

LES PRÉCÉDENTES  
SÉLECTIONS DE **FUNDS**

- AGF Foncier Funds n°4
- Agressor Funds n°6
- CAAM Oblig Internationales Funds n° 8
- Carmignac Investissement Funds n°6
- Centifolia Funds n°6
- Cholet-Dupont Capital Funds n°3
- CPR Active Euroland Funds n°5
- Dexia Quant Equities Europe Funds n°6
- DNCA Evolutif Funds n°6
- Entrepreneurs Funds n°6
- Etoile Actions Rendement Funds n° 8
- Groupama Croissance Funds n°5
- ING Rendement Europe Funds n°3
- Invesco PRC Equity Fund Funds n°5
- Natixis Euro Actions Value Funds n° 8
- New Star Pan-European Equity Fund Funds n°3
- NOAM Europe Expansion Funds n°4
- Oddo Europe Mid Cap Funds n°5
- OFI Nemo Funds n°4
- OPA Monde Funds n°6
- Orsay Ressources Funds n°3
- Performance Environnement Funds n° 8
- PF European Equity Selection Funds n°4
- Pioneer Funds – Top European Funds n°6
- R Dynamique Funds n°4
- Richelieu Spécial Funds n°3
- RP Sélection France Funds n° 8
- Saint-Honoré Chine Funds n° 8
- Schroder International Selection Fund European Special Situations Funds n°3
- SGAM Invest France HTE Funds n°3
- Sycomore Midcap Funds n° 8
- Templeton Asian Growth Fund Funds n° 8
- Tocqueville Value Amérique Funds n°3
- Union France Funds n°4

# EXPERTISE

## LA SÉLECTION DE **FUNDS**



### Patrice Courty, l'alternatif de Moneta Asset Management

Romain Burnand et Patrice Courty ont fondé en mars 2003 une société de gestion indépendante : Moneta Asset Management. Le premier, sept fois lauréat des Grands prix de l'analyse financière, primé dans tous les grands classements internationaux (Institutional Investor, Reuters, Extel, Greenwich Associate), gère des fonds traditionnels actions françaises tandis que le second, qui a lancé son premier hedge fund en 1999 à Londres, s'est spécialisé en gestion long short. Page 59

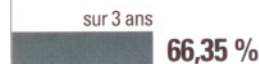
### Actions France Page 61

■ **Oddo Avenir** parie sur les belles histoires futures



### Actions internationales Pages 62-63

■ **Sparinvest Global Value** sécurisé par les valorisations



■ **Valeur Intrinsèque** vise une performance supérieure à 60 % sur 5 ans



### ISR Page 64

■ **Choix Solidaire**, le choix d'investir «éthique»



### Actions Asie Pacifique hors Japon Page 65

■ **FF South East Asia** mise sur la croissance de l'Asie



# Patrice Courty, l'alternatif de Moneta Asset Management

Romain Burnand et Patrice Courty ont fondé en mars 2003 une société de gestion indépendante : Moneta Asset Management. Ils combinent leurs expertises complémentaires en gestion traditionnelle et alternative.

« Nos parcours se sont croisés au Palais Brongniart lorsque nous avons commencé dans les années 1980. Nous nous sommes retrouvés chez Cholet Dupont où nous avons travaillé ensemble pendant 4 ans entre 1989 et 1993, Romain en tant qu'analyste, et moi, du côté de la vente. Je suis parti à Londres en 1997 pour le Crédit Lyonnais, qui avait entre-temps absorbé Cholet-Dupont. Romain y travaillait pour Paribas. Nous habitons le même quartier et nous ne nous sommes pas perdus de vue. Lorsque Romain a voulu monter sa société de gestion, je l'ai accompagné en rapatriant à Paris le fonds Totem que j'avais créé à Londres », se souvient Patrice Courty. Que ce soit dans le cadre des fonds classiques (Moneta Micro Entreprise et Moneta Multi Caps) ou des fonds alternatifs (Totem et Moneta Long Short), la même philosophie d'investissement guide

