

**LE GÉRANT  
DE LA SEMAINE**

**Romain Burnand, codirigeant de la société de gestion Moneta Asset Management, est un pur « stock-picker ». Il a des convictions. Voici celles qui lui ont fait acheter les actions de ces 10 sociétés.**

# Cueillir les plus belles valeurs

**F**ruit picker » ou « stock-picker ? » Ce n'est pas un hasard si la chatoyante huile sur toile de Fred Zeller, peintre apprécié doublé d'un grand militant (il fut secrétaire de Léon Trotsky et grand maître du Grand Orient de France), accrochée rue de la Paix à Paris dans la salle de réunion de Moneta Asset Management et intitulée... « Pourquoi vouloir résoudre les problèmes du monde », représente un étal de fruits et de légumes très coloré et très réaliste devant lequel se tient un personnage naïvement sympathique brandissant la plus belle poire. Romain Burnand, codirigeant de Moneta Asset Management, une société de gestion créée en 2003 et gérant de fonds d'actions françaises, est un pur « fruit picker » – pardon un pur « stock-picker » –, soupesant les valeurs une à une comme le personnage de Fred Zeller les fruits. « Pour un gérant, il s'agit de trouver le bon fruit mûr à souhait pour en faire son festin du soir », dit-il.

Romain Burnand, dont les fonds sont des habitués des premières places des palmiers, a une approche fondamentale. Il fait partie des gérants passés nombreux que cela qui ont des convictions. Il s'intéresse à des sociétés sans dette ou à trésorerie positive. Les actions qu'il recherche sont valorisées à des multiples particulièrement raisonnables au regard de leurs fondamentaux et notamment leurs perspectives de croissance.

Selon lui, « le marché risque de rester volatil et de ne pas être clairement orienté. 2008 sera médiocre sur le plan économique et 2009 également », précise-t-il.

Les valeurs qu'il propose pour « Les Echos week-end » figurent toutes dans les portefeuilles des fonds d'actions françaises Moneta Micro Entreprises, un fonds de petites valeurs et de valeurs

moyennes et Moneta Multi Caps, un fonds de valeurs de toutes tailles. Les entreprises choisies exercent des métiers visibles et leur structure financière est très saine. Beaucoup d'entre elles n'ont aucune dette ou sont très peu endettées. Les risques de mauvaises nouvelles sur ces sociétés sont faibles. Euler Hermes et IMS constituent deux exceptions à la règle que s'est fixée Romain Burnand de ne retenir que des valeurs relativement visibles. Il s'agit de deux valeurs très cycliques. Euler Hermes, qui a annoncé un mauvais début d'année et qui détient 30 % du marché de l'assurance-crédit, présente, à son avis, de bonnes perspectives à long terme et sa valorisation est attractive. « Je préfère être trop tôt sur le titre plutôt qu'absent », dit-il.

En revanche, « l'environnement de 2008 dans lequel évoluent les autres valeurs retenues pour « Les Echos » est relativement connu », dit-il. Tonnellerie François Frères, la plus petite valeur de la liste, est le leader mondial des tonneaux en fûts de chêne. « Elle est présente partout dans le monde. Elle n'a pratiquement pas de dette et réalise une bonne marge. Sa valorisation est très faible parce que le titre manque de liquidité. »

L'autre petite valeur est Transgene, une entreprise de biotechnologie spécialisée dans les vaccins thérapeutiques. Elle détient un portefeuille de candidats médicaments assez avancé et possède une trésorerie « importante ». Elle présente, comme le dit Romain Burnand, un « risque spécifique lié à l'échec ou au succès des médicaments qu'elle développe ». Cela n'empêche pas le gérant d'actions françaises de « bien aimer ce genre de risque qui n'a rien à voir avec ceux de l'économie ou du dollar »...



**Romain Burnand**

Essec, membre de la SFAF. Auditeur comptable et financier chez Ernst & Young (Paris) de 1984 à 1988. Analyste financier de 1988 à 2003 – successivement chez Meeschaert Rousselle, Cholet Dupont, Paribas et JP Morgan. Codirigeant de Moneta Asset Management depuis 2003 et gérant de fonds communs de placement.

