

DOSSIER RÉALISÉ PAR
PASCAL ESTÈVEGestion
collectiveNotre Investir 10 gagne à
nouveau 1,7 % en cinq semaines

Comme le mois précédent, notre sélection s'apprécie à un rythme important, comparable à celui du Cac 40, mais moins élevé que celui des actions mondiales.

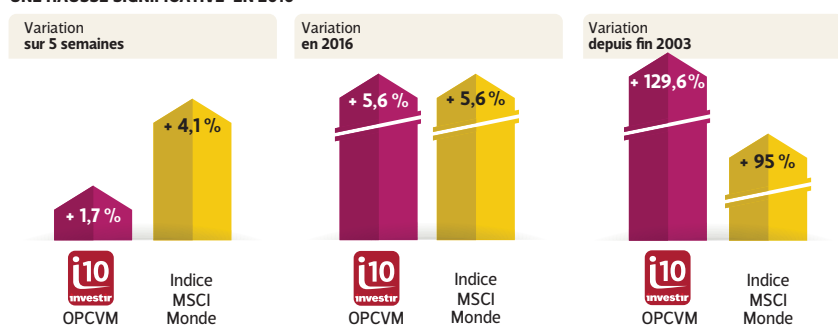


Depuis notre précédente valorisation du 17 octobre, notre sélection Investir 10 OPCVM s'est appréciée de 1,7 %, soit une progression identique à celle qui a été observée le mois précédent. Elle est comparable à celle du Cac 40, en hausse de 1,8 %, mais inférieure à celle de l'indice MSCI des actions mondiales, en progrès de 4,1 %. Depuis le début de l'année, l'Investir 10 OPCVM a gagné 5,6 %, soit un niveau identique à celui de l'indice MSCI libellé en euros, mais nettement meilleur que celui du Cac 40, qui s'est effrité de 2,3 %.

H2O Multistrategie
en évidence

La sous-performance des cinq dernières semaines provient de l'absence de fonds spécialisé d'actions américaines dans notre sélection. En effet, grâce surtout au raffermissement du dollar, les actions américaines sont celles qui ont le plus progressé à la suite de l'élection de Donald Trump outre-Atlantique. En revanche, nous n'avons pas été pénalisés par la baisse des

UNE HAUSSE SIGNIFICATIVE EN 2016



actions des pays émergents, nos deux fonds spécialisés ayant très bien résisté, avec des performances proches de l'équilibre.

Comme le mois dernier, un fonds s'est mis particulièrement en évidence : H2O Multistratégies, qui gagne 8,7 % après avoir progressé de 11,3 % ! Notre dernier achat, R Valor F, fonds diversifié flexible, brille également, avec un gain de 5,8 % grâce à la

proportion importante de valeurs nord-américaines détenues. Sinon, Dorval Managers s'apprécie de 2,5 %, Découvertes de 1,7 %, Sextant Grand Large de 1,6 % et ID France Smidcaps de 0,9 %. Pluvalca Initiatives PME (+ 0,2 %), HSBC GIF Frontier Markets (+ 0,2 %) et CG Nouvelle Asie (+ 0,3 %) font du surplace. Enfin, un seul fonds décroît : Groupama Avenir Euro, en repli de 4,8 %. Une première,

pour ce fonds d'ordinaire excellent.

Nous procédons à un arbitrage en vendant CG Nouvelle Asie. Avec un beau gain de 18,6 % réalisé en seulement six mois, ce fonds n'a pas déçu, puisque, malgré la baisse qui a affecté les actions asiatiques, il n'a pas reculé ces dernières semaines. Il a d'ailleurs fait mieux que la moyenne de sa catégorie. Mais nous estimons que les perspectives de cette zone sont deve-

nues peu favorables depuis l'élection de Donald Trump et le retour au protectionnisme qui risque de survenir. Les exportations des pays asiatiques risquent d'être affectées.

Un fonds défensif

En contrepartie, nous sélectionnons un fonds long/short actions, Sycomore L/S Opportunities. Il s'agit d'un fonds défensif dont les variations de cours sont limitées. Cela nous permettra d'avoir une marge de manœuvre dans l'hypothèse de prochaines turbulences boursières, provoquées par des décisions de Donald Trump ou par une poursuite à un rythme trop rapide du phénomène de hausse des taux d'intérêt à long terme.

