

PLACEMENTS

investir

REJOIGNEZ-NOUS SUR [INVESTIR.FR](http://investir.fr)

N°2246 DU 21 JANVIER 2017

IMMOBILIER

Nos pistes pour investir à la montagne et nos stations préférées

LIRE PAGES 4 ET 5

ACTUALITÉS

Calcul de l'impôt 2016, assurances-vie en déshérence...

LIRE PAGE 7

JURISPRUDENCE

Le vendeur ne doit pas cacher les défauts de son bien immobilier

LIRE PAGE 7



OPCVM

Les stratégies des meilleurs fonds flexibles de 2016

En 2016, les fonds diversifiés flexibles se sont appréciés en moyenne de seulement 2 %, selon les statistiques de Morningstar, qu'il s'agisse de ceux axés sur la zone euro ou des fonds plus internationaux. C'est la preuve que l'année n'a pas été facile pour ces fonds « tout terrain » qui peuvent investir théoriquement sur l'ensemble des classes d'actifs, avec un niveau d'exposition aux actions qui peut varier théoriquement de 0 à 100 %. Pourtant, les meilleurs ont réussi à gagner jusqu'à 20,7 %.

Nous nous sommes intéressés aux cinq premiers des deux grandes sous-catégories (zone euro et internationaux), à condition que le fonds soit accessible pour les particuliers, ce qui n'est pas le cas, par exemple, de Sycovest 1 et Stock Picking France. Ces dix fonds sont Aviva Rebond, Eleaur Patrimoine Flex, Sextant Grand Large, Martin Maurel Impulsion France et Rouvier Valeurs pour

la zone euro, R Valor, Cap West Partners, Schroder ISF Wealth Preservation, Martin Maurel Impulsion Nasdaq et RMA Entrepreneurs Flexible pour les internationaux.

Preuve de la qualité de cette sélection, deux d'entre eux, Sextant Grand Large et R Valor, font partie de notre sélection Investir 10 OPCVM de fonds favoris.

Comment s'expliquent les bons résultats obtenus en 2016 ? Les stratégies mises en œuvre ont été très diverses, avec des pourcentages d'exposition nette aux actions qui ont varié entre 0 et 100 % ! Le seul point commun réside dans la faible part consacrée aux obligations, avec des pondérations comprises entre 0 et 30 % (5 % en moyenne).

On peut supposer que les gérants qui ont fait les bons choix l'an dernier ont des chances de bien se comporter cette année, car le contexte économique n'a pas fondamentalement changé depuis la reprise qui s'est amorcée depuis l'été dernier.

Certains gérants ont tiré leur épingle du jeu au cours d'une année boursière 2016 pas facile. Comment ont-ils fait et quels actifs retiennent-ils à présent ?

- **Des paris** très divers ont été mis en place
- **Des orientations** les plus souvent positives pour 2017
- **Un tableau détaillé** des allocations d'actifs des 10 meilleurs fonds de 2016

Dossier réalisé par **Pascal Estève**

L'EXPERTISE

« Je surpondère les actions américaines et européennes »

VINCENT GUENZI/
STRATÉGISTE CHEZ CHOLET DUPONT



REFLATION Le scénario central pour 2017 réside dans une croissance économique qui se raffermirait outre-Atlantique et dans la zone euro. Ce mouvement avait d'ailleurs démarré avant l'élection de Donald Trump. En contrepartie, de nouveaux risques apparaissent : une hausse des taux et une inflation éventuellement un peu plus fortes que prévu. Il faudra donc être vigilant tout au long de l'année. Les surprises positives liées au programme économique du nouveau président américain ont déjà été anticipées par le marché. En revanche, ce n'est pas le cas des surprises négatives liées à un protectionnisme pur et dur. C'est pourquoi les places financières pourraient rester sur la réserve lors des deux ou trois prochains mois. Un fonds flexible pourrait profiter des cours actuels pour réduire à très court terme un peu son

exposition aux actions et pouvoir ainsi profiter de la volatilité à venir par petites touches. Nous y verrons un peu plus clair au début du printemps.

