

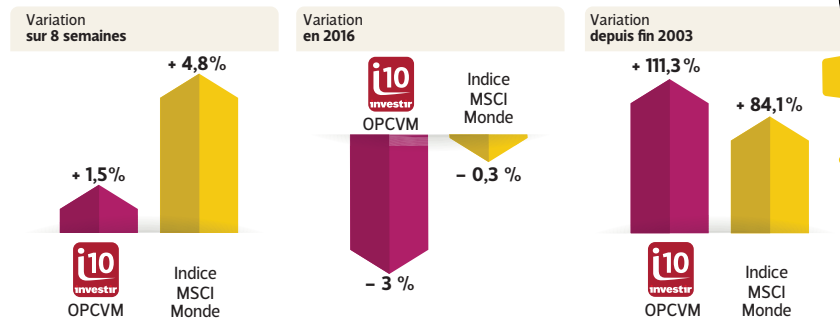
DOSSIER RÉALISÉ PAR
PASCAL ESTÈVEFonds
et SicavNotre Investir 10 OPCVM
progresses malgré le Brexit

Dans des marchés très chahutés, notre sélection s'apprécie de 1,5 %, soit moins que les actions mondiales mais mieux que le Cac 40, en légère baisse.

Depuis le 16 mai, date de notre précédente valorisation, notre sélection Investir 10 OPCVM s'est appréciée de 1,5 %. Le Brexit n'a donc pas affecté le comportement de la plupart des fonds sélectionnés. Dans le même temps, l'indice MSCI des actions mondiales a gagné 4,8 %, mais l'indice Cac 40 a reculé de 1,1 %. La contre-performance par rapport à l'indice MSCI s'explique donc par la nette surpondération accordée aux actions françaises et européennes, qui représentent la moitié de notre sélection. Depuis le début de l'année, le recul de notre sélection est contenu à 3 %, alors que l'indice MSCI libellé en euros ne s'est effrité que de 0,3 % mais que le Cac 40 a abandonné 8 %.

Parmi les fonds détenus, deux se mettent en évidence : CG Nouvelle Asie, qui bondit de 10,8 %, et Comgest Japan, qui progresse de 6,6 % supplémentaires. Derrière, Groupama Avenir Euro se valorise de 3,8 %, ID France Smidcaps de 2,1 %, Sextant Grand Large de 1,9 % et Découvertes de 1,6 % ; Sycomore L/S Opportunities

UN PETIT RETARD EN 2016



est stable et Pluvalca Initiatives PME s'effrite de 0,2 %. Les deux déceptions sont le fait de Dorval Manageurs Europe, en recul de 4 %, et surtout, d'H2O MultiStratégies, qui abandonne 7,8 %.

Nous décidons de conserver ce dernier, car l'essentiel de la baisse s'explique par le recul des bancaires de zone euro, secteur sur lesquelles le fonds est très investi. La sous-valorisation

des financières est désormais telle qu'on peut espérer une reprise des cours, qui a d'ailleurs commencé depuis quelques séances. Ce fonds très volatil pourrait donc regagner assez rapidement le terrain perdu. Ce n'est pas le moment de s'en séparer.

Nous procédons cependant à un arbitrage en vendant Sycomore L/S Opportunities. En effet, nous avions acheté ce fonds peu volatil dans

l'optique de nous protéger contre un éventuel Brexit. Avec une performance rigoureusement étale, il a rempli son rôle.

Des perspectives
favorables pour les actions

Le Brexit étant derrière nous, nous préférons miser sur un fonds un peu plus offensif. Nous avons jeté notre dévolu sur Nordea 1 Global Stable

+ 10,8 %
C'est la progression, en moins de deux mois, du fonds CG Nouvelle Asie que nous avons incorporé dans notre sélection en mai dernier. Les fonds de Comgest sont particulièrement performants, puisque Comgest Japan gagne pour sa part 6,6 %.

Equity Fund, l'un des tout meilleurs fonds d'actions internationales. En effet, avec une remontée des taux d'intérêt retardée aux Etats-Unis en raison du référendum britannique, les principales places financières pourraient faire preuve de fermeté en l'absence d'une rémunération suffisante offerte par les marchés obligataires. Ce fonds nous permet aussi d'être indirectement présent sur les actions américaines, qui représentent plus de la moitié de son portefeuille.

