

Parole d'expert

«Nous n'investissons que dans des sociétés que nous comprenons et pouvons valoriser»

Pour profiter du potentiel de revalorisation des actions européennes, Don Fitzgerald, cogérant du fonds Tocqueville Value Europe, sélectionne des sociétés dont il considère la valeur intrinsèque sous-estimée par le marché. Cette sélection s'effectue sur la base d'une analyse fondamentale indépendante et rigoureuse, sans restriction géographique, sectorielle ou de capitalisation.

Quels sont les atouts des actions européennes ?

Dans un contexte de rendements très faibles sur les marchés obligataires, les actions européennes restent attractives avec un rendement brut moyen proche de 3 % à mi-avril. Elles bénéficient par ailleurs d'une conjonction de deux facteurs très positifs, à savoir des taux d'intérêt durablement bas en zone euro qui alimentent le flux vers les actions et la baisse des prix du pétrole et de l'euro face au dollar qui dynamisent l'économie. Ces éléments vont soutenir la poursuite du rattrapage, notamment vis-à-vis des actions américaines où le retard est important. Au-delà de cet environnement favorable, l'Europe regorge de nombreuses sociétés de qualité, bien gérées et présentant une bonne gouvernance.

Quel profil de sociétés recherchez-vous ?

Nous investissons, au travers de Tocqueville Value Europe, dans des entreprises européennes qui ne sont pas correctement appréciées par le marché. Nous recherchons donc des sociétés délaissées malgré la solidité de leurs fondamentaux et la qualité de leur équipe managériale. Il s'agit d'actions de sociétés à des prix attractifs avec des avantages compétitifs pérennes.

Comment les identifiez-vous ?

Nous avons la conviction, chez Tocqueville Finance, qu'une analyse fondamentale et indépendante aide à générer de la surperformance sur le long terme. Les sociétés sont donc sélectionnées selon une approche «bottom-up». Egalement, nous n'investissons que dans des sociétés dont les modèles de développement sont



Don Fitzgerald, cogérant du fonds Tocqueville Value Europe

clairs et lisibles et que nous pouvons valoriser. Pour analyser la stratégie des sociétés susceptibles d'intégrer Tocqueville Value Europe, certes nous étudions leur environnement industriel et sectoriel, les barrières à l'entrée, la pérennité de leurs avantages compétitifs, la qualité de leur management et leur capacité à améliorer la rentabilité dans le temps et à bien allouer leurs capitaux, mais cela ne suffit pas. En plus, nous travaillons beaucoup sur la rentabilité normalisée des sociétés sur un cycle entier pour trouver des actions mal valorisées. De même, nous étudions les sociétés qui ont massivement investi dans leurs outils de production ou encore celles qui sont en profonde phase de changement et dont nous anticipons une amélioration de la rentabilité à moyen terme. Nous essayons d'identifier des actifs «cachés» ou des leviers créateurs de valeurs qui ne se retrouvent pas encore dans le cours de bourse. De plus, les échanges quotidiens entre tous les gérants actions de

Tocqueville Finance participent également à nourrir cette analyse.

Quelles sont les caractéristiques du fonds ?

Le portefeuille de Tocqueville Value Europe présente une forte diversification, permettant de mieux maîtriser la volatilité du fonds. La discipline que nous nous imposons quant à notre capacité à valoriser correctement les sociétés implique aussi une faible exposition structurelle du fonds sur des secteurs comme les matières premières, les financières complexes ou encore les utilities. Nous maintenons le cap en matière de construction de portefeuille avec des sociétés de meilleure qualité et à des prix plus bas que la moyenne. En outre, tout nouvel investissement est réalisé graduellement avec, dans un premier temps, une position de 0,5 % à 1 % de l'actif, qui pourra ensuite être augmentée progressivement mais sans jamais dépasser 5 %. Au final, le portefeuille est composé de 50 à 80 positions, selon les configurations de marché, avec un faible turnover.

Quel est l'historique de performances du fonds ?

Tocqueville Value Europe (Part I) se classe dans le 1^{er} quartile de sa catégorie sur un, trois, cinq et dix ans*. Sa volatilité est très inférieure à sa catégorie et à celle du marché sur ces mêmes périodes. Grâce à son couple rendement/risque très attractif, en termes de ratio de Sharpe, il se classe 1^{er} décile sur trois et cinq ans*. ■

* Source Europerformance au 31/03/2015. Les performances passées ne présagent pas des performances futures. Elles ne sont pas constantes dans le temps. Part I Catégorie Actions Europe – général. Taux sans risque : 0,38 %.