

Fonds Orientez votre portefeuille vers le Nord

En bref

Lazard Frères Gestion mise sur toutes les tailles de capitalisation via deux fonds

Après le succès de Norden, dédié aux grandes sociétés, Lazard Frères Gestion a lancé



un portefeuille centré sur les petites valeurs depuis 2013. **Thomas Brenier** est le gérant des deux fonds, Norden et Norden Small. Norden, investi dans les grandes capitalisations, s'approche d'un encours de 1,1 milliard d'euros. Les actions H&M, Nokia, Pandora et Novo Nordisk restent ses principales positions. Les fortes baisses de Novo Nordisk et Nokia en 2016 ont pénalisé les gains récents du fonds. Son petit frère, Norden Small, a atteint 160 millions d'euros sous gestion.

Les pays nordiques champions de l'innovation

Dans son classement 2016 la Commission européenne place la Suède, le Danemark et la Finlande respectivement en 2^e, 3^e et 4^e rangs des pays les plus innovants en Europe, juste derrière la Suisse. Au niveau mondial, le palmarès Insead-Cornell attribue la même place à la Suède (derrière la Suisse). La Finlande arrive 5^e et le Danemark 8^e.

Vestathena maintient ses convictions sur les petites et moyennes valeurs suédoises

La moitié de l'actif du fonds Hanséatique de la société de gestion Vestathena est investie en petites valeurs d'une capitalisation inférieure à 2 milliards d'euros, et un petit tiers en valeurs moyennes d'une capitalisation comprise entre 2 et 10 milliards d'euros. Les actions suédoises ont toujours la préférence de **Claudio Arenas-Sanguineti**, gérant du fonds Hanséatique. Elles représentent 75% de son portefeuille.



Les actions nordiques ont progressé deux fois plus vite que le CAC 40 ces quinze dernières années. À méditer...

Les pays nordiques (Danemark, Suède, Norvège et Finlande) sont souvent perçus comme de bons exemples à suivre. «Forte productivité et compétitivité des économies et des entreprises, excellent niveau de gouvernance et faible niveau de corruption dans les affaires, respect du contrat social et capacité à mettre en place des réformes structurelles sur la base de compromis font partie des principales qualités mises en avant», rappelle Carlos Pardo, directeur de la stratégie de la société de gestion indépendante **Vestathena**.

Locomotive suédoise

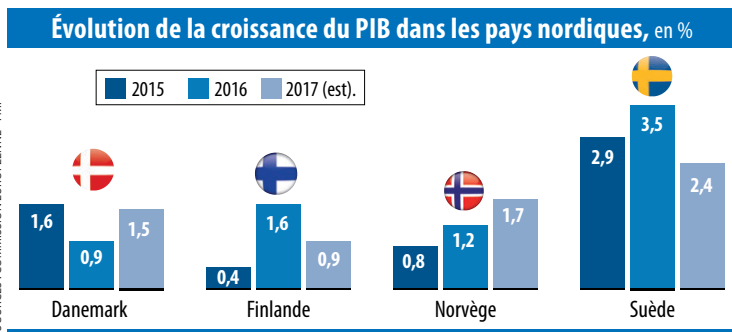
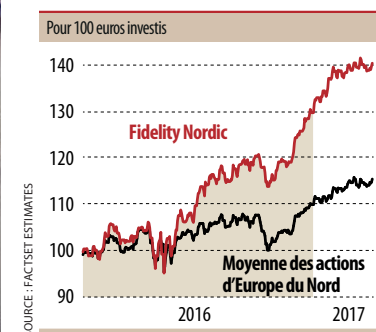
Si la forte tradition sociale-démocrate est une caractéristique commune, des particularités subsistent d'un pays à l'autre. «La Suède constitue la locomotive de la région, avec une économie et des finances publiques en pleine forme et un appareil productif très compétitif. Elle a affiché 3,5% de croissance en 2016 et, même avec un léger ralentissement, prévoit un niveau supé-



rieur à celui de la zone euro pour 2017 et 2018», précise Carlos Pardo. Si la Suède est quasiment à l'équilibre budgétaire, la Norvège affiche un excédent de 3% de son produit intérieur brut (PIB), même si elle a été pénali-

sée par la chute des cours du pétrole. Ces pays champions de l'export conservent en effet leur profil de bons élèves en matière de finances publiques. La dette publique représente 30% du PIB en Norvège, 38% au Dane-

Le repli récent du prix du pétrole diffère le rebond attendu de l'activité pétrolière norvégienne. Le secteur alimentaire, lui, profite de la baisse de la couronne norvégienne. Une aubaine pour le saumon local.