PASCAL ESTÈVE

LE NOUVEAU FONDS RETENU

Nordea 1 Global Stable Equity

Nous avons retenu un fonds d'actions internationales classé parmi les tout meilleurs à la fois sur 5 ans, sur 3 ans, sur 1 an et cette année. Noté 5 étoiles (le maximum) par Morningstar, Nordea 1 Global Stable Equity Fund a battu la moyenne de sa catégorie de 6,8 points par an ces cinq dernières années grâce à une sélection de sociétés appartenant à des secteurs mûrs et générant de manière récurrente des revenus, des flux de trésorerie, des bénéfices et des dividendes relativement stables. La grande stabilité de ces variables financières fondamentales explique la faible volatilité de ces titres et les rend moins vulnérables à une baisse généralisée des places financières. Les entreprises sélectionnées doivent aussi offrir une valorisation

attrayante. Une vente survient lorsque le cours dépasse la valeur intrinsèque calculée par les gérants ou si des changements importants susceptibles de fragiliser les critères de stabilité surviennent (changement de dirigeants, fusion, modification du business model).

Au niveau géographique, les Etats-Unis (62 % du portefeuille) dominent nettement devant le Japon (11 %) et la France (4 %). Par secteurs d'activité, l'accent est mis sur la santé (28 %), les technologies de l'information (16 %) et les télécommunications (12 %). Les principales lignes sont d'ailleurs du ressort de la santé (les américaines Johnson & Johnson et UnitedHealth Group) et des télécoms (les japonaises Nippon Telegraph & Telephone et KDDI).

NOTRE SÉLECTION DE 10 FONDS

	VALEUR LIQUIDATIVE 11-7-2016 (EN €)	VARIATION DEPUIS L'ACHAT (EN %)	VARIATION SUR 8 SEMAINES (EN %)	DATE D'ACHAT	CODE ISIN
ACTIONS EUROPÉENNES					
DORVAL MANAGEURS EUROPE (P)	163,87	- 5,1	- 4	26-10-2015	FR0011038785
VALEURS MOYENNES ZONE EURO					
GROUPAMA AVENIR EURO (P)	247,23	+ 12,3	+ 3,8	22-6-2015	FR0010589325
VALEURS MOYENNES FRANÇAISES					
DÉCOUVERTES (P)	161,81	+ 9,1	+ 1,6	22-2-2016	FR0010601971
ID FRANCE SMIDCAPS (P)	289,75	+ 10,2	+ 2,1	22-2-2016	FR0010834382
PLUVALCA INITIATIVES PME (P)	2,193	+ 6,2	- 0,2	26-10-2015	FR0011315696
ACTIONS JAPONAISES					
COMGEST JAPAN	182,43	+ 69,4	+ 6,6	22-4-2014	FR0000281495
ACTIONS ASIATIQUES HORS JAPON					
CG NOUVELLE ASIE	682,13	+ 10,8	+ 10,8	16-5-2016	FR0007450002
ACTIONS INTERNATIONALES					
NORDEA-1 GLOBAL STABLE EQUITY FUND	20,02	-	-	11-7-2016	LU0112467450
DIVERSIFIÉS FLEXIBLES					
H2O MULTISTRATÉGIES	170,20	- 11	- 7,8	28-3-2016	FR0010923383
SEXTANT GRAND LARGE	406,46	+ 3,2	+ 1,9	28-3-2016	FR0010286013

(P) ÉLIGIBLE AU PEA.



PLACEMENTS

INVESTIR

PLACEMENTS

INVESTIR

PLACEMENTS

INVESTIR

PLACEMENTS

DORVAL MANAGEURS EUROPE

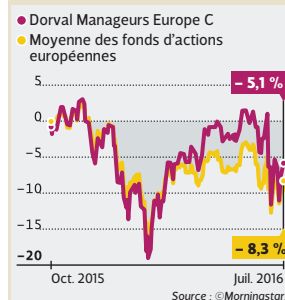
ACHAT D'ACCOR ET DE BANQUES EUROPÉENNES

► Contrairement aux mois précédents, Dorval Manageurs a déçu ces dernières semaines en raison du poids du secteur automobile, qui a été attaqué, et des 15 % du portefeuille consacrés aux valeurs britanniques. Le cours en euros de ces dernières a pâti de la forte baisse de la livre sterling.

