

Saint-Honoré US Value & Yield (ex. Amérique Rendement)

Fonds commun de placement | **Gestion actions**

Interview



Christophe Foliot

Directeur Adjoint, Responsable de la gestion actions internationales

Adeline Salat-Baroux

Gérante actions internationales

Comment expliquez-vous la performance du fonds en 2009 ?

La faillite de Lehman Brothers en septembre 2008 est un événement clé en vue d'expliquer le parcours de Saint-Honoré US Value & Yield en 2009. En effet, la faillite d'une banque de taille mondiale a déclenché une vague de panique sur les marchés et la crainte de l'effondrement du système. Cette épée de Damoclès et l'accélération de la crise fin 2008 ont conduit à des corrections massives sur les marchés financiers, touchant sans distinction les sociétés en difficulté et celles aux fondamentaux solides. Entre octobre 2008 et février 2009, nous avons progressivement investi les liquidités dont nous disposions – 20% du portefeuille – pour tirer parti des opportunités d'investissement ainsi mises à nu. A la faveur du rebond des marchés au second trimestre, nous avons progressivement sorti, au cas par cas, les valeurs qui avaient atteint les objectifs de valorisation que nous avons fixés pour les remplacer par des titres au rendement et à la visibilité sur les résultats élevés, délaissés par les marchés.

Il est important de noter que la performance du fonds (34,20% contre 20% pour le S&P 500) a été réalisée en dépit d'une très nette sous-pondération des valeurs technologiques et bancaires – en raison du manque de visibilité sur les bilans – les deux secteurs ayant le plus rebondi depuis mars.

L'économie américaine est-elle capable de rebondir au lendemain de la crise ?

Les Etats-Unis ont su mettre à profit le contexte extrêmement difficile de ces deux dernières années pour entreprendre des transformations majeures : élection historique d'un nouveau président en novembre 2008 et mise en place d'un ambitieux plan de relance qui met l'accent sur les infrastructures, les énergies renouvelables et la santé. En parallèle, de nombreuses entreprises américaines ont dû repenser leur fonctionnement et se restructurer pour renforcer leur compétitivité et préserver leurs marges. Concrètement, sur le plan économique, trois facteurs ont participé à l'amorce de reprise fin 2009 aux Etats-Unis : les effets des plans de relance, le restockage des entreprises et la bonne résistance du consommateur américain. Un certain nombre d'observateurs anticipe une reprise molle sur le deuxième

semestre 2010, une fois passé l'effet de restockage, sans toutefois tenir compte de l'impact positif de deux variables fondamentales : le retour des investissements des entreprises américaines et l'embellie sur le front de l'emploi.

Concernant l'investissement privé, le rebond sera d'autant plus important, que les Etats-Unis, en 2009, ont touché leur plus bas niveau depuis près de 40 ans avec 6,5% du PIB. Du côté de l'emploi, les destructions massives et abruptes de l'année 2009 pourraient se résorber, en partie, plus rapidement que prévu en raison d'un effet de balancier des secteurs ayant licencié précocement pour parer à la crise et des créations d'emplois dans les secteurs de la santé et des technologies vertes.

Ces raisons nous poussent à penser que les prévisions de croissance aux Etats-Unis, que ce soit au niveau du PIB ou des bénéfices des entreprises, restent conservatrices et laissent présager des surprises positives.

Justement, qu'en est-il des publications de résultats pour le 4^e trimestre ?

Sur la centaine d'entreprises ayant publié jusqu'ici¹, près de 80% ont affiché des résultats supérieurs aux attentes des analystes. D'une manière générale et pour la première fois depuis le début de la crise, l'amélioration des résultats est conduite à la fois par l'amélioration des marges mais également par l'augmentation du niveau d'activité. Au niveau d'une entreprise comme General Electric, on assiste à un regain d'enthousiasme pour les deux prochaines années sur les segments industriels et infrastructures, deux secteurs essentiels à la reprise de la croissance et de l'emploi.

