

DOSSIER RÉALISÉ PAR
PASCAL ESTÈVEFonds
et SicavPoursuite du rebond
de notre Investir 10 OPCVM

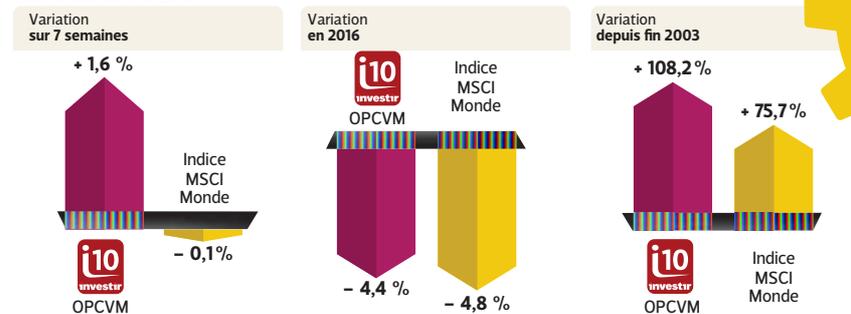
Dans des marchés parfaitement étalés, notre sélection progresse de 1,6 % grâce à l'accent mis sur les fonds de valeurs moyennes françaises.

Comme tous les deux mois environ, nous faisons le point sur notre sélection Investir 10 OPCVM. Elle s'est appréciée de 1,6 %, ce qui témoigne d'une surperformance par rapport à l'indice MSCI des actions mondiales, en repli symbolique de 0,1 %, et au Cac 40, qui s'effrite de 0,5 %. Depuis le début de l'année, la baisse de notre sélection n'est plus que de 4,4 %, soit légèrement moins que celle de l'indice MSCI libellé en euros (- 4,8 %).

Cette bonne tenue a pour origine l'accent mis sur les fonds de valeurs moyennes françaises, qui ont tous bien progressé : + 4,8 % pour Découvertes, + 3,7 % pour ID France Smidcaps et + 2,8 % pour Pluvalca Initiatives PME. Pour sa part, Dorval Managers Europe, dont l'actif est constitué essentiellement de petites et moyennes capitalisations européennes, a gagné 4 %. Enfin, le fonds de valeurs moyennes de la zone euro Groupama Avenir Euro s'est apprécié de 1,7 %. La hausse de 1,3 % de Sextant Grand Large, fonds

UNE SURPERFORMANCE SUR TOUTES LES PÉRIODES

Cours arrêtés au 16-5-2016



diversifié flexible, est également due au poids des petites et micro-capitalisations, qui monopolisent 67 % de la fraction du portefeuille allouée aux actions.

Parmi les autres fonds, Comgest Japan, en progrès de 3,1 %, continue de donner toute satisfaction dans un marché pourtant difficile. En sens inverse, trois fonds affichent des performances négatives : - 1 %

pour H2O MultiEquities, - 1,1 % pour Prévoir Gestion Actions et - 3,4 % pour H2O MultiStrategies.

Réduction des actions européennes

Les prochaines semaines vont être caractérisées par les incertitudes en Europe liées à l'éventuel Brexit et aux prochaines élections législatives en Espagne. Afin de protéger notre

sélection contre une possible sortie du Royaume-Uni de l'Union européenne, nous réduisons la part dévolue aux actions du Vieux Continent en vendant Prévoir Gestion Actions, avec un petit gain de 2,9 % réalisé en 15 mois, et H2O MultiEquities, fonds surpondéré en actions européennes, avec une très belle plus-value de 21,1 % accomplie en 20 mois. En contrepartie, nous achetons un bon fonds

d'actions asiatiques hors Japon, CG Nouvelle Asie. Cette zone semble sous-évaluée avec un PER de 12,7 fois pour 2016 et un ratio cours/actif net de 1,3 fois, contre une moyenne mondiale de 1,9. Elle est valorisée comme l'ensemble des pays émergents, alors qu'elle présente d'ordinaire une surcote.

