

Rebond de notre « Investir 10 OPCVM »

SURPERFORMANCE Notre portefeuille a progressé de 0,8 % en un mois pendant que l'indice MSCI des actions mondiales s'est effrité de 0,4 %, en raison de la poursuite de la hausse des Bourses du Vieux Continent.

Depuis le 15 juillet, date de notre précédente valorisation de l'« Investir 10 OPCVM », ce dernier a gagné 0,8 %, retrouvant ainsi quasiment son plus haut niveau depuis le 15 avril dernier. Dans le même temps, l'indice MSCI des actions mondiales a cédé symboliquement 0,4 %. Depuis le début de l'année, notre portefeuille gagne 4,6 %.

Ces dernières semaines, Wall Street a marqué une pause et le Kabuto Cho a été victime de prises de bénéfices. Seules les places financières du Vieux Continent ont été favorisées, en tête desquelles le marché parisien, avec un Cac 40 en progression de près de 5 %. Or, nous sommes surpondérés sur l'Europe, avec un fonds d'actions françaises, un fonds d'actions de la zone euro, un fonds d'obligations convertibles européennes et un fonds diversifié flexible (Sextant Grand Large)

qui est surtout investi en France, soit 40 % du portefeuille. De fait, Amplégést Multicaps s'est apprécié de 3,3 %, Schelcher Prince Convertibles Global Europe, de 2,5 %, Sextant Grand Large, de 1,9 % et Prévoir Gestion Actions, de 1,6 %. La relative contre-performance de ce dernier fonds s'explique par l'accent mis sur les belles valeurs de croissance présentes dans les marchés émergents. Or, la thématique de la valeur a pris le relais de celle de la croissance, ces dernières semaines, avec un rebond des titres les plus en retard.

Un fonds rendement prometteur

Notons également la belle hausse d'un de nos achats du mois dernier, à savoir HMG Rendement, qui a gagné 2 % en raison d'un choix de titres de rendement très original. L'arbitrage effectué en juillet a donc été judicieux. Après plusieurs mois de baisse, Aberdeen

Global - Emerging Markets Smaller Companies commence aussi à relever la tête, avec un rebond de 1,5 %. Le fonds semble avoir été enfin atteint pour les actions émergentes.

Dans un registre proche, Aberdeen Global - Asian Smaller Companies cède encore 0,8 %, mais plus en raison de la petite baisse du dollar que de celle des actions asiatiques proprement dites. A cause de la pause marquée par les actions américaines, Fourpoints

America fait logiquement du surplace, avec un recul symbolique de 0,4 %. Pour sa part, Threadneedle Global Equity Income Retail abandonne 1,1 %, pourcentage proche de celui des actions mondiales.

Enfin, la plus forte baisse est celle de Carmignac Investissement Latitude, qui a pâti de la médiocre tenue

du dollar, de la hausse inattendue du yen et du recul des actions japonaises.

Nous ne procédons, ce mois-ci, à aucun arbitrage, estimant notre portefeuille bien adapté au contexte boursier actuel. La surperformance des actions européennes devrait se poursuivre grâce à la timide embellie économique en cours.

PASCAL ESTÈVE

AMPLÉGEST MULTICAPS C

(CODE ISIN : FR0010375600)

Nous avons sélectionné ce fonds car il figure parmi les meilleurs sur cinq ans et sur trois ans au sein des actions françaises, catégorie attrayante en raison de la valorisation modérée du Cac 40. La clé de sa réussite réside dans une sélection de titres basée sur un travail d'analyse fondamentale très discipliné, le gérant étant un ancien analyste financier. Avant d'acheter un titre, il calcule sa valorisation à partir de deux critères principaux : valeur d'entreprise par rapport au résultat d'exploitation et montant des flux de trésorerie générés par l'activité rapporté à la valeur d'entreprise.

En outre, les liquidités peuvent représenter jusqu'à 20 % du portefeuille, ce qui fut le cas entre juillet 2008 et février 2009. Elles ont été réemployées à juste titre en mars et en avril, lorsque le marché était survenu et que la prime de risque des actions se situait à un niveau, très élevé, de 8,3 %.