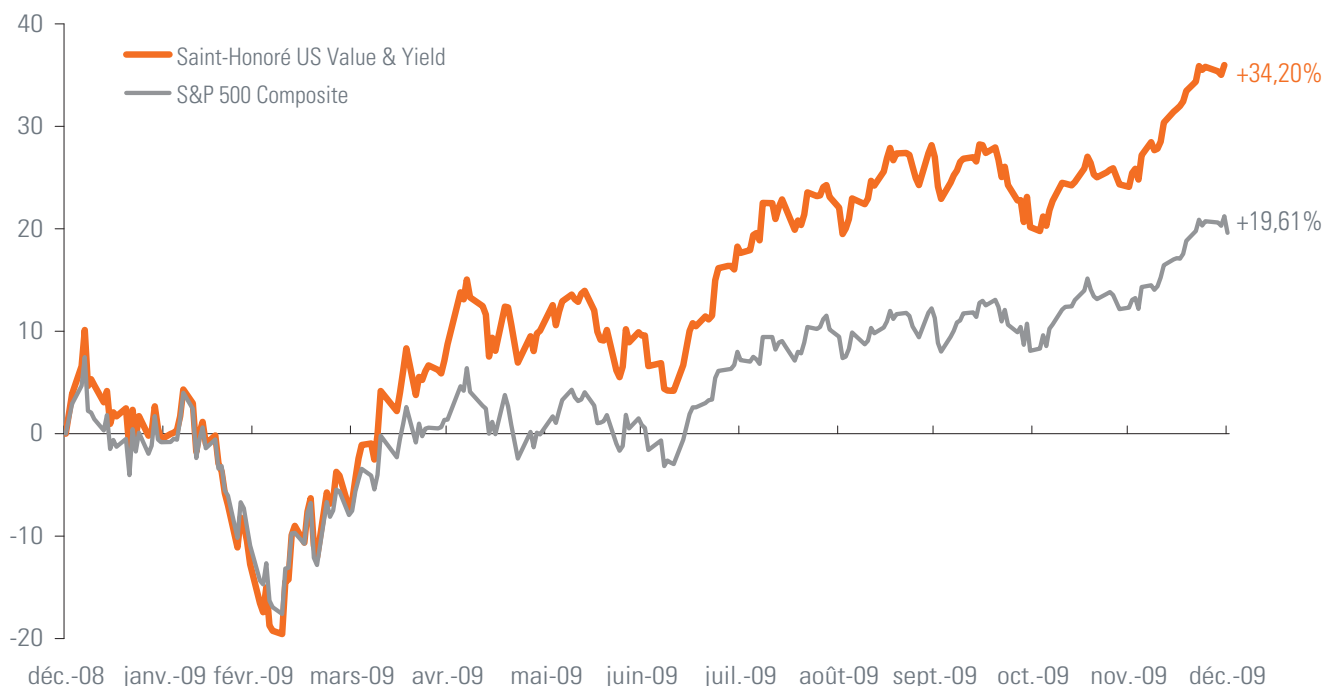
Quels sont vos choix thématiques et sectoriels en ce début d'année ?

Concernant le positionnement du portefeuille, nous continuons de réduire progressivement la part « deep value » qui est passée de 25% du portefeuille au cœur de 2009 à près de 15% aujourd'hui.

La partie défensive du portefeuille est quant à elle renforcée en raison de la présence de nombreux titres offrant un rendement et une visibilité attrayants et qui n'ont toujours pas profité du rebond. Les secteurs/thématiques privilégiés en ce début d'année sont la santé avec 19% du portefeuille et des titres comme Johnson, Amgen ou encore Genzyme. L'environnement et les infrastructures sont également bien représentés avec des sociétés comme General Cable, General Electric, Sunpower ou encore Energy Conversion Devices.

¹ Au 26/01/2010

PERFORMANCE DE SAINT-HONORÉ US VALUE & YIELD EN 2009



Source : Edmond de Rothschild Asset Management au 31/12/2009 - Les performances passées ne préjugent pas des performances futures et ne sont pas constantes dans le temps.

SAINT-HONORÉ US VALUE & YIELD (EX. AMÉRIQUE RENDEMENT)

Forme juridique

Fonds Commun de Placement

Date de création

28/12/2000

Codes ISIN

Part C : FR0010589044

Part D : FR0010589036

Part I : FR0010594002

Frais de gestion réels

Parts C & D : 2,0% TTC

Part I : 1,0% TTC

Montant minimum de la souscription initiale

Part C & D : 1 part

Part I : 500 000 €

Droits d'entrée

4,50% maximum

Droits de sortie

Néant

Indicateur de référence

S&P 500 Composite (EUR)

Durée de placement recommandée

Supérieure à 5 ans

RISQUES PRINCIPAUX D'INVESTISSEMENT

Risque de perte en capital, risque de gestion discrétionnaire, risque actions, risque de contrepartie, risque de change et risque de taux et de crédit.

Achevé de rédiger le 28.01.2010. Document non contractuel.

Avertissement : les performances et les volatilités passées ne préjugent pas des performances et des volatilités futures et ne sont pas constantes dans le temps. Les performances sont réalisées sur la base de performances cumulées. Les données chiffrées, commentaires et analyses figurant dans ce document non contractuel sont communiqués à titre indicatif et ne constitue pas une offre de services d'investissement. Le groupe Edmond de Rothschild décline toute responsabilité quant à l'utilisation qui pourra être faite des présentes informations générales. Tout investisseur potentiel est invité à se rapprocher de son prestataire ou conseiller, afin de se forger sa propre opinion sur les risques inhérents à chaque OPCVM et sur leur adéquation avec sa situation patrimoniale et personnelle. A cet effet, il devra prendre connaissance du prospectus simplifié visé par l'Autorité des Marchés Financiers de chaque OPCVM remis avant toute souscription et disponible sur le site « www.edram.fr » ou sur simple demande au siège social de Edmond de Rothschild Asset Management.

EDMOND DE ROTHSCHILD

ASSET MANAGEMENT

47, rue du Faubourg Saint-Honoré
75401 Paris Cedex 08
Société par actions simplifiée.
Numéro d'agrément AMF GP 04000015
332.652.536 R.C.S. Paris