

## UBAM – Swiss Equity Fund

A la suite d'une évolution difficile des marchés, notamment le marché des actions Suisses, le gérant du fonds **UBAM – Swiss Equity** nous apporte un commentaire sur le positionnement du fonds et de son évolution au cours de ce mois.

Ce commentaire ne modifie pas notre opinion sur ce fonds que nous maintenons avec la notation « **approuvé** » dans notre liste de sélection.

### Commentaire du gérant

Alors que notre fonds s'est bien comporté en relatif jusqu'à fin septembre dans le contexte géopolitique compliqué que nous connaissons, la rotation sectorielle exacerbée observée ce mois nous impacte et notre biais croissance et mid-cap souffre momentanément.

Au 19 octobre (mtd) nous sommes en recul de **-6.46%** vs **-3.13%** pour le SPI.

Les secteurs défensifs (telco, assurances, healthcare, utilities et consumer staples) ont surperformé par rapport aux secteurs cycliques (tech, consumer discretionary, industrials).

Parmi les noms qui ont impacté notre performance depuis début octobre, nous trouvons **Swissquote**, **Temenos**, **Idorsia** ou **Vifor**. Concernant les grosses capitalisations, notre sous-pondération structurelle dans les 3 grandes n'a clairement pas aidé, quand dans le même temps notre exposition (néanmoins réduite) au secteur du luxe, ainsi que notre surpondération dans **Sika** et **SGS**, ont impacté également négativement la performance.

En dépit des changements de positions dans les portefeuilles intervenus ces dernières semaines, nous gardons néanmoins un biais cyclique qui nous semble justifié, dans un contexte de bénéfices solides. Nous pouvons également mentionner les décisions de gestion suivantes récemment prises:

- achat de **Zurich Insurance**,
- augmentation de la position dans **Givaudan** et les 3 grandes blue chips,
- réduction ou sortie de valeurs cycliques comme **AMS**, **Feintool**, **Oerlikon** ou **Swatch**.

Nous anticipons néanmoins que les sociétés suisses affichent une croissance des bénéfices attendus à deux chiffres en 2018 et ce en dépit de l'ajustement à la baisse de la croissance du PIB mondial par le FMI.

Bien entendu, nous restons vigilants quant à l'évolution des risques de guerre commerciale entre les Etats-Unis et la Chine et nous n'hésiterions pas à ajuster davantage le portefeuille, si ces risques venaient à augmenter encore dans les mois à venir.

### WS Partners view

L'évolution de la performance relative du fonds ne nous surprend pas étant donné l'exposition structurelle du portefeuille aux petites et moyennes capitalisations qui connaissent une période de forte consolidation à la suite d'excellentes performances au cours des années précédentes. L'exposition pro-cyclique du portefeuille, même si elle a été réduite, pourrait bien constituer une source de volatilité si des périodes de croissance plus contrastées des économies mondiales devaient apparaître. Sur des mesures à moyen et long terme de performances ajustées du risque, le fonds se maintient dans le top de sa catégorie et nous demeurons confiant sur la capacité de l'équipe de gestion pour qu'il y reste. Sur ces considérations nous ne voyons pas de raisons de changer notre opinion sur ce fonds que nous gardons en statut « approuvé » dans notre liste.