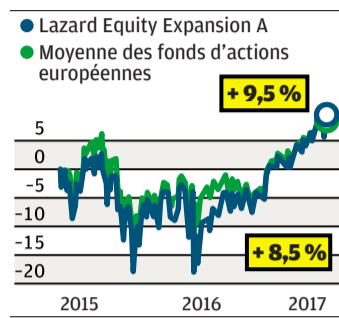


GESTION COLLECTIVE

LAZARD EQUITY EXPANSION

Pour profiter de la hausse des taux

Depuis qu'outre-Atlantique les taux d'intérêt remontent, mouvement favorisé par les mesures budgétaires que prendra Donald Trump, le grand mouvement de baisse des taux a pris fin. Désormais, une appréciation est inéluctable, même en Europe, où la croissance économique repart, tout comme l'inflation. Dans cet environnement haussier, certaines actions surperformeront. C'est le thème suivi par le fonds original Lazard Equity Expansion. Le gérant, Axel Laroza, qui anticipe au moins trois hausses de taux en 2017 aux Etats-Unis sauf accident majeur, sélectionne uniquement des entreprises européennes qui bénéficieront de la hausse des taux d'intérêt ou qui seront au moins immunisées contre celle-ci.



A moyen terme, l'action des banques centrales devrait avoir trois conséquences. Tout d'abord, la normalisation des taux à long terme sera favorable aux banques et aux assureurs. Or, la valorisation des bancaires face au cycle anticipé de hausse des taux, avec des bilans très solides et des rendements élevés, semble encore raisonnable à Axel Laroza, malgré le rebond important observé depuis l'été dernier. C'est pourquoi on note,

parmi les cinq principales lignes du fonds, Axa, ING et Lloyds Banking Group. Ensuite, la fin du risque déflationniste profitera aux concessions autoroutières, à la distribution alimentaire et à certains services publics. Enfin, la remontée des taux courts avantage les activités à BFR négatifs, comme les télécoms et certaines sociétés de services.

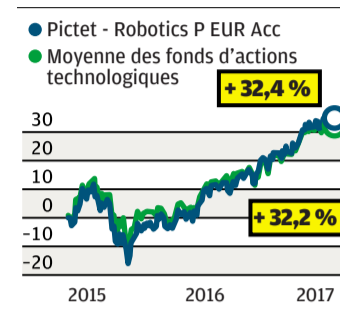
NOTRE CONSEIL

Depuis son lancement, en 2015, ce fonds se situe dans la moyenne des fonds d'actions européennes. Mais le processus de hausse des taux n'a pas encore démarré sur le Vieux Continent. Il devrait donc donner satisfaction ces prochaines années et permettre de couvrir au moins partiellement un portefeuille constitué d'obligations européennes.

PICTET-ROBOTICS

Un secteur en croissance de 20 %

Pictet-Robotics a pour originalité d'investir dans des sociétés dont une partie significative (au moins 20 %) des facturations a trait à la robotique (robots pour l'industrie, robots chirurgicaux, voitures automatisées, drones) et aux technologies d'intelligence artificielle (reconnaissance faciale et vocale, détecteurs, capteurs de pression). La pureté du fonds par rapport à cette thématique s'élève actuellement à 71 %, soit un pourcentage bien supérieur au plancher défini. Ces marchés devraient progresser au rythme annuel d'au moins 20 % ces cinq prochaines années. De 50 à 70 entreprises, sur un univers d'investissement qui en comprend 250, sont sélectionnées à partir de leurs fondamentaux et de la valorisation boursière. La duplication avec l'indice



MSCI des actions mondiales est très faible, puisque les titres en commun ne représentent que 3,5 % de l'échantillon suivi. En effet, une part importante est réservée aux petites et moyennes capitalisations (34 % du fonds). Sa répartition géographique est la suivante : 53 % en Amérique du Nord, 22 % en Europe, 17 % au Japon et 4 % dans les pays émergents. Les premières lignes sont le japonais Fanuc, la société américaine de

robots chirurgicaux Intuitive Surgical, Siemens, le spécialiste néerlandais des semi-conducteurs pour l'intelligence artificielle embarquée NXP et Intel. Deux valeurs françaises figurent en portefeuille : Dassault Systèmes et Schneider Electric.