Nous sélectionnons aussi un fonds à objectif de performance absolue qui a fait ses preuves grâce à une stratégie long/short sur les actions européennes, Sycomore Long/Short Opportunities. En prenant des positions à la fois à l'achat et à la vente, ce fonds résistera en cas de Brexit.



6 des 10 fonds de notre sélection sont éligibles au PEA : Dorval Managers Europe, Groupama Avenir Euro, Sycomore L/S Opportunities, Découvertes, ID France Smidcaps et Pluvalca Initiatives PME. Les 3 derniers sont même éligibles au PEA-PME.

Cap sur l'Asie hors Japon

CG Nouvelle Asie fait partie des fonds d'actions asiatiques hors Japon les plus performants, avec des classements dans le premier décile sur 5 ans et dans les tous meilleurs sur 3 ans. Noté 5 étoiles par Morningstar, il a surperformé, ces trois dernières années, de 9,8 points par an la moyenne de la catégorie et de 10,5 points l'indice MSCI AC Asia Ex Japan USD grâce à une sélection judicieuse de valeurs de croissance, surtout de Grande Chine (61 % du portefeuille en incluant Hongkong et Taiwan) et d'Inde (19 %). En revanche, la Corée est très sous-pondérée. L'Asie hors Japon ayant été la zone boursière la plus défavorisée depuis le début de l'année, le moment nous semble propice pour investir sur des pays qui restent en croissance appréciable malgré le ralentissement

chinois et qui profitent de la faiblesse des cours du baril de pétrole. De fait, le PER moyen du fonds CG Nouvelle Asie n'est que de 14 fois au regard d'une croissance bénéficiaire estimée à 12 % pour les 12 mois à venir.

Sycomore L/S Opportunities est un bon fonds long/short actions de performance absolue, avec une hausse annualisée de 5,3 % ces cinq dernières années et une seule année négative depuis 2009 (- 4,7 % en 2011). L'exposition nette aux actions (essentiellement européennes) varie entre 20 et 60 %. Elle est actuellement de 55 %, contre 37 % en fin d'année dernière. L'objectif consiste à capter deux tiers de la hausse des actions en ne subissant qu'un tiers des baisses.

NOTRE SÉLECTION DE 10 FONDS

	VALEUR LIQUIDATIVE 16-5-2016 (EN €)	VARIATION DEPUIS L'ACHAT (EN %)	VARIATION SUR 7 SEMAINES (EN %)	DATE D'ACHAT	CODE ISIN
ACTION EUROPÉENNE					
DORVAL MANAGERS EUROPE (P)	170,72	- 1,1	+ 4	26-10-2015	FR0011038785
VALEUR MOYENNE ZONE EURO					
GROUPAMA AVENIR EURO (P)	238,16	+ 8,2	+ 1,7	22-6-2015	FR0010589325
VALEURS MOYENNES FRANÇAISES					
DÉCOUVERTES (P)	159,22	+ 7,3	+ 4,8	22-2-2016	FR0010601971
ID FRANCE SMIDCAPS (P)	283,78	+ 7,9	+ 3,7	22-2-2016	FR0010834382
PLUVALCA INITIATIVES PME (P)	2.197,41	+ 6,4	+ 2,8	26-10-2015	FR0011315696
ACTION JAPONAISE					
COMGEST JAPAN	171,07	+ 58,9	+ 3,1	22-4-2014	FR0000281495
ACTION ASIATIQUE HORS JAPON					
CG NOUVELLE ASIE	615,65	-	-	16-5-2016	FR0007450002
DIVERSIFIÉS FLEXIBLES					
H2O MULTISTRATEGIES	184,60	- 3,4	- 3,4	28-3-2016	FR0010923383
SEXTANT GRAND LARGE	398,76	+ 1,3	+ 1,3	28-3-2016	FR0010286013
PERFORMANCE ABSOLUE					
SYCOMORE L/S OPPORTUNITIES A (P)	334,60	-	-	16-5-2016	FR0010120931

(P) ÉLIGIBLE AU PEA.