CATÉGORIE ACTIONS FRANÇAISES

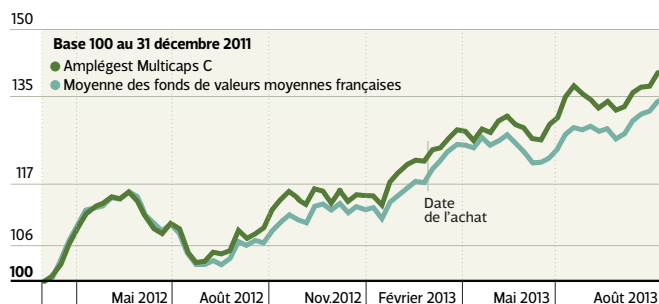
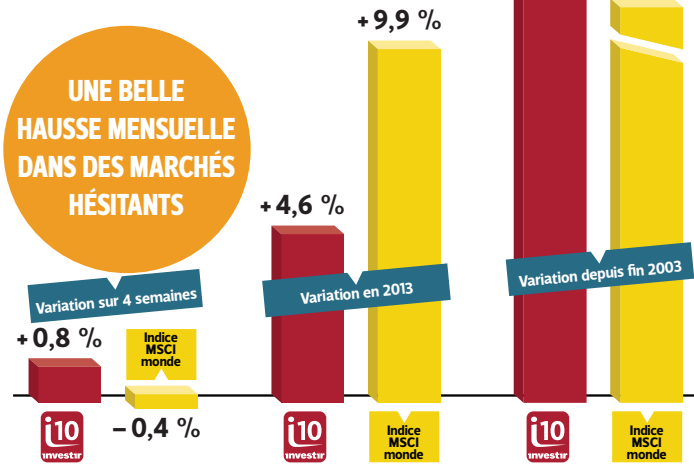
NOM DU GÉRANT : FABRICE REVOL

PERFORMANCE SUR 3 ANS : +44 %

PERFORMANCE EN 2013 : +15,7 %

PERFORMANCE DEPUIS LE 15-7 : +3,3 %

5 PRINCIPALES LIGNES : SANOFI, EVIS BROADCAST EQUIPMENT, SAFRAN, CAPGEMINI ET LVMH.



PRÉVOIR GESTION ACTIONS

(CODE ISIN : FR00007035159)

Nous mettons l'accent sur les actions de la zone euro, en raison de leur potentiel de rebond dans l'anticipation d'une amorce de reprise économique.

Au sein de cette catégorie, Prévoir Gestion Actions fait partie des deux meilleurs fonds d'actions de droit français sur cinq ans et sur trois ans grâce à la double culture, franco-allemande, de son gérant. Ce dernier sélectionne aussi bien des cycliques de croissance que des sociétés sous-évaluées. Il privilégie les premières, plus volatiles, quand il est optimiste, et inversement. Les entreprises

familiales sont favorisées, car les dirigeants sont plus impliqués et plus prudents dans la gestion. En outre, seuls des leaders mondiaux (ou, à la rigueur, des numéros deux) réalisant plus de la moitié de leur activité hors de la zone euro sont éligibles.

CATÉGORIE ACTIONS ZONE EURO

NOM DU GÉRANT : ARMIN ZINSER

PERFORMANCE SUR 3 ANS : +53,5 %

PERFORMANCE EN 2013 : +10,9 %

PERFORMANCE DEPUIS LE 15-7 : +1,6 %

5 PRINCIPALES LIGNES : KABEL DEUTSCHLAND, FUCHS PETROLUB, ANDRITZ, HENKEL ET NOVO NORDISK.

FOURPOINTS AMERICA

(CODE ISIN : FR0010612754)

Même si les actions américaines sont correctement valorisées, il est difficile d'être absent de Wall Street, qui représente près de la moitié de la capitalisation boursière mondiale. Fourpoints America est l'un des meilleurs fonds d'actions américaines de droit français, grâce à la grande expérience de sa gérante, qui a grandi dans l'univers de Wall Street avec un grand-père qui a fondé, en 1931, le premier fonds d'investissement global.

Béatrice Philippe recherche une appréciation du capital sans prise de risque excessive. L'accent est mis sur des sociétés de croissance de grande

qualité placées sur des thèmes de croissance structurelle dans le monde, mais avec pour condition d'attendre le moment opportun pour les acquérir à un prix raisonnable. La durée de détention moyenne est élevée : quatre ans.

