



Lionel VRECK
Gregoire LEPOUTRE
Chemin les Eyssouquettes
84120 MIRABEAU

Communiqué Rochambeau 2014: choix des sociétés de gestion.

Comme chaque année, nous souhaitons partager avec vous sur la Thématique gestion d'actifs qui est au coeur de nombreuses études en vue de vous conseiller sur la gestion de vos actifs chez Rochambeau Finance.

Ainsi, dans le cadre de l'envoi comme chaque année fin février de votre reporting de l'année avec votre facture annuelle au succès nous vous proposons après lecture de nous revenir avec vos questions notamment en vue d'adapter vos actifs au contexte de marché et de régularité des sociétés de gestion.

Pour 2014, il est probable que les actions restent dans une configuration De rattrapage par rapport aux obligations et à l'immobilier. Néanmoins avec volatilité et une continuation du mouvement qui Dépend vraiment de la capacité des entreprises à délivrer les résultats Attendus par les analystes financiers.

Rochambeau ayant été largement porté par le succès de CARMIGNAC Pendant la décennie 2000 en ayant jusque 20% de moyenne des Dossiers clients sur leur gamme, le temps est venu de se remettre En cause avec les moins bons résultats de cette dernière depuis 2 ans.

C'est sur ce sujet que se concentre ma note 2014,

Fait à Madrid le vendredi 21 février 2014,
Grégoire LEPOUTRE.

Tel : 09 70 46 11 00 mobile : 06 99 51 64 24

email : lionel@rochambeaufinance.com

Site WEB : www.rochambeau-finance.com

SARL au capital de 15 244.90€ ; Demarcheur bancaire et financier, Conseil en Investissements Financiers référencé sous le n° A106200 par la chambre des indépendants du patrimoine, association agréé par l'AMF; société de courtage en assurances enregistré à l'Orias sous le n°07002903, www.orias.fr. Carte de transaction sur immeubles et fonds de commerce délivrée par la préfecture de police de Paris sous le n°T10811 . siège social : Chemin les Eyssouquettes 84120; RCS 422 932 582
Avignon Garantie financière de MMAcovea risks 19 allée de l'Europe 92616 CLICHY

« ne peut recevoir aucun fonds, effet ou valeur »



Lionel VRECK
Gregoire LEPOUTRE
Chemin les Eyssouquettes
84120 MIRABEAU

si il y a quelques années, gestion flexible rimait avec [Carmignac Patrimoine](#), le constat est plus nuancé aujourd'hui. Le fonds phare de Carmignac Gestion a connu quelques revers et d'autres fonds ont su tirer leur épingle du jeu. Ceci étant, une hirondelle ne fait pas le printemps et 3 années de performances moyennes n'annoncent pas la fin d'un règne.

Pour mesurer la qualité de la performance du vaisseau amiral de Carmignac Gestion, nous nous sommes intéressés aux fonds ayant enregistré une performance de long terme supérieure à celle de Carmignac Patrimoine A EUR dans les catégories Quantalys Flexibles Monde et Flexibles Europe.

Qu'est-ce que le long terme ? 15 ans, 10 ans et 8 ans, soit des durées nettement supérieures aux durées minimum d'investissement recommandées dans les prospectus des fonds flexibles. Les calculs ont été arrêtés au 31/12/2013.

Palmarès sur 15 ans

Peu de fonds ont un historique aussi ancien que Carmignac Patrimoine. Ils sont encore moins nombreux à avoir battu ce fonds sur cette période (du 4 janvier 1999 au 31 décembre 2013). Nous en avons identifié 3.

Le fonds le plus performant est [R Valor](#), un fonds de de Rothschild & Cie Gestion géré pendant de longues années par Joël Poinot et aujourd'hui par Yoann Ignatiew et Xavier de Laforcade . Il a délivré une performance annualisée de **11,35%**, avec une volatilité annualisée de **16,64%** et une perte maximum très élevée de **53,78%**.

Ce fonds ne fait pas un usage forcené de sa flexibilité et doit plutôt être considéré comme un fonds actions que comme un fonds flexible, comme le montrent nos analyses trimestrielles (on notera par ailleurs que le reporting mensuel ne fournit pas d'évolution sur plusieurs mois de l'allocation d'actifs, ce qui est le minimum que l'on puisse attendre d'un fonds flexible).

