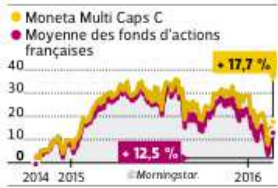


Dossier

MONETA MULTI CAPS TROP DE FINANCIÈRES EN PORTEFEUILLE

Ces trois derniers mois, Romain Burnand, gérant de Moneta Multi Caps, a évité d'investir dans des sociétés trop endettées, même dans celles qui sont tentantes en termes de valorisation apparente. Cela lui a permis d'échapper à quelques fortes baisses, comme celle qu'a subie CGG à la suite d'une augmentation de capital très



dilutive. En revanche, des titres à la situation financière saine, comme Alten, Altran, Atos et Biomérieux, se sont très bien comportés. Romain Burnand en a profité pour prendre sur ces derniers quelques bénéfices en fin d'année, parfois de façon prématurée.

Enfin, il a été moins avisé en conservant une forte exposition aux banques : « Nous avons bien anticipé l'impact de la dégradation du marché du crédit sur les valeurs industrielles et commerciales, mais nous avons omis d'en tirer toutes les conséquences sur les financières. »

Après la baisse récente, Romain Burnand pense que le niveau de valo-

risation des banques françaises est suffisamment attrayant pour les conserver, voire les renforcer à la marge. C'est ce qu'il a fait sur Amundi. Il s'est également allégé sur Engie et a participé à la récente augmentation de capital de Parrot.

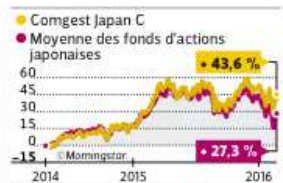
LES 10 PREMIÈRES LIGNES DU PORTEFEUILLE

| | |
|---------------------------|-------|
| Veolia Environnement..... | 5,3 % |
| BNP Paribas..... | 4,2 % |
| Société Générale..... | 4 % |
| Sanofi..... | 3,7 % |
| Amundi..... | 3,2 % |
| Airbus Group..... | 3,1 % |
| Deutsche Wohnen..... | 2,9 % |
| Eiffage..... | 2,8 % |
| Danone..... | 2,7 % |
| Wendel..... | 2,7 % |

COMGEST JAPAN UNE BONNE RÉSISTANCE

Fonds d'actions japonaises classé parmi les meilleurs à la fois sur 5 ans, sur 3 ans et sur 1 an, Comgest Japan a bien résisté à la récente phase de baisse du marché japonais, en raison de l'accent mis sur de belles valeurs de croissance. La gérante, Chantana Ward, a aussi profité de baisses excessives pour investir les souscriptions reçues sur des lignes qui avaient excessivement baissé. Ainsi, elle a renforcé Murata, fabricant de composants pour smartphones, après un recul de plus de 20 %. A raison, puisque le titre a rebondi de 15 % après l'annonce, fin janvier, de très bons résultats, avec des progressions pour le troisième trimestre fiscal de l'exercice, au 31 mars prochain, de 13 % des facturations et de 16 % du bénéfice opérationnel.

Les positions dans le logisticien Daifuku, pour qui une hausse de 17 à



20 % du profit opérationnel est attendue, et dans le spécialiste de la robotique Fanuc, dont le cours a reculé sans raison de plus de 20 %, ont été aussi renforcés.

Chantana Ward reste assez confiante sur le marché japonais, pour deux raisons. Tout d'abord, la croissance bénéficiaire des sociétés demeure solide, avec 15 % en 2015 et 10 % escompté cette année, soit plus que dans les autres zones géographiques. En outre, le taux d'imposition sur les profits pourrait être encore

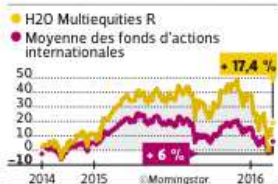
abaissé de 3 points en avril, comme cela fut le cas en avril 2015. L'effet serait, bien sûr, positif sur les bénéfices des entreprises. Ensuite, les flux sont positifs, avec de plus en plus de rachats d'actions et des acquisitions par les fonds de pension locaux qui accroissent leurs proportions d'actions. Pour la première fois depuis vingt ans, les investisseurs locaux recommencent à s'intéresser à leur marché.

LES 10 PREMIÈRES LIGNES DU PORTEFEUILLE

| | |
|--------------------------|-------|
| Sysmex..... | 4,4 % |
| M3..... | 4,1 % |
| Pola Orbis Holdings..... | 4 % |
| Keyence..... | 3,4 % |
| Shimano..... | 3,4 % |
| Hoshizaki Electric..... | 3,2 % |
| Hikari Tsushin..... | 3,2 % |
| Monotaro Co..... | 3,1 % |
| Murata..... | 3,1 % |
| Fast Retailing..... | 3 % |

H2O MULTIEQUITIES SOUS-PERFORMANCE TEMPORAIRE

Depuis le début de l'année, H2O Multiequities a nettement sous-performé en raison de la stratégie offensive suivie. En effet, le gérant, Gonzague Legoff, a, comme l'an dernier, surpondéré les actions européennes et japonaises, alors qu'elles ont plus reculé que les américaines. En outre, après la baisse observée lors des deux



premières semaines de janvier, l'exposition nette aux actions a été portée à 115-120 %. La poursuite du repli en février a donc été très pénalisante. Pour ces prochaines semaines, Gonzague Legoff anticipe une stabilisation des places financières. Une accalmie aurait pour conséquence de faire revenir des investisseurs sur les marchés, avec pour objectif de retrouver à la fin du premier semestre les niveaux de début d'année.

