

# Revue des fonds sélectionnés par le cabinet Herez dirigé par Patrick Ganansia...

Publié le 30 Juillet 2018

Le bilan du 1er semestre 2018 (performances à fin juin)



## Fonds actions

Notre sélection de fonds d'actions distingue actions européennes et actions monde.

- **Actions européennes**

Dans les actions européennes nous assemblons des **fonds Europe, zone euro et France et des styles croissance, value et GARP**. Nous sélectionnons des expertises reconnues qui s'appuient sur des styles caractérisés et sur des équipes stables. **Sur le semestre, l'Eurostoxx 50 recule de -3.1%**.

Dans l'approche **value**, nous avons retenu **DNCA Value Europe** (-4.2%) qui répond à ces critères mais qui a souffert dans la période récente de la frilosité du marché.

Dans l'approche **GARP** sur la France nous avons retenu **Moneta Multi Cap** (-1.6%) dont les qualités sont largement reconnues et **Kirao MultiCap** (+3.55%) qui exclut les valeurs sensibles aux paramètres extérieurs comme les taux d'intérêt ou le prix du pétrole.

Dans l'approche **contrariante** mais sous contrainte des répartitions sectorielles de l'indice, nous recourons à **Fidelity Europe** (-0.5%).

Dans l'approche **croissance sur la zone euro**, **Fourpoints Euro Global Leaders** (+0.9%) se distingue avec une concentration sur les valeurs leaders sur des thématiques offrant une bonne visibilité.

- **Actions internationales**

L'indice mondial des valeurs du monde développé a progressé de 2%, notamment en raison du change. Notre sélection de fonds **mondiaux** a retenu **Comgest Monde** (+4.22%) qui dispose d'un **track record exceptionnel** et d'un process rigoureux. L'originalité de Comgest Monde est son approche à partir des entreprises qui induit une **allocation géographique flexible**. Nous avons aussi retenu **R Valor** (-2%) qui a une approche **plus centrée sur les thématiques de croissance** (les valeurs digitales et GAFAs en particulier) et qui a démontré une grande flexibilité dans la sélection de ces thématiques ; le fonds a été pénalisé récemment sur les valeurs bancaires américaines et sur le change du dollar canadien. Le fonds a un **historique de performance remarquable** (+24% sur 3 ans, +72% sur 5 ans).

Pour le **marché américain**, nous utilisons l'expertise de Franklin Templeton avec **Franklin US Opportunities** (+13%).

Sur les **marchés émergents** qui sur le semestre ont reculé de 5% nous restons investi sur le fonds **Gemequity** (-7%) qui est **très diversifié et mobile**. Son biais vers les valeurs de croissance ne

lui a pas permis de tirer parti de la hausse des matières première et explique son écart avec l'indice. Sa performance sur 3 ans est de 24% et sur 5 ans de 51%. Nous pensons justifié de **conserver une petite ligne sur cet univers qui est incontestablement celui de l'avenir**, en dépit des secousses périodiques.

## Fonds patrimoniaux

Notre sélection de fonds patrimoniaux distingue les fonds flexibles, les fonds d'allocation et la gestion alternative.

- **Fonds flexibles**

La stratégie des fonds flexibles, qui consiste à moduler l'exposition aux marchés selon les circonstances, nous paraît répondre à différentes situations. L'an dernier, c'est le niveau élevé des valorisations qui justifiait une certaine prudence. Cette année, c'est le retour de la volatilité qui dans des creux de marché peut offrir des points d'entrée intéressants. Les gérants combinent une approche macro pour déterminer un niveau d'exposition et une approche micro plutôt contrariante pour acheter des valeurs de qualité à des prix décoté. Nous avons **deux fonds internationaux Sextant Grand Large** (-0,6%) et **Tikehau Income Cross Asset** (-1.3%) et **deux fonds européens Sycomore Partners** (-0.6%), **Oddo Proactif Europe** (-1.9%) dans un souci de diversification.

