

## Fidelity : une très grande société de gestion

**D**ans les numéros P611 et P629, je vous ai présenté deux sociétés de gestion, de taille modeste et spécialisées dans des domaines précis. De par leurs choix et leur spécialisation, leur offre en fonds d'investissement est limitée. Et c'est tant mieux : car il est toujours plus difficile d'être bon partout. Mieux vaut, généralement, se concentrer sur ce que l'on sait bien faire. Un peu comme dans votre domaine professionnel, la banque (le médecin généraliste, l'omnipraticien) est l'interlocuteur idéal pour vos opérations courantes (les maladies courantes), et pour les opérations spécialisées, il est nécessaire de vous tourner vers un gérant spécialisé (un spécialiste).

### ■ Fidelity dans le monde

Aujourd'hui, je vous présente une très grosse société de gestion qui arrive finalement assez bien à garder le principal atout des petites sociétés de gestion (à savoir la réactivité) tout en étant implantée dans le monde entier afin de pouvoir proposer un très grand nombre de fonds très spécifiques.

La firme (Fidelity Management and Research), fondée par Edward C. Johnson II en 1946 à Boston a donné naissance en 1973 à Fidelity International à Londres. Malgré cette internationalisation, la méthode Fidelity ne change pas. Basée principalement sur le *Stock-picking* (critère de sélection de valeurs basée sur l'analyse de la société), le gérant sélectionne les titres grâce aux recommandations des analystes maison. En effet, « Fidelity pense que l'étude des perspectives spécifiques à chaque société est plus fiable sur le long terme que les tendances macroéconomiques, ce qui permet à la sélection de valeurs de délivrer de la performance sur le long terme. Parce que, pour Fidelity, investir dans une société signifie avant tout connaître et comprendre son activité. Les gérants s'appuient sur l'analyse fondamentale de l'entreprise et de son envi-

ronnement (clients, concurrents et fournisseurs) et l'évaluation de son potentiel de croissance future. Les entreprises sont analysées une à une afin d'identifier les meilleures opportunités : les sociétés sous-évaluées et/ou représentant un fort potentiel de croissance. Une fois qu'une valeur a été notée, il est de la responsabilité de l'analyste de promouvoir cette idée auprès des gérants de portefeuille et d'encourager soit l'augmentation, soit la réduction de cette position ».

### ■ Fidelity en France

En 1994, Fidelity Investments SAS est créé en France avec pour but la commercialisation des fonds de la maison. En 2001 et toujours en France, Fidelity Gestion est créé afin d'assurer la gestion de fonds, en particulier ceux éligibles au PEA. L'antenne parisienne comporte actuellement près de 50 personnes chargées de gérer une dizaine de fonds pour un total d'environ 4 milliards d'euros. Au total, ce sont plus de 100 OPCVM couvrant différentes classes d'actifs (actions, obligations, produits monétaires et immobilier), zones géographiques et profils de risque qui sont commercialisés dans l'hexagone. Vous pouvez les souscrire via un compte titres, un contrat de capitalisation, une assurance vie et même un PEA pour cinq d'entre eux.

### ■ Les avantages de Fidelity

Ils sont au nombre de trois à mes yeux. En premier, comme nous venons de le voir, la taille de la société de gestion qui lui permet d'avoir une puissante équipe à travers le monde. Ce qui lui confère un deuxième avantage : une gamme particulièrement étoffée. Ainsi, à travers les fonds Fidelity, vous avez le choix entre plusieurs modes d'investissement en Europe. Bien entendu, vous pouvez également cibler uniquement la France, ou l'Allemagne, ou la Suisse, l'Espagne, l'Italie, le Royaume-Uni, l'Europe du nord. Ailleurs, vous pouvez choisir entre l'Amérique du Nord ou du Sud, entre les grandes compagnies au Japon ou bien les petites, l'Australie, la Chine, l'Indonésie, l'Inde, la Corée, la Malaisie, la Thaïlande, Singapour, tout cela individuellement. C'est un choix rarement rencontré qui permet à l'investisseur averti de pouvoir cibler précisément son investissement sur une zone géographique. Le troisième avantage concerne les performances. Malgré une gamme importante de fonds, très peu sont mal classés. En choisissant un