Récemment, le gérant, Stéphane Furet, a pris des bénéfices sur les valeurs qui profitent de la remontée des cours du baril de pétrole (BP, Applus, Total et Oriflame Holding). En revanche, il a acheté Accor, la baisse

ayant ramené le titre à un niveau de valorisation attrayant alors même qu'il suscite l'intérêt stratégique de long terme de groupes chinois. Des banques européennes ont été aussi acquises à la suite du recul accentué observé depuis le Brexit. En effet, leur valorisation est inférieure à celle de la période qui a suivi la faillite de Lehman Brothers. Or, si le risque systémique était réel fin 2008, il est inexistant aujourd'hui. Enfin, le fonds conserve ses principales thématiques d'investissement : numérisation de l'économie, reprise cyclique en Europe et consommation.

DORVAL MANAGEURS EUROPE *



Les 10 premières lignes du portefeuille

S&T AG	4,9 %
Solutions 30	4,5 %
Faurecia	4,2 %
Renault	4,1 %
Gemalto	4,1 %
Dialog Semiconductor	4 %
Folli Folie Group	3,9 %
Darty	3,8 %
Paysafe	3,5 %
Biesse	3,5 %

GROUPAMA AVENIR EURO

LE FONDS PROFITE DE L'OPA DU CHINOIS MIDEA SUR L'ALLEMAND KUKA

► Groupama Avenir Euro a bien progressé depuis notre dernière valorisation. Le fonds a, en particulier, profité de l'annonce de l'OPA du chinois Midea sur le spécialiste allemand de la robotique Kuka avec une prime de 35 % par rapport au dernier cours coté. Équivalent chinois du suédois Electrolux, Midea est un client de Kuka. À l'origine spécialisé dans l'industrie automobile, ce dernier a développé une gamme de robots plus petits qui permettent l'assemblage de produits électroniques. Voilà qui illustre la stratégie initiée par le gouvernement chinois

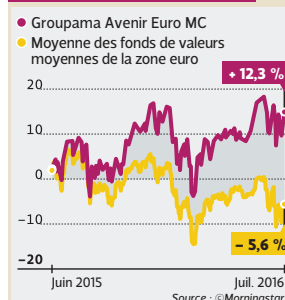
d'élaborer une politique industrielle fondée sur la valeur ajoutée et la technologie, à l'instar du Japon et de la Corée du Sud, et non plus sur des productions à bas coûts. À cet égard, la robotique constitue une cible prioritaire.

Le fonds a aussi bénéficié de la bonne tenue de plusieurs sociétés du portefeuille. Depuis fin avril, le fabricant belge de semi-conducteurs pour l'industrie automobile Melexis a gagné 11 %, la société de santé CompuGroup Medical, 6 %, et Sartorius Stedim Biotech, 5 %. Ubisoft Entertainment a aussi profité de la montée

dans son capital de Vivendi et ID Logistics d'une opération de croissance externe en Espagne. La seule opération des dernières semaines a consisté à compléter la ligne Carl Zeiss Meditec, société médicale allemande spécialisée dans les équipements de chirurgie ophtalmique. Cet achat a été judicieux, puisque le titre a déjà gagné 27 % depuis fin avril.

Notons, pour conclure, la bonne résilience du fonds aux phases de baisse aiguë grâce à la sélection de sociétés de niche : il n'a cédé que 3 % le vendredi 24 juin, soit moitié moins que son indice de référence.