Après être passé en un mois de 1,7 à 2,3 %, il ne faudrait pas que les taux à 10 ans se rapprochent rapidement de la barre des 3 %, au risque de prises de bénéfices sur les actions. Dans cette hypothèse, nous pourrions vendre Sycomore L/S Opportunities, qui aura résisté, pour acheter un fonds actions d'une zone qui aura été particulièrement maltraitée.

NOTRE SÉLECTION DE 10 FONDS

	VALEUR LIQUIDATIVE 21-11-2016	VARIATION DEPUIS L'ACHAT	VARIATION SUR 5 SEMAINES	DATE D'ACHAT	CODE ISIN
ACTIONS EUROPÉENNES					
DORVAL MANAGEURS EUROPE (P)	183,92 €	+ 6,5 %	+ 2,5 %	26-10-2015	FR0011038785
VALEURS MOYENNES ZONE EURO					
GROUPAMA AVENIR EURO (P)	249,26 €	+ 13,3 %	- 4,8 %	22-6-2015	FR0010589325
VALEURS MOYENNES FRANÇAISES					
DÉCOUVERTES (P)	179,29 €	+ 20,8 %	+ 1,7 %	22-2-2016	FR0010601971
ID FRANCE SMIDCAPS (P)	320,47 €	+ 21,8 %	+ 0,9 %	22-2-2016	FR0010834382
PLUVALCA INITIATIVES PME (P)	2.479,59 €	+ 20 %	+ 0,2 %	26-10-2015	FR0011315696
ACTIONS ÉMERGENTES					
HSBC GIF FRONTIER MARKETS	16,30 €	+ 2,1 %	+ 0,2 %	19-9-2016	LU0708055370
ACTIONS LONG/SHORT					
SYCOMORE L/S OPPORTUNITIES	338,25 €	-	-	21-11-2016	FR0007450002
DIVERSIFIÉS FLEXIBLES					
H2O MULTISTRATEGIES	216,14 €	+ 13,1 %	+ 8,7 %	28-3-2016	FR0010923383
R VALOR F	1.729,88 €	+ 5,8 %	+ 5,8 %	17-10-2016	FR0011261197
SEXTANT GRAND LARGE	425,90 €	+ 8,2 %	+ 1,6 %	28-3-2016	FR0010286013

(P) ELIGIBLE AU PEA.

LE NOUVEAU
FONDSSycomore L/S
Opportunities

Sycomore L/S Opportunities est un fonds long/short actions dont les performances annuelles ont toutes été positives depuis 2012, avec des gains compris entre 4,7 et 10,1 %. En revanche, il n'a gagné que 0,4 % depuis le début de l'année, en raison d'une contre-performance depuis un mois (- 1,2 %). C'est justement après une déception qu'il faut l'acheter, car le potentiel de rebond est plus élevé. En moyenne, le biais directionnel (proportion nette des actions) s'établit à 53 %. Il est actuellement de 57 %.

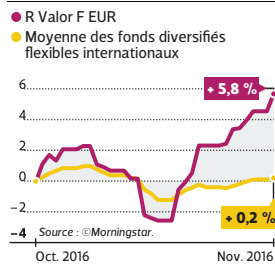
Avant d'acheter un titre, le gérant, Gilles Sitbon, compare le gain espéré et le risque de perte, en tenant compte dans ce dernier cas d'un scénario pes-

simiste. Le potentiel de hausse doit être très supérieur au recul maximal possible, surtout en cas de sentiment de marché négatif. Les valeurs sous-évaluées sont privilégiées, à condition qu'un catalyseur (prochaine publication de résultats espérée meilleure qu'attendu, lancement d'un nouveau produit, opération financière en vue, restructuration, etc.) soit susceptible d'entraîner une revalorisation du titre. Le gérant achète aussi des valeurs de croissance à prix raisonnable.

Les principales lignes à l'achat sont le holding Mediawan (5,3 % du portefeuille), la société néerlandaise de télécoms Interxion (3,4 %), Orange (2 %), SES (2 %) et Elior (1,9 %).

LE FONDS VEDETTE

R VALOR F
UNE BELLE
HAUSSE DE 5,8 %



➤ Nous avons eu le nez creux en achetant R Valor F lors de notre dernière évaluation, puisque ce fonds s'est déjà mis en vedette, en gagnant 5,8 %. Cette belle hausse s'explique principalement par l'accent mis sur les actions nord-américaines (62 % du portefeuille actions), classe d'actifs la plus favorisée ces dernières semaines. Le solde est investi en Europe (22 %) et en Chine (16 %).

