



ILLUSTRATIONS : SABINE ALLARD

## 6 stratégies pour un marché incertain

**D**ifficile pour un épargnant de trouver la martingale dans l'univers des fonds ! Peu de Sicav ont parvenues à obtenir des performances positives en 2018. Sur les 2 500 produits largement commercialisés auprès des particuliers que nous avons étudiés, moins de 15% ont affiché un résultat positif sur l'année. Parmi eux, seule une cinquantaine de gérants a réalisé une performance supérieure à 10% sur la période. La raison : des marchés particulièrement difficiles à appréhender.

Cet environnement incertain va perdurer en 2019. Conséquence : il faut être encore plus vigilant dans votre sélection de fonds pour espérer gagner de l'argent. Pour cela, méfiez-vous des promesses marketing. « *Un investisseur ne doit pas se fier aux noms des fonds malgré des termes comme défensifs, conservateurs ou patrimoniaux dans leur dénomination* », commente Bernard Aybran, directeur de la multigestion d'Invesco. Mieux vaut vérifier leur robustesse en prenant en compte différents critères : performances, résistance aux mouvements de marché, pertes maximales maîtrisées... Si les chiffres passés ne présagent pas de ceux qui seront affichés à l'avenir, ils constituent malgré tout un bon indicateur. Privilégiez les stratégies adaptées à ce contexte difficile : plus défensives, moins liées aux marchés traditionnels, extrêmement diversifiées... Nous vous recommandons six approches, illustrées par quinze fonds que vous pouvez même souscrire à tarif négocié auprès des établissements mentionnés.

Données arrêtées au 5-12-2018. Source des performances pour tous les fonds : Europerformance - a SIX Company.



### Misez sur des fonds actions défensifs

Les épargnants investis en actions ont pu avoir quelques sueurs froides en 2018. « *Nous n'avons pas connu de tels écarts de performance entre les titres au sein d'un même indice depuis quinze ans* », confie un gérant. Même pour des valeurs issues du CAC 40, les résultats ont été très disparates. Si vous aviez investi au 1<sup>er</sup> janvier dans Safran, vous auriez ainsi gagné près de 22% en 2018 au 5 décembre tandis qu'avec Valeo vous auriez perdu près de 60% de votre mise sur la même période ! Les Bourses ont été particulièrement chahutées, les décrochages de cours pouvant dépasser 20% sur une seule séance. Dans cet environnement très volatil, peu de gérants actions sont parvenus à obtenir des performances positives. Ceux qui s'en sortent le mieux ont tous le même profil : une gestion tournée vers les grandes valeurs de croissance dotées de solides ratios financiers. De nombreuses Sicav utilisent cette approche plus défensive sur les marchés. Retrouvez notre sélection des meilleurs produits.

**Allianz Actions Aequitas R.** Créé en 2001 par Allianz Global Investors, géré depuis juin 2012 par Victor Kittayaso, ce fonds axé sur les valeurs françaises - même si son spectre peut s'étendre à la zone euro -, limite les pertes depuis le début de l'année. Sa spécificité : un univers d'investissement défensif car il se focalise sur les sociétés cotées dont l'actionnariat est avant tout familial ou salarié. Cette structure capitalistique serait gage d'un modèle économique plus solide sur le long terme. Le gérant privilégie aussi, au sein de sa sélection d'une trentaine de titres, des sociétés en croissance. Autre caractéristique du fonds : il détient une poche de liquidité (autour de 7% en fin d'année) qui peut dans le pire des cas atteindre jusqu'à 20%, une autre façon de limiter l'impact des périodes chahutées.

● **Perf. 2018** : - 5,22% ● **Perf. 5 ans** : + 49,26% ● **Code Isin** : FR0000975880 ● **Où l'acheter** : Boursorama, Fortuneo

**BSO France P.** Ce fonds d'actions françaises axé sur les grandes capitalisations boursières, proposé par la Banque Saint Olive, est le seul à afficher dans sa catégorie une performance positive depuis le début de l'année. Son gérant depuis 1994, Beaudoin Saint Olive, sélectionne autour de 25 valeurs dont les deux tiers sont issues du CAC 40. La spécificité de sa gestion réside dans le choix de sociétés en croissance, mais affichant une valorisation raisonnable. Il se focalise sur des entreprises qui présentent de bons ratios financiers (marges confortables, croissance du chiffre d'affaires...) et sont peu endettées. Sa prudence sur les marchés le conduit à rester à l'écart des valeurs financières depuis de nombreuses années.