Notre sélection de cinq fonds d'actions nordiques éligibles au PEA

Nom du fonds [CODE ISIN] Émetteur	Cours ⁽¹⁾	Variation 1 an	Variation 3 ans	Commentaire
Fidelity Nordic [LU0922334643] Fidelity	17,14 €	+40,15%	+43,4%	Un portefeuille exposé aux valeurs décotées en rebond.
Hanséatique [FR0010291195] Vestathena	2 451,39 €	+17,08%	+41,8%	Une gestion de long terme centrée sur les valeurs moyennes.
SEB Nordic [LU0030165871] Skandinaviska Enskilda	11,94 €	+12,76%	+43,1%	Géré par l'une des grandes banques scandinaves.
Nordea 1 Nordic Equity [LU0255619370] Nordea	67,59 €	+8,07%	+21,1%	Le savoir-faire de l'un des principaux gérants locaux.
Norden [FR0000299356] Lazard Frères Gestion	195,35 €	+7,65%	+28,3%	Le précurseur en France. Un encours de 1,1 milliard d'euros.

(1) Cours et variations arrêtés au 15/03/2017. Source : Morningstar.

Entretien



Bertrand Puiffe, gérant du fonds Fidelity Nordic de Fidelity

«Nous revenons sur la Norvège et la Finlande après le beau parcours des actions suédoises et danoises»

ce qui favorise ses exportations, notamment agroalimentaires, comme le saumon. L'industrie pétrolière représente 20% du PIB de la Norvège. Parmi les autres grands secteurs d'activité figure aussi le transport maritime.

Quelle place attribuez-vous aux actions suédoises ?

Notre portefeuille est sous-pondéré sur la Bourse suédoise, qui reste la principale place de la zone par la capitalisation. La Suède sort de deux à trois années de forte croissance et ce rythme ralentit un peu. D'où l'idée de revenir en partie sur les actions

norvégiennes et finlandaises après le beau parcours des valeurs suédoises et danoises.

Quel est votre style de gestion ?

Notre approche est contrariante. Nous recherchons des valeurs décotées qui ont un potentiel de hausse, comme AP Moller Maersk, entreprise danoise de porte-conteneurs maritimes, et Elekta, société suédoise spécialisée dans la radiothérapie. Nous restons à l'écart des grandes valeurs qui ont parfois beaucoup monté, avant de nettement baisser : Novo Nordisk (-30% en 2016), Nokia, Ericsson et H&M.

Création et innovation

Les exportations continuent à jouer un rôle déterminant dans les économies performantes du nord de l'Europe. Les deux tiers se font à destination du reste de l'Europe au sens large. L'environnement local est aussi favorable à la création d'entreprise et à l'innovation en général (lire ci-contre «en bref»).

Principale économie de la zone, la Suède est également la première capitalisation boursière. La part des actions suédoises dans les fonds spécialisés est donc prédominante, sauf pour les gérants qui cherchent des gisements de gains dans les rebonds boursiers futurs des autres segments de la cote nordique (lire l'entretien).

10% d'un portefeuille

Ces atouts appréciés en Bourse ont été favorables aux valeurs nordiques sur les quinze dernières années, comme aime à le rappeler Thomas Brenier, gérant chez Lazard Frères Gestion : les actions du MSCI Nordic, en hausse de 121% sur la période, font nettement mieux que les grands indices européens (+63% pour l'Euro Stoxx et +59% pour le CAC 40). Les perspectives restent encourageantes, portées par la Suède, appelée parfois «l'Allemagne de l'Europe du Nord» pour son profil exportateur et industriel comparable.

Dans une optique de diversification, ce thème d'investissement peut trouver sa place, jusqu'à 10% d'un portefeuille d'actions. Notre sélection propose des fonds éligibles au PEA et à l'assurance vie multisupport. Ils affichent des gains très supérieurs à l'indice MSCI Nordic, qui gagne 17,5% sur 3 ans.

Laurent Saillard