En deuxième position, on trouve [First Eagle Amundi International AU \(C\)](#). Ce fonds s'est longtemps appelé Socgen International Sicav, notamment à l'époque où il était géré par Jean-Marie Eveillard, un gérant français installé à New York, dont les performances étaient telles qu'il a été élu [International Equity Manager of the year](#) par Morningstar en 2001. Eveillard ne le gère plus, le fonds est dorénavant distribué par Amundi, mais il continue de délivrer d'excellentes performances, géré aujourd'hui par Matthew McLennan, Abhay Deshpande et Kimball Brooker

Tel : 09 70 46 11 00 mobile : 06 99 51 64 24
email : lionel@rochambeaufinance.com
Site WEB : www.rochambeau-finance.com

SARL au capital de 15 244.90€ ; Demarcheur bancaire et financier, Conseil en Investissements Financiers référencé sous le n° A106200 par la chambre des indépendants du patrimoine, association agréé par l'AMF; société de courtage en assurances enregistré à l'Orias sous le n°07002903, www.orias.fr. Carte de transaction sur immeubles et fonds de commerce délivrée par la préfecture de police de Paris sous le n°T10811 . siège social : Chemin les Eyssouquettes 84120; RCS 422 932 582
Avignon Garantie financière de MMAcovea risks 19 allée de l'Europe 92616 CLICHY
« ne peut recevoir aucun fonds, effet ou valeur »



Lionel VRECK
Gregoire LEPOUTRE
Chemin les Eyssouquettes
84120 MIRABEAU

de First Eagle Investment Management.

Il revendique une approche de type value, la poche actions peut être investie dans le monde entier, et notamment dans les valeurs liées à l'or, voire s'exposer au cours de l'or via des ETC. Le fonds peut également s'exposer à des obligations. Depuis 2003, son niveau d'exposition aux actions a presque toujours été supérieur à 60%.

Il a enregistré sur la période une performance annualisée de **10,44%**, avec une volatilité annualisée de **12%**, et sa perte maximum s'est élevée à **33,36%**.

Stock Picking France se classe en troisième position. Comme son nom l'indique, ce fonds est exposé aux valeurs françaises, plutôt de taille moyenne. Son niveau d'exposition aux actions peut varier de 0 à 100% de son actif. La société de gestion semble vouloir contrôler son passif et indique sur son site internet que la plupart des porteurs de parts du FCP sont très fidèles. Le minima d'investissement de 250 000 € et les frais de souscription (négociables) de 5% indiquent le type de clientèle recherché par la société. On ne trouve sur le site internet de Jousse Morillon aucun reporting mensuel, seulement des extraits succincts des rapports de gestion annuels (lien vers l'extrait du rapport au 31 décembre 2013).

Sur la période, Stock Picking France a enregistré une performance annualisée de **9,83%** avec une volatilité annualisée de **9,17%**, et sa perte maximum s'est élevée à **27,13%**.

Carmignac Patrimoine A EUR se classe donc 4ème sur 15 ans, avec une performance annualisée de **8,51%**, une volatilité annualisée de **7,64%**, et une perte maximum de **10,62%**.

Par rapport aux 3 fonds qui le précèdent, il a une volatilité beaucoup plus faible et un niveau de perte maximum beaucoup plus en phase avec ce que l'on est en droit d'attendre d'un fonds flexible. Une 4ème place en forme de triomphe à nos yeux.

