

## Questions à



**Gérard Augustin-Normand\***

## «Nous couvrons 42% du fonds contre le risque de baisse des actions»

Olivier Schaerrer

Gérard Augustin-Normand est le gourou des petits investisseurs français. Il y a 18 ans, il fonda Richelieu Finance, une société indépendante qui gère 7 milliards d'euros. «C'est notre seul métier», affirme Gérard Augustin-Normand qui participe plus étroitement à un des six fonds de sa maison: le Richelieu Spécial. Il vient de faire agréer en Suisse cinq de ses portefeuilles.

**Le Temps:** Votre fonds est protégé contre les accidents boursiers, pourquoi?

**Gérard Augustin-Normand:** Nous couvrons 42% du portefeuille contre les risques de baisse des marchés d'actions. C'est un record depuis que nous avons adopté une politique systématique de couverture en 2003. Comme les titres que nous détenons sont moins sensibles que la moyenne aux fluctuations de marché, cette couverture de 42% implique de fait une protection qui correspond à 60% du portefeuille. Pour le protéger, nous achetons des options de vente sur les indices des actions européennes et françaises, plus précisément sur le DJ Euro Stoxx et le CAC 40. Il s'agit de certificats Reverse qui se valorisent quand les marchés baissent. Ils n'ont pas d'échéance ainsi ils ne se déprécient pas avec le temps mais uniquement quand les indices progressent.

Je suis inquiet, il y a dans le marché de grands investisseurs qui achètent en utilisant du levier et qui repassent ce risque à d'autres en cotant leurs véhicules d'investissement. Cela renchérit les évaluations.

De plus la hausse des taux rend le refinancement de ces investisseurs plus difficile. Ces investisseurs sont très actifs et bénéficient d'une fiscalité très allégée. Ils ne se rendent pas compte que leurs exigences face aux directions pourraient entraîner des réactions réglementaires et syndicales.

Avec ces opérations de couverture, nous dressons une passerelle entre deux mondes qui ne se connaissent pas, celui de la gestion traditionnelle, nous sommes des investisseurs de type «value», et celui de la gestion alternative. Nous entendons le mot hedge dans son sens premier, comme celui de la protection du portefeuille. La volatilité du fonds est trois fois inférieure à celle du marché.

**– Combien coûtent ces protections?**

– Elles ont réduit la surperformance du fonds, de 4%.

**– En quoi votre fonds est «spécial», face à vos autres fonds?**

– Nous y recherchons les sociétés qui peuvent faire l'objet d'opérations financières, qui sont susceptibles d'être reprises. Il s'agit d'entreprises dont le capital est peu contrôlé et manifestement sous-évaluées. Deux cas de figure se présentent, un concurrent

prend conscience de cette sous-évaluation ou c'est le marché qui s'en charge.

**– Pourtant vous achetez des titres sans droit de vote, comment peuvent-ils profiter d'une éventuelle reprise?**

– Ce n'est qu'une question de décote par rapport au titre principal, si elle est suffisante, l'achat se justifie. Nous avons notamment un titre participatif de Renault qui offre un rendement intéressant. Il se décompose en deux morceaux. Une partie est composée d'un dividende garanti, l'autre est indexée sur le chiffre d'affaires. Actuellement, Renault ne consolide pas Nissan, si la société le faisait, la partie du dividende indexée sur le chiffre d'affaires progresserait considérablement. De plus, Renault doit provisionner les dividendes payés sur ce titre, qui s'apparente à une obligation. Plus ils sont élevés, plus Renault doit provisionner, ce qui incitera certainement la société à lancer à nouveau une offre de rachat de ces titres.

**– 73% du portefeuille est composé de titres français, pourquoi une telle concentration du risque?**

– C'est le marché que je connais le mieux en ce qui concerne les reprises. Le fonds n'est pas sujet au risque français, puisqu'une grande partie des titres est couverte par des options sur l'indice CAC 40.

\* Cogérant à Paris du Richelieu Spécial et actionnaire principal de Richelieu Finance.

## Fiche signalétique

**No de valeur:** FR0007045737

**Promoteur:** Richelieu Spécial

**Domicile:** France

**Date de création:** 12 mai 2000

**Monnaie de référence:** euro

**Pol. de distribution:** capitalisation

**Taille du fonds:** 2,3 mia d'euros

**VNI:** 233,97 euros

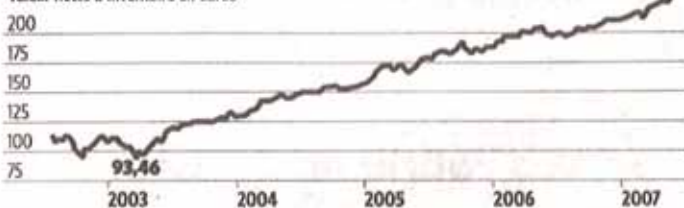
**Performance annualisée sur cinq ans:** 15,7%

**Frais (TER):** 3,46%

**Principales positions du fonds:**  
Total (7,3%), Elf Aquitaine (6,4%),  
Kuoni (5,6%), Faurecia (4,9%)

### Richelieu Spécial

Valeur nette d'inventaire en euros



SOURCE: INDOBERG

8