

Les valeurs de rendement : une opportunité exceptionnelle

Gestion actions

La quasi-totalité des entreprises de l'Euro Stoxx 50 affiche aujourd'hui un rendement supérieur à celui de leurs obligations à 5 ans. Le maintien de taux bas par les principales Banques centrales, conjugué à la bonne santé financière des entreprises européennes expliquent notamment cette situation exceptionnelle.

UNE SITUATION EXCEPTIONNELLE

Incontestablement, la thématique « rendement » s'est avérée peu payante au cours du 1^{er} semestre 2010. Les craintes suscitées par les risques souverains, la faible croissance ou encore le risque d'éclatement de la zone euro se sont exprimés par une sortie des valeurs domestiques (qui se trouvent être majoritairement des valeurs défensives de rendement comme Total, GDF Suez, France Télécom, ...) au profit de valeurs de croissance, exportatrices ou implantées dans les zones émergentes (Hermès, Seb, Bureau Veritas, LVMH, ...), qui ne sont, en outre, pas décotées. Elles sont, par conséquent, en dehors de notre univers d'investissement ou s'en trouvent sorties compte tenu de leur forte revalorisation, les critères de valorisation ne correspondant plus à ceux de **Tricolore Rendement**.

Nous estimons que, après cette phase de rejet des valeurs de rendement défensives, nous assistons à un excès de marché qui n'est pas sans ressembler à la capitulation de 1999/2000 sur les valeurs dites alors de « l'ancienne économie », abandonnées au profit d'un nouveau paradigme de croissance TMT...

UNE OPPORTUNITE A SAISIR

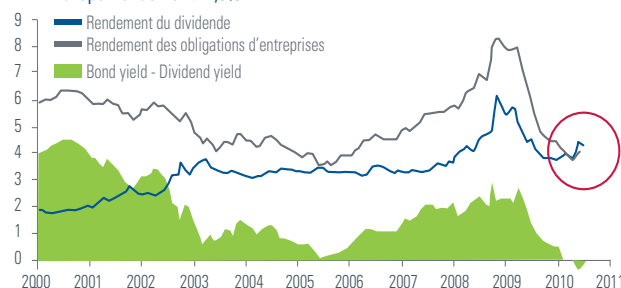
Sans comparer le rendement du dividende du marché aux emprunts d'Etat, on peut constater un phénomène inédit d'un rendement du dividende du marché supérieur à celui offert par le rendement des obligations d'entreprises.

*Le contexte actuel se veut donc favorable à
des fonds value / rendement tels que Tricolore
Rendement ou Europe Rendement.*

DES VALEURS DE RENDEMENT PARTICULIÈREMENT ATTRAYANTES PAR RAPPORT AUX OBLIGATIONS D'ENTREPRISES

Rendement du dividende vs rendement
des obligations d'entreprises (AA)

Rendement 2010(e) des fonds
Tricolore Rendement : 4,8%
Europe Rendement : 4,9%



Sources : BNP Paribas, Datastream, Factset

Cette situation exceptionnelle de prime du rendement du dividende vient essentiellement de quelques secteurs de valeurs défensives de rendement (télécoms, services publics, énergie et santé). Nous pensons qu'il y a une opportunité à construire une performance à faible risque avec des valeurs défensives à dividende élevé :

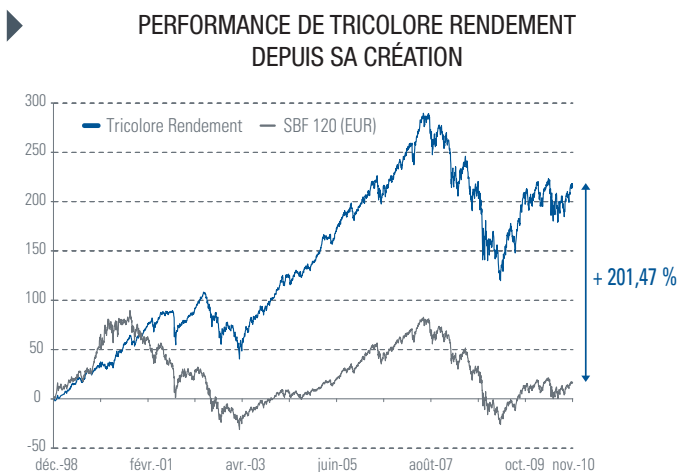
- dans un environnement macroéconomique global qui reste incertain ;
- dans un cycle de croissance des profits des entreprises plus solide que celui des équilibres publics ;
- sur des valeurs qui présentent des cash-flows sécurisés.

Il faut également souligner le paradoxe entre un marché du crédit qui exige des rendements du crédit élevé (high yield, voire junk bond) sur des sociétés risquées quand le marché actions offre de hauts dividendes sur des actifs de qualité...

Enfin, accepter un rendement de moins de 3% sur les 10 prochaines années (OAT 10 ans) avec une plus-value incertaine n'incite pas à se réfugier sur les emprunts d'Etat dits sans risques...