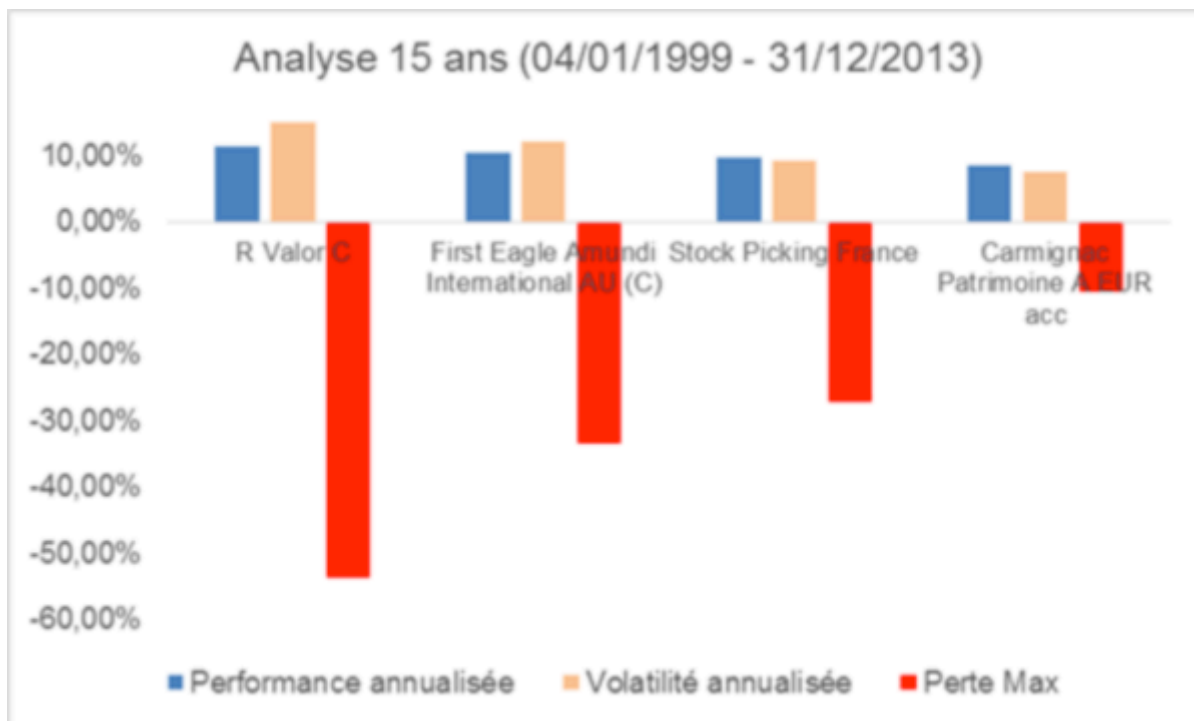
Tel : 09 70 46 11 00 mobile : 06 99 51 64 24
email : lionel@rochambeaufinance.com
Site WEB : www.rochambeau-finance.com

SARL au capital de 15 244.90€ ; Demarcheur bancaire et financier, Conseil en Investissements Financiers référencé sous le n° A106200 par la chambre des indépendants du patrimoine, association agréé par l'AMF; société de courtage en assurances enregistré à l'Orias sous le n°07002903, www.orias.fr. Carte de transaction sur immeubles et fonds de commerce délivrée par la préfecture de police de Paris sous le n°T10811 . siège social : Chemin les Eyssouquettes 84120; RCS 422 932 582
Avignon Garantie financière de MMAcovea risks 19 allée de l'Europe 92616 CLICHY
« ne peut recevoir aucun fonds, effet ou valeur »



Lionel VRECK
Gregoire LEPOUTRE
Chemin les Eyssouquettes
84120 MIRABEAU

Fonds	Performance cumulée	Performance annualisée	Volatilité annualisée	Perte Max
R Valor C	401,37%	11,35%	16,64%	-53,78%
First Eagle Amundi International AU (C)	343,55%	10,44%	12,00%	-33,36%
Stock Picking France	307,89%	9,83%	9,17%	-27,13%
Carmignac Patrimoine A EUR acc	240,51%	8,51%	7,64%	-10,62%



Palmarès sur 10 ans

Sur 10 ans (du 1er janvier 2004 au 31 décembre 2013), la première place revient à **Sextant Grand Large**, le fonds d'Amiral Gestion, avec une performance annualisée de **10,43%**, une volatilité annualisée de **14,13%**, et une perte maximum de **53,98%**, un niveau extrêmement élevé.

