



PICKING

Gestion Pluri-Convictionnelle

A7 Picking : LU0203033955

Mécanisme de réactivité du 24 juin 2016

SOCIETES de GESTION	Ancienne composition			Nouvelle composition		
	%	ISIN	OPCVM	%	ISIN	OPCVM
CamGestion	14,28%	FR0010652743	Camgestion Obligations Europe	14,28%	FR0010652743	Camgestion Obligations Europe
DNCA	14,28%	FR0012316180	DNCA Eurocovery	14,28%	LU0309082799	DNCA Invest Infrastructures
Financière de l'Echiquier	14,28%	FR0012815876	Echiquier QME	14,28%	FR0012815876	Echiquier QME
Fidelity	14,28%	LU0353646689	FF European Value	14,28%	LU0080749848	Fidelity Patrimoine
Lazard Frères Gestion	14,28%	FR0010828913	Objectif Alpha Euro	14,28%	FR0010828913	Objectif Alpha Euro
Natixis AM	14,28%	FR0010662817	Natixis Actions européennes	14,28%	LU0935229152	Seeyond Europe Min Variance
Neulize OBC	14,28%	FR0010969543	ABN AMRO Eur Sus Equities	14,28%	FR0010969543	ABN AMRO Eur Sus Equities

La précédente rotation bimestrielle était intervenue le 18 20 mai dernier. En couleur figurent les lignes sur lesquelles un changement de fonds a été effectué. 14,28% est le poids théorique des lignes rééquilibrées lors de chaque nouvelle rotation.

Déclenchement du mécanisme de réactivité le 24 juin 2016:

- Les résultats du référendum du 23 juin 2016 ont validé la volonté des britanniques de sortir de l'UE. De probabilité longtemps minorée, tant par la classe journalistique et politique que par les acteurs financiers, le Brexit est devenue une réalité avérée ;
- Face à cet événement jusque-là unanimement présenté comme étant potentiellement de portée systémique (eu égard à ses retombées multiples et à ses implications à ce jour difficilement quantifiables), le process d'A7 PICKING nous imposait de réagir. Nous avons donc décidé de déclencher le mécanisme de réactivité du fonds dès le 24 juin au matin ;
- Ce mécanisme de réactivité a consisté à neutraliser dans un premier temps les lignes du portefeuille les plus exposées (via la vente de contrats futures) et à redonner la main aux sept sociétés de gestion associées afin qu'elles réexaminent la pertinence des choix effectués lors de la rotation précédente et qu'elles puissent en changer si elles le souhaitent.
- Trois modifications sont intervenues dans le fonds à la suite du déclenchement de ce mécanisme de réactivité. Deux modifications marginales (des fonds actions moins volatiles se sont substitués à des fonds actions jugés plus sensibles aux variations de marché) et une modification plus structurelle :
 - Fidelity Investments sort des actions européennes (exit FIDELITY EUROPEAN VALUE) pour se replier sur un fonds diversifié patrimonial (FIDELITY PATRIMOINE), précisément en raison de l'incertitude créée par cet événement dont les développements prochains sont inconnus du fait de son caractère inédit. Les marchés d'actions pourraient en effet connaître de nouveaux chocs au gré de l'avancement du dossier ;
 - Natixis A.M juge qu'après le violent repli des deux journées boursières qui ont suivi l'événement, les marchés devraient globalement parvenir à digérer le choc, non sans connaître de nouvelles phases de turbulences. Dans cette perspective, si elle maintient sa confiance dans la classe d'actifs actions à moyen terme, Natixis préfère arbitrer vers un fonds actions moins volatile et mieux à même de résister en cas de nouvelles secousses. NATIXIS ACTIONS EUROPENNES est remplacé par SEEYOND EUROPE MINIMUM VARIANCE ;
 - DNCA, pour des raisons identiques, préfère arbitrer DNCA EUROCOVERY (valeurs dites de retournement) vers DNCA INVEST INFRASTRUCTURES (actions de sociétés européennes au service de la collectivité bénéficiant d'un environnement de taux bas, de revenus réguliers et de barrières à l'entrée). Ce fonds qui n'intègre aucune valeur bancaire ni financière est jugé moins exposé en cas de nouveaux remous ;
- Les autres sociétés de gestion conservent leur choix effectué le 20 mai dernier ;
- Suite à ces mouvements, la part actions du portefeuille est tombée de 71% à 57% environ ; le solde se répartit entre un fonds diversifié, un fonds obligataire et un fonds systémique ;
- Compte tenu d'un gros gap baissier à l'ouverture des marchés le 24 juin (les résultats n'étant pas connus la veille), la mise en place des couvertures a été pénalisante à court termes pour A7 PICKING dont le mécanisme de réactivité a néanmoins été déclenché en raison du caractère potentiellement déstabilisateur de cet événement historique.