CATÉGORIE ACTIONS AMÉRICAINES

NOM DU GÉRANT : BÉATRICE PHILIPPE

PERFORMANCE SUR 3 ANS : +61,3 %

PERFORMANCE EN 2013 : +15,8 %

PERFORMANCE DEPUIS LE 15-7 : -0,4 %

5 PRINCIPALES LIGNES : THE HOWARD HUGHES CORPORATION, ALEXANDER & BALDWIN, WHITING PETROLEUM, REGIONS FINANCIAL CORPORATION ET COMPASS MINERALS INTERNATIONAL.

THREADNEEDLE GLOBAL

(CODE ISIN : FR0010612754)

En raison de taux d'intérêt ne rapportant pas grand-chose, certains investisseurs procèdent à des arbitrages en faveur d'actions de rendement.

Au sein des fonds d'actions internationales spécialisés sur cette thématique, Threadneedle Global Equity Income Retail est le plus régulier, avec des classements dans les trois premiers sur cinq ans, sur trois ans et sur un an. Son taux de rendement moyen annuel s'élève à 5,1 %.

En raison de valorisations relativement élevées à Wall Street, le gérant surpondère actuellement

grâce aux actions européennes

ABERDEEN GLOBAL - ASIAN SMALLER C^{IES} (CODE ISIN : LU0231459107)

► Ce fonds est de loin le meilleur au sein des actions asiatiques hors Japon, avec une place de leader sur cinq ans, trois ans, un an et en 2013 ! Depuis son lancement, en juin 2004, il a surperformé en moyenne de 6,8 % par an son indice de référence, le MSCI AC Asia Pacific ex Japan Small Cap Index (18,1 %, contre 11,3 %). En dépit de la déception du premier semestre, cette zone reste attrayante pour le long terme en raison des perspectives économiques favorables et des valorisations boursières modérées.

La réussite d'Aberdeen Global - Asian Smaller Companies s'explique par une sélection pour le long terme de valeurs moyennes faite à la suite d'analyses financières fonda-

mentales et de rencontres avec les dirigeants. En outre, les positions sont renforcées lorsque les cours baissent et réduites quand ils montent. Des pays comme la Malaisie (18,7 % du portefeuille) et Singapour (17,2 %) sont privilégiés, car l'équipe de gestion y déniche des sociétés peu valorisées alors qu'elles génèrent des liquidités importantes.

CATÉGORIE ACTIONS ASIATIQUES

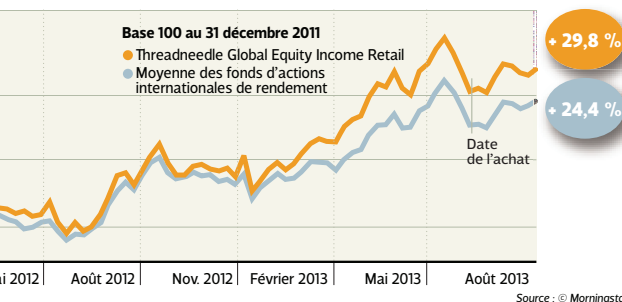
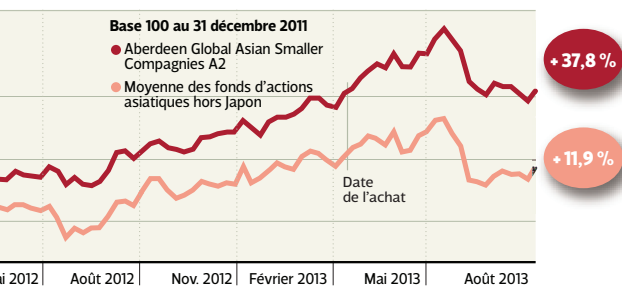
NOM DU GÉRANT : UNE ÉQUIPE DE 14

PERFORMANCE SUR 3 ANS : + 40,9 %

PERFORMANCE EN 2013 : + 3,9 %

PERFORMANCE DEPUIS LE 15-7 : - 0,8 %

5 PRINCIPALES LIGNES : AEON MALAYSIA, MILLENNIUM & COPTHORNE HOTELS, ASM, DGB FINANCIAL ET BUKIT SEMBawang ESTATES.



Source : © Morningstar.

GLOBAL EQUITY INCOME RETAIL (CODE ISIN : GB00B1Z2NC07)

les actions européennes (37 % du portefeuille) et asiatiques (29 % avec l'Australie), au détriment des actions américaines (30 %). Il met l'accent sur les sociétés dont la croissance bénéficiaire dépasse 5 % par an et qui offrent un taux de rendement pérenne d'au moins 4 %.