## La suggestion de Frédéric Segoura

Conseil indépendant  
en gestion de patrimoine

# Frayeur sur les marchés financiers !

La présentation cette semaine d'une société de gestion ne doit pas vous faire oublier le risque inhérent à tout placement non garanti. Si le CAC 40 a atteint un sommet le 26 février 2007 à 5 762,54 points, il a perdu plus de 8 % en 15 jours pour se retrouver à 5 296,22 points le 14 mars. Depuis, il a regagné près de 6 % pour se retrouver à plus de 5 600 points. Au final, il est en hausse de plus de 1 % depuis le début de l'année et de près de 7 % sur 12 mois. Soit bien mieux que n'importe quel placement garanti. Que faut-il retenir ? Encore une fois, cela démontre que les baisses sont annulées par les hausses sur le long terme. De plus, il faut profiter des creux pour investir quand le marché n'est pas cher. Ceux qui l'ont fait, ont gagné 6 % en 15 jours. Beau rendement ! En regardant un peu plus loin, sur quoi fallait-il investir depuis le 1<sup>er</sup> janvier ? On trouve aux premières places la Turquie, la Malaisie et Singapour avec des rendements compris entre 12 et 20 %. Sur 6 mois, on retrouve Singapour, la Malaisie et Hong Kong avec des résultats compris entre 35 et 45 %. Sur 1 an, les mêmes avec des performances comprises entre 37 et 50 % pour les meilleurs. Sur 2 ans, la Russie et l'Amérique Latine écrasent tout le monde avec des performances allant de 130 à 180 %, toujours pour les meilleurs fonds. Conclusion : les zones géographiques ayant le plus de croissance ont vu la valeur des investissements croître le plus vite. Attention néanmoins à la forte volatilité de ces zones. Il y a eu plusieurs baisses au milieu de ces hausses. Je vous recommande donc fortement de vous diversifier afin de ne pas subir trop lourdement les fortes corrections qui surviennent de temps en temps sur ces marchés. ■

patrimoine@media-sante.com

fonds Fidelity les yeux fermés, vous avez donc de fortes chances de détenir un bon fonds et souvent même, de faire un très bon investissement. Leur méthodologie : former eux-mêmes leurs analystes. Les meilleurs, après une période de 5 à 7 ans, pourront devenir gérants de portefeuille.

### ■ Les inconvénients de Fidelity

Le principal inconvénient découle de son principal avantage : des gérants de qualité. Comme Jean-Charles Mériaux l'a fait en son temps en partant de La Cie Financière Edmond de Rothschild pour devenir associé chez DNCA, les meilleurs gestionnaires de Fidelity finissent par quitter les commandes des fonds qu'ils gèrent. Ce qui n'est pas toujours très bon pour les performances. Jusqu'à présent, Fidelity a toujours su retrouver assez rapidement un bon pilote pour ses fonds. Mais il faut avouer que c'est assez agaçant de voir un bon élément quitter les commandes.

### ■ Ma sélection de fonds

#### Fidelity European Growth Fund

Il s'agit du plus gros fonds de gestion d'actions européennes. Près de 20 milliards d'euros d'encours. Exceptionnel à plus d'un titre puisqu'il est également le fonds le plus performant sur 10 ans avec une hausse d'environ 300 % sur la période contre à peine plus de 200 % pour le 2<sup>e</sup> du palmarès. Alors qu'il est coutume de dire qu'un fonds devient très difficile à gérer lorsque sa taille importante l'empêche de rester réactif, la gestion de Fidelity European Growth Fund a démontré sa capacité à concilier taille hors norme avec performance hors norme. Pour autant, si je le conseillais souvent en fond de portefeuille jusqu'alors, je suis pour l'instant en position d'attente car je l'ai placé sous surveillance. En effet, le fonds a obtenu ses lauriers sous la baguette d'Anthony Bolton qui a géré le fonds depuis son origine jusqu'au 31 décembre 2002. Depuis, c'est Graham Clapp qui gère le fonds. Or, la relève ne semble pas avoir été à la hauteur. On peut lire sur le reporting mensuel de février dernier que le fonds se classe 364<sup>e</sup> sur 394 sur 1 an. En clair, parmi les plus mauvais de la catégorie. La décollecte se fait également sentir : entre octobre et novembre dernier, 2 milliards d'euros seraient sortis du fonds à cause de rachats. Fidelity a repris les choses en mains depuis le 1<sup>er</sup> janvier. Graham Clapp a quitté la gestion pour être remplacé par Alexander Scurlock. Fin février, le fonds était remonté à la 303<sup>e</sup> place sur 420. Bien que seulement 2 mois soient passés depuis qu'il est aux commandes, c'est de bon augure. Restons tout de même pru-

dents, on ne bouge pas un vaisseau de 20 milliards d'euros en quelques semaines. Mais je garde confiance en Fidelity pour remettre son fonds phare parmi les meilleurs des classements. A noter que, contrairement à ce qu'indique le nom de ce fonds, sa gestion n'est pas « growth » mais « value ».

