qu'**Orange** et **Veolia**. Les replis de **Vallourec** et **Solocal** expliquent à eux seuls 70 % de la baisse mensuelle du fonds. La probabilité d'une augmentation de capital suite à la dégradation des résultats au troisième trimestre et des perspectives prudentes pour la fin de l'année nous ont incités à céder **Vallourec**, tandis que l'exposition en **Solocal** a été allégée en raison d'une période de transition plus longue et difficile que prévue.

Commentaires valeurs

Le spécialiste des matériaux de construction, **Saint Gobain**, a présenté son plan baptisé « Transform & Grow » articulé autour de la cession d'activités peu performantes et de la simplification des structures opérationnelle et managériale. Sur la base des effets positifs de ce programme de refonte, la direction du groupe ambitionne une amélioration de la marge opérationnelle à 8,4 % à horizon 2021 contre 7,4 % en 2017. Nous conservons.

CHIFFRES CLÉS

Performances	Indice de référence*	FONDS
Performance mensuelle	- 1,71 %	- 2,50 %
Performance 2018	- 3,79 %	- 14,11 %
Performance 1 an	- 4,73 %	- 13,39 %
Performance 3 ans	+ 8,39 %	- 5,03 %
Performance 5 ans	+ 30,81 %	+ 10,29 %
Valeur au 30 novembre 2018	5 003,92	115,37 €
Actif net		22 M €

* CAC 40 Net Return (code NCAC ou ISIN : QS0011131826)

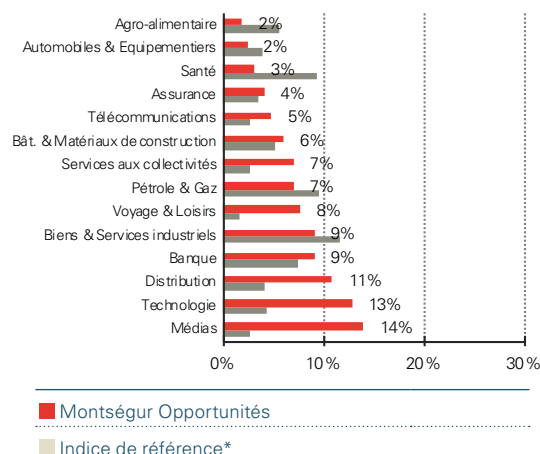
PERFORMANCES 1 AN

Montségur Opportunités	- 13,39 %
Indice de référence*	- 4,73 %

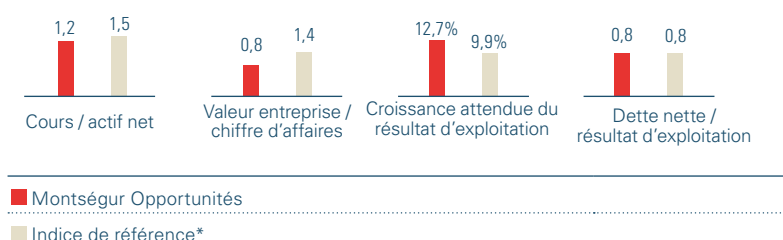


Les performances passées ne préjugent en rien des performances futures.

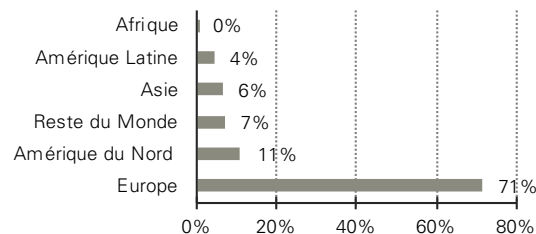
RÉPARTITION SECTORIELLE



ANALYSE DU PORTEFEUILLE



RÉPARTITION DES CHIFFRES D'AFFAIRES PAR ZONES



PRINCIPAUX CONTRIBUTEURS A LA PERFORMANCE

ORANGE	+ 0,40 %	VALLOUREC	- 1,53 %
VEOLIA	+ 0,23 %	SOLOCAL	- 0,48 %
TARKETT	+ 0,22 %	CARREFOUR	- 0,33 %
NEXANS	+ 0,22 %	SPIE	- 0,24 %
ESSO	+ 0,18 %	DASSAULT AVIATION	- 0,23 %

ANALYSE DU RISQUE

VOLATILITE 1 AN	11,1 %
TRACKING ERROR 1 AN	7,3 %
BETA 1 AN	0,8
ALPHA 1 AN	-9,6 %
ACTIVE SHARE* 1 AN	69,7 %

* ratio de recouvrement entre la composition de l'indice de référence et celle du Fonds.

COMPOSITION DU FONDS

Libellé valeur	Secteur (ICB)	Quantité	Cours (€)	Var. Mois	Valorisation	%
ORANGE	Télécommunications	67 000	15,16 €	+ 9,7 %	1 015 720	4,6 %
ELIOR GROUP	Voyage & Loisirs	75 000	13,11 €	+ 3,0 %	983 250	4,5 %
PUBLICIS GROUPE	Médias	18 566	52,36 €	+ 2,2 %	972 116	4,4 %
CARREFOUR	Distribution	60 000	15,90 €	- 7,3 %	954 000	4,3 %
FNAC DARTY	Distribution	14 500	59,95 €	- 4,7 %	869 275	4,0 %
NRJ GROUP	Médias	115 000	7,50 €	- 3,8 %	862 500	3,9 %
AXA	Assurance	40 000	21,52 €	- 2,8 %	860 600	3,9 %
VEOLIA ENVIRONNEMENT	Services aux collectivités	45 000	18,78 €	+ 6,6 %	844 875	3,8 %
SAINT-GOBAIN	Bât. & Matériaux de construction	25 000	32,74 €	- 1,5 %	818 375	3,7 %
NEXANS	Biens & Services industriels	27 000	27,86 €	+ 9,0 %	752 220	3,4 %
TOTAL	Pétrole & Gaz	15 000	49,17 €	- 5,4 %	737 475	3,4 %
ESSO	Pétrole & Gaz	19 730	36,95 €	+ 5,9 %	729 024	3,3 %
NOKIA	Technologie	150 000	4,82 €	- 3,9 %	723 000	3,3 %
ALTRAN TECHNOLOGIES	Technologie	80 000	8,77 €	- 0,1 %	701 200	3,2 %
VIVENDI	Médias	30 000	22,00 €	+ 3,1 %	660 000	3,0 %
CREDIT AGRICOLE	Banque	60 000	10,97 €	- 3,2 %	658 080	3,0 %
INGENICO	Technologie	10 253	63,76 €	+ 1,8 %	653 731	3,0 %
BNP PARIBAS	Banque	14 700	44,38 €	- 3,8 %	652 313	3,0 %
ACCOR	Voyage & Loisirs	16 000	39,20 €	- 3,0 %	627 200	2,9 %
ENGIE	Services aux collectivités	50 000	12,42 €	+ 5,5 %	621 000	2,8 %
DASSAULT AVIATION	Biens & Services industriels	450	1 350,00 €	- 7,8 %	607 500	2,8 %
GEMALTO	Technologie	12 000	50,56 €	+ 0,4 %	606 720	2,8 %
NATIXIS	Banque	122 000	4,88 €	- 5,5 %	595 360	2,7 %
SPIE	Biens & Services industriels	43 000	12,59 €	- 9,2 %	541 370	2,5 %
RENAULT	Automobiles & Equipementiers	8 000	62,05 €	- 6,1 %	496 400	2,3 %
KORIAN	Santé	14 169	34,12 €	- 2,1 %	483 446	2,2 %
CASINO	Distribution	11 500	39,91 €	+ 2,3 %	458 965	2,1 %
TARKETT	Bât. & Matériaux de construction	20 500	21,88 €	+ 12,4 %	448 540	2,0 %
SOLOCAL	Médias	700 000	0,62 €	- 12,9 %	436 800	2,0 %
VILMORIN & CIE	Agro-alimentaire	6 838	58,20 €	+ 10,6 %	397 972	1,8 %
GUERBET	Santé	3 000	58,40 €	+ 4,5 %	175 200	0,8 %
Total Actions					20 944 226	95,4 %
Total OPCVM et liquidités					1 008 685	4,6 %
Couverture de la part actions					-	0,0 %
TOTAL ACTIF NET					21 952 911	100 %