● **Perf. 2018 :** + 0,14% ● **Perf. 5 ans :** + 43,74% ● **Code Isin :** FR0007478557 ● **Où l'acheter :** Fortuneo

**Renaissance Europe C.** Connu pour son expertise sur les actions, Comgest propose une gamme de fonds axés sur une sélection de valeurs de qualité et en croissance. Une stratégie, par ailleurs totalement déconnectée des indices boursiers, particulièrement efficace. Elle a notamment permis à la société de gestion de continuer à obtenir des performances positives en Europe alors même que les marchés ont plongé sur la période. Dans sa gamme, le fonds Renaissance Europe (ou son homologue de droit irlandais, Comgest Growth Europe) affiche un profil particulièrement défensif. Ce support investit dans une trentaine de valeurs, dont une grande partie est relativement peu soumise aux aléas économiques, en privilégiant des secteurs moins cycliques, comme la santé ou la consommation.

● **Perf. 2018 :** + 0,53% ● **Perf. 5 ans :** + 41,16% ● **Code Isin :** FR0000295230 ● **Où l'acheter :** Boursorama, Fortuneo



### **Pariez sur des diversifiés tout-terrain**

La gestion diversifiée a pâti en 2018. La plupart des gestionnaires ne sont pas parvenus à tenir leurs promesses de limiter les pertes en période de marché difficile. Même les fonds flexibles prudents en Europe ont enregistré en moyenne une perte de 6,17%, d'après les données de Quantalys. Certains grands fonds patrimoniaux ont ainsi connu des résultats très décevants, à l'image de Carmignac Patrimoine (-10%). A tel point que beaucoup d'observateurs sur les marchés, et nous les rejoignons, estiment qu'il sera difficile pour cette catégorie de produits de se démarquer en 2019. Les recettes qui ont fait son succès ne sont plus au rendez-vous. Les fonds très défensifs, investis principalement en obligations, pouvaient compter par le passé sur la dynamique de ce marché. Or la faiblesse des taux et la crainte de leur remontée prochaine a compliqué la situation. Les fonds plus offensifs, misant davantage sur les actions, qui avaient obtenu de très bons résultats grâce à des positionnements marqués, notamment sur les petites et moyennes valeurs, sont confrontés à un marché boursier

en berne. Malgré ce constat négatif, une poignée de supports continue d'assurer des résultats solides grâce à leur spécificité et à leur meilleure capacité d'adaptation.

**Cogefi Flex Dynamic P.** Exposé à environ 80% aux actions internationales, Cogefi Flex Dynamic, de Cogefi Gestion, n'en reste pas moins un fonds diversifié, qui parvient à limiter la casse en période difficile. Son gérant, Bertrand Casalis, a expérimenté plusieurs crises par le passé, ce qui lui confère une certaine dextérité pour les gérer. Son credo : couper ses positions dès qu'elles montrent des signes de faiblesse afin de limiter ses pertes. De même, il essaie de s'exposer très rapidement au rebond des marchés. Autre atout du fonds : sa diversification, tant géographique qu'à travers différentes devises. Ce dernier aspect permet aussi d'atténuer les baisses.

● **Perf. 2018 :** - 3,33% ● **Perf. 5 ans :** + 46,69% ● **Code Isin :** FR0010738211 ● **Où l'acheter :** Boursorama, Fortuneo

**Libertés & Solidarité.** Ce fonds diversifié défensif, composé à 70% d'obligations et à 30% d'actions, figure parmi les rares supports de sa catégorie à limiter fortement les pertes en 2018. Sa gestion, menée par Rozenn Le Cañec et les équipes de La Banque Postale AM, se démarque sur le long terme et a d'ailleurs obtenu notre Label Régularité en 2018. Cette Sicav a connu une progression constante ces dernières années tout en affichant un risque de perte maximal en capital très limité (-7% dans le pire scénario sur dix ans, d'après Europerformance). Sa spécificité réside aussi dans son univers d'investissement, qui ne comprend que des Etats ou des entreprises respectueux des droits de l'homme. Les pays du Nord de l'Europe sont donc particulièrement représentés dans sa sélection de titres. Autre point fort : le fonds a pour objectif de partager la moitié de ses revenus (dividendes et coupons) sous forme de dons à la Fédération internationale des ligues des droits de l'homme (FIDH).

