

Avec sa stratégie, ce fonds « dans le viseur » de Nortia s'adapte aux marchés chahutés du moment...

Publié le vendredi 30 septembre 2022

COGEFI FLEX DYNAMIC

Trajectoire

Dotée d'une vision acyclique, **COGEFI FLEX DYNAMIC** s'appuie sur une gestion de convictions à long terme pour **piloter son allocation de manière opportune et active**. La stratégie de gestion cible principalement **les actions européennes, américaines et asiatiques** offrant croissance et visibilité. Cette poche, historiquement prépondérante depuis la création du fonds (75% en moyenne), est complétée par **des actifs obligataires et monétaires**. La flexibilité du support s'illustre donc davantage dans la gestion de l'exposition actions, qui est **ajustée en fonction des conditions de marchés et des vues directionnelles de l'équipe de gestion**, plutôt que sur la répartition entre classes d'actifs.

Impact

Du fait de l'environnement macroéconomique, **le fonds a été globalement sous exposé au marché en 2022** : on observe une variation de l'exposition actions où la tendance est à l'allègement puisque la poche représentait **77,52%** à fin août 2021, **70,91%** à fin juillet 2022 et **56,81%** au 22/09/2022. La stratégie actuelle visant à **gérer le risque global du portefeuille dans un contexte anxigène** s'est traduite par **une baisse de l'exposition aux actions européennes** : 43,98% fin juillet 2022 contre 35,91% au 22/09/2022. Pour se protéger contre la baisse des marchés européens, **des positions sur le marché chinois** ont également été initiées. Dans le même temps, la poche trésorerie du fonds (17,07%) est importante compte tenu des inquiétudes actuelles.

Le déploiement du cash se fera en fonction des opportunités de marchés et est principalement conditionné au passage du pic d'inflation, qui devrait d'abord être atteint aux États-Unis puis sur le vieux continent. Le reliquat de l'allocation est notamment composé d'**une poche obligataire à durée courte** (13,38%) permettant d'apporter de la diversification au portefeuille. Toujours dans une optique de diversification, **des achats de T-Bills** ont été effectués afin d'augmenter l'exposition dollar du fonds pour atteindre 20% de l'actif.

Jusqu'alors les drivers du maintien des marchés actions étaient plutôt la BCE et la FED, la maison COGEFI estime qu'**un effet de latence et de transition pourrait se mettre en place au cours du second semestre** suite aux publications d'entreprises. Dès lors, **l'axe qualité/croissance dans la stratégie du fonds, sur des valeurs souvent moins endettées**, pourrait tirer son épingle du jeu. On retrouve d'ailleurs parmi les principales convictions du fonds des valeurs du luxe telles que **LVMH** (2,49% de l'actif), **MONCLER** (2,47%) ou encore **HERMES** (2,36%). Même si des arbitrages ponctuels sont effectués entre les titres, le fonds reste **surexposé au secteur des**

biens de consommation (16,85%), les valeurs du luxe étant identifiées comme résilientes.

En plus de ces valeurs historiques en portefeuille, des mouvements récents liés à des opportunités conjoncturelles ont été effectués. Ainsi, des positions comme **TOTAL ENERGIES** (2,07%) ou d'autres pétrolières (**EXXON MOBIL** : 0,40% par exemple) ont été initiées dans une optique de gestion du risque du portefeuille. Avec un maintien d'un prix de l'énergie à un niveau élevé, les titres affiliés aux matières premières adoptent donc **un rôle de couverture naturelle face à la remontée des taux et à la poussée de l'inflation**.

Au rayon des ventes notables, on peut mettre en avant **ESSILOR LUXOTTICA** (2,44%). La sortie du titre du portefeuille donne suite à une crainte liée à un ralentissement de la croissance et au report possible des dépenses non obligatoires comme les équipements pour la vision et montures optiques. Cette vente met d'ailleurs en exergue la souplesse de la gestion puisqu'il s'agit d'un mouvement purement tactique qui ne remet pas en cause la qualité de la valeur. Outre cette réactivité, **le fonds n'hésite pas à faire fi de certains secteurs comme les financières ou les télécoms**.

Impactée par la rotation sectorielle du début d'année et par les conditions macro-économiques globales, **COGEFI FLEX DYNAMIC se montre en retrait sur un horizon YTD** : -23,44% vs -13,05% pour sa catégorie Quantalys. L'axe qualité/croissance du fonds a souffert lors du retour en force des valeurs value en début d'année. Ces valeurs résistent cependant davantage depuis le début de la guerre en Ukraine. Sur son horizon de placement recommandé (5 ans), **il surperforme néanmoins sa catégorie** : **+17,41%** vs +4,64% (au 22/09/2022) et montre sa capacité à traverser les différents cycles et crises boursières.

Ligne de mire

La stratégie actuelle de « buy and hold » du fonds, marquée par une poche de trésorerie importante et une exposition actions en-deçà de sa moyenne historique, illustre **sa capacité d'adaptation dans un environnement plus délicat**. Depuis février, l'approche bottom-up prônée par l'équipe de gestion permet **aux valeurs de croissance d'afficher davantage de robustesse**.

De par sa capacité à faire du market timing et sa vision à long terme, COGEFI FLEX DYNAMIC conviendra aux investisseurs en quête de support de qualité pour intégrer la poche flexible dynamique de leurs allocations.

Rédigé par Charles DELSARTE, Ingénieur Financier Nortia