

Christian PIRE

06 70 32 70 15

www.socioecopofi.com

## « FONDS COMMUN DE PLACEMENT » OU « FONDS COUILLON DE PLACEMENT » ?

Mis en ligne le 22 02 17

Le 14 février 2017 dans mon dernier article (mis en pièce attachée) en réponse à un article de « Que choisir » sur les CGPI, je vous annonçais l'écriture de l'article « Fonds Commun de Placement ou Fonds Couillon de Placement ? ».

Ironie de l'histoire car si je n'avais pas l'intention de l'écrire rapidement, les propos et actions de l'équipe de gestion Small & Mid cap de La Financière de l'Echiquier ont accéléré la parution de cet article.

Extrait de l'article H24 du 15 02 17

### « Fermeture des fonds small-caps : une tendance vouée à se poursuivre ? »

Il est écrit « Comme annoncé par Didier Le Menestrel à la dernière conférence, **la Financière de l'Echiquier souhaite limiter la progression de l'encours de son fonds small-caps après avoir atteint 350 millions d'euros sous gestion. Là où la Financière de l'Echiquier parle de « limiter », H24 écrit « fermeture » ?** Ce cap a été franchi par Echiquier Entrepreneurs (+13,78% en 2016 ) la semaine dernière et en conséquence, une commission de 5% sera appliquée à partir du 1er mars pour toute nouvelle souscription sur le fonds, y compris pour les porteurs existants. **Cette mesure est prise dans l'intérêt des porteurs de parts du fonds Echiquier Entrepreneurs. L'objectif est d'assurer les meilleures conditions de gestion de ce fonds de stock-picking, dans un univers de petites valeurs européennes où l'agilité et la gestion de la liquidité sont des facteurs de création de valeur prépondérants** » explique l'équipe de gestion Small & Mid cap de La Financière de l'Echiquier composée de Stéphanie Bobtcheff, José Berros et Guillaume Puech.

Remarque : Quel intérêt de « limiter » la progression de l'encours dans l'environnement actuel surtout pour un fonds qui est annoncé en gestion stock-picking ? Aucun, car c'est totalement antinomique puisque le stock-picking peut se faire par essence sur tous les titres.

### Rappel des deux types de gestion génériques selon des explications accessibles à tous prises sur internet :

La gestion dite « **stock picking** » signifie « piocher dans la bourse » (« stock » pour « titres cotés en Bourse » et « picking » pour « choisir » ou « piocher » au sens figuré du terme). Le gérant d'un fonds à gestion stock picking ne cherche pas à répliquer un indice et ne se limite pas à un univers sectoriel d'investissement. Il choisit les valeurs qui, selon lui, méritent de figurer dans un portefeuille diversifié d'actions ou d'obligations.

- Le gérant cherche à **créer de la performance** avec une grande liberté d'intervention.

- *La **gestion stock picking** est très personnelle : la performance du fonds dépend de l'expertise du gérant et de sa capacité à détecter et à sélectionner les meilleures valeurs.*

En fait, cette gestion est équivalente à la pêche à la mouche. C'est une gestion active et réactive des volumes négociés en Bourse. C'est bien cette réalité qui est traduite ci-dessus par «... où *l'agilité et la gestion de la liquidité sont des facteurs de création de valeur prépondérants* » Je tiens à rajouter que valeur doit être remplacée par gain, bénéfice, prix etc... car là ou la valeur est une notion économique qui peut couvrir quantité de notions qui parfois (souvent) peuvent se contredire, la valorisation est comptable et le prix est LA référence financière. Tant la valeur que la valorisation peuvent être totalement déconnectés de la réalité du prix financier réalisable. C'est d'ailleurs le cas des FCP et au-delà de tous les OPCVM comme nous le verrons ci-après.