#### Fidelity Europe et Fidelity European Aggressive Fund

Si le précédent fonds pouvait être utilisé en fond de portefeuille, ces deux là sont nettement plus agressifs, en particulier le second, mais son nom l'indique. Gérés par David Baverez jusqu'en 2005, ils souffrent tous les deux du même problème que le premier fonds présenté. La relève n'a pas été à la hauteur et un remaniement vient de s'opérer pour Fidelity Europe depuis le 1<sup>er</sup> janvier. Le nouveau gérant est une gérante : Victoire de Trogoff. Lourde responsabilité qui l'attend car ces deux fonds qui se situaient en tête des palmarès se sont retrouvés dans les dernières places depuis le départ de David Baverez. On notera là encore un net redressement de la situation en deux mois seulement : de la 393<sup>e</sup> position sur 409 sur les 6 derniers mois, Fidelity Europe se situe au 28 février à la 179<sup>e</sup> place sur 420 depuis le 1<sup>er</sup> janvier. Comment expliquer ces baisses de performances ? Comme je l'ai dit au début de l'article, Fidelity laisse une grande marge de manœuvre à ses gérants. David Baverez avait un portefeuille très concentré pour Fidelity Europe (30 à 35 valeurs) alors que son remplaçant a fait monter le nombre de lignes entre 100 et 120. Victoire de Trogoff semble vouloir réduire ce nombre, sans doute vers 60. Aura-t-elle l'audace de David Baverez pour concentrer comme lui le portefeuille ? En effet, avec si peu de valeurs, la moindre erreur coûte cher en termes de performance. A noter que cet excellent gérant qui a donc quitté Fidelity, est parti pour fonder sa propre société de gestion qui se nomme KDA Capital Partners. Retenez bien le nom de ce compatriote (David Baverez) car je ne serai pas étonné un jour de voir ses fonds commercialisés en France.

#### China Focud Fund et Korea Fund

En 3 ans, China Focus a fait environ + 100 % de performance et Korea Fund légèrement plus. Ils sont tous les deux 2<sup>èmes</sup> meilleurs fonds ex aequo sur cette période. A réserver bien sûr aux investisseurs ayant une conviction forte sur ces pays et n'ayant pas peur des risques. Si vous faites partie de ceux-là, investir dans ces régions devrait permettre de bénéficier de leur forte croissance. ■ Frédéric Segoura. Co-directeur du cabinet Provence Patrimoine Conseil à Toulon.

### ■ Comment et où me rencontrer ?

Mon cabinet est situé dans le sud de la France, et ma clientèle est répartie sur... tout le territoire (y compris DOM-TOM). Je suis donc souvent en déplacement. Si vous souhaitez me rencontrer sans engagement de votre part, voici le planning de mes principaux déplacements à venir : ● Paris et Région parisienne : du 14 au 16 mai. ● Sud-ouest (Toulouse, Bordeaux, Dax) : courant juin. ● Région Perpignan : début Août. ● Alsace : fin août début septembre. Ces dates sont indicatives, et j'adapte mes trajets et mon emploi du temps en fonction de vos demandes. Si vous souhaitez me rencontrer, n'hésitez pas à demander un rendez-vous par mail : [patrimoine@media-sante.com](mailto:patrimoine@media-sante.com) ou directement par téléphone 04-94-46-91-63. ■ Frédéric Segoura

Attention : les textes ci-dessus sont protégés par un copyright

# Etes-vous pour le photoco... pillage ?

**Ami lecteur.** Notre *Lettre* spécialisée est largement photocopiée et dupliquée. D'un côté, cela montre à quel point sa qualité est appréciée et son utilité reconnue. Rien d'étonnant à cela : c'est la seule publication spécialisée réellement indépendante destinée aux médecins dans ce domaine. C'est-à-dire sans aucun recours à la manne publicitaire directe, ou plus insidieuse, indirecte.

Et d'un autre côté, la duplication *sans autorisation* de notre *Lettre*, outre qu'elle est illégale, nous prive des ressources financières correspondantes et, au final, vous prive d'informations décisives en matière de

gestion. **Notre indépendance et la qualité de cette Lettre reposent sur nos seuls lecteurs abonnés.** C'est-à-dire sur ceux qui sont prêts à mettre le prix dans de l'information de qualité, hautement rentable. Pour les autres, opportunistes et adeptes du photoco-pillage, voici quelques rappels utiles, afin de leur éviter la surprise d'une citation en justice au titre du Code de la propriété intellectuelle par notre service juridique...

• **Lecteurs individuels** : la reproduction de tout ou partie de la présente *Lettre* n'est autorisée qu'en vue d'un usage exclusivement personnel et individuel. La dupli-

cation par mailing-liste est notamment strictement interdite.

• **Lecteurs institutionnels** (Ordres des médecins, Syndicats, Associations professionnelles, Enseignants du 3ème cycle, etc.) et sociétés commerciales (presse médicale, sites Internet, etc.) : les contenus de la présente *Lettre* sont protégés : il est interdit de les reproduire intégralement ou partiellement sur quelque support que ce soit, y compris les sites Internet, *sans autorisation expresse de Média-Santé* (art. L 122-4, L 122-5 et L 335-3 du Code de la propriété intellectuelle – Ce délit est puni de 3 ans de prison et 300 000 € d'amende. ■