Le fonds a aussi profité des choix stratégiques faits précédemment, à savoir la surpondération des financières américaines (17 % du fonds) qui ont bénéficié de l'élection de Donald Trump. Les autres secteurs favorisés sont l'industrie (22 %) et la technologie (19 %). Les gérants, Yoann Ignatiew et Xavier de Laforcade, ont renforcé de 6 à 10 % la pondération allouée à la santé à la suite de cette élection, en achetant Pfizer et Eli Lilly. Ils ont aussi acheté la mine d'or canadienne Goldcorp, car ils estiment que la correction a été trop forte sur les minières.

Pour ces prochains mois, Yoann Ignatiew anticipe une hausse modérée des actions si la hausse des taux d'intérêt à long terme, observée ces dernières semaines, se produit à un rythme moins soutenu. En effet, les éléments positifs sont au nombre de trois. Tout d'abord, pour la première fois depuis plusieurs trimestres, les bénéfices publiés par les entreprises américaines au troisième trimestre ont été meilleurs qu'attendu, avec +3 % au lieu de -2 %. Les perspectives sont aussi favorables pour les deux prochains trimestres. Ensuite, les liquidités en attente d'investissement sont nombreuses. Enfin, des baisses d'impôts sont annoncées.

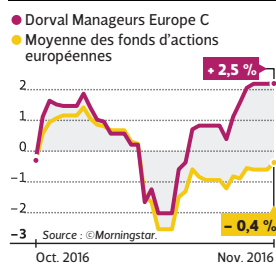
LES 10 PREMIÈRES LIGNES DU PORTEFEUILLE

Facebook	4,6 %
Alphabet	4,3 %
Morgan Stanley	4 %
Teck Resources	4 %
LVMH	3,9 %
Ping An Insurance Group	3,8 %
Manulife Financial Corp	3,5 %
Alibaba Group Holding	3,4 %
Apple	3,4 %
Air Liquide	3,1 %

DORVAL MANAGEURS
SURPERFORMANCE

➤ Avec un gain de 2,5 %, Dorval Managers Europe a fait nettement mieux que la moyenne des fonds d'actions européennes. Récemment, le gérant, Stéphane Furet, a vendu des titres automobiles (Renault, Faurecia, Daimler), car le marché des immatriculations européennes donne des signes d'essoufflement après plusieurs semestres de hausse consécutifs.

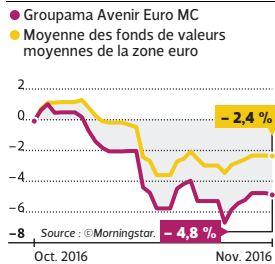
Il a aussi profité de la remontée d'ArcelorMittal pour solder la ligne. Les achats ont porté sur Sanofi, dont le troisième trimestre 2016 a été bon, et sur Easyjet, qui offre un rendement de plus de 5 %.



GROUPAMA AVENIR EURO
DÉCEPTION

➤ Avec un recul de 4,8 % très inhabituel, Groupama Avenir Euro a lourdement déçu. En effet, les valeurs de croissance, thématique privilégiée par le gérant, Cyrille Carrière, ont subi des prises de bénéfices et une rotation sectorielle a eu lieu au profit des titres sous-évalués (financières, matières premières et énergie).

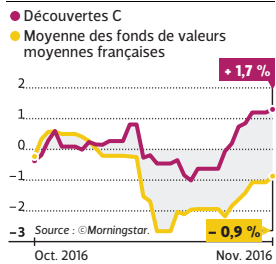
En outre, quelques valeurs industrielles ont publié des résultats trimestriels décevants. C'est le cas du fabricant de machines GEA qui a révisé à la baisse ses perspectives pour 2016 en raison d'annulations ou de reports de contrats.



DÉCOUVERTES
HAUSSE
APPRECIABLE

➤ Avec un gain de 17 %, Découvertes a réalisé l'une des plus belles hausses récentes des fonds de valeurs moyennes grâce aux beaux parcours réalisés par Dalet, Environnement SA, Fontaine Pajot, qui intensifie sa croissance semestrielle, et Groupe Guillin, qui a publié des résultats meilleurs qu'attendu.

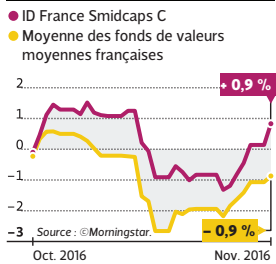
Le gérant, Jean-François Delcaire, a complété les lignes Cegid, Focus Home Interactive et OL Groupe et a pris des positions sur Eurogerm et Abéo. En revanche, il a pris des bénéfices sur CS Communication & Systèmes et soldé Micropole.