TRICOLORE RENDEMENT

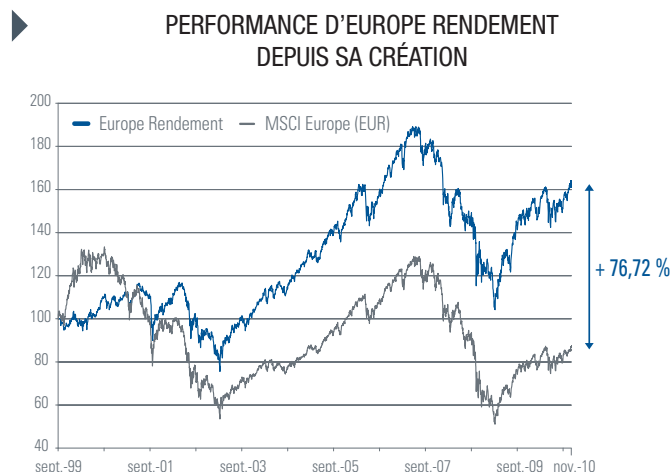
Depuis son lancement en 1998, **Tricolore Rendement** affiche une performance de 219,92%¹, surperformant son indicateur de référence, le SBF 120, de 201,57%.



Source : Edmond de Rothschild Asset Management au 04/11/2010. Les performances passées ne préjugent pas des performances futures et ne sont pas constantes dans le temps.

EUROPE RENDEMENT

Depuis son lancement en 1999, **Europe Rendement** affiche une performance de 63,48%¹, surperformant son indicateur de référence, le MSCI Europe, de 76,32%.



Source : Edmond de Rothschild Asset Management au 04/11/2010. Les performances passées ne préjugent pas des performances futures et ne sont pas constantes dans le temps.

¹ Données au 04/11/2010. Les performances passées ne préjugent pas des performances futures et ne sont pas constantes dans le temps.

TRICOLORE RENDEMENT : CARACTÉRISTIQUES

Forme juridique

Fonds Commun de Placement

Eligible au PEA

Oui

Date de création

04/12/1998

Codes ISIN

Part C : FR0010588343

Part D : FR0010588350

Part I : FR0010594325

Frais de gestion réels

Parts C & D : 2,0%

Part I : 1,0%

Droits d'entrée

4,5%

Montant minimum de la souscription

Part C & D : 1 part

Part I : 500 000 €

Droits de sortie

Néant

Indicateur de référence

SBF 120 (EUR)

Durée de placement recommandée

Supérieure à 5 ans

Gérants du fonds

Pierre Nebout/François Breton

EUROPE RENDEMENT : CARACTÉRISTIQUES

Forme juridique

Fonds Commun de Placement

Eligible au PEA

Oui

Date de création

02/09/1999

Codes ISIN

Part C : FR0010588681

Part D : FR0010588699

Part I : FR0010594085

Frais de gestion réels

Parts C & D : 2,0%

Part I : 1,0%

Droits d'entrée

4,5%

Montant minimum de la souscription

Part C & D : 1 part

Part I : 500 000 €

Droits de sortie

Néant

Indicateur de référence

MSCI Europe (EUR)

Durée de placement recommandée

Supérieure à 5 ans

Gérants du fonds

Philippe Lecoq/Anthony Penel

RISQUES PRINCIPAUX D'INVESTISSEMENT

Risque de gestion discrétionnaire, risque de perte en capital, risque actions, risque de change et risque de taux et de crédit.

RISQUES PRINCIPAUX D'INVESTISSEMENT

Risques actions, risques de gestion discrétionnaire, risques de perte en capital, risques de change. Accessoirement : risques de taux et de crédit.

PAYS D'ENREGISTREMENT DU FONDS



PAYS D'ENREGISTREMENT DU FONDS



Achévé de rédiger le 10/11/2010. Document non contractuel.

Avertissement : Les OPCVM cités dans ce document sont distribués par l'intermédiaire d'institutionnels ou de conseillers en investissements financiers. Les performances et les volatilités passées ne préjugent pas des performances et des volatilités futures et ne sont pas constantes dans le temps. Les performances sont réalisées sur la base de performances cumulées. Les données chiffrées, commentaires et analyses figurant dans ce document non contractuel sont communiqués à titre indicatif et ne constitue pas une offre de services d'investissement. Le groupe Edmond de Rothschild décline toute responsabilité quant à l'utilisation qui pourra être faite des présentes informations générales. Tout investisseur potentiel est invité à se rapprocher de son prestataire ou conseiller, afin de se forger sa propre opinion sur les risques inhérents à chaque OPCVM et sur leur adéquation avec sa situation patrimoniale et personnelle. A cet effet, il devra prendre connaissance du prospectus simplifié visé par l'Autorité des Marchés Financiers de chaque OPCVM remis avant toute souscription et disponible sur le site « www.edram.fr » ou sur simple demande au siège social de Edmond de Rothschild Asset Management.

**EDMOND DE ROTHSCHILD
ASSET MANAGEMENT**

47, rue du Faubourg Saint-Honoré
75401 Paris Cedex 08
Société par actions simplifiée.
Numéro d'agrément AMF GP 04000015
332.652.536 R.C.S. Paris