MONTSÉGUR RENDEMENT

Profil de risque et de rendement



Sélection de valeurs européennes présentant des rendements nets élevés.
Les parts capitalisent (part C) ou distribuent (part D) des dividendes.

TYPE DE PRODUIT : ACTIONS DE L'UNION EUROPÉENNE

Code ISIN part A : FR0010263574, part D : FR0010271676
Durée de placement recommandée : supérieure à 5 ans
Eligible au PEA, valorisation quotidienne et décimale
Création le 30/12/05
Fonds géré par Marine MICHEL
Comité de gestion : François CHAULET

Politique de gestion

La tentative de rebond des actions européennes aura été rapidement balayée par des inquiétudes portant sur la zone euro ainsi que sur le protectionnisme restées, à quelques avancées près, entières.

Toujours soutenu par ses valeurs de style défensif (**Orange, Engie** et **Veolia, AB InBev** et **Unilever** ou encore **Roche** et **Sanofi**), Montségur Rendement accrédite de nouveau son caractère résistant en s'affichant en progression face à un indice prolongeant son déclin. Rappelons qu'en phases de marchés baissiers, votre fonds devance le Stoxx 600 trois fois sur quatre en moyenne et amortit 30 % de sa correction.

Empreint de vigilance, le ton des banquiers centraux a pu stimuler ces valeurs tout en pénalisant le segment bancaire (**BNP Paribas, Natixis**). Prudents, à leur image, nous avons continué de nous attacher aux fondamentaux des entreprises, dans le cadre de « journées investisseurs » (**Accor, Allianz, Axa, Icade**), de conférences thématiques (entretien avec **Rubis**) et des derniers points d'activité trimestriels (déjeuner avec **Alstom**). Dans l'hypothèse d'un rattrapage des indices de fin d'année, le fonds conserve à ce stade une forte sensibilité aux actions.

Commentaires valeurs

Alors que l'étude de son rapprochement avec son homologue allemand **Siemens** par la Commission européenne suit son cours, **Alstom** continue de tirer pleinement parti de la demande de mobilité mondiale. Faisant état de très bons résultats semestriels 2018 / 2019, le constructeur ferroviaire a souligné le niveau record des prises de commandes, équivalant à 1,8 fois son chiffre d'affaires et source de forte visibilité. Emmené par son Président Henri Poupart-Lafarge, le groupe s'illustre par une exécution remarquable de ses projets et, dans sa suite, par une rentabilité opérationnelle solide de 7,1 %. Saluées, ces perspectives prometteuses nous confortent dans notre investissement, renforcé ces dernières semaines.

Le spécialiste de l'aval pétrolier **Rubis** rencontre de son côté de nouvelles déconvenues boursières. Sur la base de volumes vendus inférieurs aux attentes, l'entreprise paraît excessivement sanctionnée alors que son modèle économique, intrinsèquement exposé à certains aléas météorologiques ou politiques exceptionnels, ne semble pas mis à mal.

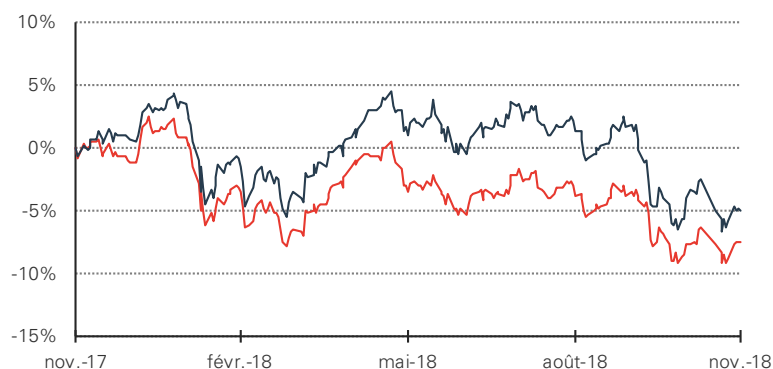
CHIFFRES CLÉS

Performances	Indice de référence*	FONDS
Performance mensuelle	- 0,99 %	+ 0,23 %
Performance 2018	- 5,62 %	- 6,30 %
Performance 1 an	- 4,94 %	- 7,45 %
Performance 3 ans	+ 0,83 %	+ 2,01 %
Performance 5 ans	+ 26,03 %	+ 25,82 %
Valeur au 30 novembre 2018	748,52	136,16 €
Actif net		38 M €

* STOXX® Europe 600 Net Return (code : SXXR ou ISIN : EU0009658210)

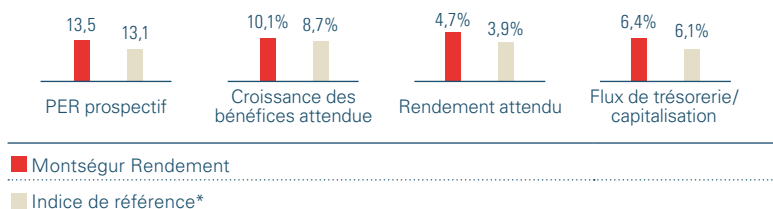
PERFORMANCES 1 AN

Montségur Rendement	- 7,45 %
Indice de référence*	- 4,94 %

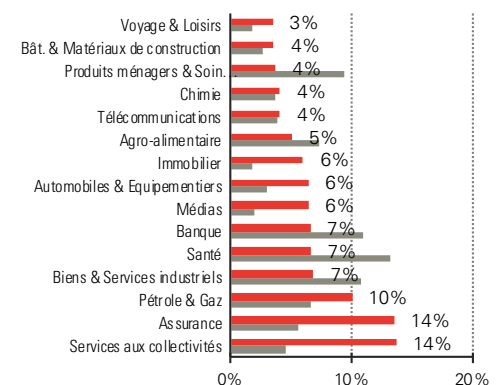


Les performances passées ne préjugent en rien des performances futures.

