

12 janvier 2010

Chers amis, investisseurs et collègues,

Sur l'année, la performance de nos fonds a été aidée par le fort rebond des sociétés de taille petite ou moyenne qui avaient baissées en 2008 de manière excessive, et surtout par la flexibilité des entrepreneurs qui ont su tirer profit de la crise financière en achetant des actifs bradés, et par leurs innovations réussies que nous illustrons dans cette lettre.

De plus, le niveau des décotes de holdings dans lesquelles nos fonds sont investis est encore très élevé : 40% de décote moyenne contre 15% de moyenne à long terme. Ces holdings d'entrepreneurs (Odet, Aker, Immsi, Softbank, RHJ...) représentent une grande partie du fonds Talents et conservent ainsi un potentiel d'appréciation important. Enfin, les perspectives de développement pour nos entrepreneurs sont particulièrement encourageantes dans les pays émergents.

En bref, les sociétés des portefeuilles Talents et AWF Framlington Emerging Markets Talents vont très bien et sont sous-évaluées. Espérons que leurs cours vont continuer leur ascension cette année.

Vous trouverez ci-dessous nos commentaires.

Nous serons heureux de répondre à vos questions à l'adresse suivante :
talents@axa-im.com.

Merci pour votre confiance et votre fidélité,

Charles Firmin-Didot et toute l'équipe

Talents (FCP) (Fonds Actions Internationales)

Talents est en hausse de 7.1% en décembre contre 6.5% pour le MSCI World. Talents termine l'année 2009 en hausse de 44.6% alors que l'indice MSCI World s'appréciait de 26%.(1)

Un bon mois plein d'innovations:

- le norvégien Aker BioMarine est en hausse de 78% en décembre. Ce leader mondial de la pêche de Krill produit des gélules tractables du fonds de l'antarctique jusqu'aux produit final et travaille en collaboration étroite avec le WWF afin d'améliorer les standards du secteur de la pêche. Sa gélule d'huile de krill Superba™ a été approuvée par l'Union Européenne comme "nourriture novatrice" et la société devient aussi le fournisseur exclusif de l'américain Valensa pour ses produits de soins articulaires et oculaires.

Chaoda, notre producteur de légumes chinois, continue sa hausse spectaculaire avec l'annonce de l'acquisition de brevets en technologie de l'organisme et l'association avec le professeur Lam et le professeur Wiesel, prix Nobel, afin de développer des vaccins dérivés de fruits, légumes et graines.

N'oublions pas l'annonce de Soitec, une des rares sociétés françaises ayant réussi à imposer sa technologie au niveau mondial: Soitec annonce son entrée dans l'énergie solaire et compte doubler l'efficacité des cellules photovoltaïques avec sa technologie...

Notre poète chinois et sa société d'écrans d'affichage Focus Media continue sa bonne performance et termine 2009 en hausse de 70%.

Un grand bravo à nos trois meilleurs performeurs en 2009 : Take & Give, le japonais qui nous avait impactés depuis 3 ans, tient bien les promesses de son nom et termine en hausse de 210%, Marine Harvest s'appréciait de 300% et Trina Solar, portée par le boom de l'énergie solaire montait de 480%!

Vous trouverez une description de nos six principales positions sur la page suivante.

Notre portefeuille est investi à 47% en Europe, 26% en Asie hors Japon (Chine, Malaisie, Corée du Sud, Taiwan, Inde), 8% au Japon, 15% en Amérique du Nord et 4% dans d'autres pays (Australie, Brésil, Chili, etc.). Nous restons convaincus que les sociétés qui constituent le fonds Talents (FCP) recèlent un potentiel d'appréciation important. (2)

Nos 6 principales positions au 31/12/2009:

Vincent Bolloré | Français | Financière de l'Odet | 9%

Kwok Ho | Chinois | Chaoda | 5%

Masayoshi Son | Japonais | Softbank | 5%

Roberto Colaninno | Italie | Immsi | 4%

Michael Dell | Américain | Dell | 4%

Jason Jiang | Chinois | Focus Media Holding | 4%

(1), (2): voir en dernière page
Pays de distribution: voir en dernière page
Conception & Réalisation : Département
Marketing AXA Investment Managers
Paris



Page 2/6

Financière de l'Odet (9% du portefeuille), holding de tête de Vincent Bolloré, emploie 32000 personnes. La plupart des actifs du groupe sont liés aux transports et à la logistique, principalement en Afrique. Odet est aussi l'un des principaux propriétaires de plantations au monde (huile de palme, arbres à caoutchouc, vignes), et son usine en Bretagne construit une batterie électrique automobile des plus prometteuses. La société exploite aussi un oléoduc et des infrastructures de stockage de denrées agricoles, des actifs de media et communication comme Havas, Direct TV, Direct soir... Bolloré a récemment repris une participation de 5.6% dans Vallourec, et a agressivement racheté ses propres actions. Le titre cote à la moitié de sa valeur d'actifs.