R Valor se classe 2ème, avec une performance annualisée de **9,94%**, une volatilité

Tel : 09 70 46 11 00 mobile : 06 99 51 64 24
email : lionel@rochambeaufinance.com
Site WEB : www.rochambeau-finance.com

SARL au capital de 15 244.90€ ; Demarcheur bancaire et financier, Conseil en Investissements Financiers référencé sous le n° A106200 par la chambre des indépendants du patrimoine, association agréé par l'AMF; société de courtage en assurances enregistré à l'Orias sous le n°07002903, www.orias.fr. Carte de transaction sur immeubles et fonds de commerce délivrée par la préfecture de police de Paris sous le n°T10811 . siège social : Chemin les Eyssouquettes 84120; RCS 422 932 582
Avignon Garantie financière de MMAcovea risks 19 allée de l'Europe 92616 CLICHY
« ne peut recevoir aucun fonds, effet ou valeur »



Lionel VRECK
Gregoire LEPOUTRE
Chemin les Eyssouquettes
84120 MIRABEAU

annualisée de **18,95%**, et une perte maximum de **53,78%**, un niveau extrêmement élevé.

Stock Picking France se classe 3ème, avec une performance annualisée de **8,39%**, une volatilité annualisée de **8,34%**, et une perte maximum de **27,13%**.

On trouve en 4ème position un fonds très peu connu en France, **Ethna Aktiv E (A)**, géré par la société **Ethenea**. Ce fonds pèse 6,355 milliards d'euros au 18/2/2014 et a enregistré une performance annualisée de **7,54%**, une volatilité annualisée de **4,92%**, et une perte maximum de **10,15%**. Avec une exposition actions limitée à 49%, c'est le plus proche de Carmignac Patrimoine A en philosophie de gestion dans ce palmarès et il fait montre de la même capacité à limiter ses baisses.

5ème place pour **Rouvier Valeurs**, avec une performance annualisée de **7,32%**, une volatilité annualisée de **18,22%**, et une perte maximum de **47,13%**, un niveau très élevé. Ce fonds ne fait pas non plus un usage judicieux de sa capacité théorique à ne pas être exposé aux actions et ne peut être considéré comme flexible à nos yeux. Sur longue durée, il délivre en revanche d'excellentes performances, au prix de baisses élevées.

6ème place pour **First Eagle Amundi International AU (C)**, avec une performance annualisée de **7,18%**, une volatilité annualisée de **11,09%**, et une perte maximum de **33,36%**, un niveau élevé.

7ème place pour un autre fonds discret, extrêmement régulier (nous l'avons distingué dans notre [palmarès des fonds notés 5 étoiles sans interruption depuis plus de 3 ans](#)), **Dauphine Epargne**, géré par Gestion Valor. Il est toujours 5 étoiles (au 31 janvier 2014), et ce pour le 95ème mois consécutif (soit bientôt 8 ans !). Qui dit mieux ? Le fonds a enregistré une performance annualisée de **7,17%**, une volatilité annualisée de **4,13%**, et une perte maximum de **8,6%**. Une pépite à peu près inaccessible en direct, le fonds n'est même pas mentionné [sur le site du Conservateur](#), la maison-mère de Gestion Valor.

8ème place pour **HMG Rendement**, que nous avons catégorisé parmi les Flexibles Monde sur la foi de son prospectus, mais qui semble aujourd'hui avant tout être exposé à des obligations. Géré par Marc Girault chez HMG Finance, il enregistre une performance annualisée de **6,98%**, une volatilité annualisée de **8,23%**, et une perte maximum de **46,53%**, un niveau très élevé. [Sa performance du 15 juin 2012 au février 2014](#) est tout simplement étonnante, avec une volatilité très faible.

Carmignac Patrimoine A EUR se classe donc 9ème sur 10 ans, avec une performance annualisée de **6,88%**, une volatilité annualisée de **7,76%**, et une perte maximum

Tel : 09 70 46 11 00 mobile : 06 99 51 64 24
email : lionel@rochambeaufinance.com
Site WEB : www.rochambeau-finance.com

SARL au capital de 15 244.90€ ; Demarcheur bancaire et financier, Conseil en Investissements Financiers référencé sous le n° A106200 par la chambre des indépendants du patrimoine, association agréé par l'AMF; société de courtage en assurances enregistré à l'Orias sous le n°07002903, www.orias.fr. Carte de transaction sur immeubles et fonds de commerce délivrée par la préfecture de police de Paris sous le n°T10811 . siège social : Chemin les Eyssouquettes 84120; RCS 422 932 582
Avignon Garantie financière de MMAcovea risks 19 allée de l'Europe 92616 CLICHY
« ne peut recevoir aucun fonds, effet ou valeur »



Lionel VRECK
Gregoire LEPOUTRE
Chemin les Eyssouquettes
84120 MIRABEAU

de **10,62%**.