● **Perf. 2018 :** - 1,02% ● **Perf. 5 ans :** + 16,12% ● **Code Isin :** FR0000004962 ● **Où l'acheter :** La Banque Postale

**Sextant Grand Large.** Ce fonds diversifié patrimonial, piloté par Amiral Gestion, peut détenir de 0 à 100% d'actions en portefeuille ! Pour décider du poids de ces dernières, la société de gestion applique un modèle de valorisation des marchés sur le long terme qui repose sur une analyse des cours sur bénéfiques ajustés du cycle économique (dite PER de Shiller). Considérant actuellement que les actions sont très chères, le gérant, Louis d'Arvieu, adopte une stratégie particulièrement défensive car il détient plus de 50% de cash en portefeuille, près de 15% d'obligations et moins de 30% d'actions. Une stratégie très prudente, particulièrement adaptée à un univers incertain.

● **Perf. 2018 :** - 3,25% ● **Perf. 5 ans :** + 42,73% ● **Code Isin :** FR0010286013 ● **Où l'acheter :** Fortuneo



## Découvrez des produits moins volatils

La volatilité a fait son grand retour sur les marchés en 2018. L'indice phare permettant de l'évaluer, le VIX, ou Volatility Index, mesure les fluctuations à la hausse et à la baisse des actions du S&P 500. Il reflète la nervosité des investisseurs. Plus il est élevé, plus les risques sur les marchés sont importants. Après avoir évolué autour de 10 points en 2017, le VIX a atteint un pic à 37 points avant de terminer l'année autour de 22. En 2018, certains titres, même en Europe, ont enregistré des fluctuations records sur une seule séance boursière, à l'instar d'Atos qui a perdu près de 22% le 23 octobre dernier. Ces mouvements exceptionnels dégradent considérablement la performance d'un portefeuille. C'est pourquoi certains gérants appliquent des méthodes pour réduire ce phénomène. Ils s'efforcent de sélectionner les actions les moins volatiles. Ces approches, souvent baptisées « low vol » ou « min var » (pour faible volatilité ou variance minimale), reposent généralement sur des modèles mathématiques sophistiqués. Il faut donc s'adresser à de véritables experts dans ce domaine. Nous avons retenu deux spécialistes.

**Natixis Strategie Min Variance Europe.** Ce fonds géré par Seeyond, une filiale de Natixis IM, propose une gestion quantitative qui repose avant tout sur la maîtrise des risques. Pour réduire la volatilité d'un portefeuille, la société de gestion établit, par le biais de modèles mathématiques, un portefeuille d'actions européennes diversifiées et peu corrélées entre elles. Au total, elle retient plus d'une centaine de valeurs dans différents pays et devises, ce qui permet de limiter les à-coups sur les marchés. Cette Sicav offre un historique de performance assez robuste, toujours supérieur à son indice de référence, le MSCI Europe calculé dividende réinvesti.

● **Perf. 2018 :** - 0,52% ● **Perf. 5 ans :** + 46,85% ● **Code Isin :** FR0000003188 ● **Où l'acheter :** Boursorama, Fortuneo

**Tobam Anti-Benchmark Euro Equity Fund A.** Initialement réservé aux investisseurs institutionnels, ce fonds, lancé par Tobam en 2006, est depuis quelques mois commercialisé auprès des particuliers. Le concept : réduire la prise de risque en effectuant une diversification maximale d'un portefeuille d'actions en zone euro. Concrètement, la société de gestion a développé un modèle mathématique breveté pour sélectionner des titres, entre 50 et 70, doté d'un profil très différent les uns des autres. Cette approche permet de limiter les pertes sur les marchés tout en augmentant le rendement. A la fin d'octobre, le portefeuille était ainsi 18% moins volatil qu'un indice sur les actions européennes et affichait une surperformance de 11%.