*La « **gestion Value** » (« valeur d'actif ») consiste à rechercher les valeurs dont le cours de Bourse ne reflète pas la véritable valeur de l'entreprise. Ces titres décotés offrent un potentiel de rebond à moyen et long terme, **l'hypothèse étant que la valeur boursière finira un jour ou l'autre par refléter la vraie valeur de l'entreprise.** Même principe que la pêche à la ligne statique, le poisson finira bien par mordre sans que j'aie à lancer ma ligne de multiples fois pour chercher l'endroit adéquat ou que j'ai à modifier les titres dans mon portefeuille boursier. On oppose cette approche de gestion à la « **gestion Growth** » (« croissance ») qui consiste à mettre en portefeuille des entreprises en pleine croissance. Le cours de Bourse valorise donc correctement la valeur de l'entreprise - voir surévalue l'entreprise - **mais la croissance doit générer des bénéfices en hausse, lesquels justifieront une appréciation de l'action en Bourse.***

Comme vous l'aurez compris la gestion stock-picking est LA gestion par excellence... à la condition qu'elle soit pratiquée de façon réelle c'est-à-dire dynamique.

Si l'on veut analyser cette gestion et ses résultats, une analyse spécifique doit être réalisée en terme de dynamique de gestion, de vitesse de rotation des titres, d'analyse des achats/ventes réalisés en terme de quantité, de résultat financier etc... Combien le font ? Voir en annexe le cas d'un titre du fonds Echiquier Entrepreneurs.

Quant aux autres gestions boursières, elles ne sont trop souvent que des gestions d'affectation de capitaux sur des titres dans l'attente qu'ils montent selon les raisonnements ou croyances du gestionnaire. Ici, point de gestion, juste une croyance que l'on étaye avec des chiffres et raisonnements divers.

Nous pourrions « imaginer » cette réalité de la Bourse comme un étang de pêche à la ligne où les résultats de pêche seraient faussés volontairement en fin de partie faisant de tous d'excellents pêcheurs ou de tous des piètres pêcheurs. Comment ? Dans le monde financier, ce mensonge est créé et organisé par la comptabilité. En effet, cette dernière permet en toute illégalité morale et éthique de faire croire aux épargnants qu'ils ont gagné ou perdu le même montant que les spéculateurs du jour via la norme comptable mark-to-market. Ainsi, cette norme élève au rang de réalité financière le principe que le cours de fermeture des Bourses constitue une référence financière pertinente pour tous. Nous sommes dans la situation où

tous les pêcheurs d'un étang pourraient dire à leur épouse qu'ils ont pêché 10 truites comme le meilleur d'entre eux qui, lui, les a réellement pêchés. C'est le cas de 99,99% des performances dites financières qui vous sont communiquées. Nous sommes bien dans l'abus de confiance et d'escroquerie généralisée. Au demeurant, l'ampleur des krachs boursiers ne fait que refléter cette malheureuse réalité. À la différence des pêcheurs qui doivent inventer un (ou des) mensonge(s) pour expliquer pourquoi ils n'ont pas pu ramener les 10 truites qui peuvent aller du « je les ai oubliées sur place » ou « la bourriche était mal fermée et les poissons sont partis » ou « pris de remords les pauvres poissons ont été remis à l'eau » etc..., les intervenants financiers ont l'avantage de ne pas à devoir trouver d'excuses puisque la comptabilité s'occupe de « crédibiliser » le mensonge financier (sur lequel elle touche), que les médias fournissent d'excellents supports des scripts explicatifs et que les clients sont à mille lieux de se douter qu'ils se font « escroqués ».

Cela dit, souvenez-vous :

« On peut mentir une fois à tout le monde, on peut mentir tout le temps à une personne, mais on ne peut pas mentir tout le temps à tout le monde. » Abraham Lincoln

Les justes propos de « ***l'agilité et la gestion de la liquidité sont les facteurs de création de valeur prépondérants*** » de l'équipe de gestion Small & Mid cap de La Financière de l'Echiquier devraient être la réalité de tous les fonds commun de placement et cela quelque soit leur gestion. **Sans cela, il est évident que les fonds communs de placement qu'ils soient small-caps ou autres ne sont que des « fonds couillons de placement », autrement dit des chaînes de Ponzi.**

Il est écrit « *On peut imaginer que d'autres sociétés de gestion seront elles aussi amenées à restreindre l'accès à leurs fonds small caps après avoir atteint un certain seuil d'encours sous gestion.* »

Pourquoi restreindre l'accès des fonds aujourd'hui, alors que nous ne sommes qu'en phase de reprise et non de surchauffe des marchés ? Pourquoi restreindre l'accès des fonds gérés, moteur des volumes boursiers et donc de la Bourse ?