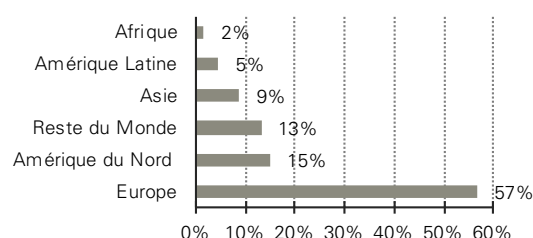
ANALYSE DU PORTEFEUILLE



RÉPARTITION SECTORIELLE



RÉPARTITION DES CHIFFRES D'AFFAIRES PAR ZONES



PRINCIPAUX CONTRIBUTEURS A LA PERFORMANCE

ORANGE	+ 0,35 %	TOTAL	- 0,29 %
ENGIE	+ 0,21 %	ROYAL DUTCH SHELL	- 0,24 %
SCOR	+ 0,15 %	NATIXIS	- 0,17 %
RUBIS	+ 0,15 %	ICADE	- 0,16 %
ROCHE	+ 0,13 %	BMW	- 0,14 %

ANALYSE DU RISQUE

VOLATILITE 1 AN	9,9 %
TRACKING ERROR 1 AN	4,3 %
BETA 1 AN	0,8
ALPHA 1 AN	-3,5 %
ACTIVE SHARE* 1 AN	85,6 %

* ratio de recouvrement entre la composition de l'indice de référence et celle du Fonds.

COMPOSITION DU FONDS

Libellé valeur	Secteur (ICB)	Quantité	Cours (€)	Var. Mois	Valorisation	%
TOTAL	Pétrole & Gaz	39 001	49,17 €	- 5,4 %	1 917 484	5,0 %
AXA	Assurance	79 000	21,52 €	- 2,8 %	1 699 685	4,4 %
ROYAL DUTCH SHELL	Pétrole & Gaz	63 159	26,71 €	- 5,2 %	1 686 661	4,4 %
ALLIANZ	Assurance	8 600	186,50 €	+ 1,1 %	1 603 900	4,2 %
SANOFI	Santé	20 000	79,81 €	+ 1,2 %	1 596 200	4,2 %
SCOR	Assurance	37 500	42,44 €	+ 3,8 %	1 591 500	4,2 %
ENGIE	Services aux collectivités	124 000	12,42 €	+ 5,5 %	1 540 080	4,0 %
ORANGE	Télécommunications	100 000	15,16 €	+ 9,7 %	1 516 000	4,0 %
AIR LIQUIDE	Chimie	14 000	106,75 €	- 0,2 %	1 494 500	3,9 %
RUBIS	Services aux collectivités	31 125	47,58 €	+ 4,1 %	1 480 928	3,9 %
ALSTOM	Biens & Services industriels	36 000	38,76 €	+ 0,3 %	1 395 360	3,6 %
UNILEVER	Produits ménagers & Soins personnels	27 800	49,01 €	+ 3,1 %	1 362 339	3,6 %
VINCI	Bât. & Matériaux de construction	17 500	77,10 €	- 2,3 %	1 349 250	3,5 %
MICHELIN	Automobiles & Equipementiers	14 400	92,42 €	+ 1,9 %	1 330 848	3,5 %
VIVENDI	Médias	60 000	22,00 €	+ 3,1 %	1 320 000	3,5 %
SUEZ	Services aux collectivités	100 000	13,13 €	+ 2,7 %	1 312 500	3,4 %
ACCOR	Voyage & Loisirs	33 000	39,20 €	- 3,0 %	1 293 600	3,4 %
BNP PARIBAS	Banque	28 000	44,38 €	- 3,8 %	1 242 500	3,2 %
NATIXIS	Banque	230 000	4,88 €	- 5,5 %	1 122 400	2,9 %
SIEMENS	Biens & Services industriels	10 800	102,40 €	+ 0,7 %	1 105 920	2,9 %
NESTLE	Agro-alimentaire	14 000	75,26 €	+ 0,6 %	1 053 582	2,8 %
BMW	Automobiles & Equipementiers	13 300	72,21 €	- 5,3 %	960 393	2,5 %
ICADE	Immobilier	12 272	70,00 €	- 6,5 %	859 040	2,2 %
ROCHE	Santé	3 750	229,02 €	+ 6,4 %	858 827	2,2 %
AB INBEV	Agro-alimentaire	12 000	67,64 €	+ 3,8 %	811 680	2,1 %
NEXITY	Immobilier	17 000	43,30 €	+ 2,3 %	736 100	1,9 %
VEOLIA ENVIRONNEMENT	Services aux collectivités	36 000	18,78 €	+ 6,6 %	675 900	1,8 %
KLEPIERRE	Immobilier	22 000	28,92 €	- 3,6 %	636 240	1,7 %
GL EVENTS	Médias	31 250	18,08 €	- 4,3 %	565 000	1,5 %
EUTELSAT COMMUNICATIONS	Médias	25 000	18,83 €	+ 5,1 %	470 625	1,2 %
Total Actions					36 589 042	95,7 %
Total OPCVM et liquidités					1 660 045	4,3 %
Couverture de la part actions					-	0,0 %
TOTAL ACTIF NET					38 249 087	100 %

ABCM GLOBAL ALLOCATION

Profil de risque et de rendement

① ② ③ ④ ⑤ ⑥ ⑦
Faible Elevé

Fonds de fonds de classification «Actions Internationales» s'appuyant sur les perspectives et anticipations économiques pour réaliser sa politique d'allocation d'actifs.

TYPE DE PRODUIT : ACTIONS INTERNATIONALES

Code ISIN part A : FR0011381193, part R : FR0011381201
Durée de placement recommandée : supérieure à 5 ans
Valorisation quotidienne et décimale
Création le 31/01/13
Fonds géré par Ludovic EYT-DESSUS et Charlotte GALANÉ

Politique de gestion

Assistons-nous ce mois-ci aux prémices du tant attendu rebond de fin d'année ? Emporté par un élan globalement haussier et positionné pour bénéficier d'un éventuel rattrapage du Japon et des pays émergents, **ABCM Global Allocation** maintient son allocation inchangée sur ces régions pour le dernier mois de 2018 et progresse de 2 % en novembre.

Sur le front européen, l'aversion au risque demeure alimentée par les difficultés politiques de Theresa May au Royaume-Uni et la fronde italienne. Malgré quelques avancées des deux côtés, les marchés européens reculent et nous profitons de ce contexte pour investir opportunément nos liquidités dans l'ETF **iShares EURO STOXX 50**.