● **Perf. 2018 :** + 0,54% ● **Perf. 5 ans :** + 29,94%  
● **Code Isin :** LU1067854650



## Protégez-vous contre la remontée des taux

Si la remontée des taux d'intérêt se fait encore attendre en Europe, elle est d'ores et déjà ancrée outre-Atlantique. Le taux à dix ans des emprunts d'Etat américains a progressé de 11% en seulement douze mois. Cette tendance haussière devrait se poursuivre puisque la Réserve fédérale prévoit encore trois relèvements de son taux d'intérêt directeur en 2019. Cette situation va peser sur les performances des marchés obligataires américains et pourrait, à terme, se répercuter en Europe. Une mauvaise nouvelle car, mécaniquement, quand les taux remontent, le stock d'obligations existantes se dévalorise puisque de nouveaux titres plus rémunérateurs voient le jour. Pour réduire ce risque, la plupart des gérants limitent la sensibilité de leur portefeuille en achetant des obligations de courte échéance afin de pouvoir en acquérir régulièrement de plus performantes. Mais certains font encore mieux en n'étant pas corrélés, ou très peu, à la remontée des taux.

**Amundi Funds Bond Global Aggregate AU.** Ce fonds obligataire international d'Amundi, doté de dix ans d'historique, adopte une gestion flexible mêlant des arbitrages sur des obligations, des taux et des devises. Axé sur la recherche de rendement sur les marchés, il privilégie actuellement les bons du Trésor américains, ainsi que les obligations bancaires. Son approche, plus prudente que celle de

### Fonds à formule : à souscrire avec précaution

Gagner 8 à 12% par an quelle que soit l'évolution de la Bourse dès lors que celle-ci ne s'effondre pas de plus de 30%, telle est la promesse de certains produits structurés, ou fonds à formule, commercialisés actuellement. Il pourrait être tentant d'y souscrire tant la promesse paraît alléchante dans un marché incertain. Prudence, ces supports, qui fonctionnent d'après une formule prédéfinie, sont complexes. Souvent, ils sont dotés d'un mécanisme de remboursement anticipé en fonction de la réalisation d'un événement sur les

marchés. Par exemple, Hedios propose avec H Performance 22 un gain annuel de 12% pendant huit ans dès lors que son indice de référence baisse. Mais si celui-ci affiche sur un an une performance nulle ou positive, l'épargnant se voit rembourser le capital par anticipation. En revanche, il perd tout si, à l'échéance, l'indice baisse de plus de 30%. La date d'anniversaire du produit est donc un important aléa à prendre en compte. « Nous recommandons à nos clients de souscrire à plusieurs millésimes de nos fonds pour lisser le risque de perte en capital », précise Julien Vautel, président d'Hedios.

H2O Multibonds (*voir ci-dessous*), vise à limiter la prise de risque. Sa performance est plus modeste mais elle a été réalisée avec moins d'à-coups. De plus, les titres de bonne qualité, c'est-à-dire notés *investment grade*, représentent 80% de ses actifs. Ce fonds est exposé au dollar, sa bonne performance en 2018 est donc en partie liée à la hausse de la devise.

● **Perf. 2018** : + 3,31% ● **Perf. 5 ans** : + 34,03% ● **Code Isin** : LU0319688288 ● **Où l'acheter** : Boursorama, Crédit Agricole

**H2O Multibonds R.** Ce fonds obligataire flexible, proposé par H2O AM, filiale de Natixis IM, a réalisé une performance exceptionnelle en 2018, affichant une hausse de plus de 26% alors que son indice de référence n'a progressé que de 2%. Mais prudence car ces gains sont le résultat d'une importante prise de risque sur les marchés. Ce fonds offensif se caractérise par des paris très marqués à l'achat ou à la vente sur les obligations ou les devises. Si son principal atout réside dans sa très faible exposition à la remontée des taux, H2O Multibonds enregistre des variations de cours importantes, signe d'une volatilité élevée. Difficile cependant d'évaluer les paris des gérants en 2018 : Jérémie Touboul et Bruno Crastes ne communiquent pas sur leur gestion. Une pratique peu transparente héritée de leur positionnement proche de celui d'un *hedge fund* (fonds spéculatif).

