

Marchés émergents : un potentiel

Spécialiste française des marchés émergents créée en 2012, la société Gemway Assets a vu les encours de son fonds actions GemEquity exploser l'an passé. Elle vient de nouer un partenariat avec Meeschaert Asset Management pour la gestion d'un fonds actions sur l'Asie (hors Japon), GemAsia. Entretien avec Michel Audeban, directeur général en charge du développement et cofondateur de la société en compagnie de Bruno Vanier.



Michel Audeban, cofondateur et directeur général en charge du développement de GemWay Assets.

Investissement Conseils : Votre société a connu une très belle année 2017...

Michel Audeban : En effet. Nous avons quadruplé les encours de notre fonds GemEquity (part R : FR0011268705). Nous avons commencé l'année avec 147 millions d'euros d'encours et nous gérons aujourd'hui 660 millions d'euros (dont 630 millions d'euros dans GemEquity), grâce à une forte collecte tout au long de l'année 2017. Depuis quatre ans et demi, nous subissons les difficultés des marchés émergents. Ces derniers ont sous-performé, de l'ordre de -65 %, de fin 2010 jusqu'au début de l'année 2017, par rapport aux marchés développés ; aucun investisseur ne voulait en entendre parler.

Si les marges des entreprises émergentes ont baissé durant cette période, nous avons atteint des niveaux de valorisation très bas, exagérés comme parfois sur les marchés. Or, les dynamiques structurelles en matière démographique ou de croissance de la consommation sont toujours bien présentes...

Comment expliquez-vous cet appétit retrouvé des investisseurs pour les marchés émergents ?

M. A. Le début de l'année 2017 a été un point d'inflexion. Les marges des entreprises ont connu un rebond fulgurant et les marchés ont suivi. Par exemple, Samsung a vu son résultat croître de +180 % !

Les investisseurs se sont alors penchés sur les actions des pays émergents, et la masse de flux en provenance des investisseurs internationaux – 93 milliards de dollars (soit 7 % des stocks) – a permis au marché de progresser. Si les marchés émergents restent sensibles aux flux, les investissements domestiques ne sont aujourd'hui plus négligeables (plusieurs

“ Selon nos anticipations, nous sommes sur un canal haussier sur les deux prochaines années. Ce mouvement de surperformance par rapport aux marchés actions des pays développés ne fait que commencer car il existe encore une décote de l'ordre de 20 à 25 % . ”

dizaines de milliards de dollars par an) et apportent une certaine stabilisation.

Quelles sont vos perspectives sur les marchés actions ?

M. A. Selon nos anticipations, nous sommes sur un canal haussier sur les deux prochaines années. Ce mouvement de surperformance par rapport aux marchés actions des pays développés ne fait que commencer. Il existe encore une décote de l'ordre de 20 à 25 %.

Quant aux flux, ils pourraient atteindre 4 à 8 % des stocks dans les deux années à venir, car les investisseurs internationaux restent largement sous-investis sur cette classe d'actifs. Ils n'accordent actuellement que 8 % de leur portefeuille à ces marchés qui représentent pourtant 12 % de l'indice mondial.

Et eu égard aux performances récentes (+20 % pour l'indice en 2017), les investisseurs particuliers pourraient demander à leur conseiller d'intégrer une dose d'actions des pays émergents dans leurs portefeuilles.

de valorisation de 10 à 15 %

Les marchés émergents contiennent des poids lourds de l'univers de la tech dans les indices, tels que Alibaba, Tencent ou encore Baidu. Quel regard portez-vous sur ces valeurs ?

M. A. Nous sommes confiants dans le développement du secteur du e-commerce en Chine et avons toujours été investis dans ces valeurs. Après avoir bien progressé, sont-elles devenues trop chères ? Certes, leurs valorisations sont élevées, mais elles restent entre 20 et 30 % moins chères que les GAFA, alors que leurs croissances et leurs rentabilités sont plus élevées...