Commentaires valeurs

La roue semble enfin se décider à tourner pour les indices émergents, qui surperforment les marchés développés pour la première fois depuis

mars. Les quelques signaux de détente constatés sur le front commercial sino-américain ont suffi à rassurer les investisseurs, alors même qu'aucune avancée concrète entre les deux pays n'était à signaler. Portés par cet optimisme, les marchés chinois assoient leur performance mensuelle en amont de la rencontre entre Donald Trump et le président chinois Xi Jinping au G20 et permettent à vos fonds **Comgest Growth Emerging Markets** et **Vontobel Emerging Markets** de clôturer le mois en hausse de 5,5 % et 7,4 % respectivement.

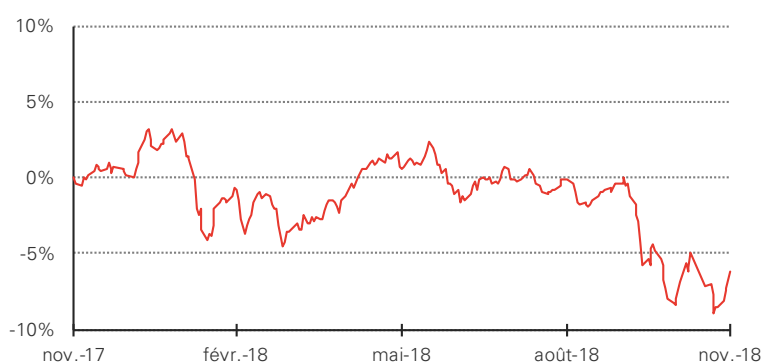
Profitant d'une actualité peu dense sur l'archipel, les actions nipponnes tentent de mitiger leur recul de ces derniers mois et évoluent dans le sillage de Wall Street en novembre, alors que les indices américains continuent de caracoler en tête du classement annuel. Vos fonds **Comgest Growth Japan** et **Schroder Japanese Smaller Companies** en bénéficient et s'inscrivent en hausse de 6,3 % et 3,6 %.

CHIFFRES CLÉS

Performances	FONDS
Performance mensuelle	+ 2,02 %
Performance 2018	- 6,33 %
Performance 1 an	- 6,12 %
Performance 3 ans	- 1,79 %
Performance 5 ans	+ 19,73 %
Valeur au 30 novembre 2018	125,43 €
Actif net	13 M €

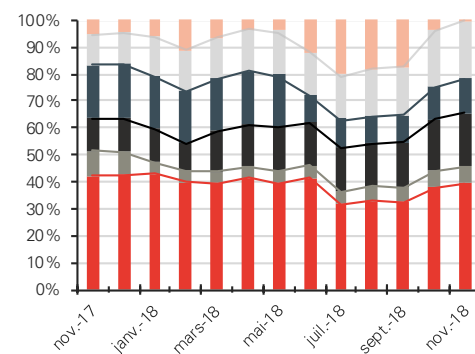
PERFORMANCE 1 AN

ABCM Global Allocation - 6,12 %



Les performances passées ne préjugent en rien des performances futures.

ALLOCATION D'ACTIFS



Europe	39 %	Etats-Unis	6 %
Japon	20 %	Pays émergents	13 %
Monde	22 %	Liquidités	0 %

VALORISATION DES MARCHES*

	Cours / bénéfices	Croissance bénéfices*	Rendement dividendes*	Cours / actif net
Europe	14,0	9,3 %	3,8 %	1,7
Etats-Unis	16,9	20,8 %	2,0 %	3,2
Japon	12,5	0,8 %	2,4 %	1,2
Pays émergents	11,6	2,4 %	3,0 %	1,5

*STOXX 600, S&P500, MSCI Japan et MSCI Emerging Markets - Estimations 2018 - Bloomberg & Factset

PERFORMANCES*

	Performance mensuelle		Performance 1 an	
	Devises	Euro	Devises	Euro
Europe	0,7 %	0,7 %	- 4,9 %	- 4,9 %
Etats-Unis	3,1 %	3,3 %	5,7 %	11,1 %
Japon	3,1 %	3,0 %	- 4,6 %	- 0,5 %
Pays émergents	6,3 %	6,6 %	- 9,1 %	- 4,4 %

PRINCIPAUX CONTRIBUTEURS A LA PERFORMANCE

COMGEST GR. JAPAN	+ 0,61 %	MANDARINE UNIQUE	- 0,25 %
VONTOBEL EM. MARKETS	+ 0,43 %	DECOUVERTES	- 0,14 %
COMGEST GR. EM.MA.	+ 0,34 %		
SCHRODER SM. JAPANESE	+ 0,34 %		
PICTET WATER	+ 0,30 %		

ANALYSE DU RISQUE

VOLATILITE 1 AN	9,7 %
RATIO DE SHARPE 1 AN	- 0,63

COMPOSITION DU FONDS

Europe	Secteur / Catégorie	Quantité	Cours	Var. Mois	Valorisation (€)	%
OPC						
MANDARINE UNIQUE	Petites et moyennes capitalisations	139	13 501,09 €	- 1,7 %	1 869 901	14,2 %
MONTSEGUR RENDEMENT	Rendements nets élevés	8 990	186,49 €	+ 1,3 %	1 676 545	12,8 %
DECOUVERTES	Petites et moyennes capitalisations	882	1 359,74 €	- 1,5 %	1 199 291	9,1 %
ISHARES CORE EURO STOXX 50	Grandes capitalisations	6 300	32,13 €	+ 0,9 %	202 388	1,5 %
Actions en direct						
INGENICO	Technologie	3 347	63,76 €	+ 1,8 %	213 405	1,6 %
					Total Europe	5 161 529 39,3 %
Etats-Unis						
COMGEST GROWTH AMERICA H	Grandes capitalisation Croissance	19 160	22,44 €	+ 3,8 %	429 934	3,3 %
COMGEST GROWTH AMERICA	Grandes capitalisation Croissance	20 140	20,81 €	+ 3,1 %	419 113	3,2 %
					Total Etats-Unis	849 048 6,5 %
Japon						
COMGEST GROWTH JAPAN	Toutes capitalisations	131 500	10,06 €	+ 6,3 %	1 322 329	10,1 %
SCHRODER JAPANESE SMALLER C.	Petites capitalisations	929 000	1,36 €	+ 3,6 %	1 264 770	9,6 %
					Total Japon	2 587 100 19,7 %
Pays émergents						
COMGEST GR. EM. MARKETS	Pays émergents	26 040	32,79 €	+ 5,5 %	853 852	6,5 %
VONTOBEL EMERGING MARKETS	Pays émergents	5 005	160,70 €	+ 7,4 %	804 284	6,1 %
					Total Pays Emergents	1 658 136 12,6 %
Monde						
PICTET SECURITY H	Sécurité	7 330	186,40 €	+ 1,1 %	1 366 312	10,4 %
PICTET WATER	Eau	4 040	337,92 €	+ 2,9 %	1 365 197	10,4 %
PICTET DIGITAL	Digital	330	343,35 €	+ 2,2 %	113 307	0,9 %
					Total Monde	2 844 816 21,7 %
					Total Actions	13 100 628 99,8 %
					Total OPCVM et liquidités	27 681 0,2 %
					Couverture de la part actions	- 0,0 %
					TOTAL ACTIF NET	13 128 308 100 %

MONTSEGUR ÉVOLUTION

Profil de risque et de rendement



Fonds flexible et diversifié, investi principalement en actions et obligations européennes dans le cadre d'une gestion active et discrétionnaire de son allocation d'actifs.
Montségur Évolution peut être exposé de 0 à 100 % sur les marchés d'actions.