Sur cette durée, seuls **Ethna Aktiv E (A)** et **Dauphine Epargne** font mieux que lui en ayant un profil de risque similaire. Les autres fonds ont enregistré des pertes maximum beaucoup plus élevées.

Fonds	Performance cumulée	Performance annualisée	Volatilité annualisée	Perte Max
Sextant Grand Large AC	169,58%	10,43%	14,13%	-53,98%
R Valor C	158,08%	9,94%	18,95%	-53,78%
Stock Picking France	123,82%	8,39%	8,34%	-27,13%
Ethna-Aktiv E A	106,84%	7,54%	4,92%	-10,15%
Rouvier Valeurs	102,74%	7,32%	18,22%	-47,13%
First Eagle Amundi International AU (C)	100,11%	7,18%	11,09%	-33,36%
Dauphine Epargne	99,80%	7,17%	4,13%	-8,60%
HMG Rendement	96,29%	6,98%	8,23%	-46,53%
Carmignac Patrimoine A EUR acc	94,53%	6,88%	7,76%	-10,62%

Tel : 09 70 46 11 00 mobile : 06 99 51 64 24

email : lionel@rochambeaufinance.com

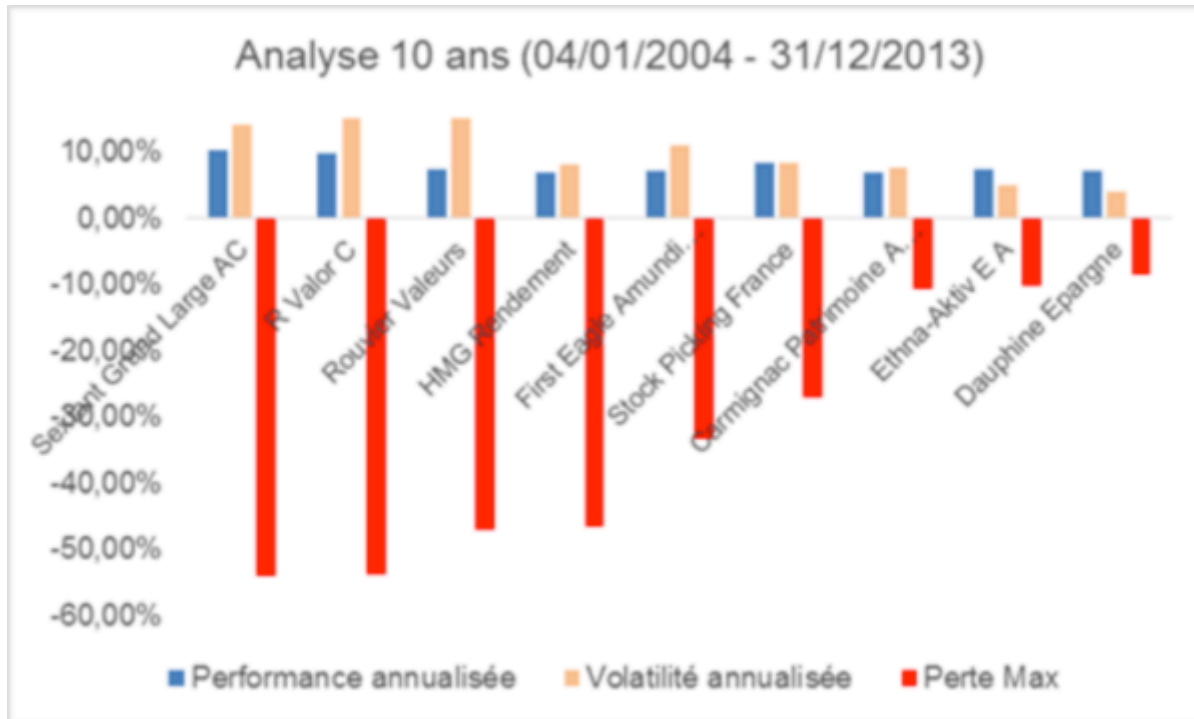
Site WEB : www.rochambeau-finance.com

SARL au capital de 15 244.90€ ; Demarcheur bancaire et financier, Conseil en Investissements Financiers référencé sous le n° A106200 par la chambre des indépendants du patrimoine, association agréé par l'AMF; société de courtage en assurances enregistré à l'Orias sous le n°07002903, www.orias.fr. Carte de transaction sur immeubles et fonds de commerce délivrée par la préfecture de police de Paris sous le n°T10811 . siège social : Chemin les Eyssouquettes 84120; RCS 422 932 582 Avignon Garantie financière de MMAcovea risks 19 allée de l'Europe 92616 CLICHY