Néanmoins, je privilégie toujours le thème de la reflation déjà mis en œuvre depuis l'automne 2016. Les écarts de valorisation restent favorables aux actions et, parmi ces dernières, aux titres sous-évalués. Je surpondère donc les actions américaines et européennes à court terme et je sous-pondère les obligations, où seul le créneau du haut rendement offre encore un portage suffisant. Je suis neutre sur les actions émergentes, car le momentum économique ne s'améliore pas, et les pays émergents seront les premiers touchés en cas de retour au protectionnisme.

La difficulté résidera dans l'articulation entre le court terme et le moyen terme. En effet, actuellement, les

primes de risque restent supérieures à la moyenne historique de 3 %, avec des chiffres de 3,5 % à Wall Street et de 6 % sur le Vieux Continent, ce qui est favorable aux actions. Avec la hausse des taux à venir, elles vont se réduire. A un moment donné, les actions pourraient donc devenir trop chères, par exemple avec des taux américains à 10 ans à 3,5 %. Tant que ces derniers restent au-dessous de 3 %, je pense qu'il n'y a pas de risque, d'autant qu'une croissance économique meilleure que prévu aurait pour conséquence des révisions à la hausse des perspectives bénéficiaires. Pour 2017, je fais donc preuve d'un relatif optimisme grâce à un contexte fondamental très positif, mais il faudra sans doute être plus prudent en 2018, échéance à laquelle je suis plutôt neutre sur les actions.

DOSSIER

LES 5 MEILLEURS FONDS DIVERSIFIÉS FLEXIBLES DE LA ZONE EURO EN 2016

AVIVA REBOND

Des titres européens sous-évalués

Aviva Rebond (code Isin : FR0010742791) a réussi la gageure d'être le fonds diversifié flexible le plus performant l'an dernier, malgré un investissement réalisé dans la zone euro, qui a été peu favorisée en 2016. Sa particularité consiste à se focaliser sur des actifs très décotés, qu'il s'agisse d'actions ou d'obligations européennes.

Pour une action, la décote par rapport à la valeur théorique calculée doit être d'au moins 30 %. L'an dernier, ce fonds, qui peut contenir de 0 à 100 % d'actions, est resté très investi (entre 80 et 100 % d'actions). Le solde était constitué de placements monétaires, car les dernières obligations détenues, des emprunts à haut rendement, ont été vendues en 2015 en raison d'une décote insuffisante.

DE BONS CHOIX SECTORIELS

Outre l'investissement en actions, les choix sectoriels expliquent la hausse. La gérante, Françoise Labbé, est revenue au printemps sur les financières (17 % du fonds

au travers, notamment, d'Intesa, de Commerzbank, de BNP Paribas et Société Générale). En outre, l'énergie (14 %) et les matières premières ainsi que la chimie (10 % avec Arcelor, vendu quand la décote s'est normalisée, et ThyssenKrupp) étaient bien représentées. Enfin, les titres de semi-conducteurs (STMicroelectronics et Soitec) ont beaucoup monté.

La gérante estime que la rotation sectorielle en cours devrait se poursuivre ces prochains mois. Ses titres favoris sont les chantiers navals italiens Fincantieri, Zodiac Aerospace (avant l'offre Safran), Vallourec, Intesa Sanpaolo, Commerzbank, STMicroelectronics et Soitec. Avec seulement 30 titres, le portefeuille est très concentré.

NOTRE CONSEIL

En raison d'achats de titres décotés, les résultats sont erratiques et la volatilité très élevée. Ce fonds s'adresse donc aux investisseurs audacieux. Le contexte boursier devrait a priori continuer de lui être favorable ces prochains mois.

SEXTANT GRAND LARGE

Un fonds géré en minorant le risque

Sextant Grand Large (code Isin : FR0010286013) est un fonds flexible dont l'exposition aux actions dépend de la valorisation des places financières. Plus les Bourses sont chères, moins le fonds est exposé, et inversement. En 2016, cette exposition a varié entre 34 et 50 %. Elle s'est élevée à ce plafond lorsque les actions ont été attaquées, en début d'année et au moment du Brexit. Ensuite, des prises de bénéfices ont été réalisées, ce qui explique le niveau de 36 % atteint en fin d'année. L'exposition brute aux actions s'élève en fait à 52 %, mais des couvertures ont été mises en place à hauteur de 16 %. La hausse de 2016 s'explique donc par une sélection judicieuse de titres. Au chapitre des actions, les principaux contributeurs ont été le fonds d'actions aurifères Toqueville Gold, Berkshire Hathaway, Linedata Services, Groupe Guillin, Econocom et Tessi. Dans le domaine obligataire, citons les titres Maurel & Prom, Assystem et ArcelorMittal.

