

8 juillet 2010

Chers amis, investisseurs et collègues,

Michael Dell a mentionné en juin qu'il hésitait à retirer sa société du marché, ce qui sous-entend qu'il trouve le cours de la société qu'il a créée trop faible. Dell n'est pas la seule belle société du portefeuille à être sous-évaluée.

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, Guillaume et Nils.

Talents (FCP) (Fonds Actions Internationales)

Charles Firmin-Didot, gérant; Nils Meinefeld, gérant back-up

En juin Talents était en baisse de 0.2% contre une baisse de 3.3% pour le MSCI World. (1)

Plusieurs de nos sociétés norvégiennes telles que Aker, Aker Biomarine ou Marine Harvest ont vu leur cours baisser de plus de 10% en juin car les investisseurs sortaient de ce marché volatile sans trop regarder le niveau de valorisation déjà faible. Nous sommes optimistes sur l'avenir de ces valeurs.

Sur une note plus positive, la holding d'Elior, HBI, a fortement augmenté son résultat et réduit sa dette, ce qui conduit à une valorisation en forte hausse.

Enfin Softbank bénéficie pleinement du lancement de l'iPhone 4 et ses clients étaient les premiers dans le monde à pouvoir acheter le dernier produit d'Apple si attendu.

Nous avons augmenté notre position dans Porsche, propriétaire de l'exportateur Volkswagen, et pris des profits sur African Rainbow Mines qui a bénéficié de la hausse de l'or ces derniers mois. Notre explorateur d'or favori Jim Sinclair prédit toujours un cours de l'or en forte hausse dans les mois à venir et décrit le métal précieux comme un coussin de sécurité face aux "opérations immenses guidées par un désir frénétique" d'acteurs de marché peu responsables.

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

Talents est investi dans des sociétés qui peuvent créer de la valeur même si la croissance économique dans les pays développés n'est pas de retour : 35% du portefeuille est investi dans des sociétés holdings d'entrepreneurs flexibles qui savent croître dans des environnements économiques difficiles en créant de nouvelles activités ou en bénéficiant des opportunités dues aux cycles (Odet, Aker, Immsi, UB, RHJ), 8% du portefeuille est investi dans de nouvelles sociétés dont l'avenir n'est pas lié à l'économie mais plus au succès de leurs recherches (Tanzanian Royalty, Aker Bio, Soitec) et 20% du portefeuille est investi dans des sociétés de pays émergents. Ainsi, seulement 36% est investi dans des sociétés de croissance établies qui peuvent souffrir en partie d'une économie faible (Dell...).

Notre portefeuille est investi à 52% en Europe, 20% en Asie hors Japon (Chine, Malaisie, Corée du Sud, Taiwan, Inde), 11% au Japon, 13% 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 30/06/2010:

Vincent Bolloré | Français | Financière de l'Odet | 10%
Masayoshi Son | Japonais | Softbank | 6%
Robert Zolade | Français | HBI | 6%
George Kaiser | Américain | North American Palladium | 4%
Kwok Ho | Chinois | Chaoda Modern Agriculture | 4%
Roberto Colaninno | Italien | Immsi | 4%

Financière de l'Odet (10% 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 média et de communication comme Havas, Direct TV, Direct soir... Le titre cote à la moitié de sa valeur d'actifs.

Softbank (6% du portefeuille), créée et contrôlée par Masayoshi Son, est un géant diversifié 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.

HBI (6% du portefeuille): est dirigée par Robert Zolade. C'est une société privée qui a acquis Elixor, le troisième acteur de restauration collective en Europe, et qui fournit des sociétés, municipalités centres autoroutiers etc. Elixor est profitable et dispose d'une forte visibilité sur l'avenir.

North American Palladium (4% de notre portefeuille): est contrôlée par l'américain George Kaiser, qui a déjà fait fortune dans le pétrole et se concentre maintenant sur le Palladium et une nouvelle mine d'or que la société a achetée 2009: the Sleeping Giant gold mine.

Chaoda (4% de notre portefeuille): Mr. Kwok Ho 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. Chaoda commence aussi des recherches pour la production de vaccins à base de graines et d'extraits de plantes et va recevoir les conseils du professeur Wiesel, prix Nobel de physiologie.

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 Rodriguez 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 44% par rapport à son actif net.

AXA WF Framlington Emerging Markets Talents (Part F)

« Précédemment dénommé AXA WF Talents BRICK »

Guillaume de Corbiac, gérant ; Charles Firmin-Didot, gérant back-up

En juin AXA WF Framlington Emerging Markets Talents était en hausse de 0.3% contre une baisse de 0.5% pour l'indice MSCI EM. (1)

En Chine, nous avons pris une participation dans Perfect World, leader chinois des jeux vidéo en ligne créé en 2004 par Michael Yufeng Chi, 38 ans, et dont le cours de bourse semble avoir été exagérément impacté ces dernières semaines. Dans le secteur de la distribution, le fabricant de vêtements d'hiver Bosideng (Dekang Gao) était en hausse de 15%. Nous avons saisi cette opportunité pour réduire notre position et augmenter notre investissement dans les fabricants de panneaux solaires Suntech Power (Zheng Rong Shi) et Trina Solar (Gao Jifan) respectivement en baisse de 9% et 1% ce mois-ci.

En Inde, le leader des biotechnologies, Biocon (Kiran Mazumdar Shaw), a annoncé son intention de réaliser une nouvelle acquisition et termine le mois sur une hausse de 11% depuis notre achat le mois dernier. Jyothy Laboratories (MP Ramachandran) un fabricant de produits ménagers et de d'insectifuges qui connaît une forte croissance, était à nouveau en forte hausse ce mois-ci, tandis que Panacea Biotec (famille Jain) se stabilisait après sa baisse du mois dernier et l'annonce officielle de l'autorisation pour les fondateurs d'augmenter leur participation au capital de 69% à 75%.

En Corée du Sud, nous avons réalisé une partie de nos profits sur Pacific Corp, la holding de la marque de cosmétique à succès Amorepacific, en hausse de 22% ce mois-ci après l'annonce de bons résultats.

Au Brésil, nous avons augmenté notre participation dans le fabricant de sandales à la mode Grendene (Alexandre Grendene Bartelle) qui nous paraît toujours largement sous-évalué. En Turquie nous avons acheté plus d'actions du promoteur immobilier Sinpas (Avni Çelik) à la suite de la baisse de 14% du cours ce mois-ci et de l'annonce d'une augmentation de capital accompagnée d'un programme de rachat de titre.

Nous gardons un portefeuille diversifié, investi à hauteur de 32% en Chine, 22% en Inde, 16% dans d'autres pays asiatiques (principalement Corée du Sud, Malaisie, Singapour, Indonésie, Philippines, Vietnam), 14% en Amérique Latine (principalement Brésil, Mexique, Chili, Argentine, Colombie), 9% en Afrique (principalement Tanzanie, Afrique du Sud et Egypte), 3% en Turquie, 2% en Israël, et 2% en Russie. Nous restons convaincus que les sociétés qui constituent AXA WF Framlington Emerging Markets Talents recèlent un potentiel d'appréciation important. (2)

Nos 6 principales positions au 30/06/2010:

Kwok Ho | Chinois | Chaoda Modern Agriculture | 4%
Jeffrey Kang | Chinois | Cogo Group | 3%
James E. Sinclair | Américain | Tanzanian Royalty | 2%
Tony Fernandes | Malaisien | Airasia | 2%
Sunil Bharti Mittal | Indien | Bharti Airtel | 2%
Gao Jifan | Chinois | Trina Solar | 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 30/06/2010 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 – « Cœur 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.