« ne peut recevoir aucun fonds, effet ou valeur »



Lionel VRECK
Gregoire LEPOUTRE
Chemin les Eyssouquettes
84120 MIRABEAU



Palmarès sur 8 ans

Sur 8 ans (du 1er janvier 2006 au 31 décembre 2013), la première place revient à **Dauphine Epargne**. Le fonds a enregistré une performance annualisée de **6,95%**, une volatilité annualisée de **4,51%**, et une perte maximum de **8,6%**.

2ème place pour **Sextant Grand Large**, avec une performance annualisée de **6,9%**, une volatilité annualisée de **14,96%**, et une perte maximum de **53,98%**.

Sur la 3ème marche du podium on retrouve **R Valor**, avec une performance annualisée de **6,69%**, une volatilité annualisée de **20,35%**, et une perte maximum de **53,78%**.

Rothschild & Cie Gestion place un autre de ses fonds au 4ème rang de ce palmarès, **R Club**, qui enregistre une performance annualisée de **6,66%**, une volatilité annualisée de **15,4%**, et une perte maximum de **31,43%**, un niveau élevé.

Tel : 09 70 46 11 00 mobile : 06 99 51 64 24
email : lionel@rochambeaufinance.com
Site WEB : www.rochambeau-finance.com

SARL au capital de 15 244.90€ ; Demarcheur bancaire et financier, Conseil en Investissements Financiers référencé sous le n° A106200 par la chambre des indépendants du patrimoine, association agréé par l'AMF; société de courtage en assurances enregistré à l'Orias sous le n°07002903, www.orias.fr. Carte de transaction sur immeubles et fonds de commerce délivrée par la préfecture de police de Paris sous le n°T10811 . siège social : Chemin les Eyssouquettes 84120; RCS 422 932 582
Avignon Garantie financière de MMAcovea risks 19 allée de l'Europe 92616 CLICHY
« ne peut recevoir aucun fonds, effet ou valeur »



Lionel VRECK
Gregoire LEPOUTRE
Chemin les Eyssouquettes
84120 MIRABEAU

5ème place pour **HMG Rendement** avec une performance annualisée de **6,3%**, une volatilité annualisée de **8,77%**, et une perte maximum de **46,53%**.

6ème place pour **Stock Picking France** avec une performance annualisée de **5,94%**, une volatilité annualisée de **8,72%**, et une perte maximum de **27,13%**.

Carmignac Patrimoine A EUR se classe donc 7ème sur 8 ans, avec une performance annualisée de **5,66%**, une volatilité annualisée de **7,9%**, et une perte maximum de **10,62%**.

Le seul fonds similaire en terme de profil de risque à faire mieux est **Dauphine Epargne**.