Au global, les deux tiers de la progression du fonds proviennent des actions, et un tiers est issu des obligations.

PRUDENCE POUR 2017

Pour 2017, le gérant, Julien Lepage, reste prudent avec un investissement net à 36 % qui se compare aux 39 % donnés par le modèle : « Les marchés sont plutôt complaisants, alors que les valorisations sont élevées à Wall Street, que les taux d'intérêt sont à de très bas niveaux et qu'une politique protectionniste outre-Atlantique pourrait avoir des conséquences néfastes à un moment donné pour les marchés. » Les principales lignes sont Criteo, une dizaine de caisses régionales de Crédit Agricole, la Google chinoise Baidu, Berkshire Hathaway, Groupe Crit et Groupe Guillin.

NOTRE CONSEIL

Ce fonds fait partie de notre sélection Investir 10 OPCVM. Il est idéal en fond de portefeuille.

MM IMPULSION FRANCE

Prise en compte d'un modèle mathématique

Martin Maurel Impulsion France (code Isin : FR0010757765) est un fonds investi en actions françaises et en liquidités. Le niveau d'investissement dépend des signaux donnés par un modèle mathématique mis au point par le stratège du fonds, Christophe Bourdajaud. L'objectif est de désinvestir quand la tendance devient baissière, et inversement. Les achats et les ventes de valeurs sont aussi fondés sur ce modèle systématique.

69 % DE VALEURS MOYENNES

L'an dernier, la moyenne d'investissement s'est élevée à 95 %, avec un plus-bas à 77 % le 11 mars. Dès le 1^{er} avril, la proportion d'actions était remontée à 100 %. La seconde clé du succès réside dans l'accent mis sur les valeurs moyennes, qui représentent 69 % du fonds. Chaque fin de mois, les titres qui affichent la meilleure configuration du point de vue graphique sont achetés. Ils restent en portefeuille tant que la tendance à

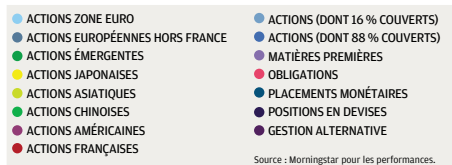
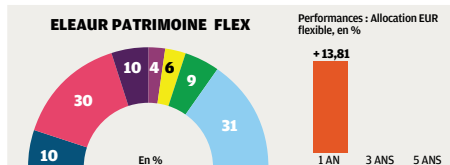
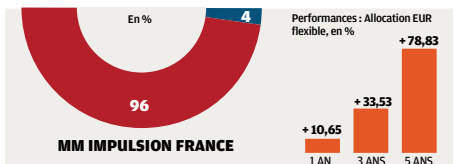
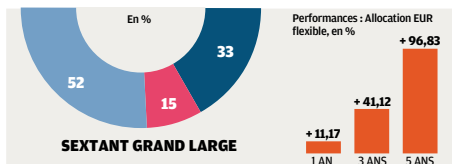
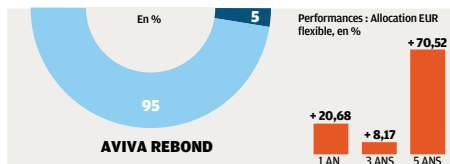
moyen terme est valide. Durant l'été 2016, des valeurs cycliques comme Eramet, Plastivoire et STMicroelectronics ont été judicieusement achetées.

En fin d'année, des financières (Société Générale, Crédit Agricole, BNP Paribas et Natixis) ont été acquises, tout comme Scor et Elf Gabon, début janvier. En revanche, Gecina a été vendu.

Pour 2017, Christophe Bourdajaud estime que le marché parisien est dans une configuration favorable avec un modèle positif aussi bien à court terme qu'à moyen et long termes. Mais, comme dans tout mouvement haussier, des corrections violentes et courtes auront lieu, dont il faudra profiter.