ID FRANCE SMIDCAPS
AJUSTEMENTS

➤ Avec un gain de 0,9 %, ID France Smidcaps a surperformé la moyenne de sa catégorie.

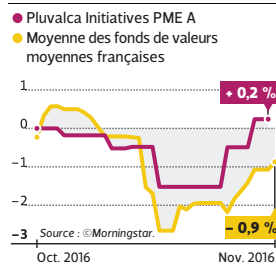
Le gérant, Louis Albert, n'a pas effectué récemment de grands bouleversements dans son portefeuille. Il a acquis une ligne Precia à 155 €, le titre restant à une valorisation attrayante malgré la hausse de cette année. En contrepartie, il a pris des bénéfices sur Pharmagest Interactive et sur Esi Group, deux valeurs qui ont gagné plus de 60 %. Signalons enfin un changement de gérant le 7 décembre, avec l'arrivée de Marc Reveillaud. Nous allons donc mettre ce fonds sous surveillance.



PLUVALCA INITIATIVES PME
TROIS ACHATS

➤ Pluvalca Initiatives PME n'a pas varié, avec un gain symbolique de 0,2 %, les bonnes publications de Kerlink et d'Ateme ayant été compensées par les déceptions de Showroom-privé et Wavestone (ex-Solucom).

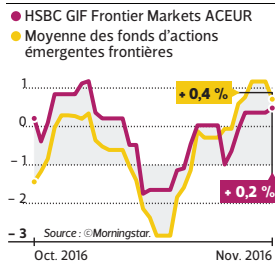
Ces dernières semaines, trois nouvelles positions ont été créées : Maisons du Monde, la valorisation ne reflétant pas complètement le potentiel de croissance, Somfy, avec des titres acquis lors d'un reclassement d'un bloc avec une décote, et Orchestra Prémaman, via la participation à une augmentation de capital visant à financer le plan d'ouverture de magasins.



HSBC GIF FRONTIER MARKETS
SURPLACE

➤ Comme d'habitude, les « petits » marchés émergents ont fait la preuve de leur décorrélation par rapport aux autres classes d'actifs, y compris les actions émergentes. Ainsi, ils n'ont pas été attaqués comme les grandes Bourses émergentes, ce qui explique le surplace de HSBC GIF Frontier Markets, qui gagne symboliquement 0,2 %.

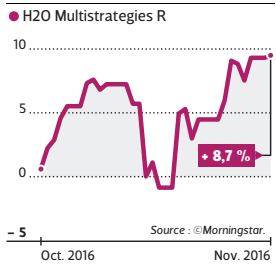
Les principaux pays représentés (Pakistan, Emirats arabes unis, Argentine et Koweït) ne pâtiront pas des éventuelles mesures protectionnistes que prendra Donald Trump. En outre, les financières, favorisées actuellement, représentent 42 % du fonds.



H2O MULTISTRATEGIES
FORTE HAUSSE

➤ Après sa nette progression du mois précédent, H2O Multistrategies gagne encore 8,7 %. Le fonds continue de profiter des paris marquants pris au moment du Brexit, en particulier l'accent mis sur les banques européennes. Ces dernières ont bien redressé la tête.

En outre, la remontée des taux d'intérêt à long terme est favorable au fonds, car le gérant, Vincent Chailley, a construit son portefeuille dans une logique « reflationniste ». Enfin, il avait anticipé une sous-performance des valeurs défensives, phénomène qui s'est produit, en mettant l'accent sur les cycliques, qui ont monté.



SEXTANT GRAND LARGE
SOUSCRIPTIONS

➤ Avec une hausse de 1,6 %, Sextant Grand Large s'est bien comporté pour un fonds diversifié flexible dont l'exposition nette aux actions est restée stable, à 37 %. Selon le modèle suivi, ce pourcentage devrait être de 42 %. Mais le contexte politique incite à une certaine prudence.

Le fonds ayant bénéficié de souscriptions, plusieurs lignes ont été renforcées : Criteo, qui a annoncé de bons résultats semestriels, Groupe Crit et Synergie, le secteur du travail temporaire restant peu valorisé, Easyjet pendant la baisse et le raffineur grec Motor Oil. En revanche, la ligne Alstom a été soldée après la hausse récente.

