

Sicav : une résistance inégale à la baisse

Comment la gestion collective réagit-elle à la tempête boursière ? *Le Revenu* a relevé les performances de plus de 10 000 sicav et FCP sur trois semaines. Les surprises ne manquent pas.

Particulièrement chahuté, ce début d'année boursière n'épargne pas les sicav et FCP investis en actions. Pour prendre la pleine mesure du phénomène, *Le Revenu* a demandé à Europerformance un relevé des résultats sur les trois premières semaines de janvier. Cette étude, effectuée sur une base de plus de 10 000 fonds de droit français et étranger commercialisés en France, révèle une grande disparité entre les produits les plus résistants au mouvement de baisse.

Les grands réseaux brillent dans les pays émergents

Aucune des zones géographiques répertoriées dans l'étude n'échappe à la correction. Mais force est de constater que certains fonds semblent souffrir davantage que d'autres. Huit des dix premiers fonds d'actions françaises affichent des pertes plus importantes que leurs homologues investis en titres européens. De même, les sicav de petites et moyennes valeurs françaises enregistrent des reculs plus importants que les fonds de petites sociétés européennes. Le choix plus large de sociétés cotées sur les Bourses européennes semble avoir joué un rôle de parachute dans la baisse. Du côté des pays émergents, les fonds d'Europe centrale et d'Asie ont mieux résisté que ceux investis dans les sociétés d'Amérique latine. Quant aux meilleures sicav d'actions américaines, le tout récent raffermissement du dollar leur a permis de limiter leurs pertes.

Le palmarès des sociétés de gestion se révèle pour le moins surprenant. Du fait de l'effondrement des petites valeurs, il est logique de trouver, parmi les meilleurs fonds français et européens, des sicav ou fonds privilégiant les grandes capitalisations. Parmi eux, figurent bon nombre d'assureurs (Aviva, Groupama, Le Conservateur). Un seul grand réseau bancaire, en l'occurrence LCL, parvient à placer l'un de ses fonds dans les meilleurs du classement.

Ce constat est d'autant plus étonnant que nombre de sicav de banques sont supposées investir en priorité leurs actifs dans de grandes capitalisations. S'étaient-elles, dernièrement, davantage intéressées aux valeurs moyennes ?

À défaut de briller dans la gestion des valeurs françaises, les grands réseaux bancaires peuvent se consoler avec leurs bonnes performances en Asie. Crédit Agricole et LCL se placent ainsi parmi les quatre fonds les plus résistants dans

cette zone. Les épargnants apprécieront ce tour de force pour le moins inattendu. À noter aussi que la Société Générale est parvenue à limiter les dégâts sur les périlleuses Bourses sud-américaines.

Ne pas négliger les fonds russes pour les prochains mois

Il est encore trop tôt pour tirer des conclusions définitives de ces premières observations. Néanmoins, on observe que les fonds qui résistent le mieux à cette violente correction boursière sont ceux dont les gérants s'avèrent les plus prudents. Dans les catégories actions France et Europe, la prédominance des fonds gérés par des assureurs en est la meilleure preuve. Témoins aussi des mérites d'une gestion non agressive, les bons résultats des fonds Centaure PEA (A2 Gestion) et Centifolia Europe (DNCA Finance), tous les deux placés sous la responsabilité de professionnels réactifs et mesurés dans leurs choix.

Ensuite, exception faite de leur réussite sur les marchés asiatiques, relevons que les fonds des grands réseaux bancaires ne figurent pas parmi les plus résistants à la baisse. Certaines sociétés de gestion étrangères parviennent aisément à leur damer le pion. Enfin, on notera l'impressionnante capacité de résistance à la baisse des fonds d'actions russes. La zone constitue sans doute, dans la famille des fonds émergents, l'un des paris les plus attrayants de l'année en cours.