TYPE DE PRODUIT : GESTION FLEXIBLE

Code ISIN part R : FR0013324704
Durée de placement recommandée : supérieure à 5 ans,
Valorisation quotidienne et décimalisée
Création le 30/04/2018
Fonds géré par Frédéric PLISSON
Comité de gestion : François CHAULET

Politique de gestion

Le mois de novembre a vu deux secteurs refuge être attaqués : le pétrole et la technologie. En cause, un environnement géopolitique agité (Russie, OPEP, États-Unis) pour l'un, et des valorisations très élevées victimes de prises de bénéfices pour l'autre. Dans ce contexte, le marché est plus que jamais en quête de bonnes nouvelles et veut croire à un rebond de fin d'année. Un accord sur le Brexit, une avancée des discussions sur un déficit plus raisonnable du gouvernement italien, une hausse des taux plus mesurée en 2019 aux États-Unis ainsi qu'une accalmie des tensions sino-américaines, sont autant d'événements qui permettraient une détente de la prime de risque qui, jusqu'ici, était élevée depuis le début de l'année.

Dans une stratégie de gestion dynamique du risque, nous avons pris la décision de remonter notre exposition aux marchés actions de 30,9 % à 34,9 %. La pondération des long/short a été abaissée à 4 % du portefeuille suite à la vente de l'un de nos fonds dont le gérant a changé (principe de gestion).

Commentaires valeurs

Sur des niveaux de valorisation que nous trouvons attrayants, nous avons renforcé les titres **Bouygues** et **Saint-Gobain**. **Bouygues** a créé une bonne surprise en publiant un chiffre d'affaires au-dessus des attentes. **Saint-Gobain** vient quant à lui de dévoiler son nouveau plan « Transform and Grow » que nous ne jugeons pas spectaculaire mais qui semble aller dans la bonne direction.

La forte baisse du pétrole (- 21 %) a pesé sur les titres **Total**, **CGG** et **Subsea 7** que nous avons conservés. Au contraire, cela a profité à **Lufthansa** (notre plus forte hausse du mois), la baisse des prix du carburant étant bénéfique aux secteurs aériens.

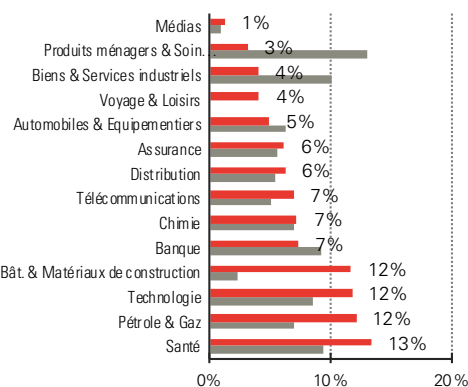
Au cours du mois, nous avons pu rencontrer le management de **Sanofi** et celui d'**AstraZeneca**, confirmant notre conviction sur le secteur. Le fait que la Chine décide d'ouvrir son marché à des médicaments plus récents représente un vrai relais de croissance pour l'industrie. Nous conservons notre exposition à ces deux groupes.

CHIFFRES CLÉS

Performances	Indice de référence*	FONDS
Performance mensuelle	- 0,31 %	- 0,94 %
Performance 2018	- 4,19 %	- 4,89 %
Valeur au 30 novembre 2018		95,11 €
Actif net		34 M €

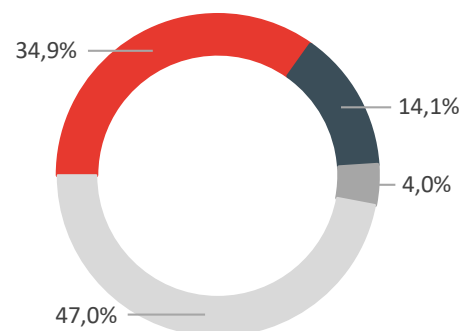
* 50 % Euro Stoxx 50 Net Return EUR + 50 % (EONIA + 1 %)

RÉPARTITION SECTORIELLE



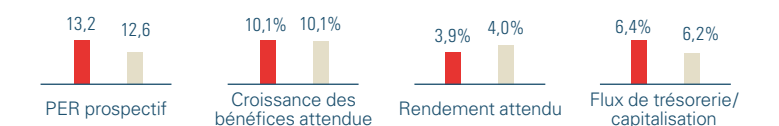
■ Montségur Évolution ■ Indice de référence*

RÉPARTITION DES ACTIFS



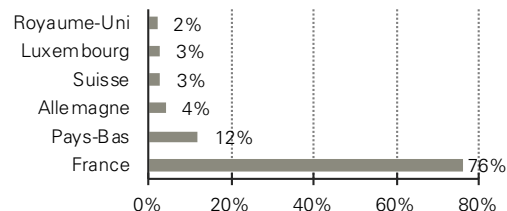
■ Actions	34,9%
■ Fonds Obligataires	14,1%
■ Fonds Gestion décorrélée	4,0%
■ Fonds Monétaires et liquidités	47,0%

ANALYSE DU PORTEFEUILLE ACTIONS



■ Montségur Évolution ■ EURO STOXX 50

RÉPARTITION GÉOGRAPHIQUE DES ACTIONS



PRINCIPAUX CONTRIBUTEURS A LA PERFORMANCE

POSITIFS		NEGATIFS	
DEUTSCHE LUFTHANSA	+ 0,22 %	CGG	- 0,44 %
ORANGE	+ 0,19 %	RICHEMONT	- 0,17 %
MEMNON EUROPEAN MARKET NEUTRAL	+ 0,09 %	CARREFOUR	- 0,16 %
BOUYGUES	+ 0,07 %	SUBSEA 7	- 0,15 %