● **Perf. 2018** : + 26,14% ● **Perf. 5 ans** : + 176,68% ● **Code Isin** : FR0010923375 ● **Où l'acheter** : Boursorama, Fortuneo



### Choisissez des véhicules décorrelés des marchés

La gestion alternative est une option à étudier en période de grande incertitude. Nous entrons dans une configuration inédite sur les marchés : une remontée des taux qui va peser sur la performance des obligations, des places boursières très anxiogènes, marquées par la tendance baissière de ces derniers mois. Choisir des fonds complètement décorrelés de l'évolution des classes d'actifs traditionnels peut donc faire sens. Pour y parvenir, de nombreux gérants appliquent des méthodes empruntées aux *hedge funds* (fonds spéculatifs), mais avec une approche liquide et bien plus transparente. Il s'agit de fonds de la catégorie dite de « performance absolue ». La promesse de cette dernière est d'offrir un gain à l'investisseur quelles que soient les conditions de marchés. Dans les faits, peu de gérants tiennent vraiment cet engagement. Mais certains se sont démarqués nettement en 2018.

**Phileas I/S Europe R.** Ce fonds de performance absolue parie sur la hausse ou la baisse d'actions européennes (long/short), mais avec une approche neutre au marché (*market neutral*), c'est-à-dire que le solde de son exposition aux actions est de 0. Il ne prend donc pas de pari directionnel en anticipant une progression ou un repli boursier, une stratégie assez peu répandue parmi les produits de sa catégorie. Ses gérants concentrent leurs investissements sur les secteurs

d'activité qu'ils maîtrisent le mieux, soit une douzaine. Ils ont par exemple gagné 20% dans les télécommunications en 2018 en misant sur la hausse de Masmovil (opérateur espagnol) et sur la baisse de Telefonica (Espagne), Vodafone (Royaume-Uni) et Telecom Italia. Autre caractéristique du fonds : il détient deux fois plus de lignes vendeuses qu'acheteuses. Cette technique permet de diversifier sa prise de risque et s'avère plus protectrice en période de repli boursier.

● **Perf. 2018** : + 3,64% ● **Perf. 5 ans** : + 9,22%  
● **Code Isin** : FR0011024298

**Varenne Valeur FCP A.** Difficilement classable même s'il est assimilé aux fonds de performance absolue multistratégies, l'atout de ce véhicule est d'offrir une décorrélation aux marchés traditionnels. Pour cela, il mêle quatre thèmes : la sélection d'actions sur le long terme à l'international avec un prisme sur l'Europe, des positions vendeuses sur un panier de titres, des paris sur la réalisation ou non d'opérations de fusions-acquisitions sur des sociétés cotées et l'utilisation de produits dérivés pour couvrir son portefeuille contre la baisse des marchés (par exemple à travers l'achat d'options). Son succès repose sur le positionnement de sa société de gestion, Varenne Capital Partners où des gérants sont spécialisés pour chacune des approches.

● **Perf. 2018** : + 0,17% ● **Perf. 5 ans** : + 34,01%  
● **Code Isin** : FR0007080155



### Diversifiez avec des ETF actions

Enfin, pour limiter sa prise de risque sans passer par des stratégies alternatives très techniques, il existe une dernière solution : investir dans un fonds très diversifié d'actions internationales. Or, comme moins de 5% des gérants traditionnels battent ce segment sur cinq ans - d'après le rapport Spiva (Standard & Poor's Indices Vs Active Funds) publié en octobre -, nous vous conseillons la gestion passive : en particulier un ETF (Exchange Traded Fund ou tracker) qui réplique la performance à la hausse ou à la baisse d'un indice boursier. Il en existe plusieurs centaines commercialisées en France, qui suivent différents benchmarks. Le MSCI World reste le plus connu et robuste sur le long terme pour répliquer la performance des actions internationales. Pour effectuer votre choix, voici trois trackers fiables et, de plus, éligibles au plan d'épargne en actions (PEA).

**Notre sélection d'ETF.** Amundi MSCI World UCITS ETF (LU1437016972) affiche une performance de + 1,05% en 2018 et des frais très contenus, à 0,18%. Lyxor PEA Monde (MSCI World) UCITS ETF (FR0011869353) est aussi un bon produit ; il enregistre une performance de + 1,67% en 2018 pour des frais de 0,45%. ETF libellé en dollar et non en euro, Invesco MSCI World UCITS ETF (IE00B60SX394) progresse de 2,85% mais est exposé à la variation de la devise. ●