les décisions de gestion. « Nous avons la même vision de la valorisation des sociétés. Nous sommes des stock-pickers fondamentalistes. Nous estimons que la valorisation des sociétés à long terme est tirée par une seule chose : les résultats », explique Patrice Courty. Le cadre juridique des fonds est différent comme le sont les possibilités d'intervention, mais dans tous les cas, les décisions d'investissement résultent d'une analyse fondamentale des sociétés. « Nous ne sommes pas momentum. Nous basons notre travail sur l'analyse financière », précise Patrice Courty. Sur les fonds long short, le gérant travaille sur un univers de 1 400 sociétés européennes de plus de 400 millions d'euros de capitalisation tandis que Romain Burnand se focalise sur un univers de 600 valeurs cotées à la bourse de Paris en concentrant son analyse sur une centaine de valeurs françaises petites et moyennes, qui représentent plus des 2/3 de ses portefeuilles. Les deux gérants et leur équipe collaborent en synergie. Pas de réunions formelles et des façons très semblables de

travailler. « Nos univers se rencontrent sur les capitalisations moyennes. Il arrive que l'équipe long short initie certaines idées, issues de notre modèle quantitatif, que l'équipe de gestion traditionnelle creuse ensuite. Il y a également des synergies sur les analyses sectorielles entre leur vision française très pointue et notre vision plus européenne. Nous allons souvent voir les sociétés ensemble. Il n'est jamais arrivé que nous soyons en désaccord sur une valeur. Nous pouvons éventuellement avoir quelques divergences en termes de timing ou d'appréciation du risque », explique Patrice Courty qui revendique une gestion active. « Les meilleurs dossiers sont ceux sur lesquels nous sommes montés progressivement à force d'étudier le cas », note le gérant qui joue également sur la diversité de son univers d'investissement. « Ce qui nous différencie d'un certain nombre d'autres gérants long short c'est la diversification de notre portefeuille qui comprend plus de 80 valeurs, ce qui nous donne une volatilité structurellement basse et nous permet de diversifier les styles de gestion. Aucune ligne de

## 590 millions d'euros sous gestion fin août 2007

En passant la barre des 500 millions d'euros sous gestion à la fin du premier semestre, Moneta Asset Management a franchi une étape importante de son développement. Ses encours ont plus que doublé sur la première partie de l'année. La collecte a véritablement décollé lorsque le fonds MMC a bouclé, avec brio dans les classements, sa première année de track record. Désormais, le milliard d'euro est en ligne mire.

La gamme devrait encore s'élargir en capitalisant sur les points forts de l'équipe qui pourrait également s'étoffer de nouveaux collaborateurs. Moneta AM compte aujourd'hui sept personnes dont cinq analystes-gérants dotées d'expertises complémentaires en gestion traditionnelle et en gestion alternative. Actionnaires de leurs fonds, les gérants combinent leurs intérêts à ceux de leurs porteurs de parts.



Patrice Courty

short ne pèse plus de 2,5 % du portefeuille.» Le turn-over annuel moyen du portefeuille est de 200 %. Si certaines valeurs sont en portefeuille depuis plusieurs années, les lignes sont ajustées de façon assez dynamique.

Patrice Courty n'utilise pas les indices dans le cadre de ses positions vendeuses, mais uniquement des actions. «C'est une position qui est un peu plus difficile à

tenir quand les marchés reprennent du bêta, mais c'est également ce qui rend nos fonds alternatifs plus résistants à la baisse et moins corrélés que les fonds directionnels», souligne le gérant.

Au niveau de la sélection de valeurs, il ne se contente pas d'être négatif sur des sociétés de mauvaise qualité, détectées par tous et qui pourraient se transformer en cibles d'opérations de rachat. «Nous mixons les approches. Les sociétés en difficulté

côtoient les sociétés de très bonne qualité, mais que nous jugeons surévaluées. Nous cherchons également à repérer la valeur de médiocre qualité dans un secteur à la mode. Celle qui corrigera plus que les autres», explique Patrice Courty qui rappelle que les erreurs sur les shorts se paient souvent cher. Emotionnellement, c'est un exercice difficile.