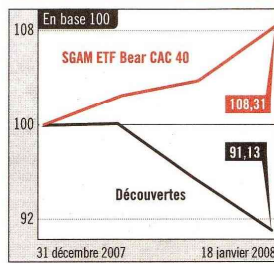
Investir aujourd'hui pour profiter du rebond à venir

Quelles leçons tirent les gérants de ces performances peu engageantes du début d'année ? Président de La Financière de l'Échiquier, Didier Le Ménestrel estime que «pour ne pas rater le rebond, il faut être investi dès aujourd'hui». Selon lui, la qualité des actifs détenus dans les portefeuilles des sicav et fonds communs sera, un jour ou l'autre, reconnue par les marchés. Tout ne serait qu'affaire de patience, en quelque sorte. Même son de cloche à la Compagnie Financière de Rothschild où Michel Cicurel, le président du directoire, juge que «la Bourse n'a jamais été aussi prometteuse». D'ailleurs, Benjamin de Rothschild, président du groupe LCF Rothschild, n'a-t-il pas placé 50 millions d'euros sur un call CAC 40, 5 050 points à horizon six mois, au moment même où l'indice phare de la place touchait les 4 800 points, le 21 janvier dernier ?

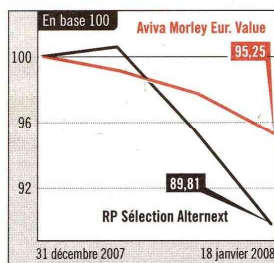
■ Gilles Petit

Performances des meilleurs fonds de chaque catégorie du 31/12/07 au 18/01/08

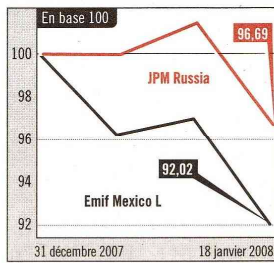
Nom [Code Isin] Organisme émetteur	Performances
France	
SGAM ETF Bear CAC 40 [FR0010411876] Sgam Alternative Invest.	+8,31%
Platinum France [FR0010086959] Banque d'Escompte	-1,07%
Patrimoine Action [FR0010115691] Edelweiss Gestion	-5,40%
Centaure PEA [FR00009800369] A2 Gestion	-6,78%
Conservateur Unisic [FR0010038257] Assurances Mut. Le Conservateur	-7,42%
Macif Croissance Durable [FR0000435331] Macif	-7,61%
R Valeurs Françaises [FR0010028258] Rothschild&Cie Bqe	-7,65%
Elan Sélection France [FR0010028159] Rothschild&Cie Bqe	-7,66%
Groupama Croissance Retraite [FR0010086488] Groupama	-7,77%
Aviva Morley French Equity [LU0144886693] Aviva Group	-7,78%
France petites et moyennes valeurs	
Découvertes [FR0007430806] HSBC Private Bank France	-8,87%
AAZ Challenger [FR0007071139] Aaz Finances	-9,87%
Boscary Mont-Blanc Sélection [FR0007073788] Financière Boscary	-11,05%
Global Euro Middle Cap [FR0007029756] Global Gestion	-11,11%
Palatine France Small Cap [FR0000978439] Banque Palatine	-11,78%
MG Expansion France [FR0000427437] Mutavie	-11,84%
AFER-Flore [FR00070248880] Gie Afer	-12,25%
Europe	
Aviva Morley European Value Equity [LU0157819557] Aviva Group	-4,75%
Dynalton Europe Non Cyclique [FR0010279059] LCL	-4,87%
Aviva Morley Pan European Equity [LU0156415506] Aviva Group	-5,14%
Kairo Rendement [FR0007036546] Edmond de Rothschild AM	-5,52%
Kairos Partners Europe [IT0003813034] Kairos Alternative Invest.	-5,54%
SISF European Div Max [LU0319791538] Schroder Investment Mgt	-6,06%
Centifolia Europe [FR0010058008] DNCA Finance	-6,14%
Essor Europe [FR0000286411] Banque Martin Maurel	-6,20%
DWS Invest Europe Div Plus [LU0195139042] DWS Investments	-6,21%
BMM Actions Europe [FR0007074935] Banque Martin Maurel	-6,25%
Europe petites et moyennes valeurs	
Fidelity European Fund [GB0003874798] Fidelity Investment Services	-6,88%
Carmignac Euro-Entrepreneurs [FR0010149112] Carmignac Gestion	-8,02%
Paris Lyon Valeurs Moyennes [FR0010206821] Financière d'Uzes	-8,67%
Échiquier Europe Small Caps [LU0079917208] Financière de l'Échiquier	-9,56%
123 Convictions [FR0010434977] 123 Venture	-9,56%
RP Sélection Alternext [FR0010483339] SPGP	-10,19%
FF European Smaller Companies [LU0261951528] Fidelity	-10,49%
Europe émergente	
JPM Russia [LU021500302] JP Morgan	-3,31%
East Capital Russia [LU0272829905] East Capital	-3,59%
DWS Russia [LU0146864797] DWS Investments	-3,60%
CS EF (Lux) Russia Explorer [LU0254366791] Credit Suisse AM	-5,11%
Lyxor ETF Russia [FR0010339457] Lyxor AM	-5,53%
Vontobel Central and Eastern Europe Eq. [LU0051705837] Vontobel AM	-6,01%
UBS (Lux) Eq Sic Russia [LU0246274897] UBS	-6,63%
Fortis L Fd Eq Russia [LU0269742168] Fortis Bank	-6,77%
East Capital Baltic Fund [SE0000777224] East Capital AM	-7,19%
KBL Key Eastern Europe [LU0086854444] Kredietbank	-7,26%
Amérique latine	
Emif Mexico L [LU0120083331] Sinopia AM	-7,98%
Natixis Hansberger Emerging Latin America [LU0084288082] Natixis	-8,54%
ING (L) Inv Latin America [LU0051128774] ING Bank	-9,79%
CS EF (Lux) Latin America [LU0049509093] Credit Suisse AM	-9,79%
SGAM Fd Eq Latin America [LU0261450075] Société Générale AM	-10,14%
CAAM Fds Latin America [LU0201575346] Crédit Agricole	-10,41%
Lloyds TSB Intl Latin America [LU0064718629] Lloyds TSB Bank	-10,63%
Amérique du Nord	
ABN Amro US Opportunités USD [LU0198605585] ABN Amro Bank	-2,41%
NOAM USA Opportunités \$ [FR0000003493] Banque Neufilze OBC	-3,81%
Pleidee Actions Amérique du Nord [LU00041778514] Bqe SCS Alliance	-4,10%
NOAM USA Opportunités Euro [FR0007072202] Banque Neufilze OBC	-4,38%
Lehman Brothers Anti Bench. US Eq [FR0010368910] Lehman Brothers	-4,54%
Vontobel US V1 Eq Usd [LU0035765741] Vontobel AM	-5,12%
BSO Amérique [FR0007479316] Banque Saint Olive	-5,40%
W Finance Amérique [FR0000993180] W Finance	-5,85%
Comgest Growth America Usd [IE0004791160] Comgest	-5,86%
MS American Franchise Usd [LU0225737302] Morgan Stanley IM	-5,95%
Asie	
Échiquier Asia [LU0079917620] Financière de l'Échiquier	-4,40%
LBPAM Actions Pacifique [FR0000288110] La Banque Postale	-5,74%
CAAM Actions Asie [FR0010176891] Crédit Agricole/LCL	-5,84%
Dynalton Pacifique [FR0000985160] LCL	-5,85%
Gam Star Asia Pacific Equity [IE0002989915] Gam	-5,92%
Cogefi Pacifique [FR0007380639] Cogefi	-5,92%