COMPOSITION DU FONDS

Libellé valeur	Secteur (ICB)	Quantité	Cours (€)	Var. Mois	Valorisation	%
GEMALTO	Technologie	24 610	50,56 €	+ 0,4 %	1 244 282	3,6 %
SANOFI	Santé	13 520	79,81 €	+ 1,2 %	1 079 031	3,2 %
BNP PARIBAS	Banque	17 290	44,38 €	- 3,8 %	767 244	2,2 %
AIR LIQUIDE	Chimie	7 130	106,75 €	- 0,2 %	761 128	2,2 %
ORANGE	Télécommunications	48 550	15,16 €	+ 9,7 %	736 018	2,2 %
SAINT-GOBAIN	Bât. & Matériaux de construction	22 070	32,74 €	- 1,5 %	722 461	2,1 %
TOTAL	Pétrole & Gaz	13 875	49,17 €	- 5,4 %	682 164	2,0 %
CARREFOUR	Distribution	42 710	15,90 €	- 7,3 %	679 089	2,0 %
AXA	Assurance	30 000	21,52 €	- 2,8 %	645 450	1,9 %
BOUYGUES	Bât. & Matériaux de construction	15 490	33,96 €	+ 5,3 %	526 040	1,5 %
MICHELIN	Automobiles & Equipementiers	5 630	92,42 €	+ 1,9 %	520 325	1,5 %
DEUTSCHE LUFTHANSA	Voyage & Loisirs	20 600	21,50 €	+ 21,1 %	442 900	1,3 %
SPIE	Biens & Services industriels	33 735	12,59 €	- 9,2 %	424 724	1,2 %
RICHEMONT	Produits ménagers & Soins personnels	5 570	57,38 €	- 11,4 %	319 625	0,9 %
SUBSEA 7	Pétrole & Gaz	31 400	9,50 €	- 14,8 %	298 354	0,9 %
CGG	Pétrole & Gaz	184 885	1,33 €	- 38,1 %	245 527	0,7 %
ASTRAZENECA	Santé	3 250	68,96 €	+ 1,9 %	224 111	0,7 %
GUERBET	Santé	2 300	58,40 €	+ 4,5 %	134 320	0,4 %
SOLOCAL	Médias	200 000	0,62 €	- 12,9 %	124 800	0,4 %
Total Actions en direct					10 577 593	31,0 %
Libellé valeur	Catégorie OPC	Quantité	Cours (€)	Var. Mois	Valorisation	%
DNCA INVEST SÉRÉNITÉ PLUS	Fonds Obligataire Flexible	12 076	114,20 €	- 0,1 %	1 379 059	4,0 %
DNCA INVEST ALPHA BONDS	Fonds Obligataire Multi-Stratégies	33 793	101,79 €	- 0,5 %	3 439 754	10,1 %
MEMNON MARKET NEUTRAL	Gestion décorrélée	13 281	103,04 €	+ 2,4 %	1 368 446	4,0 %
ISHARES CORE EURO STOXX 50	Fonds Actions indiciel	41 300	32,58 €	+ 0,1 %	1 326 763	3,9 %
Total OPC					7 514 022	22,0 %
OPCVM Monétaire et liquidités					16 055 598	47,0 %
Couverture de la part actions					-	0 %
TOTAL ACTIF NET					34 147 213	100 %

MONTségUR PATRIMOINE

Profil de risque et de rendement



Montségur Patrimoine est un fonds investi majoritairement dans une sélection d'actions européennes, le solde étant investi sur les marchés de taux. La part actions fait l'objet d'une stratégie de couverture permanente, coussin amortisseur contre les fortes baisses de marché, en contrepartie d'une espérance de rendement moins élevée.

TYPE DE PRODUIT : MIXTE

Code ISIN part A : FR0010121137
 Durée de placement recommandée : supérieure à 2 ans
 Valorisation quotidienne et décimale
 Création le 11/11/04
 Fonds géré par Marine MICHEL
 Comité de gestion : François CHAULET

Stratégie systématique visant à réduire la volatilité

Achat d'options de vente (puts spread) sur l'indice Euro Stoxx 50 (niveau 95% / 75%, de maturité de 1 à 12 mois), partiellement financé par la vente d'options d'achat (calls) sur l'Euro Stoxx 50 (niveau 102%, de maturité de 1 jour à 2 semaines).

Politique de gestion

La tentative de reprise des actions européennes s'est révélée brève, les diverses craintes géopolitiques des investisseurs demeurant, en dépit d'ébauches de solutions, extrêmement vives.

Dans un contexte d'apaisement affiché par les chefs de partis italiens concernant le budget transalpin et de relative réserve des banquiers centraux, votre portefeuille obligataire s'est montré défensif, faisant uniquement l'objet d'un achat de **Société Générale 2019**.

Notre sélection d'actions européennes, de la même manière, a pour le second mois consécutif amorti le mouvement de décrochage des indices, soutenu par les sociétés aux activités les moins sensibles aux cycles économiques (**Orange** dans les télécoms, **Veolia** ou **Engie** dans l'énergie, **Unilever** dans la consommation courante). En

moyenne, sur un historique de cinq ans, notre sélection de titres a devancé trois fois sur quatre son indice de comparaison en marchés baissiers, amortissant l'ampleur de son repli de 30 %.

Commentaires valeurs

Les géants **Axa** et **Allianz** ont dévoilé des ambitions de développement réajustées, validant pleinement leur appartenance à votre fonds.

Le mastodonte français a confirmé ses cibles de croissance annuelle de 3 à 7 % sur 2015 / 2020 et de génération de trésorerie cumulée de 28 à 32 milliards d'euros sur 2016 / 2020. A sa tête, Thomas Buberl a rehaussé l'objectif de synergies issues de l'acquisition de XL Group tout comme, signe de confiance, sa fourchette de distribution de bénéfice à l'actionnaire de 45 % / 55 % à 50 / 60 %.

Son concurrent **Allianz** a communiqué un objectif de progression bénéficiaire supérieure à 5 %, plus optimiste que lors de son dernier plan stratégique et en capacité d'atteindre un niveau dynamique de 7 % en intégrant des programmes de rachats de titres additionnels.

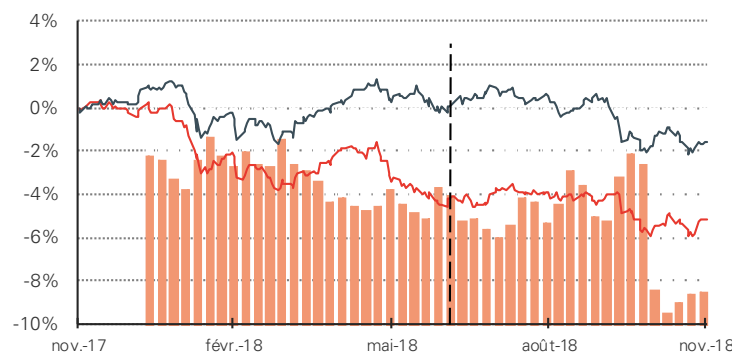
CHIFFRES CLÉS

Performances	Indice de référence*	FONDS
Performance mensuelle	- 0,30 %	+ 0,28 %
Performance 2018	- 1,82 %	- 4,95 %
Performance 1 an	- 1,62 %	- 5,16 %
Performance 3 ans	+ 0,20 %	- 1,88 %
Performance 5 ans	+ 7,77 %	+ 4,47 %
Valeur au 30 novembre 2018	-	133,34 €
Rendement moyen du portefeuille	-	+ 2,80 %

*30 % STOXX® Europe 600 Net Return (code : SXXR ou ISIN : EU0009658210) + 70 % Eonia capitalisé

