

Le Journal des Finances - Semaine du 19 avril 2008

Les fonds de petites et moyennes caps sont prêts pour une nouvelle hausse

Certaines gestions ont limité la casse dans la baisse du marché et disposent d'un historique de performance qui atteste leur robustesse

Les fonds de petites et moyennes capitalisations paient un tribut assez lourd à la baisse de la Bourse. Sur un an, la catégorie abandonne 21,5 % au 14 avril, mais la dispersion des performances est très large autour de cette moyenne. Toutefois, sur une période de long terme, cinq ans étant le minimum recommandé pour les fonds d'actions, les gains restent élevés. Sur cette durée, la moyenne se situe actuellement à 119,5 %, la plus forte hausse étant signée par CPR Middle-Cap France (197,1 %), et la plus faible par Sgam Invest Small Cap (59,8 %).

Les fonds ont dû faire face à d'importants rachats

Certains gestionnaires parviennent à limiter les pertes sur un an, comme l'indique notre tableau ci-contre, d'autres perdent plus de 30 %. Ainsi, Pluvalca France Small Cap de Financière Arbevel abandonne 36 %, dont 24 % depuis le début de l'année bien que la moitié de son por-

LES RECENTS DEBOIRES NE REMETTENT PAS EN CAUSE LES GAINS DES CINQ DERNIÈRES ANNÉES

Les dix meilleurs fonds de petites valeurs françaises sur un an	Promoteur	Performance sur un an (en %)	Perf. sur 3 ans (en %)	Perf. sur 5 ans (en %)	Droits d'entrée (en %)*	Code Isin
CFD Midcaps	Amilton Asset Management	- 9,7	-	-	3	FR0010210807
Moneta Micro Entreprise	Moneta Asset Management	- 11,1	48,6	-	4	FR0000994980
Oddo Avenir	Oddo Asset Management	- 11,7	47,8	167,5	4	FR0000989899
CPR Middle-Cap France	CPR Asset Management	- 13,7	44,9	197,1	3	FR0010565366
ÆDEN France Croissance	KBL France Gestion	- 13,7	25,7	145,7	2	FR0010092197
Valfrance	Prigest SA	- 14	43,8	192,9	4	FR0000973711
Oudart Opportunités France	Oudart Gestion	- 14,6	41,8	165,3	2	FR0010166140
IDE France Dynamisme	Investisseurs Dans l'Entreprise	- 14,9	26,3	116,6	3	FR0007022033
Global France Middle Cap	Global Gestion	- 15,1	31,7	97,3	4	FR0007029756
Palatine France Mid Cap	Palatine Asset Management	- 16	27,5	138,6	2	FR0000437576

(*) au maximum - Source : Morningstar, dernières valeurs liquidatives au 14/04/2008

Les fonds de petites et moyennes capitalisations françaises restent performants sur le long terme. Autre avantage des FCP retenus dans le tableau ci-dessus : ils sont tous éligibles au PEA.

ont dû faire face à des rachats nets. Jean-Marc Wipff, gérant de CFD Middle Cap France, estime ainsi à 5 % la perte subie en une semaine de mars pour trouver les liquidités nécessaires afin de répondre à une demande de rachat qui portait sur 20 % du total du portefeuille. Ce

recapitalisation, et qu'il a souhaité conserver un portefeuille équilibré. Ce parti pris lui a permis d'engranger régulièrement de belles plus-values l'année dernière, notamment sur Recyclex (ex-Metaleurop), Doctissimo et Genesys.