Comme déjà indiqué, ce qui apporte la crédibilité d'un marché n'est pas la taille de l'OPCVM mais la dynamique de gestion des volumes de titres. Dynamique qui consiste à gérer des prises de bénéfice, des moyennes à la baisse etc.. **En synthèse, la gestion quotidienne et seule la gestion quotidienne consiste à donner une matérialité financière aux mouvements quotidiens de la Bourse.**

C'est pour cela que **dans la situation actuelle, l'accès aux fonds small-caps comme des autres doit être accéléré et non freiné à la condition que l'on revienne à une vraie gestion des volumes par des achats/ventes quotidiens. Je pose le pari que dans les années à venir le calcul des performances annoncées soit d'une façon ou d'une autre pondéré par un coefficient de volume échangé ce qui changera totalement la donne et les mensonges actuels. Plusieurs formules ont déjà été proposées dans ces colonnes.**

Cela dit la Financière de l'Echiquier ne restreint rien .... sauf à payer des frais supplémentaires.

Comme indiqué ci-dessus, les « fonds couillons de placement » qui constituent actuellement la très grande majorité de l'offre, en ayant une valorisation basée uniquement sur l'extrapolation d'un cours de Bourse réalisé par un très faible échange de titres à tous, relèvent tous juridiquement de l'abus de confiance et de l'escroquerie des investisseurs. Seule l'ampleur du volume échangé constitue la fluidité du fonds car elle seule apporte crédibilité (ou non) aux performances annoncées. Acheter et vendre quotidiennement, n'est-ce pas cela que l'on appelle « gestion » ? N'est-ce pas pour obtenir cela que le client est prélevé de frais de « gestion » ? À quoi sert-il de continuer de faire de la pub sur des performances que l'on sait TOUS (y compris les Autorités) irréalisables pour la très grande majorité (plus de 99%) des souscripteurs ? **Et quant aux commissions de « sur performances » prélevées sur des « sur performances » financières inexistantes ne serait-ce pas les commissions de la « sur bêtise » ou de la « sur escroquerie » ?** Pourquoi continuer de mentir alors que la profession dans son ensemble aurait tellement à gagner à cesser ce jeu du mensonge basé sur l'annonce de performances ubuesques et à se restructurer autour de réalités financières et humainement responsables ?

**Vous en doutez encore ? Voir en annexe 1 une simple analyse du titre Beneteau détenu par le fonds Echiquier Entrepreneurs. Et si vous vous amusiez à faire cette analyse des plus simples pour un autre titre, pour un autre fonds ?**

C'est bien la dynamique de savoir faire et d'honnêteté professionnelle de gestion qui redonnera dynamique et crédibilité aux marchés financiers via l'augmentation significative des volumes échangés. Marchés financiers qui pour l'instant ne sont trop souvent que des marchés du mensonge. Mensonge qui explose régulièrement dans des krachs devenus quasi métronomiques. En fait, **il n'a pas de krachs « boursiers », il n'y a que les krachs de la « couillonnade financière ».** Comme vous l'aurez compris, sans action significative et volonté de la part des professionnels financiers de terrain (CGP, courtiers etc...) de ne plus participer à cette escroquerie, les fonds commun de placement resteront trop souvent des « fonds couillon de placement ». Je doute, au-delà du Président de la Financière de l'Echiquier, que la profession dans son ensemble et les autorités nient cette réalité. Même si au terme de plus de dix ans de consensualisme dans ma communication, les termes employés aujourd'hui peuvent heurter tant dans leur réalité que dans leur formulation juridique et rédactionnelle, la question actuelle ne devrait-elle pas être « Se taire jusqu'à où, jusqu'à quand ? » voire « Abuser jusqu'à où, jusqu'à quand ? »

**Souvenez-vous : Extraits choisis d'un article de Monsieur Amid Faljaoui paru dans Trends Tendances du 9 décembre 2016 :**

*« Ce qui m'a frappé en 2016, c'est que le mensonge prime sur la réalité. Pire encore, le mensonge est devenu une véritable arme de destruction massive. »*

*« En fait, comme le font remarquer Les Echos, c'est comme si, plus on mentait, et plus on était convaincant ! »*