NOTRE CONSEIL

Ce fonds n'est pas diversifié. Il s'agit plutôt d'un substitut à un fonds d'actions françaises en raison du bon couple rendement-risque offert, la volatilité étant 35 % inférieure à celle d'un fonds d'actions françaises.



ELEAUR PATRIMOINE FLEX

Un fonds de fonds qui a privilégié les actions et le dollar

Classé en 2^e position des fonds diversifiés flexibles de la zone euro en 2016, Eleaur Patrimoine Flex (code Isin : DFR0011859149), fonds de fonds investi en fonds de Lazard Frères Gestion, a profité de quatre axes stratégiques mis en place : une exposition en moyenne de 25 % sur l'année au dollar ; une exposition nette aux actions assez élevée, aux alentours de 50 %, alors que l'indice de référence du fonds n'en contient que 25 % ; des positions importantes (20 %) dans des fonds de valeurs moyennes européennes ; un investissement proche de 10 % dans le fonds d'actions émergentes Objectif Actions Emergentes, qui a gagné 23,5 %.

Au niveau tactique, des ventes d'actions ont été effectuées avant le Brexit, avec des rachats dès le jour de l'annonce. La même stratégie a été faite lors de l'élection de

Donald Trump et du référendum italien. L'idée était que, quel que soit le résultat, les places financières, stressées avant ces événements, seraient ensuite soulagées.

LES ACTIONS DE LA ZONE EURO PRIVILÉGIÉES

Pour 2017, le gérant, Matthieu Grouès, reste positif en dépit de la hausse récente. Il privilégie les actions de la zone euro qui ont beaucoup de retard en termes de rentabilité, qui bénéficient de la baisse de l'euro face au dollar et dont les composantes financières et matières premières se comporteront mieux.

Les obligations resteront sous-pesées en raison des hausses de taux attendues outre-Atlantique. Les subordonnées financières et la dette émergente sont favorisées. Ces dernières pourraient profiter de la politique

américaine de relance qui va faire monter le billet vert, et donc certaines devises émergentes qui sont indexées. En outre, les exportations des pays émergents aux Etats-Unis progresseront, car le pays n'a pas la capacité de répondre à une demande croissante. Pour le dollar, la moitié des profits a été prise, et, en cas de 1 \$ pour 1 €, la position serait coupée. Enfin, cet expert va prendre des bénéfices sur le haut rendement européen si la hausse se poursuit. Au sujet de Wall Street, qui ne représente que 4 % de l'actif du fonds, Matthieu Grouès est plus sceptique en raison de valorisations et de marges élevées.

NOTRE CONSEIL

Ce fonds de fonds n'a que deux ans d'historique. Nous attendons donc un peu avant de le conseiller.

ROUVIER VALEURS

Une sélection pour le long terme de belles valeurs à prix raisonnable

Rouvier Valeurs (code Isin : LU1100076550) peut être investi de 0 à 100 % en actions. En 2016, il a varié entre 86 et 91 %, ce qui explique la performance de 10,6 %. Les valeurs européennes (74 %) dominent nettement devant les américaines (12 %). Le solde est constitué de placements monétaires, les obligations étant trop chères.

La logique consiste à acheter dans une optique à long terme (la durée moyenne de détention est de quatre ans) des sociétés qui peuvent se prévaloir d'une activité construite sur des produits ou des services peu substituables et peu dépendants des aléas conjoncturels. Leur valorisation boursière doit être inférieure à l'évaluation calculée par les gérants, Thibault du Pavillon, Jean-Baptiste Chaumet, Olivier Deloz et Michel Legros.

L'an dernier, quatre nouvelles lignes ont été constituées à l'occasion d'une baisse de leurs cours : Air Liquide, Credit Suisse, Easyjet et Ralph Lauren. Sinon, les positions dans le bureau d'ingénierie néerlandais Arcadis, le leader européen britannique de recrutement de cadres Page Group et la pharmaceutique Roche Holding ont été renforcées.

