

Dossier

COMGEST JAPAN

LES VALEURS DE QUALITÉ PRIVILÉGIÉES

Que ce soit sur la durée (5 ans et 3 ans) ou lors de la récente phase de baisse (3 mois), Comgest Japan est bien classé au sein des fonds d'actions japonaises. La clé du succès réside dans une bonne sélection de titres effectuée par les deux gérants, Chantana Ward et Richard Kaye, avec l'appui de cinq analystes. Les gérants recherchent de bel-



les sociétés dont la visibilité sur l'évolution future des résultats est forte. Elles doivent bénéficier d'un avantage concurrentiel fort et être à la tête de parts de marché élevées. Le portefeuille est concentré, avec une quarantaine de lignes réparties entre grandes capitalisations et valeurs moyennes ou petites (40 % du portefeuille). En se concentrant sur les valeurs de croissance, le contexte économique japonais a moins d'importance.

Récemment, Chantana Ward a renforcé les lignes Seven and I Holdings, qui détient les magasins 7-Eleven au Japon et aux Etats-Unis, et Fast Retailing (marque Uniqlo), qui a trop baissé après l'annonce d'amortisse-

ments exceptionnels au quatrième trimestre de son exercice clos fin août. Cette gérante estime que le marché nippon reste attractif, car le discours des sociétés montre que l'économie domestique reste solide. Le taux d'investissement en actions reste donc à 96 %.

LES 10 PREMIÈRES LIGNES DU PORTEFEUILLE

Pola Orbis	3,6 %
Sysmex	3,6 %
Fast Retailing	3,6 %
Monotaro Co	3,6 %
Hikari Tsushin	3,5 %
Keyence	3,4 %
Hoshizaki Electric	3,3 %
Shimano	3 %
M3	3 %
Hamamatsu Photonics	2,8 %

H2O MULTIEQUITIES

UNE APPROCHE D'INVESTISSEMENT DYNAMIQUE

Les performances de H2O Multiequities sont exceptionnelles, puisque ce fonds figure parmi les premiers fonds d'actions internationales sur 3 ans, 1 an, depuis le début de l'année et sur 6 mois. Ce bilan flatteur s'explique par une gestion unique en son genre, qui combine l'approche macroéconomique, faite en collaboration avec les équipes de H2O AM, et la sélection de titres. Le gérant, Gonzague Legoff, utilise quatre sources de valeur ajoutée : les choix géographiques, l'exposition nette au marché, qui peut fluctuer de 60 à 120 %, la sélection de titres et des paris sur les changes, rarement effectués par les gérants actions.

L'évolution de l'exposition nette aux actions a été très pertinente, cette année, avec un taux de 90 % en début d'année, remonté depuis fin août jusqu'à 120 % récemment lorsque la



baisse est devenue excessive et que les valorisations étaient de nouveau attractives. Depuis une semaine, des prises de bénéfices sont initiées, avec un taux de 117 %. Ce pourcentage est reparti à 75 % en Europe, à 32 % au Japon, à 20 % aux Etats-Unis et en ventes nettes de 10 % dans les pays émergents. Si les cours se maintiennent aux niveaux actuels, l'exposition nette reviendra progressivement à 100 %. Gonzague Legoff surpondère donc nettement le Vieux Continent, qui bénéficie de valorisations cor-

rectes et d'une amorce de reprise économique, et le Japon, où les mesures prises par le gouvernement favorisent les entreprises et où les rachats d'actions sont nombreux.

Signalons, enfin, que des positions à la fois à l'achat et à la vente peuvent être prises au niveau de la sélection de titres, avec une approche market neutral : l'achat d'une valeur couverte par la vente d'un indice (sectoriel ou global) de la même zone ou d'un titre du même secteur d'activité.

LES 10 PREMIÈRES LIGNES DU PORTEFEUILLE

RWE	2,4 %
Aegon	1,3 %
Salisbury	1,1 %
MetLife	1 %
Prudential Financial	1 %
Société Générale	0,9 %
Publicis	0,7 %
Lufthansa	0,6 %
NVR	0,5 %
Lennar	0,5 %

AVIVA INVESTORS CONVICTION
SURPONDÉRATION DES CYCLIQUES

Fonds diversifié agressif axé sur la zone euro, Aviva Investors Conviction est très bien classé dans sa catégorie sur 5 ans et sur 3 ans. En revanche, il a été pénalisé dans la baisse récente par son exposition élevée aux actions (86 % fin septembre). Afin de respecter son approche audacieuse, la proportion de ces dernières fluctue relative-



ment peu (entre 70 et 90 %). La surperformance a pour origine une sélection judicieuse d'actions européennes, avec un accent mis sur les secteurs qui bénéficient de la reprise domestique, comme les technologiques (SAP et Alcatel), les télécoms (Orange, Deutsche Telekom, KPN et Telecom Italia) et les banques (Crédit Agricole, Société Générale, Banca Intesa et BBVA). Les actions de la zone euro sont surpondérées, puisqu'elles représentent 66 % de la poche actions, contre 22 % pour Wall Street, 8 % pour le Kabuto Cho et 2 % pour le Royaume-Uni ainsi que la Suisse.