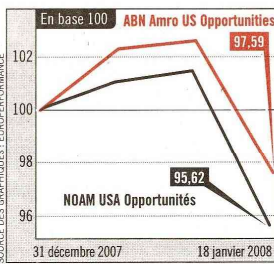
Le tracker inversé fait des étincelles. Ces dernières semaines, le tracker qui reproduit l'évolution inverse de l'indice CAC 40 s'est distingué et affiche une performance largement supérieure au meilleur fonds spécialisé dans les petites et moyennes valeurs françaises. ■



Les grandes valeurs en tête. En Europe continentale, les grandes valeurs sélectionnées par la gestion prudente d'Aviva ont permis de limiter les pertes. De son côté, le fonds de SPGP, investi en petites sociétés au marché peu liquide, a connu un violent décrochage. ■



La Russie résiste mieux. Même s'il adopte le même profil de baisse que son homologue investi sur la Bourse mexicaine, le fonds russe de JP Morgan affiche un recul plus limité. Cette bonne résistance fait de la Bourse russe une excellente candidate en cas de fort rebond. ■



Priorité au dollar. Après plusieurs mois difficiles pour les gérants dont le fonds est libellé en devise américaine, le début d'année s'avère plus favorable aux fonds qui ne bénéficient pas d'une couverture de change euro-dollar. ■