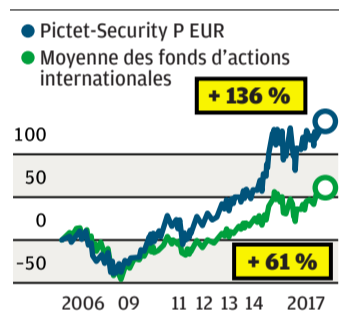
NOTRE CONSEIL

Pictet-Robotics a fait des débuts prometteurs avec une nette surperformance par rapport à l'indice MSCI des actions mondiales depuis son lancement, le 7 octobre 2015 : +32,4 %, contre +20,2 %. Les valorisations des titres en portefeuille ne sont pas excessives, avec un rapport cours/bénéfices moyen de 19,9 fois, contre 16,5 fois pour l'indice. Le PEG, ratio qui divise le rapport cours/bénéfices par le taux de croissance bénéficiaire, est de 1,6 fois, niveau équivalent à celui de l'indice.

PICTET-SECURITY

De bons résultats sur la durée

Lancé il y a dix ans, Pictet-Security obtient de bons résultats, car il a battu de 8,1 points par an la moyenne des fonds d'actions internationales. Il est investi en valeurs liées au secteur de la sécurité (sociétés technologiques et industrielles) qui profitent de trois forces positives. Tout d'abord, avec l'accélération de l'innovation, les risques s'accroissent parallèlement, comme le montre la multiplication des cyberattaques (+60 % par an) ou des piratages de carte bancaire. Ensuite, l'urbanisation mondiale induit des besoins de sécurisation des immeubles et des infrastructures, les risques étant plus élevés en ville qu'à la campagne. Enfin, les normes et les réglementations se multiplient, à l'instar de la nécessité d'installer des caméras de recul



dans les voitures ou des détecteurs de fumée dans les appartements. Ce constat est particulièrement vrai dans les pays émergents, en retard par rapport aux pays développés dans ce domaine. Au total, la croissance bénéficiaire moyenne annuelle de la sécurité, des services de sécurité et des technologies de l'information est comprise entre 10 et 15 %. Voilà qui explique le

PER moyen de 19,6 fois du portefeuille. Ses premières lignes sont les américains Fidelity National (paiements automatisés par carte), 3M (sécurisation des chantiers), Thermo Fisher (tests dans les usines) et Equinix (centres de données) ainsi que l'équipementier automobile Valeo.

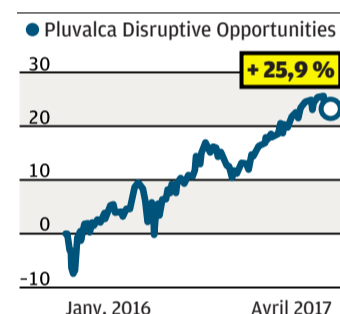
NOTRE CONSEIL

Depuis 2010, Pictet-Security a sous-performé à une seule reprise la moyenne des fonds d'actions internationales. Il s'est apprécié de 136 %, contre 91,7 % pour l'indice MSCI des actions mondiales depuis sa création, le 31 octobre 2006. Il s'agit donc d'un très bon support de fond de portefeuille qui tire parti d'un accent mis sur les petites et moyennes capitalisations (58 % de l'encours).

PLUVALCA DISRUPTIVE OPPORTUNITIES

Priorité à l'innovation

Fonds de création récent puisqu'il a un peu plus d'un an d'existence, Pluvalca Disruptive Opportunities a pris un bon départ, avec une hausse de 25,9 % depuis son lancement, le 29 janvier. Ce fonds pionnier est investi essentiellement dans des sociétés européennes agissant directement dans les secteurs technologiques au sens large : informatique, big data, impression 3D, robotique, biotechnologie, fintechs, medtechs et tout autre secteur pouvant profiter de tendances de croissance structurelles soutenues par des innovations technologiques. Il a pour objectif de battre l'indice Euro Stoxx Small Net Return. Le portefeuille est logiquement investi surtout en technologiques (45 % du portefeuille), mais aussi dans la santé



(13 %), l'industrie (11 %) et les biens de consommation discrétionnaire (11 %). Notons la prudence actuelle des gérants, Jean-Baptiste Delabare, Sébastien Lalevée et Marc Le Bozec, puisque les liquidités représentent 17 % du fonds. Elles s'expliquent surtout par le non-investissement immédiat des souscriptions reçues. Les gérants attendent d'identifier de nouvelles op-

portunités pour investir. Les valeurs françaises (48 %) sont les plus représentées devant les allemandes (20 %) et les suisses (6 %). Ainsi, Soitec, Worldline, Lectra, Ubisoft, Solutions 30, Criteo et STMicroelectronics figurent parmi les 10 principales positions en compagnie de trois entreprises allemandes : le spécialiste des semi-conducteurs Dialog Semiconductor, la pharmaceutique Sartorius AG et la société de loisirs CTS Eventim.