*« Le drame, c'est que les populations de nos sociétés occidentales semblent de moins en moins tenir compte de la réalité et préfèrent les discours aux faits. »*

*« S'il est écrit aussi « Le déni de réalité est aussi la résultante des mensonges de nos élites. Les politiques, eux, s'en tireront par une pirouette en disant qu'ils ne mentent pas, mais qu'ils*

*ont des vérités successives ! », qu'en sera-t-il des vendeurs financiers lors de la prochaine crise et de la recherche des responsabilités par des avocats éclairés ? »*

Et si les professionnels se décidaient à sortir une bonne fois pour toutes de ce type de réalité en bâtissant leur avenir et celui de leurs clients sur une nouvelle organisation ?

Pourquoi une nouvelle organisation ? Parce qu'on ne peut jamais bâtir sur les sables mouvants et stigmatisés d'un passé plus que litigieux qui a de forts risques de se terminer comme le médiateur et autres scandales lorsque les associations de consommateurs et les avocats auront réellement compris les tares de ce qu'on ose encore appeler aujourd'hui le marché financier. Marché financier qui dans les faits n'est qu'un tir aux pigeons.

Merci pour votre lecture.

Christian PIRE

## Annexe 1

Prenons l'exemple d'un titre pris au hasard dans le portefeuille du fonds. Vous voulez prendre un autre du portefeuille, pas de souci.

### EXEMPLE FONDS ECHIQUIER ENTREPRENEUR

Le rapport mensuel de janvier 2017 du fonds Echiquier entrepreneurs mentionne une ligne de 2,6% en Beneteau pour un encours de l'OPCVM de 312.61 M€.

Pour la compréhension du propos ci-dessus et pour exemple pédagogique afin de comprendre l'extrême importance de joindre à nos réflexions et conseils l'analyse des volumes échangés, je vous propose ce détail:

1) Calculons l'exposition approximative en euros du fonds sur Beneteau :

$312.61 \text{ M€} \times 2,6\% \text{ de la ligne détenue} = 8\,127\,860 \text{ €}$

2) Le nombre (volume) de titres détenus par l'OPCVM est de

$8\,127\,860 \text{ €} / 11,935 \text{ (le cours du 16 février)} = 681\,010 \text{ titres détenus par Echiquier entrepreneurs.}$

681 010 titres détenus par Echiquier entrepreneurs alors qu'il s'en est traité « exceptionnellement » 110 576 le 15 février et que les autres jours il s'en est traité nettement moins.

Parler des performances sans analyse des volumes échangés est absolument non professionnel. Si le cours d'hier est un élément de réflexion, il ne peut en aucun être le SEUL élément de décision d'achat ou de comparaison de performances avec d'autres produits sans analyse des volumes échangés.

Nous avons ici un exemple flagrant de l'importance du retour de la réelle gestion des volumes. **Fermer ou limiter la collecte d'un fonds via l'augmentation de frais n'a en soi aucune pertinence si ce fonds n'est pas géré dans les volumes. Cette décision n'a trop souvent de cohérence qu'en d'autres termes que financiers (marketing ? communication ? Création d'image professionnelle ?....)** Seul le retour de la gestion des volumes apportera cohérence aux performances annoncées et crédibilité retrouvée aux marchés boursiers.

## BENETEAU

Information prise sur Boursorama à 9h54 le 17 02 17

<b>Date</b>	<b>13/02/17</b>	<b>14/02/17</b>	<b>15/02/17</b>	<b>16/02/17</b>	<b>17/02/17</b>
<b>Dernier</b>	11.935(c)	12.160(c)	12.115(c)	<b>11.935(c)</b>	11.850 EUR
<b>Variation</b>	-0.50%	+1.89%	-0.37%	-1.49%	-0.71%
<b>Volume</b>	<b>17 757</b>	<b>48 548</b>	<b>21 365</b>	<b>110 576</b>	<b>962</b>
<b>Ouverture</b>	11.900	11.990	12.215	12.050	11.940 EUR
<b>+ Haut</b>	12.000	12.250	12.215	12.170	11.950
<b>+ Bas</b>	11.860	11.800	12.040	11.860	11.845
				<b>Variation sur 5 jours : -1.21%</b>	N