IMS fait partie des valeurs moyennes retenues par Romain Burnand. C'est un des leaders européens de la distribution d'aciers spéciaux. « Le secteur est en train de se concentrer et elle est un des fédérateurs du marché, dit-il. Son activité est réputée cyclique (« C'est une exception par rapport aux valeurs que je cherche », reconnaît le codirigeant de Moneta Asset Management), mais sa valorisation est faible et elle gagne des parts de marché. » Dans la même catégorie, celle des valeurs moyennes, il retient Alten, une société de recherche et développement externalisés. « C'est une société qui a connu une très forte croissance interne en gagnant des parts de marché sur un secteur lui-même en progression et qui rachète des petits concurrents pour les fédérer », explique-t-il.

**Ses valeurs préférées**

Valeur	Secteur	Code Isin	Marché	PER 2008	Cours au 16/6/2008 en €
Alten	SSII	FR0000071946	Paris	12,9	24,56
CGG Veritas	Parapétrolier	FR0000120164	Paris	12,9	31,00
Euler Hermes	Assurance	FR0004254035	Paris	9,7	50,18
Eurotunnel	Transport	FR0010533075	Paris	NS	10,15
IMS	Matériaux de base	FR0000033904	Paris	6,5	23,12
Teleperformance	Services	FR0000051807	Paris	12,6	25,86
Tonnellerie François Frères	Boissons	FR0000071904	Paris	9,4	34,89
Total	Pétrole	FR0000120271	Paris	8,45	52,61
Transgene	Biotechnologie	FR0005175080	Paris	NS	15,30
Vivendi	Média	FR0000127771	Paris	9,4	25,41

Teleperformance présente un profil voisin de celui d'Alten. C'est le leader mondial des centres d'appels externalisés. Là encore, le secteur est en cours de concentration. La société a une trésorerie positive comme la plupart des valeurs préférées de Romain Burnand. CGG Veritas, spécialisée dans les recherches sismiques, est aussi une valeur moyenne. « Elle a déjà déçu au premier trimestre qui a été moyen et le deuxième trimestre sera également décevant », affirme le gé-

rant, qui ajoute « le cours n'a pas tenu compte de la poursuite de l'envolée du pétrole qui devrait permettre aux cycles de recherche des compagnies pétrolières d'être beaucoup plus longs ». Eurotunnel est aussi sélectionné, car « c'est maintenant une société saine autant par ses résultats que par sa structure financière. »

Quant aux grandes valeurs, elles sont représentées par Total et Vivendi. Pour ce qui est de la première, Romain Burnand constate que « le niveau de valori-

sation est très peu élevé et que les nouvelles à venir ont des chances de rester positives ». Vivendi lui paraît relever d'une problématique voisine. « Les investisseurs croient bien la connaître, explique-t-il. Mais ils n'ont pas pris conscience du fait qu'elle est finalement bien gérée et qu'elle possède des activités à cycles longs comme la téléphonie mobile ou Canal+ via les abonnements. »

Les fruits n'ont plus qu'à tenir les promesses des fleurs...

MICHEL TURIN

## LES PERFORMANCES DES FONDS D' ACTIONS

Indices de performances au 13/6/2008	Taux moyen en %		
	Sur 1 an	Sur 2 ans	Depuis le 31/12/2007
Actions françaises	- 21,05	+ 1,83	- 13,32
Actions euro	- 19,87	+ 6,79	- 14,72
Actions européennes	- 21,55	+ 2,08	- 13,62
Actions internationales	- 17,84	+ 2,08	- 11,62
Actions Amérique	- 18,88	- 5,03	- 9,06
Actions Asie-Pacifique	- 23,11	- 13,16	- 16,77
Actions sectorielles	- 21,33	+ 1,36	- 10,05

Source : EuroPerformance

La descente aux enfers se poursuit ! Les sicav et les fonds communs de placement investis en actions perdent toutes catégories confondues autour de 20 % de leur valeur sur un an. Sur deux ans, les performances sont encore souvent positives. Les fonds d'actions de la zone euro s'en sortent le mieux. Mais le gain n'est quand même que de 6,79 %... En revanche, les fonds investis en Asie et dans le Pacifique perdent plus de 13 % toujours sur deux ans malgré tous les beaux discours sur le décollage.