

**TROIS FONDS À LA LOUPE.** Les actions européennes sont les moins chères de la planète. A moyen terme, un investissement devrait se révéler payant. Nous avons sélectionné trois fonds prometteurs.

## MISEZ SUR LE VIEUX CONTINENT

Avec un rapport cours/bénéfices estimé de l'ordre de 11 fois pour 2011 et un taux de rendement proche de 4 %, les actions européennes sont les moins chères de la planète. Même si les perspectives économiques du Vieux Continent ne sont pas favorables, des valorisations

aussi modérées devraient permettre une hausse substantielle des Bourses européennes ces prochaines années. Dans cette optique, nous avons sélectionné trois fonds prometteurs. S'ils n'ont pas un historique de cinq ans, condition nécessaire pour faire émerger

les meilleurs produits sur le long terme, leurs excellents classements sur trois ans et sur un an en font des supports dignes d'intérêt. Ainsi, Amplégest Multicaps est classé 3<sup>e</sup> sur trois ans des fonds d'actions de la zone euro. Il est même premier sur un an et en 2010. Pour sa

part, Saint-Honoré Europe Synergie est 10<sup>e</sup> sur 277 fonds d'actions européennes sur trois ans et 22<sup>e</sup> sur 369 sur un an. Enfin, Varenne Sélection est 27<sup>e</sup> sur trois ans de cette même catégorie et 2<sup>e</sup> sur un an ainsi que cette année.

Pascal Estève

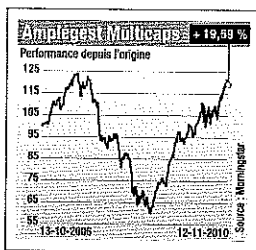
## Amplégest Multicaps : analyse financière efficiente

Lancé en octobre 2006, Amplégest Multicaps est apparu au sommet des palmarès dès qu'il a eu trois ans d'historique. Ainsi, depuis octobre 2009, il figure en permanence parmi les cinq premiers sur cette période. « Notre réussite s'explique par une sélection de titres basée sur un travail d'analyse fondamentale très internalisé et discipliné, explique son gérant, Fabrice Revol. Nous nous focalisons sur des secteurs de prédilection que nous connaissons depuis longtemps : Internet, les éditeurs de logiciels, les SSH, le luxe, l'agroalimentaire et les valeurs moyennes en général. » De fait, les midcaps représentent 47 % du por-

tefeuille actuel et les petites capitalisations 15 %.

Contrairement à d'autres gérants actions, Fabrice Revol n'est pas non plus investi en permanence à 100 %, ce qui lui a permis de limiter la baisse à 37,8 % en 2008. En effet, le pourcentage de liquidités est monté jusqu'à 20 % entre juillet 2008 et mars 2009. Il a réinvesti à bon escient en mars et en avril 2009, jugeant le marché survendu. En outre, à 8,3 %, la prime de risque calculée par Natixis se situait à un niveau record.

Actuellement, le fonds est pleinement investi, avec des liquidités réduites à 3,6 % du portefeuille. En



outre, des trackers à effet de levier de 2 sur le Cac 40 et sur le Dax 30 représentent 7,7 % de l'actif, « afin de participer à la hausse ponctuelle du marché que nous déduisons du

couple prime de risque élevée/résultats des sociétés de qualité », précise Fabrice Revol.

Les principales lignes du portefeuille sont Wirecard (4 % du fonds), société allemande en croissance qui fournit des services de sécurisation des paiements en lignes aux e-commerçants, Naturex (3,9 %), Capgemini et LVMH (3,5 % chacun) ainsi que Delachaux (3,4 %). En octobre, les positions en Inter Parfums, qui profite du succès de Burberry Sport, et en Delachaux ont été renforcées. Promoteur : Amplégest  
Code Isin : FR0010375600  
Valeur liquidative : 118,51 €

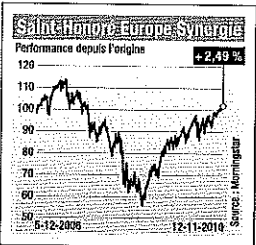
## Saint-Honoré Europe Synergie : cap sur les OPA

Créé fin 2006, Saint-Honoré Europe Synergie a pour objectif de battre l'indice MSCI Europe grâce à une sélection de valeurs susceptibles de faire l'objet d'une opération financière et de sociétés faisant l'objet d'une restructuration financière ou opérationnelle. Les premières sont favorisées en phase de croissance et les secondes en période de repli.

Ce fonds s'est réservé une large marge de manœuvre au niveau de l'exposition aux actions, puisque le pourcentage peut varier entre 60 % et 110 %.