Deux problèmes sont identifiés pour ces valeurs. Premièrement, si les GAFA corrigent, elles subiront également ce mouvement, peut-être de manière plus violente encore. Deuxièmement, ces titres sont très liés au bon vouloir du pouvoir chinois qui contrôle *in fine* leur développement.

Si aucun de ces deux événements ne survient, les fondamentaux de ces titres sont excellents, et nous pouvons anticiper une croissance de leur activité de 30 à 35 % par an pour les trois prochaines années.

Comment se répartit votre collecte ?

M. A. Les souscriptions proviennent à 50 % de clients français et à 50 % de l'international. En France, la collecte est assez diversifiée, notamment via les multigérants, les *family offices* et les institutionnels, avec un retour marqué des CGP sur les derniers mois de l'année 2017.

Cette forte collecte nous a permis d'être désormais beaucoup plus visibles sur le marché.

Vous avez également récemment conclu un partenariat avec Meeschaert Asset Management. En quoi consiste-t-il ?

M. A. Meeschaert AM disposait d'un fonds actions sur l'Asie dans sa gamme, qui pesait 25 millions d'euros, MAM Asia. La société a souhaité nous en confier la gestion. Pour cela, nous avons créé GemAsia (part R : FR0013291861), dont MAM Asia devient nourricier.

“ Investi sur l'Asie hors Japon, GemAsia sera géré de la même manière que GemEquity : une gestion de convictions privilégiant les meilleures sociétés capables de générer des Free Cash-Flows pérennes et croissants. ”

Le fonds GemAsia, en cours de référencement sur le marché des conseillers en gestion de patrimoine, est distribué en France et à l'international. Il s'adresse aussi bien aux investisseurs de GemEquity qu'à ceux souhaitant bénéficier d'une exposition plus pure au marché asiatique.

Quelle est sa stratégie de gestion ?

M. A. Investi sur l'Asie hors Japon, ce fonds est géré de la même manière que GemEquity : une gestion de convictions privilégiant les meilleures sociétés capables de générer des *free cash-flows* pérennes et croissants. Pour sélectionner ces sociétés, l'équipe de gestion suit un processus rigoureux de *stock-picking* : connaissance des équipes dirigeantes et de leur attitude vis-à-vis des actionnaires minoritaires et de la gouvernance de l'entreprise ; compréhension de la stratégie de croissance de la société et analyse fondamentale de la situation financière. Néanmoins, si GemEquity comprend environ soixante lignes en portefeuilles, GemAsia est davantage concentré autour d'une quarantaine de titres.

Pourquoi investir via Gemway sur les marchés émergents ?

M. A. Grâce à notre présence à Paris, nous offrons une grande proximité tant au niveau commercial qu'en termes d'accessibilité aux gérants, via des réunions mensuelles avec nos partenaires. Nous sommes réactifs, par exemple nos *reporting* sont toujours envoyés au plus tard le deuxième jour ouvré du

mois. Nous restons également proches des marchés émergents, puisque chaque mois un gérant – Bruno Vanier, Ariel Wang ou Elena Kosheleva – se rend durant une semaine à quinze jours sur place ce qui nous permet de rencontrer plus de trois cents sociétés chaque année. Enfin notre taille, encore modeste par rapport à nos principaux concurrents, nous permet d'être beaucoup plus réactifs.

■ Propos recueillis par Benoît Descamps

→ Le FCP GemEquity en quelques chiffres

Performances :

- Ytd : + 0,99 %
- 2017 : + 29,95 %
- 2016 : + 8,39 %
- sur 3 ans : + 29,95 %
- sur 5 ans : + 54,64 %

Volatilité : 17,08 % sur 3 ans *

Ratio de Sharpe : 0,59

Perte max. : - 30,81 % *

Encours : 642,3 millions d'euros

Source : Quantalys (Données au 13 mars 2018 ;

* Données au 28 février 2018 ; pour la part R : FR0011268705)