

**A7 Picking : LU0203033955**
**Rotation du 24 novembre 2017**

SOCIETES de GESTION	Ancienne composition			Nouvelle composition		
	%	ISIN	OPCVM	%	ISIN	OPCVM
<b>BNP Paribas Asset Management</b>	14,28%	FR0010772020	Camgestion Deep Value	14,28%	FR0000285629	Camgestion Convertibles Europe
<b>DNCA Investments</b>	14,28%	FR0007076930	DNCA Centifolia	14,28%	FR0007076930	DNCA Centifolia
<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%	FR0011556174	Fructifonds Valeurs Japon
<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 22 septembre 2017. 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 seul changement:

- Seule CamGestion, parmi les sept sociétés de gestion associées, a entrepris une modification sur sa ligne : la société de gestion réduit la voilure en termes d'exposition, en passant d'un fonds actions (CAMGESTION DEEP VALUE) à un fonds d'obligations convertibles (CAMGESTION CONVERTIBLES EUROPE). On reste globalement positif sur actions chez CamGestion mais la dernière correction montre que le marché a besoin de souffler quelque peu et de digérer le mouvement de rebond initié fin août. Pour les gérants, il s'agit d'un rebond cyclique intervenu dans un contexte de très faible volatilité qui laisse peu de place aux déceptions. La moindre déception ou contrariété (élections allemandes, pétrole, réforme fiscale US, réappréciation de l'euro-dollar...) pouvant provoquer des mouvements sensibles, la société préfère se replier momentanément avant la fin de l'année, dans une logique de prise de bénéfices. Quitte à se repositionner sur la classe d'actifs actions un peu plus tard en début d'année 2018 ;
- Toutes les autres sociétés de gestion maintiennent leur choix effectué le 22 septembre dernier ;
- Toutes conservent leur positionnement sur la classes d'actifs actions, à l'image de La Financière de l'Echiquier qui poursuit avec ECHIQUIER VALUE, jouant à la fois les fondamentaux économiques et un effet de rattrapage après la mini-corrrection enregistrée depuis le début novembre. Il est vrai que l'environnement macro et micro économique demeure très porteur. La croissance s'intensifie en Europe et se généralise à l'échelle du globe. On attend 3,6% cette année. Dans ce contexte, la rentabilité des sociétés cotées devrait se maintenir sur des niveaux élevés. On continue d'envisager une progression des résultats à deux chiffres pour 2018 en zone euro ;
- LAZARD EQUITY EXPANSION est un OPCVM actions qui privilégie actuellement les sociétés susceptibles de bénéficier d'une hausse des taux à venir et d'un raffermissement de l'inflation en zone euro ;
- Chez ABN AMRO IS, on continue également de privilégier la thématique value dont on pense qu'elle conserve d'excellents atouts pour les deux mois qui viennent ;
- Chez Natixis A.M, le choix des actions japonaises s'est révélé excellent sur la dernière rotation. Celui-ci est prolongé, dans une logique de différenciation par rapport aux choix effectués sur les autres lignes. L'amélioration des fondamentaux, liée notamment à un yen moins soutenu que l'euro, par exemple, devrait se poursuivre et continuer de favoriser la bonne tenue des actions japonaises. Un pari géographique intéressant, au regard de la convergence des autres choix sur l'Europe, en dépit de la problématique nord-coréenne dont il convient de minimiser l'impact à court terme (volonté de recherche d'une sortie honorable pour tous) ;
- DNCA et Fidelity International conservent leur positionnement sur la France, en raison de l'amélioration continue des fondamentaux et des réformes de structure devant permettre de réhausser la croissance potentielle du pays. CENTIFOLIA fait la part belle aux valeurs cycliques (55% du portefeuille), appréhendées comme un effet de levier potentiel dans ce contexte de croissance.