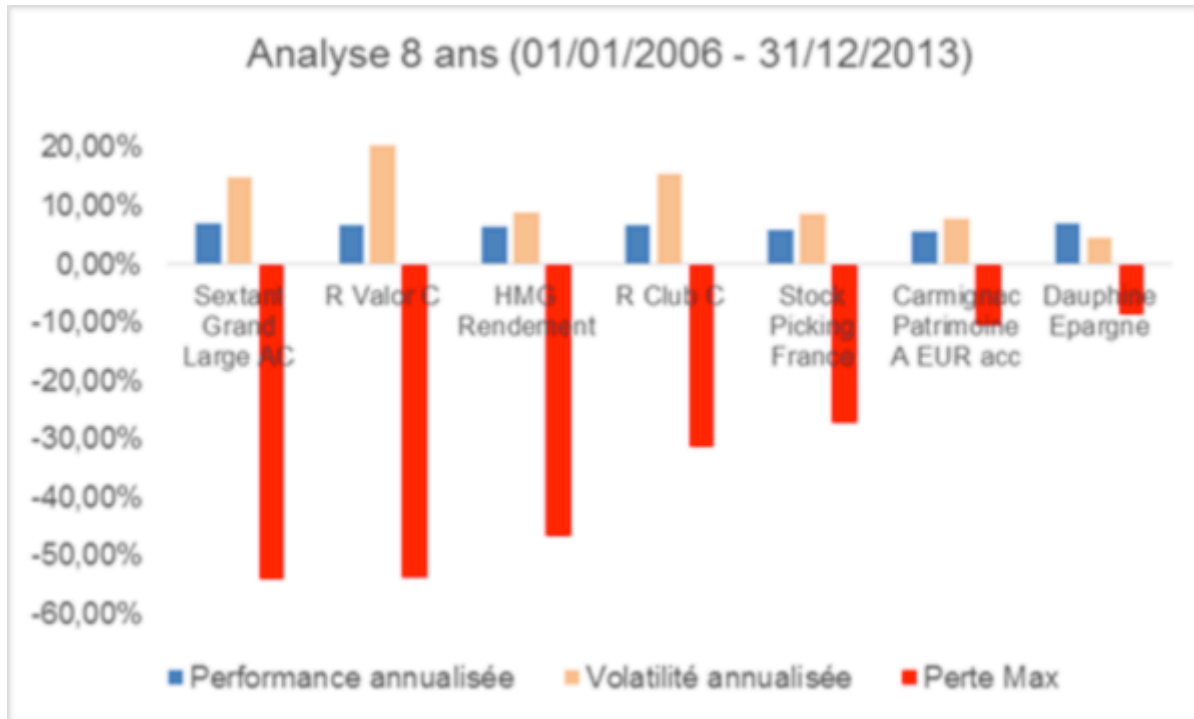
Fonds	Performance cumulée	Performance annualisée	Volatilité annualisée	Perte Max
Dauphine Epargne	71,12%	6,95%	4,51%	-8,60%
Sextant Grand Large AC	70,58%	6,90%	14,96%	-53,98%
R Valor C	67,87%	6,69%	20,35%	-53,78%
R Club C	67,51%	6,66%	15,40%	-31,43%
HMG Rendement	62,98%	6,30%	8,77%	-46,53%
Stock Picking France	58,72%	5,94%	8,72%	-27,13%
Carmignac Patrimoine A EUR acc	55,32%	5,66%	7,90%	-10,62%

Tel : 09 70 46 11 00 mobile : 06 99 51 64 24
email : lionel@rochambeaufinance.com
Site WEB : www.rochambeau-finance.com

SARL au capital de 15 244.90€ ; Demarcheur bancaire et financier, Conseil en Investissements Financiers référencé sous le n° A106200 par la chambre des indépendants du patrimoine, association agréé par l'AMF; société de courtage en assurances enregistré à l'Orias sous le n°07002903, www.orias.fr. Carte de transaction sur immeubles et fonds de commerce délivrée par la préfecture de police de Paris sous le n°T10811 . siège social : Chemin les Eyssouquettes 84120; RCS 422 932 582
Avignon Garantie financière de MMAcovea risks 19 allée de l'Europe 92616 CLICHY
« ne peut recevoir aucun fonds, effet ou valeur »



Lionel VRECK
Gregoire LEPOUTRE
Chemin les Eyssouquettes
84120 MIRABEAU



Palmarès sur 5 ans

Sur 5 ans, plus de 100 fonds flexibles de notre base de données battent Carmignac Patrimoine A. On retrouve dans le top 10 sur cette période (du 1er janvier 2009 au 31 décembre 2013) **Sextant Grand Large**, **HMG Rendement**, **R Valor** et **R Club**.

Enseignements

Peu de fonds ont battu sur longue durée Carmignac Patrimoine A EUR en

Tel : 09 70 46 11 00 mobile : 06 99 51 64 24

email : lionel@rochambeaufinance.com

Site WEB : www.rochambeau-finance.com

SARL au capital de 15 244.90€ ; Demarcheur bancaire et financier, Conseil en Investissements Financiers référencé sous le n° A106200 par la chambre des indépendants du patrimoine, association agréé par l'AMF; société de courtage en assurances enregistré à l'Orias sous le n°07002903, www.orias.fr. Carte de transaction sur immeubles et fonds de commerce délivrée par la préfecture de police de Paris sous le n°T10811 . siège social : Chemin les Eyssouquettes 84120; RCS 422 932 582

Avignon Garantie financière de MMAcovea risks 19 allée de l'Europe 92616 CLICHY

« ne peut recevoir aucun fonds, effet ou valeur »



Lionel VRECK
Gregoire LEPOUTRE
Chemin les Eyssouquettes
84120 MIRABEAU

ayant un profil de risque similaire. On a vu que les fonds ayant enregistré de meilleures performances ont aussi, pour la plupart d'entre eux, enregistré des pertes maximum d'un niveau qui nous semble inadmissible pour un fonds flexible.