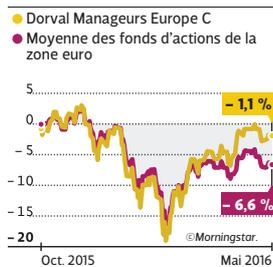
STIR • PLACEMENTS • INVESTIR • PLACEMENTS • INVESTIR • PLACEMENTS • INVESTIR • PLACEMENTS

DORVAL MANAGEURS EUROPE NOUVELLE SURPERFORMANCE

Ces dernières semaines, Dorval Manageurs Europe a fait partie des meilleurs fonds d'actions européennes grâce, en particulier, à l'accent mis sur des thématiques cycliques (matériaux de base, énergie, construction et automobile) qui ont profité d'une hausse des volumes de production dans la zone euro. Le fonds a aussi profité des surenchères successives sur Darty et des bonnes publications de valeurs de consommation comme Electrolux, Dufry et Oriflame.

Le gérant, Stéphane Furet, a profité de la baisse récente de Wirecard,

société allemande de croissance spécialisée dans le paiement digital, pour acheter le titre dans de bonnes



conditions de valorisation. Il a renforcé les positions sur Faurecia et Mota-Engil SGPS, entreprise portugaise de BTP. A l'inverse, Gategroup Holding, société suisse axée sur les services à bord des avions, a été cédée à bon prix à la suite du lancement d'une OPA par le groupe chinois HNA, et Electrolux a été allégé.

Pour ces prochaines semaines, Stéphane Furet anticipe un marché en tôle ondulée en raison de l'incertitude liée au Brexit et de chiffres macroéconomiques un peu décevants aux Etats-Unis. Mais il ne voit pas de raison à un fort ralentis-

sement de l'économie américaine. En l'absence de Brexit, un beau rally estival pourrait donc avoir lieu, avec pour objectif un Cac 40 à 4.700 points en fin d'année.

LES 10 PREMIÈRES LIGNES DU PORTEFEUILLE

Faurecia	5,3 %
Oriflame Holdings	5,1 %
Solutions 30	5 %
S&T AG	4,9 %
Folli Follie Group	4,4 %
Gemalto	4,2 %
Darty	4,2 %
Dialog Semiconductor	3,8 %
Mota-Engil SGPS	3,6 %
Renault	3,4 %

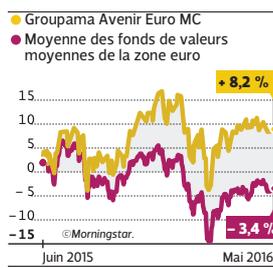
GROUPAMA AVENIR EURO

CONSTITUTION D'UNE POSITION SUR UNE PHARMACEUTIQUE ALLEMANDE

Ces dernières semaines, le gérant, Cyrille Carrière, a commencé une nouvelle position en achetant Carl Zeiss Meditec, société médicale allemande spécialisée dans les équipements de chirurgie ophtalmique (lasers pour le traitement des myopies et pour les chirurgies contre la cataracte). Il avait déjà détenu ce titre il y a quelques années, mais la ligne avait été cédée en 2013 en raison d'une pression concurrentielle accrue. Depuis, la

société a su y répondre en innovant.

Parmi les titres en portefeuille, plusieurs ont annoncé de belles croissances organiques au premier trimestre de cette année : + 25 % pour le spécialiste allemand des moyens de paiement dématérialisés Wirecard ; + 16 % pour l'éditeur allemand de logiciels de design à destination des architectes Nemetschek ; + 10 % pour le fabricant de freins haut de gamme italien Brembo ; + 10 % pour Ingenico Group ;



+ 6 % pour Altran Technologies, dont la croissance s'accélère trimestre après trimestre depuis le début de 2015 ; + 5,5 % pour Teleperformance.