Chaoda (5% de notre portefeuille): Kwok Ho. Mr. Kwok a créé Chaoda après avoir pris conscience du grand potentiel de la nourriture de qualité en Chine. Chaoda combine des exploitations de légumes avec un important réseau de vente. Il aide les fermiers locaux à augmenter leurs revenus tout en réalisant des économies d'échelle. En novembre Asset Magazine a élu Chaoda comme l'une des sociétés chinoises les plus prometteuses en 2009.

Softbank (5% du portefeuille), créée et contrôlée par Masayoshi Son, est un géant diversifié est bien positionné pour devenir le Google asiatique, et est valorisé à seulement 10% de la valeur de Google. Softbank contrôle de larges actifs comme Yahoo! Japan (la combinaison du "Ebay" et "Yahoo" japonais), une participation de 30% dans Alibaba et dans Oak Pacific Interactive, deux leaders de l'Internet chinois, et détient Softbank Mobile, l'opérateur de téléphonie mobile avec la plus forte croissance au Japon.

Immsi (4% du portefeuille): Roberto Colaninno est un spécialiste des situations de retournement. Il a sauvé Olivetti en 1997 et le fabricant de scooter Piaggio en 2004. Piaggio a récemment souffert en Europe, mais les ventes repartent fort et la rentabilité reste élevée. La société détient aussi 70 millions Euros d'actifs immobiliers à Rome et en Sardaigne, les chantiers navals Rodriquez ainsi qu'une participation de 7% dans Alitalia qui sera peut-être la prochaine situation de retournement de Colaninno. Immsi s'échange avec une décote de 43% par rapport à son actif net.

Dell (4% du portefeuille): Michael Dell a fondé cette entreprise avec 1000 US dollar en 1984, alors qu'il était encore étudiant. Elle a depuis participé à la popularisation de l'informatique en offrant des produits personnalisés à des prix abordables. Michael Dell mène actuellement à bien un programme de restructuration ambitieux pour rattraper des erreurs commises lors de son absence à la tête de la société. Il fait également évoluer le modèle de vente en proposant des ventes en magasins en plus des ventes en ligne.

Focus Media Holding (4% du portefeuille): est l'empire media fondé par Jason Jiang. Ce poète chinois, dont le talent créatif associé à du bon sens lui a permis de grandir, a racheté ses concurrents sans même avoir recours à de la dette, et a décidé de conserver son activité d'écrans publicitaires.

AXA WF Framlington Emerging Markets Talents (Part F)

« précédemment dénommé AXA WF Talents BRICK »

En décembre AXA WF Framlington Emerging Markets Talents était en hausse de 11.8% contre 8.8% de l'indice MSCI EM. Cette année votre fonds s'est apprécié de 104.8% contre 73.0% pour l'indice MSCI EM.(1)

Ce mois ci Chaoda était en hausse de 21% après l'annonce de l'acquisition de brevets dans le domaine des technologies organiques et du recrutement des Prix Nobel Professeur Wiesel et Professeur Lam comme consultants pour développer des vaccins issus de plantes, légumes, fruits ou graines afin de lutter contre virus et bactéries. Le conglomérat UB Holdings (Vijay Mallya, Inde), le fabricant de composants électroniques Cogo (Jeffrey Kang, Chin), et le fabricant de médias numériques Focus Media (Jason Jiang, Chine) ont aussi bénéficié de solides performances supérieures à 20%.

Le mois dernier nous avons augmenté notre position dans plusieurs de nos plus petites positions. Parmi celles-ci Thermax (Anu Aga & Meher Pudumjee, Inde), LPS Brasil Consultoria (famille Lopes, Brésil), et Suntech (Zheng Rong Shi, China) se sont appréciées significativement en décembre.

En Corée du Sud nous avons augmenté notre position dans la plupart des sociétés en portefeuille et investi dans la société Mirae Asset Securities (Hyeon Joo Park) qui détient de nombreuses participations en Asie et est réputée pour sortir être sortie renforcée des crises qu'elle a traversées.

En Inde le producteur de technologies éoliennes Suzlon a repris 15% après l'annonce par son fondateur Tuli Tanti d'un plan de refinancement de 2.8 milliards de dollars début 2010. La chaîne d'hôpitaux Fortis Healthcare (famille Singh) s'est appréciée de 30% après l'annonce de l'acquisition de Wockhardt Hospital, tandis qu'une nouvelle encourageante venait du producteur de vaccins Panacea Biotec (famille Jain) qui vient d'initier un nouveau programme de rachat d'actions.

En Amérique Latine la chaîne de restaurants Alsea (Alberto Torrado, Mexique) continue ses acquisitions en Colombie. En Afrique du Sud, nous avons investi dans la société financière RMB holdings après que ses fondateurs GT Ferreira, Laurie Dippenaar et Paul Harris aient accepté de vendre une partie de leurs titres aux principaux directeurs de la société. Ils souhaitent ainsi 'créer la nouvelle génération de 'managers-propriétaires' pour mener la société, et s'assurer que les intérêts des dirigeants et des actionnaires continuent à être étroitement alignés'.

