

# Fonds flexibles En hausse grâce aux actions

► Ces instruments peuvent recevoir toutes les classes d'actifs.

► Ils ont peu souffert des tensions obligataires.

Les gains des actions au premier trimestre ont fortement soutenu les gérants de fonds diversifiés flexibles, surtout ceux qui avaient augmenté assez tôt leur exposition à cette classe d'actifs. Ceux qui ont su à la fois prendre leurs plus-values obligataires et alléger leurs positions en actions avant le récent repli ont fait encore mieux. Ainsi, les meilleurs fonds flexibles de notre sélection, issus d'un univers de plus de 1 500 supports, réalisent sur les douze derniers mois une performance supérieure à celle du CAC 40, qui progresse de 12% sur la période arrêtée au 18 mai.

Mais il était difficile pour les gérants d'anticiper la remontée récente – et brutale – des taux d'intérêt des emprunts d'État (lire aussi p. 6). Les investisseurs ont soudain pris conscience que la chute des rendements obligataires dans la zone euro, soutenue par la Banque centrale européenne, conduisait à des niveaux complètement déconnectés de la réalité économique. Le rendement de l'emprunt d'État allemand à dix ans, le Bund, avait ainsi atteint 0,07% à mi-avril. Il est remonté violemment en quatre semaines au-dessus de 0,7%. L'OAT française à dix ans a connu un parcours similaire, de 0,36% à 1%. En revanche, le compartiment des emprunts à haut rendement émis par des entreprises a mieux résisté.

**Plus de 20% sur un an**

Si elles s'appuient sur un socle robuste de plus-values acquises grâce aux actions, les performances des fonds flexibles ont donc été en partie affectées ces dernières semaines. En un mois, de nombreux fonds dits flexibles affichent des performances négatives, dépassant parfois 10% ! Dans notre sélection, R Valor de Rothschild & Cie Gestion et CPR Croissance Réactive de CPR Asset Management réussissent à se maintenir dans le haut du palmarès, avec une progression de plus de 20% sur un an. Carmignac Patrimoine, le paquebot de la catégorie avec ses 28 milliards d'euros d'encours et son historique de vingt-cinq ans, a rejoint le peloton de tête grâce à sa performance des douze derniers mois, supérieure à 18%. Le fonds d'Édouard Carmignac, qui vise à préserver le capital investi quelle que soit l'évolution des marchés, est revenu dans la course, après une période difficile entre 2012 et mi-2014.

**+14,7% depuis le 1<sup>er</sup> janvier**

Parmi les supports de notre sélection, A7 Picking de LGA Investissement Associé réalise, au 18 mai, la meilleure progression depuis le 1<sup>er</sup> janvier (+14,7%). «Le fonds réunit, sous la forme d'un partenariat pérenne, les expertises de sept sociétés de gestion reconnues de la place, à travers une allocation composée de sept lignes en portefeuille dédiées à chacune d'entre elles. Tous les deux mois, chaque société de gestion partenaire sélectionne le fonds de sa gamme qu'elle juge avoir le meilleur potentiel pour les deux mois à venir», explique Joseph Alfonsi, directeur de la gestion de LGA.

Les sociétés peuvent recourir à toutes les classes d'actifs, selon le principe de la gestion flexible. Ainsi, du 20 mars au 20 mai, parmi les sept délégués, Camgestion avait choisi un fonds d'obligations convertibles européennes, Fidelity les actions nordiques, Lazard FG les titres de la zone euro, la Financière de l'Échiquier et Natixis AM les petites et moyennes valeurs, et Neulize OBC ainsi que DNCA un fonds flexible de leur gamme. Joseph Alfonsi opère un rééquilibrage entre les différentes lignes tous les deux mois afin de maintenir leur pondération respective à 15%. Il réalise ainsi ses plus-values sur les composantes du portefeuille qui ont le plus progressé.

Avantage inhérent à la gestion diversifiée flexible, le gérant révisé en permanence son allocation pour s'adapter au mieux à la conjoncture. Et les fonds qui adoptent une orientation plus «patrimoniale» peuvent être souscrits à tout moment.

**Laurent Saillard**

## Glossaire

### Fonds diversifiés flexibles

Leur allocation d'actifs varie selon l'évolution des marchés. Le gérant panache des actions, des obligations, du monétaire, de l'immobilier, des dérivés...

