

Investir 22 août 2009

**ROMAIN BURNAND**, GÉRANT DE MONETA MICRO ENTREPRISES, MONETA ASSET MANAGEMENT

## « Nous croyons en Tessi, Teleperformance, Stallergènes, Euler Hermes et Groupe Eurotunnel »



**Moneta Micro Entreprises affiche un score de + 32,3 % depuis le début de l'année (au 14 août), ce qui le place parmi les dix meilleurs fonds de sa catégorie. Comment ce résultat s'explique-t-il ?**

Avec une prédominance d'actions françaises en dessous de 1 milliard d'euros de capitalisation boursière, Moneta Micro Entreprises a bénéficié du rattrapage des petites et moyennes valeurs. Celles-ci avaient plus fortement chuté en 2008 que les grandes actions. Ainsi, le fonds a gagné 32,3 % depuis le début de l'année, tandis que l'indice Cac 40 a progressé de + 8,6 %, le Mid 100 de + 23 % et le Small 90 de + 43 %.

La performance de Moneta Micro Entreprises (environ 80 lignes, dont une vingtaine représentent 60 % de

l'actif), géré en pur *stock-picking* [sélection au cas par cas des actions] avec une approche fondamentale et contrariante, tient également au choix heureux de valeurs. Certaines, parmi les lignes importantes du portefeuille, ont réalisé une belle performance ou ont été moins affectées que d'autres par la dégradation de la conjoncture.

### Pouvez-vous donner des exemples ?

Tessi est une valeur peu connue, qui a été massacrée en Bourse l'an dernier en raison d'une liquidité faible. Son cours est passé de 50 € en 2007 à 25 € début 2009. Elle vaut aujourd'hui 42 €. La société, spécialisée dans le traitement de chèques et de documents, nous semble saine, car presque sans dettes, rentable et

opérant dans un métier relativement peu cyclique. Nous avons renforcé le titre pendant la baisse, ce qui nous a permis d'enregistrer des gains de + 71 % depuis le début de l'année.

De même, d'autres valeurs de « fond de portefeuille », dont l'activité est assez récurrente, comme Teleperformance et Stallergènes, se sont bien comportées pendant la crise. En sept mois et demi, ces titres nous ont rapporté respectivement 18 % et 30 %. Par ailleurs, pour prendre un peu plus de risque par rapport à notre base de portefeuille, nous avons pris ou renforcé des positions dans des actions plus cycliques comme Euler Hermes, Groupe Eurotunnel, Altamir Amboise, des choix qui se sont révélés souvent payants cette année.

Nous avons aussi acquis de nou-

velles lignes de titres ayant souffert dans la crise comme Veolia Environnement, Wendel, EFG, société de banque privée suisse, ou Etam, groupe pour lequel nous n'avons pas une conviction forte mais dont la valorisation actuelle traduit, selon nous, un pessimisme exagéré.

### L'ampleur de la crise vous a-t-elle conduits à modifier votre façon de gérer ?

Nous n'avons pas changé notre méthode de gestion. Celle-ci, qui privilégie les critères de valorisation, de qualité du fonds de commerce et attache une grande attention à l'analyse de la structure financière des sociétés, nous a plutôt aidés à atténuer les effets de la crise. Certes, Moneta Micro Entreprises a pâti de la baisse du marché et de rachats. Mais,

en relatif, le fonds a résisté. Depuis début 2008, il ne perd que 14 % quand le Cac 40 chute de 38 % et le Mid 100 de 29 %. La collecte a d'ailleurs repris et nous avons dû fermer le fonds en juillet. Son encours a en effet dépassé les 120 millions d'euros, limite que nous nous sommes fixée pour assurer une bonne qualité de gestion.

Propos recueillis par  
Anne-Sophie Vion

### Moneta Asset Management

**Création** : 2003

**Actionnariat** : 100 % fondateurs et salariés

**Spécialité** : gestion d'actions fondamentale

**Encours gérés** : 600 millions d'euros

**Effectif** : 11 personnes

**Nombre de fonds** : 4