



Palmarès des catégories Morningstar

La société Morningstar analyse en France plus de 13 000 fonds domiciliés en France ou agréés à la distribution en France par l'AMF. Chaque fonds est classé dans une catégorie homogène - les GIFS : Global

Investment Fund Sectors. Le palmarès de ces moyennes de catégories donne une vue d'ensemble du marché. Le top 10 des meilleures et des moins bonnes moyennes (en termes de perfor-

mance) depuis le début de l'année reflète les tendances et opportunités. La performance 2007 et les analyses sur trois ans (de la performance, de la volatilité et du ratio de Sharpe) permettent d'approfondir l'analyse.

ACTIONS BRÉSIL EN TÊTE DU TOP 10 DES CATÉGORIES DE FONDS

MOYENNES DE CATEGORIES	31/12/08	31/12/08	29/12/08	03/02/08	03/02/08	03/02/08
MORNINGSTAR	30/01/09	30/01/09	31/12/07	30/01/09	30/01/09	30/01/09
Fonds actions et mixtes	Perf. en %	Nbre de Fds	Perf. en %	Perf. en %	Volat. ann. (m)	Sharpe ann. (m)

	31/12/08	31/12/08	29/12/08	03/02/08	03/02/08	03/02/08
	30/01/09	30/01/09	31/12/07	30/01/09	30/01/09	30/01/09
	Perf. en %	Nbre de Fds	Perf. en %	Perf. en %	Volat. ann. (m)	Sharpe ann. (m)
Meilleures performances de l'année						
Actions Brésil	11,74	13	44,21	-26,46	36,41	-0,39
Secteur - Or et Métaux Précieux	10,77	20	9,78	-16,60	33,90	-0,20
Secteur - Biotechnologie	8,96	14	-8,29	-24,19	18,35	-0,71
Actions Amérique Latine	7,47	33	28,44	-22,69	29,59	-0,40
Secteur - TMT Amérique du Nord	7,18	7	4,23	-41,25	22,92	-0,84
Mixtes International Prud. USD	5,04	8	-4,89	-10,58	8,74	-0,71
Mixtes International Flex. USD	4,95	9	-4,81	-24,24	12,22	-0,97
Secteur - Santé	4,68	43	-4,06	-24,48	13,48	-0,87
Secteur - Matières Premières	4,53	45	19,69	-36,34	27,25	-0,58
Actions ASEAN	3,82	7	29,53	-18,44	24,41	-0,40
Moins bonnes performances de l'année						
Actions Suisse	-4,36	20	-2,88	-26,40	13,09	-0,95
Actions France	-5,20	241	1,26	-36,01	17,80	-0,95
Secteur - ISR/Ethique Europe	-5,27	79	3,78	-35,00	16,95	-0,96
Actions Zone Euro	-5,67	342	4,66	-35,45	17,90	-0,94
Actions Australe	-6,27	8	17,42	-36,50	23,03	-0,74
Actions Moyen-Orient & Afrique	-6,87	11	24,84	-39,15	25,54	-0,67
Actions Russie & CEI	-7,35	14	19,59	-67,13	36,71	-0,99
Actions Europe Emergente	-7,55	68	17,18	-56,14	29,85	-0,95
Secteur - Finance	-8,15	45	-12,04	-58,52	21,55	-1,37
Actions Allemagne	-8,86	23	18,56	-28,34	20,62	-0,67

Les statistiques indiquées sont :

- La performance depuis le début de l'année, pendant l'année 2007 et sur trois ans
- La volatilité sur trois ans (calculée en pas mensuel et annualisé)
- Le ratio de Sharpe sur trois ans (avec un taux sans risque = 2 %).

Au total, il existe 69 catégories GIFS de fonds actions et mixtes avec au moins sept fonds (pour optimiser la représentativité statistique, sont exclues les catégories qui contiennent peu de fonds).

Focus

Gestion Privée Magazine vous propose de prendre connaissance de l'analyse Morningstar sur le fonds « Centifolia » de DNCA Finance.

Analyse d'un fonds « Centifolia »

Un fonds au profil défensif qui a relativement bien résisté à la tourmente de l'année dernière.

N'abandonner « que » 30 % lorsque l'indice CAC 40 de la Bourse de Paris perd plus de 40 %, comme ce fut le cas en 2008, c'est une belle performance typique du fonds Centifolia investi en grandes capitalisations françaises de style value. En effet, ce genre de gestion défensive qui s'intéresse à des actifs faiblement valorisés tend à ne pas enregistrer des progressions très spectaculaires en phase de marché haussier, mais sauve les meubles lorsque les marchés se retournent.

Cette approche explique sans doute que le fonds affiche une volatilité inférieure à celle de la catégorie à laquelle il appartient. Comme ses performances se classent régulièrement dans le premier quartile, voire le premier décile de sa catégorie, le fonds est crédité d'une note quantitative de 5 étoiles tant à trois qu'à cinq ans. Notons d'autre part qu'il a récemment obtenu la note qualitative « Elite », la plus haute note sur un barème de cinq niveaux (Elite, Supérieur, Standard, Inférieur, Déficent, cf article nouvelle base qualitative Morningstar en page 37).

Ce fonds, qui s'annonce délibérément prudent, comptait 12 % de cash en portefeuille en décembre dernier, mais il n'est pas rare qu'il monte à 20 % lorsque son gérant, Jean-Charles Mériaux, le juge nécessaire. Une gestion très libre donc, avec un portefeuille très concentré d'une trentaine de lignes. À la question de savoir si un tel niveau de concentration n'est pas un peu dangereux, alors que les dix premières lignes pèsent plus de 50 % des actifs..., le gérant rétorque qu'il s'agit d'un portefeuille de convictions avec des paris fort et que 30 valeurs permettent d'avoir déjà une bonne diversification.

Pour le choix de valeurs à mettre en portefeuille, Jean-Charles Mériaux recourt aux ratios classiques de valorisation afin d'identifier des actifs sous-évalués : cours sur bénéfice, cours sur actifs nets, valeur d'entreprise sur EBITDA, etc. En outre, il avoue une forme de biais sectoriel. Ainsi, dans le domaine des technologies : « Je ne m'intéresse pas aux valeurs technologiques, car les cashflows sont souvent imprévisibles. Mais les valeurs télécom peuvent être présentes dans le portefeuille. » Bref, lorsque l'entreprise manque de visibilité, il préfère rester à l'écart. Et quand le gérant ne trouve pas de valeurs suffisamment décotées, le cash lui sert de refuge.

Si le fonds est investi en grandes capitalisations, cela n'a pas toujours été le cas. On s'aperçoit que le fonds a vu son profil de capitalisation évoluer vers de plus grosses capitalisations et des profils de sociétés plus « croissance ». Le gérant, qui juge chères les petites et moyennes capitalisations semble aussi à l'aise sur cette classe d'actifs. Reste qu'avec un total d'encours ayant dépassé la barre des 2 milliards d'euros, le fonds atteint une taille qui risque de le rendre moins manœuvrable. Surtout si le gérant demeure fidèle à son principe de portefeuille concentré autour d'une trentaine de lignes.

Frédéric Lorenzini, directeur de la recherche Morningstar, 10/02/2009.

* « L'analyse Morningstar » N'EST PAS UNE RECOMMANDATION D'ACHAT.