



ABSORPTION DU FONDS COGEFI FRANCE PAR LE FONDS COGEFI EUROPE

05/04/2016

Les deux fonds de la gamme de Cogefi Gestion ont enregistré leur fusion au 4 avril 2016 par voie d'absorption de Cogefi France par Cogefi Europe. Ces fonds disposaient d'un track record sensiblement équivalent sur longue période. La décision de les fusionner, en dépit du fait que Cogefi France occupe historiquement une place importante dans les mandats de gestion, tient principalement à l'enrichissement croissant du sous-jacent européen quand le CAC 40, de son côté, est de plus en plus dominé par quelques valeurs, dont Total notamment, et le secteur bancaire. Rappelons que Cogefi Europe a pour objectif de surperformer, sur un horizon de placement supérieur à 5 ans, l'indice Stoxx Europe Large 200 dividendes nets réinvestis. Privilégiant l'approche « bottom up », son portefeuille peut s'écarter sensiblement du benchmark en termes de thématiques, de répartition géographique ou sectorielle et de valeurs. C'est ainsi que **Cogefi Europe, fonds 4 étoiles chez Morningstar, a enregistré une progression de 18% en 2015, soit 10 points de mieux que son indice de référence**, en étant absent notamment du secteur des matières premières.

L'avis du gérant sur les marchés européens

Cogefi Europe a reconstitué aujourd'hui quelques positions sur le secteur pétrolier et demeure à l'écart du secteur bancaire. Le fonds du portefeuille reste dominé par de grandes valeurs à bonne visibilité, notamment des sociétés orientées vers la consommation (Lindt, Henkel...) ainsi que des valeurs industrielles sensibles à la croissance européenne telle que Kuka. De quoi anticiper à moyen terme une remontée des marchés européens, excessivement affectés depuis le début de l'année selon nous par la défiance sur la croissance réelle de la Chine, sur celle des pays exportateurs de pétrole et sur les risques politiques propres à l'Europe (Brexit, Grèce...).

Le contexte général, incertain, l'a donc emporté récemment sur les facteurs de soutien non moins importants, notamment la politique d'assouplissement continue de la BCE. Enfin, le discours des chefs d'entreprises que nous rencontrons nous semble bien moins négatif que le laissent apparaître les révisions à la baisse des estimations de bénéfices des analystes financiers depuis quelques mois.

Cogefi Europe s'inscrit donc dans la perspective d'une remontée de ces estimations de bénéfices à moyen terme : celles-ci, actuellement proches de zéro pour 2016 si l'on s'en tient aux grands indices, semblent biaisées en particulier par les révisions affectant les pétrolières et les financières. Sans négliger les risques réels, économiques et politiques, qui pèsent sur la croissance mondiale, notre approche « bottom up » plaide en faveur d'une meilleure tenue des marchés européens.