- **Fonds d'allocation**

Les fonds d'allocation ont pour objectif de **délivrer une performance sous contrainte de volatilité**. Ils allouent selon les circonstances leurs capitaux entre les différentes classes d'actifs. Cette allocation peut porter soit sur des futures ou des indices ou sur des titres vifs. Ces allocations sont plus ou moins sophistiquées avec possibilité de déclinaison par secteur et arbitrage de positions longues et de positions « short ». Nous utilisons des fonds d'allocation internationaux et des fonds européens. Dans les **fonds internationaux**, nous distinguons **M&G Dynamic Allocation** (-2.24%) qui couvre le panel des actifs internationaux avec une capacité de sélection très fine tant au plan géographique que sectoriel. **Carmignac Patrimoine** (-1.25%) a subi les tensions sur la dette italienne mais a tiré parti de son exposition aux valeurs de forte croissance tant aux Etats-Unis que dans les pays émergents. Nous utilisons aussi **Sanso Opportunités** (-2.2%) qui combine des fonds et des titres vifs (dans le domaine obligataires) avec une forte sensibilité à l'approche ISR. Sur les fonds d'allocation européens nous utilisons **Echiquier ARTY** (-3.34%) qui a souffert d'une allocation en action sur les valeurs cycliques et d'une approche plus prudente sur la partie obligataire. Les fonds d'allocation ont souffert d'un retour de la volatilité qui s'est accompagné d'une rotation sectorielle brutale. **Un horizon de six mois n'est pas approprié pour apprécier la pertinence de leur choix.**

- **Fonds alternatifs**

La gestion alternative reste principalement concentrée sur la stratégie du **long-short** qui vise à couvrir le risque de marché par les positions short et à tirer parti de la dispersion des performances. Celle-ci s'est révélée très forte cette année, soit que les belles sociétés aient publié des résultats décevants qui ont été lourdement sanctionnée, soit que le marché subisse des effets de mode avec par exemple des emballements sur le luxe et une détestation des valeurs bancaires. **BDL Rempart** (-5.6%) a été victime de cet effet qui a conduit à un retour sur les valeurs défensives pourtant très valorisées. **Moneta L/S** (-0.77%) a eu une approche moins systématique tout en conservant un biais directionnel de l'ordre de 40%. L'utilisation de plusieurs fonds avec des styles différents démontre l'intérêt de la diversification.

- **Fonds obligataires**

La gestion obligataire est une composante importante de la gestion de portefeuille en tant que **source de rendement et modérateur de volatilité**. Elle est devenue délicate avec des taux monétaires très bas et des taux longs dont on anticipe la hausse. Sur les obligations d'entreprise, la part du rendement

lié à la qualité de l'entreprise est très faible à raison d'une amélioration des conditions économiques et d'une raréfaction du papier suite aux interventions de la B.C.E.

#### Gestion obligataire : des stratégies plus risquées pour de meilleurs résultats

Nous aimons toujours **Axiom Obligataire** (-2.8%) qui est spécialisé sur les **subordonnées bancaires**. Ce secteur souffre d'être mal aimé, notamment récemment lors de la crise italienne, alors que les fondamentaux du secteur se sont énormément améliorés et que les particularités de la réglementation permettent d'obtenir à l'échéance des rendements importants. Nous recourons aussi à **Tikehau Credit Plus** (-0.65%) qui combine dans une **approche flexible obligations high yield et subordonnées bancaires**. Enfin nous recourons aux stratégies d'arbitrage que ce soit sur les qualités de signatures ou sur les horizons de temps avec **Schelcher Prince Opportunités Européennes** (-1.5%). Nous avons récemment introduit **H2O Adagio** (+3.93%) qui est **un fonds d'arbitrage international tant sur les obligations que sur les devises**.

- **Fonds non cotés**

Notre sélection de fonds non cotés poursuit son magnifique parcours depuis plusieurs années :

- **Song 2** a remboursé 43.5% aux investisseurs soit un taux de rendement annuel de plus de 9% ;
- **Capital Croissance 1** vient d'effectuer une vente d'une participation avec un très beau retour de 2.9 x l'investissement ;
- **L'OPCI Burger King** vient de fêter ses deux ans avec plus de 40% de performance et devrait continuer sur un rythme de 8% par an ;
- **Idinvest Stratégic Opportunities**, grâce à sa stratégie d'investissement dans des fonds en secondaire, affiche une performance positive dès la première année
- **Les fonds Entrepreneurs et Rendement** sont en cours de déploiement et commencent à recevoir les coupons des premiers investissements réalisés

Deux nouvelles opportunités sont en cours d'étude pour la rentrée de Septembre.