Seuls 2 fonds proches de Carmignac Patrimoine en terme de profil de risque ont délivré des performances très satisfaisantes : [Ethna Aktiv E \(A\)](#) et [Dauphine Epargne](#).

Nous confessons avoir découvert le premier à l'occasion de cette étude : il est peu référencé en France mais c'est une star en Allemagne et en Italie.

Le second est à peu près inaccessible au commun des investisseurs (son prospectus mentionne qu'il est destiné à "tous souscripteurs, plus particulièrement destiné aux Associations Mutuelles Le Conservateur ainsi qu'au fonds commun d'entreprise «CSV1»). Son encours est en outre des plus modestes (8,9 millions d'euros au 14/2/2014).

Et demain ?

Notre position a toujours été de diversifier la poche flexible. Carmignac Patrimoine enregistre depuis 3 ans des performances très moyennes : eu égard à l'historique presque sans égal de ce fonds, il nous semble qu'il mérite encore la confiance des investisseurs, mais en aucune façon l'exclusivité.

Tel : 09 70 46 11 00 mobile : 06 99 51 64 24
email : lionel@rochambeaufinance.com
Site WEB : www.rochambeau-finance.com

SARL au capital de 15 244.90€ ; Demarcheur bancaire et financier, Conseil en Investissements Financiers référencé sous le n° A106200 par la chambre des indépendants du patrimoine, association agréé par l'AMF; société de courtage en assurances enregistré à l'Orias sous le n°07002903, www.orias.fr. Carte de transaction sur immeubles et fonds de commerce délivrée par la préfecture de police de Paris sous le n°T10811 . siège social : Chemin les Eyssouquettes 84120; RCS 422 932 582
Avignon Garantie financière de MMAcovea risks 19 allée de l'Europe 92616 CLICHY
« ne peut recevoir aucun fonds, effet ou valeur »



Lionel VRECK
Gregoire LEPOUTRE
Chemin les Eyssouquettes
84120 MIRABEAU

Eurose est beaucoup plus performant depuis mars 2009 qu'il ne l'avait été auparavant et s'impose comme le complément le plus évident à Carmignac Patrimoine.

Acatis Gané Value Event Fund nous semble être un fonds à surveiller de très près. Il n'est malheureusement pas encore très accessible via l'assurance vie. Et **Ethna Aktiv E (A)** est notre coup de coeur. Le fonds est géré par un trio composé de Luca Pesarini, Guido Barthels et Arnaldo Valsangiacomo.

Comme vous pouvez le noter, l'étude et la communication sont les piliers d'un travail en équipe pour suivre vos portefeuilles.

Avec Lionel VRECK et vous, nous souhaitons renforcer cette communication et vous invitons à réagir en vue d'un entretien sur à la fois cette note de gestion et la note patrimoniale et fiscale de Lionel Vreck.

Tel : 09 70 46 11 00 mobile : 06 99 51 64 24
email : lionel@rochambeaufinance.com
Site WEB : www.rochambeau-finance.com

SARL au capital de 15 244.90€ ; Demarcheur bancaire et financier, Conseil en Investissements Financiers référencé sous le n° A106200 par la chambre des indépendants du patrimoine, association agréé par l'AMF; société de courtage en assurances enregistré à l'Orias sous le n°07002903, www.orias.fr. Carte de transaction sur immeubles et fonds de commerce délivrée par la préfecture de police de Paris sous le n°T10811 . siège social : Chemin les Eyssouquettes 84120; RCS 422 932 582
Avignon Garantie financière de MMAcovea risks 19 allée de l'Europe 92616 CLICHY
« ne peut recevoir aucun fonds, effet ou valeur »