CATÉGORIE ACTIONS INTERNATIONALES

NOM DU GÉRANT : STEPHEN THORNBUR

PERFORMANCE SUR 3 ANS : + 45,4 %

PERFORMANCE EN 2013 : + 14,2 %

PERFORMANCE DEPUIS LE 15-7 : - 1,1 %

5 PRINCIPALES LIGNES : BLACKSTONE, CME GROUP, KRAFT FOODS, SAMPO OY ET RIO TINTO.

CARMIGNAC INVESTISSEMENT LATITUDE (CODE ISIN : FR0010147603)

► Les fonds diversifiés flexibles ont pour atout de laisser carte blanche au gérant pour investir sur les classes d'actifs qui lui semblent les plus prometteuses et effectuer les arbitrages nécessaires en temps voulu. Au sein de cette catégorie, Carmignac Investissement Latitude figure parmi les plus réputés, en raison de la grande expérience d'Edouard Carmignac.

En effet, ce fonds est investi dans les fonds d'actions internationales Carmignac Investissement, qu'il pilote en personne. Mais, grâce au recours aux marchés dérivés, le taux d'exposition nette aux actions

peut varier entre 0 et 100 % (90 % actuellement). En outre, des stratégies dérivées additionnelles sont mises en place par le gérant de Carmignac Investissement Latitude, en particulier sur les devises. Actuellement, le dollar est favorisé, avec une exposition nette de 71 %.

CATÉGORIE DIVERSIFIÉ FLEXIBLE

NOM DU GÉRANT : FRÉDÉRIC LEROUX

PERFORMANCE SUR 3 ANS : + 15,3 %

PERFORMANCE EN 2013 : + 4,7 %

PERFORMANCE DEPUIS LE 15-7 : - 2,1 %

5 PRINCIPALES LIGNES : ANADARKO PETROLEUM CORPORATION, FINANCIÈRE RICHMONT, AIA GROUP, YUM! BRANDS ET NOVO NORDISK.

ABERDEEN GLOBAL - EMERGING MARKETS SMALLER C^{IES} (CODE ISIN : LU0278937759)

► Les actions émergentes ont été attaquées, depuis le début de l'année. Avec une décote de valorisation en termes de PER par rapport aux actions des pays développés qui s'élève désormais à 25 %, la période de sous-performance devrait prendre fin. Pour miser sur ce thème porteur à long terme, Aberdeen Global - Emerging Markets Smaller Companies est le fonds le plus régulier, avec des classements dans les quatre premiers sur cinq ans, sur trois

ans et sur un an. De fait, il a battu son indice de référence, le MSCI Emerging Markets Smaller Companies, de 5,9 % par an (10,4 %, contre 4,5 %) depuis sa création, en mars 2007. L'équipe pléthorique de gérants (une trentaine !) sélectionne, avec un horizon de placement à long terme, des entreprises petites et moyennes de croissance après une analyse approfondie et sans tenir compte des indices de référence ou du consensus des analystes. Sur un

plan géographique, l'accent est mis sur le Brésil (12,7 % du fonds), sur la Malaisie et sur Hongkong (9,7 % chacun).

CATÉGORIE ACTIONS ÉMERGENTES

NOM DU GÉRANT : UNE ÉQUIPE DE 29

PERFORMANCE SUR 3 ANS : + 32,5 %

PERFORMANCE EN 2013 : + 1,9 %

PERFORMANCE DEPUIS LE 15-7 : + 1,5 %

5 PRINCIPALES LIGNES : AEON MALAYSIA, IGUATEMI, NORTH CENTRAL AIRPORT, CIMSA CEMENTO SANAYI VE TICARET ET SPAR GROUP.

SCHELCHER PRINCE CONVERTIBLES GLOBAL EUROPE (CODE ISIN : FR0010377507)

► Les obligations convertibles sont la seule classe d'actifs obligataires à profiter d'une hausse des actions. Elles ont pour avantage, par rapport aux actifs dangereux, une prise de risque réduite grâce au parachute à la baisse qu'elles offrent. Au sein des fonds d'obligations convertibles européens, Schelcher Prince Convertibles Global Europe est piloté par un gérant spécialisé sur cette classe d'actifs depuis 1992. Ce dernier a une approche

contrariante qui le fait acheter lorsque les convertibles sont attaqués (exemple des automnes 2008 et 2011) et vendre lorsqu'elles sont chères.

