

De la surperformance par la prudence et le courage de décider

Un fonds en actions européennes qui n'a perdu que 2,8% l'an dernier, alors que son indice de référence plongeait de 45%? On a quelque peine à y croire. Pourtant c'est bel et bien la performance du fonds Vega Value de Vernes & Associés, assurément l'un des meilleurs fonds de sa catégorie en 2008.

Cyrille Vernes, remet d'emblée l'église au milieu du village: «Notre vocation fondamentale est la protection du patrimoine de nos clients. Notre objectif n'est donc pas de battre les indices de référence, mais d'assurer une performance absolue. Cela implique d'éviter toute destruction de valeur lors des baisses boursières, puis d'assurer des hausses appréciables quand les marchés se retournent. Cette stratégie de prudence, née d'une longue expérience, se révèle plus performante que bien des approches agressives. Au fil des années, la performance de Vernes & Associés le confirme à l'évidence.» En effet, sur dix ans, de 1999 à fin 2008, malgré deux krachs boursiers, les comptes confiés à la gestion discrétionnaire de ce gérant ont progressé (après frais de gestion) de 40% pour le profil défensif et de 57% pour le profil actions, lequel a assuré une performance supérieure de 78% à son indice de référence (MSCI World). Qui dit mieux?

Avec toute cette expérience des cycles précédents, Vernes & Associés ne cède ni à l'euphorie, ni à la déprime des marchés, mais maintient son cap, sa propre stratégie. Sa rigueur d'analyse micro- et macroéconomique, qui n'intègre que des données objectives afin d'évacuer toute émotion ou influence, lui a permis d'échapper aux brutales chutes boursières, mais aussi de revenir sur les marchés au bon moment. En outre, son processus d'investissement est encadré par une stricte diversification et gestion des risques. Les positions en actions détenues en direct représentent très rarement plus de 4% du portefeuille. Et les lignes obligataires, de première qualité, ne dépassent pas 6%. De



Stéphane Dutu gère le Vega Value depuis 2004.

plus, le gérant n'admet ni hedge fund, ni fonds exotique dans son allocation.

Oser le cash

Cependant, l'atout majeur de Vernes & Associés, la clé de son succès, est le courage d'appliquer ses convictions. Et il fallait un certain cran pour sortir des marchés en 2007. Et y revenir dès janvier 2009. A cet égard, on peut noter que le règlement du Fonds Vega Value, ciblé sur les grandes entreprises d'Europe continentale, autorise 100% de cash. En clair, contrairement à beaucoup d'autres, ce fonds peut sortir du marché s'il le juge bon. Durant tout 2008, il a ainsi été à 94% en cash, pour revenir à 100% d'actions en 2009.

«Dans une perspective à long terme, il vaut mieux investir un peu trop tôt que de manquer les retournements du marché, souvent très rapides», relève Stéphane Dutu, en toute sérénité. «Certes, la performance du premier semestre est plutôt plate. Mais nous sommes

convaincus d'une remontée des marchés et avons investi en conséquence.» Ayant débuté sa carrière à Francfort, avant de rejoindre UBP, BNP Paribas et Deutsche Bank, Stéphane Dutu est gérant principal du Vega Value depuis 2004. Il souligne: «Nous n'investissons que dans des titres se traitant très nettement en dessous de leur valeur intrinsèque, sur la base d'études approfondies et de visites systématiques des quelque 500 sociétés européennes suivies, ce qui représente au moins 20 entretiens par mois, en moyenne.»

Appliqué et affiné depuis bientôt trente ans, le modèle de valorisation de Vernes & Associés intègre des critères clairs: actualisation de l'autofinancement libre, comparaison du coût et du rendement des capitaux investis, multiples de résultats par rapport au potentiel de croissance à long terme, etc. Dans la phase de hausse soutenue des marchés, de 2004 à 2007, alors que tous les titres grimpaient, cette rigueur dans la sélection des titres a permis au Vega Value de réaliser une performance de 93%, supérieure de 16% à celle de l'indice MSCI EMU (77,1%). Puis, de 2008 à 2009, c'est avant tout l'allocation d'actifs (retour au cash) qui a permis de limiter la baisse du fonds à 2,8%, alors que son benchmark perdait 45%.

En matière de gestion de fortune, Vernes & Associés a un autre courage, fort rare, celui de montrer en toute transparence quelle est la part de risque liée aux exigences de rendement de ses clients. Son modèle de protection implicite du capital permet ainsi à chaque client de déterminer la performance annuelle qu'il recherche, tout en ayant une claire indication du risque impliqué par ses attentes. ■