VERS UN REBOND DE TITRES DÉCOTÉS

Quatre valeurs expliquent 40 % de la hausse de 2016 : Atos (+29 %), BioMérieux (+29 %), Gazprom (+41 % en euros) et IBM (+24 % en euros). En sens inverse, les principaux contributeurs négatifs ont été le fabricant suédois de machines de radiothérapie Elekta, Roche Holding, la financière Standard Chartered et Arcadis. Pour cette année, la rotation du

marché vers des titres risqués et la hausse du dollar devraient favoriser les actions européennes, créneau d'investissement du fonds. Les titres très décotés détenus comme Arcadis (PER estimé à 10 fois pour 2017), Easyjet (13 fois), Gemalto (13 fois) et Credit Suisse, banque convalescente, ont un potentiel significatif d'appréciation. En décembre dernier, les gérants ont acheté ou renforcé Easyjet, le fabricant allemand de chariots élévateurs Kion et Page Group. Quant aux principales lignes du portefeuille, il s'agit d'Atos, d'IBM, de Gemalto, de BioMérieux et d'Amadeus.

NOTRE CONSEIL

Rouvier Valeurs fait partie des bons fonds diversifiés flexibles de la zone euro avec des classements dans le premier décile sur toutes les durées.

DOSSIER

LES 5 MEILLEURS FONDS DIVERSIFIÉS FLEXIBLES INTERNATIONAUX EN 2016

R VALOR

Des choix stratégiques, sectoriels et de sélection de titres pertinents

Leader des fonds diversifiés flexibles internationaux en 2016 grâce à un excellent second semestre, R Valor (code Isin : FR0011261197) a profité des orientations prises fin 2015, avec une pondération élevée accordée aux actions. Elle était de 88 % début 2016 et a été portée à 98 % à la suite des baisses observées en janvier et en février.

Deuxième facteur explicatif, l'allocation géographique a fait la part belle à l'Amérique du Nord, qui représente les deux tiers des positions en actions. Or, les marchés américains et canadiens – ce dernier contient de nombreuses sociétés de matières premières – ont été porteurs, alors même que les devises, le dollar américain et le dollar canadien se sont un peu appréciés face à l'euro.

Troisième point, le tournant pris en faveur des financières début 2015 a porté ses fruits après avoir pénalisé le fonds dans un premier temps. Ces positions ont été renforcées au premier semestre dans l'anticipation

d'une pentification de la courbe des taux et d'une hausse des taux d'intérêt qui favoriseraient les financières. De même, le renforcement d'un pari sur les pétrolières et les matières premières effectué fin 2015, par exemple en achetant le producteur de charbon, de cuivre et de zinc canadien Peck, a été judicieux.

UNE SÉLECTION DE TITRES JUDICIEUSE

Enfin, la sélection de titres a été quasi parfaite, puisqu'un seul titre a déçu, la biotechnologie américaine Gilead, alors qu'une dizaine de valeurs ont contribué à hauteur d'au moins 0,9 point chacune à la performance annuelle finale. Le portefeuille était donc bien équilibré. En fin d'année, le gérant, Yoann Ignatiou, a pris des bénéfices en ramenant la proportion des actions à 80 %. Le solde est constitué de placements monétaires, la rémunération des obligations étant trop faible. Il fait toutefois preuve d'un certain optimisme en raison d'un

contexte macroéconomique qui est en amélioration en Amérique du Nord et se tient correctement en Europe et en Chine. En outre, les bénéfices repartent à la hausse. Mais la volatilité devrait être de mise en raison des incertitudes liées à la politique élaborée par Donald Trump, les échéances électorales en Europe et l'évolution de l'inflation réelle outre-Atlantique, avec d'éventuelles hausses salariales qui pourraient susciter une hausse des taux d'intérêt plus forte que prévu. En raison du Brexit, aucune valeur britannique n'est détenue. Ses choix sectoriels se portent sur les financières, les industrielles européennes, la technologie et la santé. Les trois plus grosses lignes de son portefeuille sont Google, Morgan Stanley et Facebook.

NOTRE CONSEIL

R Valor fait partie de notre sélection Investir 10 OPCVM. Il s'agit donc d'un excellent fonds, que nous recommandons en toute confiance.

CAP WEST PARTNERS

Une gestion qui fait la part belle aux actions américaines sous-évaluées

Cap West Partners (code Isin : FR0011049923) s'est mis en évidence grâce à un investissement dans des sociétés américaines sous-évaluées. Les gérants, Hervé de La Morinerie et Yves Carpentier, sélectionnent des titres avec un horizon d'investissement de long terme, puisque la durée de détention moyenne est de cinq ans. Le but consiste à laisser se valoriser les sociétés acquises.