Pour sélectionner un titre, il tient compte à la fois d'une analyse crédit, de la qualité de l'action sous-jacente et de la valorisation intrinsèque de la convertible. Hubert Lemoine n'hésite pas à sortir des sentiers battus, comme le prouve la détention de titres russes à hauteur de 10 % du fonds. Il met aussi

actuellement l'accent sur les cycliques qui ont été pénalisées par la récession en Europe, et qui sont donc en retard.

CATÉGORIE OBLIGATIONS CONVERTIBLES

NOM DU GÉRANT : HUBERT LEMOINE

PERFORMANCE SUR 3 ANS : + 16,6 %

PERFORMANCE EN 2013 : + 3,8 %

PERFORMANCE DEPUIS LE 15-7 : + 2,5 %

5 PRINCIPALES LIGNES : PARPUBLICA GALP, RISANAMENTO 1 %, 2014, AABAR INVESTMENTS 4 %, SIEMENS 1,65 % 2019 ET PETROPALVOVSK 4 % 2015.

HMG RENDEMENT (CODE ISIN : FR0007495049)

► Dans un contexte où le fait de dénicher des fonds à la rémunération attrayante se révèle bien difficile, le HMG Rendement détonne, puisque son taux de rendement actuariel s'élève à 7,3 %, pourcentage supérieur à celui d'un fonds d'obligations à haut rendement. Classé parmi les fonds diversifiés équilibrés, il domine nettement cette catégorie. Ainsi, il figure en tête sur cinq ans, sur trois ans et cette année ! Le gérant fait preuve de beau-

coup d'originalité en s'intéressant aux titres participatifs, aux obligations perpétuelles, qui rapportent entre 7 et 11 %, aux emprunts indexés sur le chiffre d'affaires ou l'inflation, aux obligations à taux variable, aux convertibles et aux actions de rendement (immobilières décotées et banques de détail).

La gestion est très opportuniste, avec un accent mis entre 2002 et 2007 sur les convertibles et le haut rendement et, depuis 2010, un arbitrage en faveur

des emprunts perpétuels et au détriment de ceux à haut rendement, plus assez rémunérateurs.

CATÉGORIE DIVERSIFIÉ ÉQUILIBRÉ

NOM DU GÉRANT : MARC GIRAUULT

PERFORMANCE SUR 3 ANS : + 29,3 %

PERFORMANCE EN 2013 : + 14,9 %

PERFORMANCE DEPUIS LE 15-7 : + 2 %

5 PRINCIPALES LIGNES : RENAULT TPA 83-84 PERP, BPCE 13 % PERPETUAL, CNP TSDI TUVOS-PERP, COFINOGA PERP, TEC 10 ET GROUPAMA 7,875 % 09-39.

SEXTANT GRAND LARGE (CODE ISIN : FR00105286013)

► Sextant Grand Large fait partie des meilleurs fonds diversifiés flexibles sur toutes les périodes. Si l'exposition nette aux actions peut varier, en théorie, de 0 à 100 % du portefeuille, elle fluctue, concrètement, entre 50 et 90 %, avec un accent mis sur les valeurs moyennes et petites.

Le critère de sélection du gérant est très original, puisqu'il choisit des titres non pour leur potentiel de hausse, mais pour leur risque de baisse limité. Il s'agit donc de valeurs sous-évaluées qui offrent, par exemple, une décote d'au moins 30 % par rapport à leur actif

net réévalué ou un taux de rendement de 10 %. Une même recherche d'inefficience concerne la poche obligataire, qui comporte des convertibles et des emprunts subordonnés bancaires. Les titres à haut rendement, privilégiés en 2008-2009 et à l'automne 2011, ont été vendus en début d'année.

CATÉGORIE DIVERSIFIÉ FLEXIBLE

NOM DU GÉRANT : JULIEN LEPAGE

PERFORMANCE SUR 3 ANS : + 37,6 %

PERFORMANCE EN 2013 : + 10,9 %

PERFORMANCE DEPUIS LE 15-7 : + 1,9 %

5 PRINCIPALES LIGNES : LG HOUSEHOLD, TRILOGIQ, GENEQ, CANAL PLUS ET LINEDATA SERVICES.