GROUPAMA AVENIR EURO *



Les 10 premières lignes du portefeuille

Nemetschek	5 %
Sartorius Stedim Biotech	4,9 %
Teleperformance	4,3 %
Brembo	4 %
Eurofins Scientific	4 %
Kuka	3,8 %
Melexis	3,2 %
Ingenico Group	3,1 %
IMA	3 %
CompuGroup	2,9 %

DÉCOUVERTES

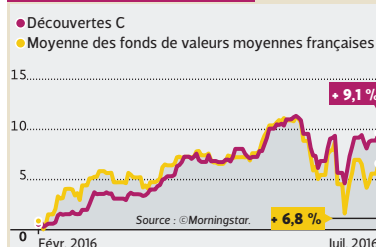
UNE STRATÉGIE PRUDENTE

► Le gérant, Jean-François Delcaille, fait preuve de prudence en raison de l'environnement économique morose que nous connaissons. En outre, le Brexit ajoute une incertitude géopolitique et risque de modérer la croissance au Royaume-Uni et sur le Vieux Continent. Sa ligne directrice consiste donc à privilégier les valeurs qui bénéficient de croissances organiques fortes en raison d'un positionnement sur un marché porteur, de bons produits et de la présence de dirigeants de qualité. Elles pourront se développer même dans un contexte difficile. L'accent est mis sur les entreprises exportatrices et sur celles position-

nées sur les secteurs les plus prometteurs comme la transformation numérique. Preuve de la prudence, le portefeuille est constitué à 20 % de liquidités et de quasi-liquidités (titres qui font l'objet d'une OPA comme Cegid Group, Saft et Orolia). En outre, les valeurs endettées et sensibles au cycle économique sont peu nombreuses.

En raison des souscriptions reçues, les lignes Pierre & Vacances, Devoteam et Esi Group ont été renforcées. Jean-François Delcaille a aussi participé à l'augmentation de capital à 13,86 € de Visiativ. En revanche, il a pris des bénéfices sur ECA, à 15,71 €.

DÉCOUVERTES *



Les 10 premières lignes du portefeuille

Pierre & Vacances	5,7 %
Devoteam	5,1 %
Cegid Group	5,1 %
Saft	3,5 %
Fountain Pajot	3,3 %
LDLC.com	3,3 %
Explosifs et produits chimiques	3,2 %
Piscines Desjoyaux	3,2 %
Robertet	2,9 %
High Co	2,9 %

ID FRANCE SMIDCAPS

DE BELLES PLUS-VALUES

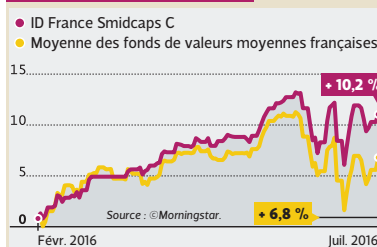
► ID France Smidcaps s'est bien comporté ces dernières semaines grâce à une sélection de titres judicieuse. Le gérant, Louis Albert, a participé à l'introduction en Bourse de Maisons du Monde, en raison de la solidité du business model, de la rentabilité et de la visibilité sur la croissance. Il a aussi acheté Trigano, car le troisième trimestre de l'exercice à fin juin a été très bon avec une progression de 20 % du chiffre d'affaires.

Enfin, les lignes Groupe Guillin, Aubay, Ymagis, Direct Energie, Store Electronic Systems et Ateco, qui reste, selon lui, particulièrement sous-valorisé, ont été renfor-

cées. En sens inverse, High Co, dont l'objectif de cours a été atteint, a été vendu à 8,90 € avec une belle plus-value de 62 % et Sword Group, exposé au Royaume-Uni, a été cédé à 24,20 €, avec un gain de 21 %, juste après le Brexit. Pour sa part, la ligne Exel Industries a été allégée vers 80 € après une progression de 50 %.

Dans l'anticipation d'un été éventuellement volatil et d'une saisonnalité défavorable, les liquidités et les titres faisant l'objet d'une OPA (Ausy, Cegid Group et Faiveley Transport) représentent 10 % du fonds afin de pouvoir saisir des opportunités.

ID FRANCE SMIDCAPS *



Les 10 premières lignes du portefeuille

Ausy	2,4 %
Plastivaloire	2,4 %
Ymagis	2,2 %
Trigano	2,2 %
Direct Energie	2,2 %
Aures Technologies	2,2 %
Fountain Pajot	2,2 %
Faiveley Transport	2,2 %
Ingenico Group	2,2 %
Orpea	2,2 %

* Les graphiques sont réalisés depuis l'entrée dans notre sélection.