Même si le fonds Totem n'a pas à rougir

de ses performances, la spécialité historique sur la stratégie long short market neutral a été difficile à valoriser en période de hausse continue des marchés. Difficile pour les investisseurs de résister à l'appel du bêta... «Nous avons peut-être été un peu lents à lancer un fonds long short directionnel. Nous attendions de pouvoir le faire sous la forme d'un ARIA EL alors que notre fonds market neutral est un fonds offshore», explique Patrice Courty. Parti de moins de 2 millions d'euros, le fonds Moneta Long Short a vite atteint les 20 millions d'euros. Ce nouveau fonds devrait permettre à la gestion long short de Moneta d'élargir sa clientèle au-delà des fonds de multigestion alternative.

Afin de développer sa collecte, la société de gestion s'est d'ailleurs dotée depuis quelques mois d'un responsable commercial : Arnaud des Rotours, un ancien de Fidelity et de Reuters. L'équipe commerciale devrait bientôt s'étoffer. A plus de 500 millions d'euros d'encours, Moneta AM arrive en effet sur le radar de certains clients qui cherchent à diversifier leurs sources de performances. ■

Guitel Cohen-Cebula

## La gamme de Moneta Asset Management

Moneta Asset Management a assuré sa crédibilité avec le fonds Moneta Micro Entreprise (MME) qui brille dans les classements. Victime de son succès, MME a été fermé en avril 2006 après avoir passé le seuil des 120 millions d'euros d'encours. Pour prendre le relais, Romain Burnand et son équipe composée d'Andrzej Kawalec et de Thomas Perrotin, ont lancé, fin mars 2006, Moneta Multi Caps (MMC), un fonds qui couvre toutes les capitalisations, essentiellement françaises, à partir de 150 millions d'euros. Il a le même process de gestion

que MME. Le taux de recouvrement possible entre MME et MMC est de 70 %. MMC compte près de 50 lignes contre 80 pour MME et n'investit pas dans les capitalisations inférieures à 100 millions d'euros, alors que Moneta Micro Entreprises investit de l'ordre du tiers de son encours dans cette tranche de capitalisations. Moneta Asset Management est également présent sur le créneau de la gestion alternative, avec deux gérants spécialisés sur les stratégies long short equity. Lancé mi-2001, Totem, un fonds long short market neutral de

droit caïman, peut se prévaloir d'un excellent track record de 6 ans. Patrice Courty et Stéphane Cuau ont lancé en décembre 2006 Moneta Long Short, un nouveau fonds ARIA EL, à l'attention des investisseurs français. Son exposition au marché peut varier en fonction de l'anticipation des gérants entre -20 % et 100 %. En pratique, le fonds devrait rester exposé la plupart du temps entre 30 et 50 %. Il est à ce jour classé 1<sup>er</sup> toutes catégories confondues des fonds alternatifs de droit français (classement Astéris).

Libellé	Code ISIN	Encours M€	Perf. (%) 2007*	Perf. (%) 1 an*	Perf. (%) 3 ans*	Frais de gest. (%)
Totem (Cayman)	KYG8956L1032	32	3,9	7,1	23,0	1,0
Totem double levier (Cayman)	KYG8956L1032	32	6,7	-	-	1,0
Moneta Long Short (MLS) (Aria EL)	FR0010400762	23	9,4	9,59 (depuis 22/12/2006)	-	1,5
Moneta Micro Entreprises (MME) (FCP)	FR0000994980	144	21,6	37,9	127,7	1,8
Moneta Multi Caps (MMC) (FCP)	FR0010298596	361	14,5	28,9	-	1,8

\* Au 31/08/2007

Source : Moneta AM