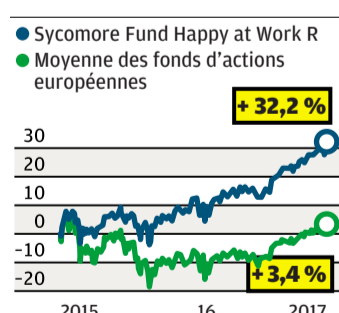
NOTRE CONSEIL

La Financière Arbevel a fait la preuve de la qualité de sa gestion de valeurs moyennes avec Pluvalca Initiatives PME et Pluvalca France Small Caps. Le thème choisi étant de surcroît porteur, ce fonds devrait donner satisfaction.

SYCOMORE HAPPY AT WORK

Un personnel heureux sera productif

Fonds d'actions essentiellement européennes, Sycomore Happy at Work investit dans des sociétés qui accordent une importance toute particulière à la valorisation du capital humain, premier vecteur de performance durable d'une entreprise. La sélection se fait par la prise en compte de deux éléments : une analyse financière rigoureuse et une analyse ESG (environnement, social, gouvernance), avec une dimension sociale prépondérante. Pour cette dernière, les avis d'experts, de responsables du capital humain et de salariés ainsi que des visites de sites sont pris en compte. Lancé en novembre 2015, ce fonds a déjà battu de 19 points son indice de référence, à savoir l'EuroStoxx. L'importance allouée aux peti-



tes (27 % du portefeuille) et moyennes (26 %) capitalisations a apporté une valeur ajoutée certaine. Les trois principales valeurs moyennes sont Maisons du Monde, Sopra Steria et Nexity. Les trois premières positions de Happy at Work sont aussi françaises, puisqu'il s'agit de Michelin, Air Liquide et Danone. En mars, le gérant, Cyril Charlot, a d'ailleurs renforcé les lignes Michelin, Air

Liquide et Legrand mais a pris des bénéfices sur Axa, Unilever et Technogym, spécialiste des appareils de fitness. Si le rapport cours/bénéfices moyen du portefeuille peut sembler assez élevé, avec un ratio estimé à 18,5 fois pour l'année en cours, il est en rapport avec une croissance bénéficiaire attendue à 16,2 %. Le PEG de 1,1, qui résulte de la division du rapport cours/bénéfices par le taux de croissance, reste donc très modéré.

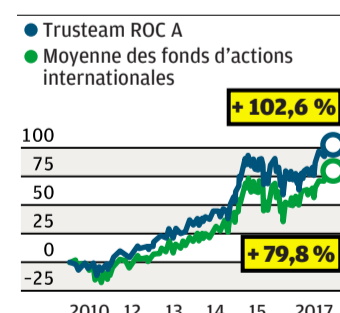
NOTRE CONSEIL

Le démarrage de Happy at Work est prometteur. La société Sycomore Asset Management ayant fait la preuve de la qualité de sa gestion, l'appoint d'un critère de bon sens laisse espérer la poursuite de bonnes performances.

TRUSTEAM ROC

La satisfaction des clients

Que ce soit sur 5 ans ou 3 ans, Trusteam ROC fait partie des bons fonds d'actions internationales grâce à une approche unique en son genre : le gérant, Jean-Sébastien Beslay, sélectionne des sociétés à la pointe en termes de satisfaction de leurs clients. Pour les dénicher, des enquêtes de satisfaction sectorielles dans le monde entier sont réalisées en partenariat avec Ipsos. Elles permettent de savoir quelles sont les firmes les plus citées par leurs clients. Dans un second temps, des questionnaires sont envoyés aux entreprises sélectionnées afin de vérifier que la culture client est forte. Que font-elles lorsque celui-ci est insatisfait ? Répondent-elles à ses attentes ? Leur sélection ne doit rien avoir au hasard. Enfin, une



analyse financière classique permet de s'assurer que le groupe a les moyens de satisfaire ses clients sur la durée et de fixer un objectif de cours, déterminé en fonction de critères de valorisation utilisés dans le secteur où il opère. En général, le ratio valeur d'entreprise/résultat d'exploitation est retenu. La clé du succès réside donc dans une approche par les clients et non, comme souvent, par les produits ou les

dirigeants. Lorsque l'objectif de cours est atteint, une vente intervient.

Le fonds est investi à 57 % en Europe, à 37 % en Amérique du Nord et à 6 % en Asie. Ses principales lignes sont la chaîne de restauration rapide mexicaine Chipotle Mexican Grill, la banque italienne FincoBank, le fabricant américain de matériel agricole Deere, Air Liquide et Samsung Electronics. En mars, les achats ont porté sur Direct Energie et Toyota Motor.

NOTRE CONSEIL

Trusteam ROC étant crédité d'une volatilité assez faible, le couple rendement-risque est donc bon. De fait, le fonds contient actuellement 24 % de liquidités, preuve de la prudence actuelle du gérant, qui s'explique par des valorisations assez élevées.