Autre thème actuellement pré-

les. En complément des positions en fond de portefeuille, Jean-Marc Wipff scrute le marché pour saisir les opportunités qui se présentent à court terme sur certains dossiers très volatils et alors que le marché ne différencie plus réellement les valeurs de qualité des dossiers plus

CPR Middle Cap France, de CPR Asset Management, présente la particularité d'être géré quantitativement grâce au logiciel APT, et de rester entièrement investi, quelle que soit la tendance du marché. Pour Eric Labbé, son gérant, l'avantage de l'approche vient de sa capacité à opérer une sélection de valeurs en se fondant entièrement sur des faits établis : valorisation, croissance et profitabilité. Un modèle développé en interne permet la notation des actions : « Une notation efficiente est une condition nécessaire mais malheureusement non suffisante pour bâtir un portefeuille solide. En revanche, l'utilisation du logiciel APT permet d'avoir une connaissance actualisée et maîtrisée des sources de performances sur l'ensemble du portefeuille, c'est-à-dire des biais vis-à-vis du style (croissance ou value), des secteurs et des thèmes. » L'objectif de cette démarche est de connaître le mieux possible la nature et l'ampleur des risques du porte-

tefeuille soit dédiée aux valeurs moyennes et le reste aux petites et très petites valeurs, qui constituent une poche de participations pour le long, voire le très long terme.

Les fonds les mieux placés sur un an subissent aussi des déconvenues sur les derniers mois car tous

rachat s'est avéré d'autant plus pénalisant que, à l'instar d'autres fonds spécialisés sur les petites et moyennes valeurs, le gérant privilégie les entreprises peu ou pas suivies par les courtiers et qui se trouvent en phase de retournement à la suite d'une réorganisation ou à d'une

sent dans ce fonds pour investisseurs de long terme, celui des biotechnologies, dont le cours monte par à-coups lorsque, par exemple, une valeur du secteur fait l'objet d'une OPA aux Etats-Unis, ou lors de l'annonce d'un changement de phase dans les tests de nouvelles cellu-

difficiles. Près de 15 % du portefeuille est dédié à ces prises de positions tactiques. La semaine passée, le gérant a ainsi profité de la hausse de 12 % en séance sur Soitec, dont le cours a été tiré par la publication d'une étude favorable aux semi-conducteurs.

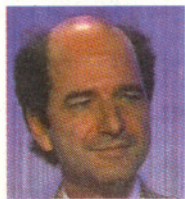
feuille ainsi que leur corrélation.

Joël Antoine

● NOTRE CONSEIL

Souscrivez à l'un des fonds qui ont fait leurs preuves, tels que CPR Middle Cap France, Moneta Micro Entreprise et Valfrance.

Le gérant de la semaine



Romain Burnand
Président
de Moneta
Asset
Management

« Les paris macroéconomiques sont souvent aléatoires »

Estimez-vous que la baisse sur les petites et moyennes capitalisations est exagérée ?

Tout d'abord, il faut remettre en perspective la baisse commencée l'été dernier.

Elle atteint 33 %, mesurée par l'indice Small 90, mais les cours avaient triplé depuis 2003. Leur progression depuis cette date représente encore un doublement par rapport à ce qui était le plus bas du cycle boursier précédent.

Actuellement, les cours prennent en compte un risque assez important de mauvaises nouvelles, ce qui nous rend confiants sur les niveaux atteints en Bourse.

Les chefs d'entreprise sont moins pessimistes que la Bourse. Qui a raison ?

Nous sommes dans une phase de très net ralentissement de la croissance économique aux Etats-Unis, et il peut s'étendre au Royaume-Uni et en Espagne avec la crainte d'une propagation au reste de l'Europe.

La plupart des chefs d'entreprise n'en voient pas encore l'effet dans leurs carnets de commandes tandis que les financiers essaient d'anticiper ce qui se passera dans un an. Ils prennent en compte la baisse du dollar, la hausse du pétrole, la restriction du crédit bancaire, qui sont trois éléments défavorables à l'activité économique.

Comment expliquez-vous la résistance de vos fonds Moneta Micro Entreprises et Moneta Multi Caps, en ce début d'année ?