Pour sélectionner des valeurs opérables, les gérants, Philippe Le-

coq et Olivier Huet, ont recours à plusieurs critères : une taille insuffisante par rapport aux concurrents ; un savoir-faire particulier susceptible d'intéresser un prédateur ; l'appartenance à un secteur en consolidation ; un capital mal contrôlé. Ensuite, ils procèdent à une analyse financière approfondie qui tient compte de l'évolution de la marge opérationnelle, du niveau d'endettement, des marges brutes d'autofinancement disponibles et des révisions des estimations bénéficiaires. Enfin, le potentiel de performance de chaque titre est fonction de la probabilité de réalisation d'une opération financière et du prix en-



visageable pour un acquéreur potentiel ainsi que de comparaisons, d'une part, avec les dernières transactions réalisées dans le même secteur d'activité et, d'autre part,

avec les ratios de valorisations historiques. Les principales lignes du portefeuille sont les britanniques Burberry Group (3,7 % du portefeuille), Invensys et Woiseley (3,3 % chacun), le suisse Clariant (3,2 %) et l'allemand Beiersdorf (3,1 %). De fait, le Royaume-Uni est le principal pays représenté avec 33,7 % de l'actif, devant la France (19,3 %), l'Allemagne (15,6 %), les Pays-Bas (7,7 %), la Suède (5,2 %), la Suisse (4,6 %) et la Belgique (4,2 %). L'Europe du Sud ne représente que 4 %.

Promoteur : Edmond de Rothschild Asset Management  
Code Isin : FR0010398966  
Valeur liquidative : 103,29 €

## Varenne Sélection : un portefeuille très concentré

Lancé le 1<sup>er</sup> décembre 2006, Varenne Sélection est un fonds particulier. En effet, il s'agit d'un OPCVM à règles d'investissement allégées sans effet de levier. Il peut donc déroger à certaines contraintes, comme l'impossibilité d'allouer plus de 10 % du portefeuille à une seule ligne. Ainsi, les cinq principales positions représentent chacune entre 10 % et 16 % de l'actif. Toutefois, cela ne l'empêche pas d'être ouvert à tout souscripteur. Même s'il ne contient que douze positions, Varenne Sélection est créditée d'une volatilité annualisée nettement inférieure à celle de la moyenne de sa catégo-

rie. En effet, seules des sociétés à faible profil de risque sont sélectionnées, ce qui exclut par exemple les financières, les entreprises trop cycliques et les nouvelles technologies.

« Notre univers d'investissement est constitué de seulement cinquante à soixante-dix titres, explique Giuseppe Perrone, cogérant du fonds et président de Varenne Capital Partners. Comme nous ne faisons que de la recherche interne, nous nous concentrons sur des firmes que nous connaissons parfaitement. Parmi ces candidates, notre modèle systématique construit un portefeuille basé sur les douze socié-



tés qui présentent le meilleur profil rendement/risque à partir des deux axes suivants : une décote d'environ 50 % par rapport à notre estimation de la valeur réelle de l'entreprise ;

une note de qualité économique, fonction de la capacité à produire moins cher, de l'avantage concurrentiel, de la qualité des dirigeants et des perspectives économiques à moyen et long termes. A tout moment, notre modèle nous propose un arbitrage entre la valeur la plus chère détenue et la moins chère des candidates. »

Le fournisseur italien de la restauration collective Marr, Norbert Dentressangle, le néerlandais Ahold, l'espagnol Inditex et Nike monopolisent 66 % du portefeuille. Promoteur : Varenne Capital Partners  
Code Isin : FR0010392225  
Valeur liquidative : 125,23 €

## PALMARÈS

### Le baromètre « Investir » - Lipper Hindsight

Performances sur 3 mois \*, en %

Actions Asie-Pacifique, hors Japon	+ 0,2
Actions France	+ 7,7
Actions marchés émergents	+ 7,5
Actions Europe	+ 6,6
Actions zone euro	+ 6,2
Actions internationales	+ 5,5
Actions Amérique du Nord	+ 5,1
Actions Japon	+ 0,8
Obligations en euros	- 0,1
Obligations internationales	- 1,8

\* Du 13-8-2010 au 12-11-2010. Il s'agit des performances moyennes des catégories (hors monétaires) regroupant les plus gros acteurs pour l'ensemble des SICAV, FCP et fonds de droit étranger vendus en France.

## GESTION AU BANC D'ESSAI

### Yosemite Fonds garanti trop prudent

BNP Paribas lance jusqu'au 4 février 2011 Yosemite (Isin : FR0010941617), fonds à capital garanti à l'échéance, le 21 février 2017. Sa performance sera fonction de celle d'un panier de 20 actions sélectionnées parmi les plus grosses capitalisations mondiales : 10 valeurs de l'Euro Stoxx 50, 5 du Standard & Poor's 500 et 5 du FTSE Xinhua China 25. Le 8 février 2017, la variation de cours de chacune de ces actions par rapport au cours du 8 février 2011 sera calculée. En cas de hausse, la progression sera retenue avec un plafond à 37 %. En cas de baisse de 15 % maximum, le chiffre positif correspondant sera pris en compte. Ainsi, un recul de 10 % deviendra un gain de 10 %. Enfin, dans l'hypothèse d'un repli de plus de 15 %, le chiffre réel sera conservé. Au total, le gain maximal s'élèvera à 37 %, soit un gain annualisé brut de 5,34 %.

#### NOTRE CONSEIL

Ce fonds contient deux innovations intéressantes : la sélection de valeurs chinoises ; la transformation d'une baisse limitée en progrès équivalent. Mais ces deux atouts sont plus qu'annihilés par le plafonnement à 37 % des hausses, très pénalisant sur une période de six ans. Il aurait été plus efficace de concevoir un produit simple qui retienne les variations réelles. En outre, les dividendes sont perdus. Nous anticipons une progression annuelle d'environ 4 % qui ne présente pas vraiment d'intérêt dans un portefeuille actions.