PERFORMANCES 1 AN

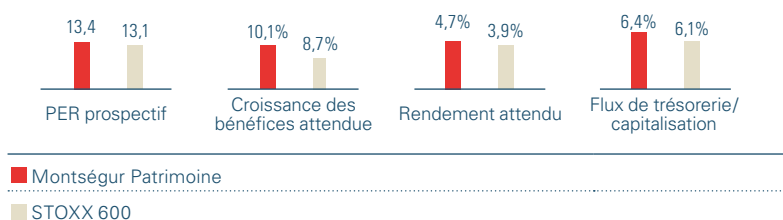
Montségur Patrimoine	- 5,16 %
■ Niveau d'intervention de la couverture	
Indice de référence*	- 1,62 %



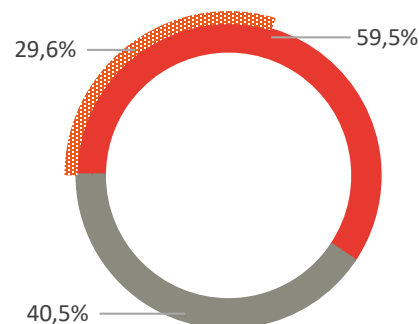
Mutation du fonds au 01/01/2018.

Les performances passées ne préjugent en rien des performances futures.

ANALYSE DU PORTEFEUILLE ACTIONS

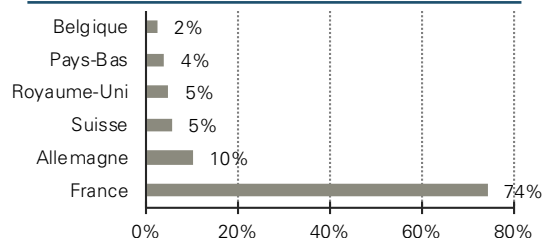


RÉPARTITION DES ACTIFS ET COUVERTURE



■ Actions	59,5%
■ Couverture	29,6%
■ Produits de taux et liquidités	40,5%

RÉPARTITION GÉOGRAPHIQUE DES ACTIONS



PRINCIPAUX CONTRIBUTEURS A LA PERFORMANCE

Contribution mensuelle de la couverture		+ 0,10 %
ORANGE	+ 0,22 %	TOTAL - 0,18 %
ENGIE	+ 0,14 %	ROYAL DUTCH SHELL - 0,15 %
SCOR	+ 0,10 %	NATIXIS - 0,11 %
RUBIS	+ 0,10 %	ICADE - 0,10 %

ANALYSE DU RISQUE

VOLATILITE 1 AN	3,3 %
BETA 1 AN (PORTEFEUILLE ACTIONS)	0,7
ALPHA 1 AN	-4,1 %
DUREE MOYENNE (PORTEFEUILLE OBLIGATAIRE)*	0,4 AN
SENSIBILITE (PORTEFEUILLE OBLIGATAIRE)*	0,4

COMPOSITION DU FONDS

Libellé valeur	Secteur (ICB)	Quantité	Cours (€)	Var. Mois	Valorisation	%
TOTAL	Pétrole & Gaz	24 500	49,17 €	-5,4 %	1 204 543	3,1 %
AXA	Assurance	49 600	21,52 €	-2,8 %	1 067 144	2,8 %
ROYAL DUTCH SHELL	Pétrole & Gaz	39 650	26,71 €	-5,2 %	1 058 853	2,7 %
SANOFI	Santé	12 550	79,81 €	+1,2 %	1 001 616	2,6 %
ALLIANZ	Assurance	5 340	186,50 €	+1,1 %	995 910	2,6 %
SCOR	Assurance	23 300	42,44 €	+3,8 %	988 852	2,6 %
ENGIE	Services aux collectivités	77 050	12,42 €	+5,5 %	956 961	2,5 %
ORANGE	Télécommunications	62 150	15,16 €	+9,7 %	942 194	2,4 %
AIR LIQUIDE	Chimie	8 700	106,75 €	-0,2 %	928 725	2,4 %
RUBIS	Services aux collectivités	19 300	47,58 €	+4,1 %	918 294	2,4 %
ALSTOM	Biens & Services industriels	22 590	38,76 €	+0,3 %	875 588	2,3 %
UNILEVER	Produits ménagers & Soins personnels	17 500	49,01 €	+3,1 %	857 588	2,2 %
MICHELIN	Automobiles & Equipementiers	9 210	92,42 €	+1,9 %	851 188	2,2 %
VINCI	Bât. & Matériaux de construction	10 850	77,10 €	-2,3 %	836 535	2,2 %
VIVENDI	Médias	37 700	22,00 €	+3,1 %	829 400	2,2 %
SUEZ	Services aux collectivités	63 000	13,13 €	+2,7 %	826 875	2,1 %
ACCOR	Voyage & Loisirs	20 475	39,20 €	-3,0 %	802 620	2,1 %
BNP PARIBAS	Banque	17 370	44,38 €	-3,8 %	770 794	2,0 %
NATIXIS	Banque	144 000	4,88 €	-5,5 %	702 720	1,8 %
SIEMENS	Biens & Services industriels	6 750	102,40 €	+0,7 %	691 200	1,8 %
NESTLE	Agro-alimentaire	8 800	75,26 €	+0,6 %	662 252	1,7 %
BMW	Automobiles & Equipementiers	8 540	72,21 €	-5,3 %	616 673	1,6 %
ROCHE	Santé	2 450	229,02 €	+6,4 %	561 100	1,5 %
ICADE	Immobilier	7 900	70,00 €	-6,5 %	553 000	1,4 %
AB INBEV	Agro-alimentaire	7 480	67,64 €	+3,8 %	505 947	1,3 %
NEXITY	Immobilier	10 700	43,30 €	+2,3 %	463 310	1,2 %
VEOLIA ENVIRONNEMENT	Services aux collectivités	22 500	18,78 €	+6,6 %	422 438	1,1 %
KLEPIERRE	Immobilier	14 350	28,92 €	-3,6 %	415 002	1,1 %
GL EVENTS	Médias	18 750	18,08 €	-4,3 %	339 000	0,9 %
EUTELSAT COMMUNICATIONS	Médias	15 500	18,83 €	+5,1 %	291 788	0,8 %
Total Actions					22 938 109	59,5 %
Couverture						29,6 %