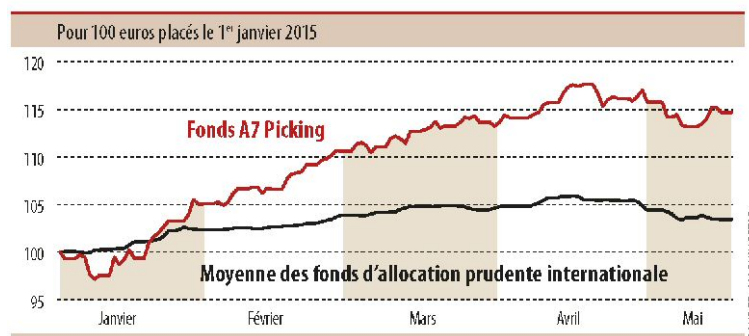
### Flexibles patrimoniaux

Fonds également flexibles, ils placent la préservation du capital investi au-dessus de la performance à tout prix. Le but est d'accompagner en partie la hausse et d'amortir la baisse.

## Notre sélection de dix fonds diversifiés flexibles internationaux

Nom du fonds [Code ISIN] Emetteur	Cours <sup>(1)</sup>	Variation depuis 1 an / 3 ans / 5 ans <sup>(1)</sup>	Commentaire
<b>R Valor</b> [FR0011253624] Rothschild & Cie Gestion	1 707,13 €	+21,52% / +65,81% / +70,20%	Le fonds confirme ses solides performances.
<b>CPR Croissance Réactive</b> [FR0010097683] CPR AM	477,59 €	+21,20% / +43,62% / +57,85%	Fonds investi de 20 à 80% en actions.
<b>Harmonis Réactif</b> [FR0010191197] Avenir Finance	15,67 €	+19,62% / +40,78% / +50,73%	Fonds de fonds multigérants multistratégies.
<b>Carmignac Patrimoine</b> [FR0010135103] Carmignac	676,06 €	+18,42% / +25,17% / +26,77%	Le pionnier de la catégorie confirme son retour.
<b>Primonial Flexible Dyn.</b> [FR0000443954] Primonial	134,31 €	+17,69% / +45,90% / +40,43%	Diversifié international à dominante actions.
<b>Oddo Patrimoine</b> [FR0000992042] Oddo AM	24,54 €	+15,65% / +34,17% / +29,64%	Le fonds s'appuie sur les gestions d'Oddo.
<b>A7 Picking</b> [LU0203033955] LGA Investissement Associé	151,64 €	+13,10% / +41,61% / - <sup>(2)</sup>	Ce support mobilise sept sociétés de gestion.
<b>La Française Patrimoine Flex.</b> [FR0000973968] LFP	1 776,11 €	+10,01% / +30,06% / +24,66%	L'exposition aux actions varie de 0 à 65%.
<b>Sycomore Alloc. Patrim.</b> [FR0007078589] Sycomore	128,42 €	+9,37% / +26,88% / +28,68%	Fonds diversifié à allocation mixte.
<b>DNCA Évolutif</b> [FR0007050190] DNCA Finance	121,76 €	+8,60% / +43,28% / +44,99%	L'exposition aux actions varie de 30 à 90%.

(1) Cours et variations arrêtés au 15 mai 2015. (2) Le processus de gestion A7 a démarré en janvier 2012. Source : Morningstar.



### Entretien



**Joseph Alfonsi, directeur de la gestion, LGA Investissement Associé**

*«Le repli actuel s'apparente à une consolidation sur des marchés qui restent dans une tendance haussière»*

**Quelle est votre analyse de la situation boursière actuelle ?**

Le moteur de la baisse continue des taux d'intérêt de long terme, actif pendant vingt-cinq ans, va désormais faire défaut sur les marchés. Cette période est révolue et cela crée des tensions. Depuis mi-avril, les places financières ont renoué avec une certaine nervosité. La correction paraît toutefois mesurée au regard de la hausse de 33% enregistrée en six mois, de mi-octobre 2014 à mi-avril 2015. Ce repli peut constituer une respiration bienvenue.

**Quels autres facteurs faut-il également prendre en compte ?**

Le repli a été surprenant aussi par la coïncidence des prises de bénéfices à la fois sur les actions et sur les obligations d'État, alors que ces dernières jouent d'habitude plutôt un rôle de valeur refuge. En outre, la Grèce, depuis l'élection de Syriza, n'a plus quitté le devant de la scène financière. Certes, une sortie de la Grèce de la zone euro ne fait plus autant peur, perçue désormais comme un dommage d'abord pour les Grecs, plus que comme un risque systémique.

Mais le feuilleton se poursuit tandis que les échéances se profilent. Sans solution crédible, le problème grec continue d'empoisonner les marchés.

**Quelles sont vos perspectives sur les marchés ?**

Les investisseurs manifestent surtout leur volonté de prendre leurs bénéfices sur les actifs européens au sens large, qui ont bien monté. Le mouvement récent de repli s'apparente plutôt à une consolidation sur des marchés qui restent dans une tendance haussière.