Depuis 2015, le fonds est nettement surpondéré en financières américaines, par exemple Bank of America, JPMorgan, Citigroup et AIG.

« Nous éprouvons les rapports annuels, explique Yves Carpentier, afin de repérer des anomalies susceptibles d'être sources de retournement. Par exemple, nous avons vu dans les bilans des financières américaines que les provisions nécessaires avaient été passées et que les fonds propres étaient suffisamment confortables pour épargner les risques envisageables. On pouvait donc s'attendre à

un net rebond des résultats, non imposables, de surcroît, grâce aux importants déficits fiscaux accumulés. Nous nous intéressons aux secteurs qui ne sont pas à la mode et nous prenons des risques calculés quand nous bénéficions d'un faisceau d'indices lourd. »

RETOUR EN GRÂCE DE LA VALEUR

Le fait de n'être investi qu'en actions américaines explique le très bon classement de l'an dernier, car Wall Street a été la plus favorisée parmi les grandes places financières. Le fonds est investi depuis trois ans outre-Atlantique, en raison d'une croissance bien plus élevée qu'en Europe. En outre, selon Yves Carpentier, la pentification en cours des taux d'intérêt redonne du sens à l'investissement : « La logique économique va reprendre ses droits. »

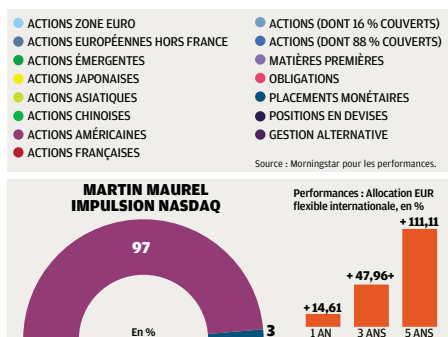
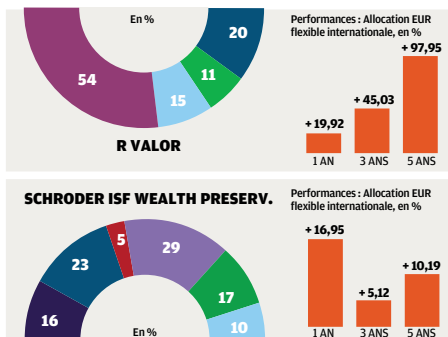
Pour cette année, ce dernier conserve la même stratégie. Yves Carpentier estime que le mouvement de retour en grâce

de la valeur est loin d'être terminé. Les valeurs défensives, dont les valorisations étaient trop élevées, devraient continuer de souffrir.

« Le fonds peut être investi de 50 à 100 % en actions. Nous restons totalement investis, car les entreprises américaines vont profiter des baisses d'imposition annoncées par Donald Trump. En outre, le vent de déréglementation et de réformes en cours aux États-Unis favorisera la croissance. » Cet expert ne s'inquiète pas du caractère imprévisible du président américain, car les risques de dérapage sont contenus par des contre-pouvoirs puissants outre-Atlantique. Le président est plus encadré qu'en France.

NOTRE CONSEIL

Classé parmi les quatre premiers fonds de sa catégorie sur 5 ans, 3 ans et en 2016, Cap West Partners fait preuve d'une régularité exemplaire. Nous sommes donc positifs sur ce fonds.



SCHRODER ISF WEALTH PRESERV. Une stratégie très active qui a porté ses fruits

La belle hausse de 2016 de Schroder ISF Wealth Preserv. (code Isin : LU0107768219) s'explique par la gestion active effectuée, avec des arbitrages judicieux. En début d'année, la stratégie était très défensive, avec un accent mis sur le yen, les placements monétaires américains et l'or ainsi qu'une proportion d'actions proche de 0. Par rapport à un fonds flexible traditionnel qui fait la part belle aux actions, Schroder ISF Wealth Preserv. a pour originalité d'être réellement multi-actifs, avec des positions en actions, obligations, matières premières et devises. A partir de février-mars, le gérant, Abdallah Guezour, s'est intéressé aux matières premières. Enfin, au moment de l'élection de Donald Trump, des positions en actions émergentes et de la zone euro ont été constituées, car leurs valorisa-

tions étaient attrayantes, contrairement à celles des actions américaines. L'idée était qu'une fois l'élection américaine passée les places financières, qui n'aiment pas l'incertitude, allaient rebondir.

