



# PICKING

## Gestion Pluri-Convictionnelle

### A7 Picking : LU0203033955

### Rotation du 23 mars 2018

SOCIETES de GESTION	Ancienne composition			Nouvelle composition		
	%	ISIN	OPCVM	%	ISIN	OPCVM
<b>BNP Paribas Asset Management</b>	14,28%	LU0212179997	Parvest Equ Europe Small Caps	14,28%	LU0212179997	Parvest Equ Europe Small Caps
<b>DNCA Investments</b>	14,28%	LU0641745921	DNCA Invest Miuri	14,28%	LU0641745921	DNCA Invest Miuri
<b>La Financière de l'Echiquier</b>	14,28%	FR0011360700	Echiquier Value	14,28%	FR0011360700	Echiquier Value
<b>Fidelity International</b>	14,28%	LU0261948060	Fidelity France Fund	14,28%	LU0261948060	Fidelity France Fund
<b>Lazard Frères Gestion</b>	14,28%	FR0012817567	Lazard Equity Expansion	14,28%	FR0012817567	Lazard Equity Expansion
<b>Natixis AM</b>	14,28%	FR0011556174	Fructifonds Valeurs Japon	14,28%	LU1612456746	Seeyond Europe Mkt Neutral
<b>ABN-AMRO IS</b>	14,28%	LU0949827314	AAMMF Pzena European Equit	14,28%	LU0949827314	AAMMF Pzena European Equit

La précédente rotation bimestrielle était intervenue le 19 janvier 2018. 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.

#### Un changement en portefeuille:

- La majorité des gérants a opté pour une reconduction des choix effectués le 19 janvier dernier à l'exception de Natixis A.M qui procède à un changement sur sa ligne : la société sort des marchés d'actions pour se positionner sur un fonds "market neutre";
- En conséquence, en termes de répartition structurelle, A7 PICKING présente désormais une exposition d'environ 70% aux marchés d'actions et d'environ 30% à des fonds de stratégie dite Long / Short, non directionnels ou marginalement directionnels ;
- Natixis AM argumente sa décision par une vision plus prudente à court terme et un risque de connaître une période de perturbations plus prolongée que prévu, empreinte d'une volatilité qui devrait rester élevée. L'élargissement des spreads sur le marché interbancaire américain traduit des craintes de manque de liquidité (beaucoup d'interrogations techniques), phénomène potentiellement déstabilisateur à court terme. Le fait également que les indicateurs économiques avancés européens marquent le pas provoque des craintes de révisions baissières des perspectives bénéficiaires et un "manque d'envie", dans un environnement marqué par ailleurs par les problématiques du moment (Facebook, risque de guerre commerciale...). La société préfère donc lever le pied et miser sur des process de gestion non directement liés au directionnel de marché ;
- DNCA maintient ce même choix (effectué en janvier) de s'extraire des marchés d'actions pour des raisons peu ou prou semblables : selon la société, le haut de cycle est sans doute atteint (la croissance ne va plus accélérer en Europe) et la bonne conjoncture macro et microéconomique est déjà intégrée dans les cours. Du coup, les valorisations de marché laissent peu de marge pour encaisser les déceptions. De plus, on redoute des mauvais chiffres d'inflation en avril qui pourraient provoquer une tension sur les taux longs et forcément déstabiliser davantage encore les marchés d'actions ;
- A contrario, les autres sociétés de gestion maintiennent leur préférence pour les marchés d'actions européens qui, selon elles, devraient être en mesure de surmonter les craintes actuelles. Le marché avait besoin de respirer. Ce repli devrait permettre un rebond plus convaincu. Lazard Frères considère que la correction actuelle ne remet pas en cause les fondamentaux économiques. La société poursuit avec LAZARD EQUITY EXPANSION, fonds action adapté à un scénario de hausse des taux et de redémarrage de l'inflation ;
- Fidelity continue de jouer le rattrapage de la France avec également un biais value et contrariant (FIDELITY FRANCE FUND);
- Pour ABN AMRO IS, par-delà les troubles du moment, le scénario reste inchangé. L'inflation sous-jacente devrait rester durablement inférieure aux attentes et les banques centrales procéderont de ce fait avec mesure dans le processus de normalisation monétaire. Les actions européennes et la value demeurent donc le choix privilégié ;
- Même son de cloche et mêmes arguments mis en avant à la Financière de l'Echiquier où l'on considère également que la thématique value devrait connaître un rétablissement prochain ;
- BNP Paribas Asset Management maintient son choix sur les petites valeurs européennes, pour les mêmes raisons que celles avancées en janvier. Outre leur potentiel intrinsèque, les petites valeurs sont en théorie moins exposées aux troubles internationaux.