

**A7 Picking : LU0203033955**
**Rotation du 19 janvier 2018**

SOCIETES de GESTION	Ancienne composition			Nouvelle composition		
	%	ISIN	OPCVM	%	ISIN	OPCVM
<b>BNP Paribas Asset Management</b>	14,28%	FR0000285629	Camgestion Convertibles Europe	14,28%	LU0212179997	Parvest Equ Europe Small Caps
<b>DNCA Investments</b>	14,28%	FR0007076930	DNCA Centifolia	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%	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 24 novembre 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.

### Deux changements en portefeuille:

- Ces deux arbitrages illustrent parfaitement l'intérêt de l'approche pluri-convictionnelle et confortent la démarche de gestion d'A7 PICKING. En effet, dans le contexte que nous résumons plus bas, au même moment et face aux mêmes données économiques et financières, deux sociétés de gestion procèdent à des choix inverses :
  - CamGestion décide d'une réexposition au risque actions
  - DNCA décide au contraire de réduire significativement la voilure
- DNCA arbitre CENTIFOLIA, fonds d'actions françaises, au profit de MIURI, fonds long/short affichant un faible biais directionnel, considérant que les marchés boursiers pourraient éprouver le besoin de souffler quelque peu, compte tenu de leur parcours récent. Il s'agit clairement d'un choix tactique sur la période immédiate et non d'une position de fond quant au potentiel des places boursières européennes ;
- A contrario, CamGestion remet les gaz en privilégiant les small caps, après avoir négocié la période du passage de fin d'année en étant positionné sur des obligations convertibles. L'idée est de jouer l'accélération de la croissance en Europe sur un segment de marché sans doute moins impacté par des problématiques internationales. Le secteur technologique ainsi que des entreprises industrielles sensibles au cycle économique sont bien représentés dans les indices. Ces valeurs constituent en outre des cibles de choix pour d'éventuels repreneurs (faiblesse des taux, bilans sains...). La thématique des fusions et acquisitions devrait en effet demeurer pertinente cette année encore. L'univers des small caps présente enfin des valorisations raisonnables. On ne peut pas parler de bulle sur cette classe d'actifs. Avec un PE de 16X les résultats attendus en 2018, contre 18X pour la moyenne historique, on peut dire que les small caps demeurent meilleur marché que les large, sachant que l'on attend une progression des EPS d'environ 15% en 2018 ;
- Les autres sociétés de gestion reconduisent leur choix précédent à l'image de Lazard qui reste sur LAZARD EQUITY EXPANSION, fonds action adapté à un scénario de hausse des taux et de redémarrage de l'inflation, et de Fidelity qui continue de jouer le rattrapage de la France (FIDELITY FRANCE FUND) ;
- ABN AMRO IS maintient son choix value en Europe, dans un environnement d'accélération cyclique et de normalisation monétaire programmée. La croissance est généralisée et synchrone. Si son rythme a peut-être déjà culminé, elle devrait toutefois se poursuivre sur 2018. La combinaison d'une croissance économique stable, d'une politique monétaire qui, bien qu'en phase de normalisation, va rester objectivement accommodante au cours des tout prochains mois et de valorisations raisonnables, nous suggère que le style "value" devrait surperformer sur les prochaines semaines, toute chose égale par ailleurs ;
- 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 est particulièrement bien adaptée à l'environnement actuel. L'équipe de gestion actions a décelé des investissements de retour qui devraient permettre au fonds (ECHIQUIER VALUE) de continuer son parcours ;
- Natixis A.M maintient sa position sur les actions japonaises, dans un environnement toujours porteur (synchronisation des cycles économiques et dynamique très robuste). La Chine inquiète moins. La croissance nipponne est tirée par la croissance mondiale. Le marché japonais a très bien résisté à la hausse du yen car la dynamique de résultats est solide ;