Parmi les ajustements faits sur le portefeuille, la sous-pondération des actions émergentes et des devises émergentes par rapport au dollar a été annulée, l'essentiel de la baisse ayant été réalisé. Au niveau des titres, l'accent

a été mis sur les valeurs de qualité, car elles bénéficient de flux importants en provenance de trackers « intelligents » qui privilégient ce type d'acteurs. Accompagner tactiquement leurs achats devrait être payant, à condition de conserver une vision fondamentale.

LES 10 PREMIÈRES LIGNES DU PORTEFEUILLE

| | |
|---------------------------|-------|
| RWE..... | 2,3 % |
| Facebook..... | 1,3 % |
| Aegon..... | 1,1 % |
| Sainsbury's..... | 1 % |
| Publicis Groupe..... | 0,8 % |
| Ford Motor..... | 0,8 % |
| General Motors..... | 0,8 % |
| Prudential Financial..... | 0,8 % |
| MetLife..... | 0,7 % |
| Alphabet A..... | 0,7 % |

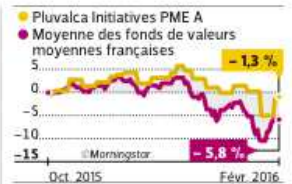
PLUVALCA INITIATIVES PME LES PETITES CAPITALISATIONS À L'HONNEUR

Fonds créé il y a trois ans, Pluvalca Initiatives PME n'a pas tardé à briller, puisqu'il figure en deuxième position des fonds de petites et moyennes valeurs françaises sur trois ans grâce à une sélection judicieuse de titres peu connus.

Son objectif consiste en effet à profiter des inefficiences de marché de la cote en investissant pour le long terme dans des PME françaises innovantes, souvent leaders sur leur marché et positionnées sur des niches en forte croissance. Les décisions d'investissement reposent sur une analyse financière approfondie de la société et une rencontre systématique avec les dirigeants.

La cogérante, Carine Beigbeder, reste confiante malgré les turbulences actuelles, car les discours des PDG et les fondamentaux des sociétés demeurent positifs. Avec un PER médian du portefeuille de 13 fois les profits attendus cette année et un taux de croissance bénéficiaire de 19 % par rapport à 2015, les valorisations sont raisonnables.

Ces trois derniers mois, les achats ont porté sur ECA, Technicolor, PSB Industries, Pierre & Vacances,



Showroomprivé, qui ne capitalisent que 1,1 fois son chiffre d'affaires attendu cette année, LDLC.com, Exel Industries, groupe qui s'est restructuré et dont les marges profiteront de toute hausse du chiffre d'affaires, Communication & Systèmes et Devoteam. En sens inverse, les ventes ont concerné Gameloft, Galapagos, Collectis, Elis, Derichebourg, Infotel, TFF, Streamwide, MPI et Stef.

LES 10 PREMIÈRES LIGNES DU PORTEFEUILLE

| | |
|-------------------------------|-------|
| Showroomprivé..... | 3,3 % |
| SQI..... | 3,3 % |
| Trigano..... | 3 % |
| Esker..... | 2,8 % |
| Delta Plus Group..... | 2,8 % |
| Cegid Group..... | 2,5 % |
| Groupe Partouche..... | 2,5 % |
| Octo Technology..... | 2,3 % |
| Store Electronic Systems..... | 2 % |
| ECA..... | 1,9 % |

MM IMPULSION NASDAQ À LA CROISÉE DES CHEMINS

MM Impulsion Nasdaq est un fonds diversifié flexible investi en actions cotées sur le Nasdaq et en liquidités. Début novembre, le taux d'investissement a été porté de 58 à 95 %, car la hausse d'octobre avait déclenché des signaux d'achat pour le modèle mathématique élaboré par la société Impulsion Finance. En revanche, le 1^{er} février, il est redescendu à 64 % à la suite de la baisse. Grâce à la remontée de la seconde partie du mois de février, ce pourcentage pourrait rester relativement stable, autour de 60 %, lors des arbitrages qui seront réalisés le 1^{er} mars à partir des cours du 29 février.

Selon le modèle, les actions américaines se trouvent à la croisée des chemins. Des signaux baissiers sont apparus sur de nombreux titres, mais l'amplitude du recul probable est difficile à évaluer. En effet, certaines valeurs enregistrent malgré tout des signaux de retournement haussier profonds, à l'instar de Mattel, qui a été entré en portefeuille le 1^{er} février et qui a gagné 14 % dès le lendemain ! Des titres comme Facebook, Google ou Microsoft restent très bien orientés. D'une façon générale, les grandes technologiques tirent leur épingle du jeu, ce qui a



généralement été observé en phase de hausse de taux d'intérêt.

Début février, l'éditeur de jeux vidéo Electronic Arts, première ligne du fonds, a été vendu, tout comme l'éditeur de logiciels Cadence Design, Starbucks, la banque régionale Signature Bank et Sirius Radio. En revanche, outre Mattel, le distributeur textile Ross Stores et le spécialiste des équipements de réseaux Adtran ont été achetés.

LES 10 PREMIÈRES LIGNES DU PORTEFEUILLE

| | |
|--------------------------------|-------|
| Equinix..... | 5,8 % |
| Alphabet (ex-Google)..... | 4,8 % |
| PDC Energy..... | 3,2 % |
| Cirrus Logic..... | 3,1 % |
| Broadcom..... | 2,9 % |
| Telecommunication Systems..... | 2,8 % |
| Citrix Systems..... | 2,8 % |
| Nvidia..... | 2,1 % |
| Facebook..... | 2,1 % |
| Activision Blizzard..... | 2 % |