Enfin, les prises de commandes d'IMA, entreprise italienne de packaging, ont progressé de 36 %. Au chapitre des déceptions, le parcours boursier et la dynamique commerciale des industrielles et des valeurs de consommation discrétionnaire allemandes ont été en retrait.

LES 10 PREMIÈRES LIGNES DU PORTEFEUILLE

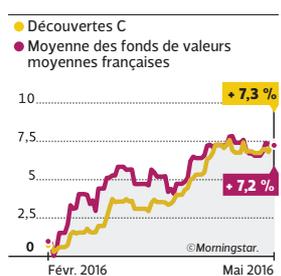
Nemetschek	5,4 %
Sartorius Stedim Biotech	4,4 %
Brembo	4,3 %
Teleperformance	4,3 %
Eurofins Scientific	3,9 %
IMA	3,2 %
Ingenico Group	3,2 %
Kuka	3,1 %
CompuGroup	3 %
Drillisch	2,9 %

DÉCOUVERTES

NOMBREUX ARBITRAGES

Jean-François Delcaire, le gérant de Découvertes, a été actif, ces dernières semaines. Il s'est allégé sur Parrot, la société ayant prévenu que la prochaine publication serait décevante. La ligne Guerbet a été vendue à 70 € avec à la clé une belle plus-value, la valorisation étant devenue moins attrayante, alors même qu'il existe un risque de déception avec l'intégration, cette année, de certaines activités en déclin de la société américaine Mallinckrodt. Enfin, la position sur Technicolor a été soldée par lassitude vers 5,50 €.

En sens inverse, les principales lignes ont été renforcées, d'autant que le fonds a bénéficié de souscriptions. Les achats ont porté sur Cegid Group, car le prix offert lors du projet d'OPA n'est pas suffisant pour Jean-François Delcaire, avec une prime limitée à 17 % sur le cours de Bourse avant annonce de l'opération ; sur Pierre & Vacances, dont les perspectives de croissance de la marge opérationnelle dans l'activité Tourisme sont bonnes ; sur LDLC.com, en raison de l'achat de Materiel.net, qui sera source de synergies importantes sur le poste Achats ; sur Focus Home Interactive,



LES 10 PREMIÈRES LIGNES DU PORTEFEUILLE

Cegid Group	6,1 %
Pierre & Vacances	4,3 %
Focus Home Interactive	3,7 %
Expl. et Prod. Chimiques	3,6 %
Environnement SA	3,5 %
Robertet	3,3 %
Damartex	3 %
Generix	2,9 %
Orolia	2,8 %
LDLC.com	2,8 %

un dossier de qualité ; sur High Co, dont la marge brute s'est appréciée de 14 % au premier trimestre ; sur OL Groupe, dont la présence en Champions League, l'an prochain, sera source de rentrées financières significatives ; et sur Environnement SA.

Réunion d'actionnaires

LE JOURNAL DES FINANCES

Investir - Le Journal des Finances a le plaisir de vous convier à une réunion-débat durant laquelle Marie-Agnès De Peslouan, Manuel Andersen, Clémence Daturi et Valérie Monsérat vous présenteront la stratégie de développement, les activités et les résultats ainsi que les priorités de leur entreprise.

MARIE-AGNÈS DE PESLOUAN
Directrice des Relations Investisseurs

MANUEL ANDERSEN
Directeur des Relations Investisseurs

CLÉMENCE DATURI
Chargée Communication Financière & Relations Actionnaires Individuels

VALÉRIE MONSÉRAT
Directrice Communication Financière et Relations Investisseurs

Réunion-débat animée par
SYLVIE AUBERT
Grand Reporter d'Investir - Le Journal des Finances

RÉUNION D'ACTIONNAIRES À LILLE
JEUDI 2 JUN 2016 À PARTIR DE 17H30

• Pour vous inscrire

Emmanuelle Leclair - Tél. : 01 49 53 72 51 - eleclair@lesechosmedias.fr