

Chers investisseurs,

Cette lettre de fin/début d'année est toujours l'occasion de jeter un petit coup d'œil dans le rétroviseur pour tirer les leçons, bonnes ou mauvaises, de l'année écoulée. Ce cru 2024 ne fera pas exception, d'autant plus qu'il aura donné lieu à bon nombre de commentaires, particulièrement au sujet des dispersions de performance tant d'un point de vue géographique que sectoriel.

Tout au long de l'année, nous avons vu fleurir dans la presse ou la littérature financière de nombreux papiers critiquant les cotes européennes, en particulier la cote française. Il convient donc, dans un premier temps, de rappeler quelques chiffres : sur les 30 dernières années boursières, le rendement annuel moyen, dividendes réinvestis de l'Eurostoxx 600 (indice regroupant les 600 plus grandes entreprises cotées européennes), a été de 6,8%. En 2024, ce même indice a progressé de 9,26%. Par conséquent, contrairement à l'appréciation populaire, cette année a été bonne, particulièrement si l'on prend en compte 2023 qui aura vu une progression de 18,55% de cet indice. Bien entendu, cette performance est faible par rapport aux indices boursiers américains (+29.6% pour le Nasdaq et +25% pour le S&P), mais l'Europe ne dispose pas d'entreprises cotées majeures exposées directement au boom de l'Intelligence artificielle qui ont été de forts relais de performance.

Une fois ces chiffres rappelés, cette année 2024 semble être la parfaite illustration de la différenciation entre les fonds et d'une stratégie que nous nous efforçons d'appliquer dans vos fonds : le *stock picking*. Si nous demandions à des investisseurs de commenter la performance du secteur du luxe européen en 2024, il y a fort à parier que ceux-ci parleraient d'une année catastrophique ; ils oublieraient toutefois que Hermès (+21%), Brunello Cucinelli (+19%) ou encore Ferrari (+35%) ont connu une année exceptionnelle qui reflète, une fois encore, la qualité de leurs fondamentaux opérationnels. Le marché a toujours raison : les performances boursières sont le résultat des performances opérationnelles. Notre métier est de toujours essayer de positionner vos fonds du mieux possible afin de bénéficier des améliorations opérationnelles structurelles des entreprises.

Un autre exemple : de nombreux papiers ont mis en lumière la faiblesse du secteur technologique en Europe. Il est vrai qu'il est difficile de les comparer avec les performances de Nvidia (+189% l'an dernier) mais ce serait faire injure à de nombreux beaux succès européens en 2024. Ainsi, SAP a bondi de 70%, Reply de 28% ou encore ASM International de +19%, pour ne citer que les entreprises présentes dans vos fonds. Là encore, la qualité des résultats opérationnels est le ciment de la performance boursière sur longue période.

Enfin, comment ne pas parler du formidable parcours des entreprises industrielles européennes au premier lieu desquelles (cocorico) Schneider (+32,5%) et Nexans (+31,5%).

Toutes ces entreprises ont comme point commun d'avoir bénéficié de vents porteurs, tant en 2024 que lors des années précédentes. Et ces vents porteurs ne sont pas le fruit du hasard mais de décisions managériales précises et pertinentes afin de positionner leurs entreprises au plus près des marchés en croissance. Ainsi, Trane Technologies (+60%), Prysmian (+50%) ou encore CRH (+36%) ont su bénéficier de leur exposition aux marchés finaux américains, en forte croissance.

2024 aura donc prouvé une fois encore, si cela était nécessaire, que dans n'importe quelle situation macro-économique il y a toujours de belles entreprises qui exécutent parfaitement leurs stratégies opérationnelles. Nous nous efforçons, au sein de vos fonds, de toujours rechercher celles que nous estimons être les gagnantes dans les années à venir grâce à leurs qualités propres, et sans nous cacher derrière une prétendue faiblesse européenne. Alors non, l'Europe n'est pas morte, bien loin de là.

L'Europe regorge de très belles entreprises performantes et qui n'ont pas à rougir de leurs performances. Charge nous est confiée de les trouver, de les analyser et de les accompagner. Le temps est toujours le meilleur allié de l'investisseur quand il est accompagné d'une recherche constante de belles sociétés.

Je vous remercie pour votre fidélité et vous souhaite, au nom de l'ensemble des équipes de Prévoir AM, une belle année nouvelle qui, nous l'espérons, sera une réussite dans vos investissements à nos côtés.

Gérant
Louis PUGA