Nous gardons un portefeuille diversifié, investi à hauteur de 31% en Chine, 19% en Inde, 17% dans d'autres pays asiatiques (principalement Corée du Sud, Malaisie, Singapour, Indonésie, Philippines, Vietnam), 14% en Amérique Latine (principalement Brésil, Mexique, Chili, Argentine, Colombie), 10% en Afrique (principalement Tanzanie, Afrique du Sud et Egypte), 3% en Israël, 3% en Turquie et 3% en Russie. Nous restons convaincus que les sociétés qui constituent AXA WF Framlington Emerging Markets Talents recèlent un potentiel d'appréciation important.(2)

(1), (2): voir en dernière page
Pays de distribution: voir en dernière page
Conception & Réalisation : Département
Marketing AXA Investment Managers
Paris

Nos 6 principales positions au 31/12/2009:

Kwok Ho | Chinois | Chaoda Modern Agriculture | 4%
Jeffrey Kang | Chinois | Cogo Group | 3%
Jason Jiang | Chinois | Focus Media Holding | 3%
James E. Sinclair | Américain | Tanzanian Royalty | 3%
Vijay Mallya | Chinois | United Breweries Holdings | 2%
Kumar M. Birla | Indien | Hindalco Industries | 2%

Des exemples d'entrepreneurs ? Allez sur www.axa-im-talents.fr

Si vous ne souhaitez plus recevoir notre lettre mensuelle, merci de nous en faire la demande par email : talents@axa-im.com

1) Les chiffres cités ont trait aux années ou aux mois écoulés et les performances passées ne sont pas un indicateur fiable des performances futures. La valeur des parts ou actions dépendent de la valeur des titres détenus en portefeuille qui étant soumis aux fluctuations de marchés peuvent donc varier tant à la hausse qu'à la baisse. D'autre part, compte tenu de sa structure même, le calcul des performances est établi sur des informations qui n'ont pas encore été certifiées par les commissaires aux comptes. Les performances sont calculées avec dividendes, nets des retenues à la source et frais de gestion, en €, part F au 31/12/2009 pour AXA WF Framlington Emerging Markets Talents et Talents (FCP).

(2) Cette newsletter est exclusivement conçue à des fins d'information. Elle ne peut être regardée comme constitutive d'un conseil en investissement et ne constitue ni un document contractuel, ni une incitation à l'investissement ou l'arbitrage. La responsabilité d'AXA Investment Manager ne saurait être engagée par une décision d'investissement prise sur la base de ces informations. Préalablement à toute souscription, l'investisseur devra prendre connaissance du prospectus qui lui sera remis. Le prospectus sera mis à disposition du public sur simple demande. En fonction de la stratégie d'investissement de l'OPCVM ces données peuvent être différentes de celles mentionnées dans le prospectus. Elles ne constituent pas un engagement contractuel de la société de gestion, peuvent être subjectives, et sont susceptibles d'évoluer sans préavis dans les limites du prospectus.

Le traitement fiscal lié à la détention de parts de l'OPCVM dépend de la situation individuelle de chaque investisseur et est susceptible d'être modifié ultérieurement. Nous vous conseillons de vous renseigner auprès d'un conseiller fiscal.

AXA World Funds (AXA WF) est une SICAV UCITS III de droit luxembourgeois, domiciliée au 49 avenue JF Kennedy L-1855 Luxembourg, régulée par la CSSF et immatriculée RC Luxembourg B-63.116, le 18 février 1998, dont la société de gestion est AXA FUNDS MANAGEMENT. La société de gestion du FCP français « AXA TALENTS » est AXA Investment Managers Paris et le gestionnaire financier par délégation est AXA Investment Managers UK Limited. "AXA Investment Managers Paris – « Coeur Défense » Tour B – La Défense 4 – 100, Esplanade du Général De Gaulle – 92400 Courbevoie. Société de gestion de portefeuille titulaire de l'agrément AMF N° GP 92-08 en date du 7 avril 1992 S.A au capital de 1 384 380 euros immatriculée au registre du commerce et des sociétés de Nanterre sous le numéro 353 534 506 »

Nous vous invitons à vérifier avec la société de gestion ou directement sur son site internet www.axa-im-funds.com, la liste des pays de commercialisation des Fonds.

Ni MSCI ni aucun autre tiers impliqué dans ou associé à la composition, au calcul ou à la création des données MSCI ne font aucune déclaration ni n'offrent aucune garantie expresse ou implicite quant à ces données (ou aux conséquences de leur utilisation), et l'ensemble desdits tiers décline expressément par les présentes toute responsabilité concernant l'originalité, l'exactitude, l'exhaustivité, la conformité de tout ou partie de ces données. Sans limitation de ce qui précède, MSCI, ses filiales ou tout autre tiers impliqué dans ou associé à la composition, au calcul ou à la création des données ne sauraient en aucun cas être tenus pour responsables d'aucuns dommages directs, indirects, spéciaux, punitifs, consécutifs ou autres (y compris les pertes encourues) même si l'éventualité des ces dommages leur a été signifiée. Toute reproduction ou distribution des données MSCI est interdite, sauf consentement exprès et écrit de MSCI.

Les transactions personnelles sur les fonds gérés sont exécutées dans le respect de la réglementation.