Nos fonds ont baissé de près de 10 % depuis le début de l'année alors que les indices ont perdu 15 %. Nous avons donc été en partie épargnés. Cette résistance vient de ce que nous avons peu de valeurs financières en début d'année et, en outre, nous avons privilégié des sociétés peu ou pas endettées. Nous sommes des sélectionneurs de valeurs et achetons les actions au cas par cas. Nous passons

beaucoup de temps à analyser les sociétés et leurs parties prenantes, à nous forger une opinion sur leurs stratégies et leurs produits. Nous apportons plus de valeur ajoutée en observant ce qui se passe dans la vraie vie économique des entreprises. Nous prenons en compte la vision macroéconomique, mais nous ne voulons pas y passer trop de temps car les paris macroéconomiques sont souvent aléatoires.

L'évolution de la Bourse vous conduit-elle à modifier l'importance de certains critères financiers dans votre jugement sur les valeurs ?

Oui, il faut être pragmatique et s'adapter au marché. En 2003, les investisseurs avaient horreur des sociétés endettées. En 2005 et en 2006, c'était l'inverse car l'endettement apporte un effet de levier favorable à la croissance des bénéficiaires. Et, cette année, les sociétés endettées recommencent à être délaissées. C'est l'anticipation de ce mouvement qui nous a conduits à sélectionner des entreprises à trésorerie excédentaire et qui sont aujourd'hui en situation de réaliser des opérations de croissance externe dans des conditions favorables.

Propos recueillis par Joël Antoine

Tentez les trackers

● Les trackers, ou fonds indiciaires cotés en Bourse, ne sont pas à négliger pour qui veut investir dans les petites et moyennes capitalisations européennes. Pas moins de sept produits sont actuellement accessibles aux investisseurs français. Leur particularité est de reproduire des indices différents.

Choisissez votre indice

Le Lyxor ETF MSCI EMU Small Cap (FR0010168773), le plus ancien en France, est référencé à l'indice MSCI des petites capitalisations les plus liquides de l'Union européenne. Son univers d'investissement porte sur les capitalisations comprises entre 200 millions et 1,5 milliard de dollars. Les principales expositions se situent en Allemagne (21,66 %), en France (16,15 %), en Italie (13,41 %) et aux Pays-Bas (10,58 %). Si le tracker perd 12 % depuis le début de l'année, sa progression est de 31,90 % sur trois ans.

Le Tracks MSCI Europe Small Cap (FR0010149880) géré par State Street est investi sur l'Europe géographique, un univers légèrement plus large, ce qui atténue l'amplitude de performance. Ainsi, depuis le début de l'année, il ne perd que 10,69 %, mais sa hausse sur trois ans se cale à 25,41 %.

Sur ce compartiment, iShares, filiale de Barclays Global Investors, propose pas moins de quatre trackers : iShares DJ Euro Stoxx Mid Cap (IE00B02KXL92), iShares DJ Euro Stoxx Small Cap (IE00B02KXM00), qui répliquent les indices moyennes capitalisations et petites capitalisations des entreprises de la zone euro, tandis que les iShares DJ Stoxx Mid 200 (DE0005933998) et iShares DJ Stoxx Small 200 (DE000A0D8QZ7) reproduisent les évolutions des indices de moyennes et petites capitalisations de dix-sept pays d'Europe (Norvège et Suisse comprises).

Dernier arrivé, le PowerShares FTSE Rafi Developed Europe Mid-Small Fund (IE00B23D8Y98), géré par Invesco PowerShares Capital Management. Ce tracker s'appuie sur la technologie du bureau américain de recherche Research Affiliates, qui a développé un processus de mise à jour des indices en fonction de l'évolution des principaux ratios financiers des entreprises faisant partie d'un indice.

Cette approche permet de s'affranchir de la pondération en fonction des capitalisations et par voie de conséquence de ne pas être tributaire des effets de mode, comme ce fut le cas pour France Télécom avant l'explosion de la bulle Internet.

J.A.