VERS UNE CROISSANCE MONDIALE SOLIDE

En début d'année 2017, la proportion de liquidités est revenue de 23 à 14 % afin d'accroître celle des actions brésiliennes et russes ainsi que des matières premières. Selon le gérant, la croissance mondiale devrait surprendre agréablement, scénario favorable pour les matières premières et les actions, mais négatif pour les obligations.

NOTRE CONSEIL

Si ce fonds a été brillant en 2016, il est très mal classé sur 3 ans et 5 ans. Il semble donc prématuré de le recommander.

MARTIN MAUREL IMPULSION NASDAQ Des actions du Nasdaq et du monétaire

Martin Maurel Impulsion Nasdaq (code Isin : FR0011101104) est géré avec une méthode similaire à celle de Martin Maurel Impulsion France. Le pourcentage d'actions est fonction de signaux donnés par un modèle mathématique. Il était de 94 % début 2016 puis est passé à 63 % début février en raison de la baisse. Mais il est remonté début avril à 100 % et est resté, depuis, proche de ce niveau.

LES SEMI-CONDUCTEURS EN VEDETTE

Au niveau sectoriel, des signaux d'achat ont été détectés sur les valeurs de semi-conducteurs AMD et Nvidia fin 2015 et début 2016, avec à la clé de très fortes progressions. Ainsi, le cours de Nvidia est passé de 25 \$, fin octobre 2015, à 107 \$ et celui d'AMD de 2,77 \$, début janvier, à 11,50 \$. Cinq

des dix premières lignes du fonds font d'ailleurs partie de ce secteur. Le modèle a aussi détecté des tendances positives sur les banques, l'industrie et l'assurance.

En revanche, il est négatif depuis deux ans sur les biotech. Pour 2017, le responsable de la stratégie, Christophe Bourdajaud, remarque que le Nasdaq a débordé au troisième trimestre 2016 ses sommets de mars 2000, ce qui est un signal positif. « Historiquement, les valeurs liées à la technologie sont celles qui profitent le plus de la montée des taux d'intérêt. » Il compte donc se laisser porter par le mouvement haussier.

NOTRE CONSEIL

Sur trois ans, la hausse est dans la moyenne des fonds d'actions américaines, mais la volatilité est élevée. Ce fonds ne fait donc pas partie de nos favoris.

RMA ENTREPRENEURS FLEXIBLE Des couvertures pour réduire la volatilité

RMA Entrepreneurs Flexible (code Isin : FR0011962372) a gagné 11,6 % en 2016 avec un investissement net en actions presque nul ! Ce fonds est investi à 93 % dans les fonds d'actions internationales RMA Entrepreneurs et le solde en liquidités. Par l'intermédiaire des marchés dérivés, des couvertures ont été prises sur les indices Standard & Poor's 500 et Euro Stoxx.

UN FONDS SOUS-JACENT EXCELLENT EN 2016

La hausse s'explique par la surperformance de RMA Entrepreneurs, qui a gagné 23,3 % l'an dernier et qui figure parmi les tout meilleurs fonds d'actions internationales. Le gérant de RMA Entrepreneurs, Charles Firmin-Didot, achète des titres en fonction des qualités de leurs dirigeants, et non en fonction des

caractéristiques propres de la société. Même si RMA Entrepreneurs Flexible peut être exposé de 0 à 100 % en actions, l'idée consiste à ne pas être trop exposé aux places financières.

Récemment, le gérant a porté à 33 % l'exposition nette aux actions, car le rallye pourrait se poursuivre à Wall Street. « Il faut une couverture pour réduire la volatilité trop forte des actions, mais il ne faut pas non plus être trop couvert. » Ses titres favoris pour 2017 sont des valeurs maltraitées en 2016, comme Bolloré, l'assureur canadien Prem Watsa, BlackBerry, Casino, qui a réduit son endettement grâce à la vente d'actifs en Asie, et Twitter.

NOTRE CONSEIL

Ce fonds étant de création récente, nous attendrons confirmation avant de le conseiller.