

« Nous croyons en Delachaux, IMS, Stallergènes, Teleperformance et Alten »

■ Depuis sa création, le 24 mars 2006, Moneta Multi Caps, fonds dédié aux actions tricolores, crève l'écran sur un an glissant, avec un gain de 28,5 % contre + 8 % pour l'indice Cac 40 et + 9,9 % pour le SBF 250. A quoi est dû ce beau score ?

La performance de Moneta Multi Caps tient essentiellement d'un *stock picking* [choix au cas par cas des actions] qui a bien fonctionné depuis le lancement. Aucun pari n'a été pris concernant les tendances de marché. Aucune gestion des liquidités n'a été utilisée. Je gère le fonds avec Thomas Perrotin et Andrzej Kawalec.

La méthode de sélection des titres ainsi que l'équipe de gestion de Moneta Multi Caps sont les mêmes que celles de Moneta Micro-Entreprises. Créé en 2003, ce fonds, qui a atteint 140 millions d'euros d'encours, est actuellement fermé à la souscription. Concentré, le portefeuille de Moneta Multi Caps réunit une quarantaine de capitalisations boursières françaises, comme son nom l'indique, de toutes tailles. Pesant près de 160 millions d'euros, sa capacité d'investissement est plus importante que celle de son prédécesseur. Il s'abstient d'intervenir dans des microvaleurs, que nous définissons comme des capitalisations inférieures à 100 millions d'euros, réservées à Moneta Micro-Entreprises.

Pour construire les deux portefeuilles, similaires à 70 %, nous nous intéressons de près à quelque 120 actions françaises. Parmi elles, nous suivons comme le lait sur le feu les 20 principales valeurs qui constituent plus de la moitié de l'actif de chacun des fonds. Cette sélection

dans la sélection explique le score réalisé depuis un an. Peu des valeurs choisies nous ont en effet déçus.

Pouvez-vous illustrer cette sélection de titres ?

Depuis un an, parmi les paris payants – et toujours en portefeuille – figure, par exemple, Delachaux, spécialiste du matériel ferroviaire. Nous avons pris des positions au fil de l'eau d'abord pour Moneta Micro-Entreprises puis, à partir de l'été, pour Moneta Multi Caps, avec un prix d'achat à 40 € (le titre cotait 72 € le 2 avril). Quand Delachaux a annoncé en novembre dernier l'acquisition du groupe allemand Wampfler, le marché n'a pas réagi, alors que, selon nous, il s'agissait d'une excellente nouvelle. Autre bonne pioche des deux fonds : IMS, qui opère dans le négoce de métaux. Achetée à 18 €, l'action vaut actuellement 25 €. Ces deux valeurs ont eu en commun d'être jusqu'à récemment sous-évaluées et méconues par le marché. De même, nous avons bénéficié du réveil de Stallergènes, actif dans la désensibilisation aux allergies, qui a récemment surpris agréablement les investisseurs. Nous détenions de longue date des titres de cette société peu à la mode mais à nos yeux innovante, dotée d'une structure financière saine, d'un management de qualité et de perspectives de croissance importantes.

Sur quels critères vous appuyez-vous pour choisir une société ?

Nous pratiquons une gestion de conviction et contrariante. Nous nous méfions des entreprises dans l'air du temps qui peuvent fortement décevoir. Nous aimons mieux des sociétés qui ont leur propre histoire, le plus indépen-



« Nous nous méfions des entreprises à la mode »

dantes possible des évolutions macroéconomiques. Oubliées par le marché, elles n'offrent pas grand-chose à court terme, mais présentent un potentiel de hausse. Avec le

risque, certes, qu'elles ne se réveillent jamais. La faiblesse boursière des actions sélectionnées nous procure souvent des points d'entrée intéressants. Nous cherchons à comprendre pourquoi la société est faiblement valorisée par le marché, et ce au regard, par exemple, de sa trésorerie pourtant excédentaire, de ses prévisions de croissance ou de son patrimoine immobilier. En outre, le management doit être sain, rationnel,

nous inspirer confiance et être expérimenté. Répondant à ces critères, des actions comme les tricolores Teleperformance, Alten, Carrefour, BNP Paribas, Géodis, Poweo, Transgène, Altamir, Tessi, Barbara Bui, Maximiles, Medcost, Adverline, Hi-Media, Leguide.com et Iliad ou les étrangères Klockner, UBS et Commerzbank font partie de l'un ou l'autre fonds. ■

Propos recueillis par
Anne-Sophie Vion