Le gérant de la partie actions, Damien Dierickx, prend des paris

assez marqués, avec une nette sous-pondération des valeurs agroalimentaires et de consommation discrétionnaire. D'une façon générale, il estime les valeurs de qualité trop chères au regard de la croissance qu'elles délivrent. Les valorisations des cycliques et des bancaires sont plus raisonnables.

LES 10 PREMIÈRES LIGNES DU PORTEFEUILLE

Aviva Amérique	19,5 %
Al Japon I EUR	6,6 %
AIMS Target Return K IMA	5,5 %
Total	2,2 %
Sanofi	2 %
Al Britannia D EUR	1,8 %
Axa	1,7 %
Al Euro Crédit Bonds EUR	1,5 %
Banco Bilbao Vizcaya Argentaria	1,5 %
Société Générale	1,4 %

HSBC GIF FRONTIER MARKETS

LES PAYS EXOTIQUES À LA POINTE

HSBC GIF Frontier Markets, fonds spécialisé sur les actions émergentes des pays « frontières », a surperformé en moyenne, ces cinq dernières années, de 5,6 % par an son indice de référence (le MSCI Select Frontier & Emerging Markets Capped) grâce à l'achat de valeurs de qualité, sous-évaluées par rapport à leur valeur intrinsèque et de taille moyenne en majorité (59 % du portefeuille). De fait, la sélection de titres est très originale, avec, parmi les dix principales positions, des sociétés vietnamienne, sri lankaise, péruvienne, géorgienne, argentine et marocaine, en compagnie, plus classiquement pour un fonds de ce type, d'entreprises des pays du golfe Persique (Qatar, Koweït et Oman) ou du Pakistan. Ce dernier pays est d'ailleurs privilégié, tout comme les Philippines, le Maroc, l'Égypte et le Pérou.

Malgré la baisse récente, le gérant David Wickham reste confiant sur les perspectives de cette classe d'actifs à long terme, car il identifie des sociétés de grande qualité à prix raisonnables.



En outre, les valorisations sont très attractives au regard de celles en vigueur sur les actions émergentes et, a fortiori, celles des pays développés.

En outre, ces actions permettent une diversification du portefeuille global, car leur évolution est peu corrélée à celle des autres actions. Le couple rendement/risque est donc amélioré.

LES 10 PREMIÈRES LIGNES DU PORTEFEUILLE

Vietnam Dairy Products	3,4 %
John Keells	2,9 %
Qatar National Bank	2,9 %
Kuwait Projects	2,8 %
Creditcorp	2,7 %
Engro Corporation	2,7 %
Bank Muscat	2,6 %
Bank of Georgia	2,5 %
Grupo Financiero Galicia	2,4 %
Attijariwafa Bank	2,4 %

MM IMPULSION NASDAQ
UN FONDS GÉRÉ SELON
UN MODÈLE

MM Impulsion Nasdaq est un fonds flexible unique en son genre, puisqu'il est investi de 0 à 100 % en actions cotées sur le Nasdaq. Le solde est consacré aux liquidités. Le pourcentage d'investissement dépend uniquement des signaux donnés par un modèle mathématique élaboré par la société de conseil Impulsion Finance. La gérante, Florence de Roux, applique de façon rigoureuse les préconisations définies. Le but consiste à désinvestir quand la tendance devient baissière. Cela a été le cas cet été, avec un taux d'investissement passé de 98 % fin juin à 85 % fin juillet et à 50 % fin août.

Depuis, quelques signaux positifs ont permis une remontée à 58 %. Le modèle prenant en compte les données de fin de mois, un réinvestissement devrait avoir lieu début novembre si la reprise des cours récente se confirme. Par prudence, la proportion des technologiques est revenue de 80 à 60 % dans la partie investie. Valeurs de santé, de distribution et de transport complètent le portefeuille. La sélection de titres se fait aussi en fonction des



conseils d'achat et de vente donnés par le modèle à la suite de l'analyse technique des cours. Le principe consiste à commencer à acquérir une valeur (à hauteur de 1,5 % du portefeuille) lorsqu'un retournement de moyen terme à la hausse se produit. Des renforcements ont lieu quand des accélérations à la hausse sont détectées, par exemple après une phase de consolidation.

LES 10 PREMIÈRES LIGNES DU PORTEFEUILLE

Electronics Arts	9 %
Altera	4,5 %
Broadcom	2,9 %
Equinix	2,8 %
Activision Blizzard	2,3 %
Citrix	2,2 %
Lululemon Athletica	1,9 %
Alphabet (ex-Google)	1,9 %
Cirrus Logic	1,8 %
Starbucks	1,8 %