Libellé valeur	Qualité de signature	Echéance	Taux actuariel	Valorisation	%
BT CASINO	Non Noté	03/12/2018	0,00%	1 199 991	3,1 %
BT FAURECIA	Non Noté	21/12/2018	-0,01%	900 000	2,3 %
OBL NEXITY 3,749%	Non Noté	27/12/2018	-8,92%	417 291	1,1 %
OBL RADIAN 6,05%	Qualité Moyenne	29/12/2018	-0,22%	193 253	0,5 %
OBL METRO 3,375%	Qualité Moyenne	01/03/2019	0,16%	1 033 275	2,7 %
OBL UBI BANCA	Qualité Moyenne	13/03/2019	0,93%	401 573	1,0 %
OBL DEUTSCHE BANK 1%	Qualité Moyenne	18/03/2019	0,60%	806 609	2,1 %
OBL RADIAN 6%	Qualité Moyenne	26/06/2019	0,08%	1 151 644	3,0 %
OBL TESCO 1,375%	Qualité Moyenne	01/07/2019	0,21%	426 253	1,1 %
OBL SG 4,9%	Qualité Moyenne	16/07/2019	0,23%	1 000 266	2,6 %
OBL SOC.GEN.TV PERPETL	Qualité Moyenne	04/09/2019	0,70%	326 344	0,8 %
OBL INTESA 5%	Qualité Moyenne	23/09/2019	1,29%	1 039 243	2,7 %
OBL BPCE 12,5% PERP	Qualité Moyenne	30/09/2019	0,49%	1 008 162	2,6 %
OBL SOCIETE GENERALE 5%	Qualité Moyenne	30/10/2019	0,31%	108 874	0,3 %
RENAULT TP				390 656	1,0 %
Total taux et liquidités				15 638 515	40,5 %
TOTAL ACTIF NET				38 576 624	100 %

BT : Billet de Trésorerie - CD : Certificat de dépôt - OBL : Obligation
 Perpétuelle : émission potentiellement remboursable de manière anticipée

* Durée moyenne et sensibilité calculées selon les hypothèses retenues par les gérants
 Durée moyenne calculée en intégrant l'échéance la plus lointaine de chacune des émissions (perpétuelles incluses) : 4,4 ans

MONTSEGUR SÉCURITÉ

Profil de risque et de rendement

1 2 3 4 5 6 7
Faible Elevé

Sélection d'obligations et d'instruments de taux courts en euros et de qualité investissement*, afin d'assurer une performance régulière et la préservation du capital.

* notation supérieure ou égale à A-3 (court terme) et BBB- (long terme)

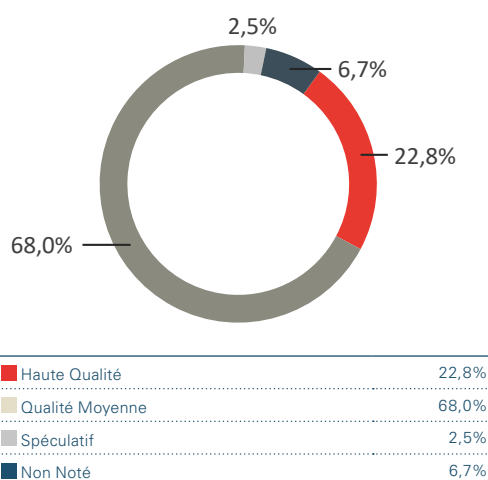
TYPE DE PRODUIT : OBLIGATIONS EN EUROS

Code ISIN part A : FR0010559336
Durée de placement recommandée : de 3 mois à 2 ans
Valorisation quotidienne et décimalisée
Création le 31/12/07
Fonds géré par Marine MICHEL
Comité de gestion : Alain CROUZAT

CHIFFRES CLÉS

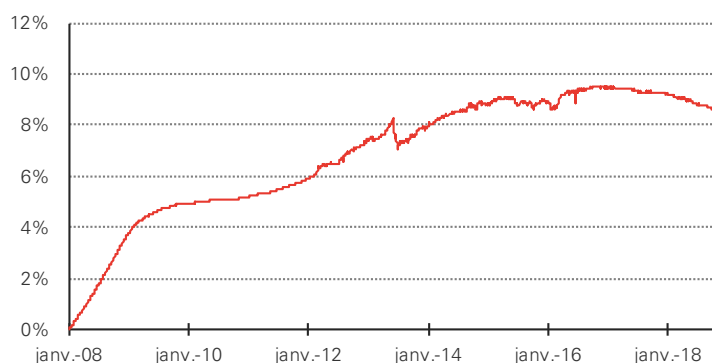
Performances	FONDS
Performance 2018	- 0,92 %
Performance 1 an	- 0,96 %
Performance 3 ans	- 0,71 %
Performance 5 ans	+ 0,26 %
Valeur au 30 novembre 2018	108,20 €
Rendement à terme du portefeuille	0,47 %
Part investie à très court terme (< 3 mois)	56,53 %
Part investie en catégorie d'investissement*	90,76 %

RÉPARTITION PAR QUALITÉ DE SIGNATURE*



PERFORMANCE DEPUIS LA CRÉATION

Sécurité + 8,20 %



Les performances passées ne préjugent en rien des performances futures

COMPOSITION DU FONDS

Libellé valeur	Échéance	Valorisation	%
BT VOLKSWAGEN	03/12/2018	500 005	4,8 %
BT CASINO	03/12/2018	299 998	2,9 %
OBL BFCM 5,30%	06/12/2018	631 800	6,1 %
OBL BHARTI AIRTEL 4%	10/12/2018	488 655	4,7 %
BT STEF	12/12/2018	200 002	1,9 %
BT GECINA	21/12/2018	500 067	4,8 %
BT VALLOUREC	04/01/2019	199 943	1,9 %
OBL BPCE 5,75%	13/02/2019	679 214	6,6 %
OBL DEUTSCHE BANK 1%	18/03/2019	504 130	4,9 %
BT COFACE	22/03/2019	500 347	4,8 %
OBL COMMERZBANK 6,375%	22/03/2019	531 378	5,1 %
OBL ARCELORMITTAL 3%19	25/03/2019	514 898	5,0 %
OBL RABOBANK 5,875%	20/05/2019	370 254	3,6 %
OBL CDC IXIS 7,75%	01/06/2019	131 056	1,3 %
OBL RADIAN 6%	26/06/2019	557 449	5,4 %
OBL SG 4,9%	16/07/2019	392 775	3,8 %

Libellé valeur	Échéance	Valorisation	%
OBL ENI 4,125%	16/09/2019	156 229	1,5 %
OBL INTESA 5%	23/09/2019	259 811	2,5 %
OBL SOCIETE GENERALE 5%	30/09/2019	104 687	1,0 %
OBL AREVA 4,375%	06/11/2019	257 947	2,5 %
OBL RADIAN 4,4%	29/12/2019	227 321	2,2 %
Total Produits de Taux		8 007 967	77,3 %
Total OPCVM Monétaires et liquidités		2 357 612	22,7 %
TOTAL ACTIF NET		10 365 578	100 %

BT : Billet de Trésorerie - CD : Certificat de dépôt - OBL : Obligation

* Haute Qualité : A-1 + Court Terme ou AAA et AA+ Long Terme
Qualité Moyenne : de A-1 à A-3 à Court Terme ou de AA à BBB- Long Terme
Spéculatif : de B à C à Court Terme ou de BB+ à D Long Terme



Siège
39, rue Marbeuf - 75008 Paris
Tél : 01 85 74 10 00 - Fax : 01 85 74 10 01

Toulouse
11, rue du Rempart St Etienne - 31000 Toulouse
Tél : 09 52 11 25 38

info@montsegurfinance.com
Agrément AMF GP04000044
www.montsegurfinance.com