

Patrice Courty (Moneta AM) :

« Nous restons positifs sur les marchés actions »

La prime de risque devrait baisser à moyen terme, ce qui profitera aux marchés actions. De nombreuses entreprises ont retrouvé des marges plus élevées qu'avant la crise rappelle Patrice Courty, gérant du fonds Moneta Long Short chez Moneta AM.

Quelle est votre conviction actuelle sur l'évolution des marchés alors que le risque de contagion de la crise irlandaise à d'autres pays de la zone euro continue d'inquiéter les investisseurs ?



Patrice Courty : Nous restons positifs. Les valorisations ne sont pas chères, la prime de risque reste plus élevée que sur la moyenne historique et elle devrait baisser à moyen terme. Même un léger repli de la prime de risque aurait un impact positif sur les marchés actions. De même, les résultats du troisième trimestre sont bons. Beaucoup d'entreprises ont fortement réduit leurs coûts et abaissé leur point mort. Elles ont accru de manière significative leur présence dans les pays émergents et retrouvent des marges plus élevées que celles observées avant le début de la crise des supprimes à l'été 2007. Certains groupes français sont très bien positionnés dans la compétition mondiale et devraient garder leur place de leader dans les prochaines années.

Vous pensez à qui en particulier ?

P.C : Au secteur du luxe. C'est l'exemple même du secteur où certains acteurs réalisent maintenant plus de la moitié de leur chiffre d'affaires dans les pays émergents. Je mentionnerais aussi des groupes comme Schneider, L'Oréal, Essilor ou Air Liquide qui occupent des positions de leader dans leurs secteurs respectifs.

Quelles sont les caractéristiques du fonds Moneta Long Short ?

P.C : Nous prenons des positions sur des actions européennes : positions acheteuses (« Long ») et à découvert (« Short »). L'exposition brute du fonds (positions acheteuses plus vendeuses) reste autour de 100% de l'actif net et l'exposition nette autour de 40% d'exposition au marché actions. Moneta Long Short est en hausse de plus de 22% depuis sa création en décembre 2006. Notre stratégie vise notamment à prendre des positions acheteuses et vendeuses sur des valeurs d'un même secteur. Notre pari ne joue plus alors que sur la valeur intrinsèque des deux sociétés et non sur les variations du marché ou d'un secteur.

En quoi vous différenciez-vous d'un hedge fund ?

P.C: Les hedge funds traditionnels font preuve d'opacité. Nous sommes au contraire très transparents. Classé UCITS3, Moneta Long Short est agréé par l'AMF et nous publions une valeur liquidative (VL) quotidienne. De même, notre fonds utilise très peu de levier. Nous sommes rarement investis à plus de 100%. Au final, Moneta Long Short n'est pas plus risqué qu'un fonds actions classique composé de grandes valeurs. Au sein de l'univers alternatif, nous sommes plutôt positionnés comme un fonds conservateur !

Quels paris avez-vous fait récemment ?

P.C : Nous avons pris des positions dans le secteur automobile. Nous avons acheté du Volkswagen puis avons arbitré pour Peugeot. Le titre est très sous-évalué par rapport à ses principaux concurrents, et le retour en Bourse de GM nous le confirme. Le constructeur français dispose d'une base installée qui devrait lui permettre d'augmenter durablement ses positions en Chine et au Brésil. Nous sommes aussi très positifs sur Michelin, valeur bien positionnée sur la croissance émergente et qui dispose d'une technologie et d'un savoir-faire à mettre à profit dans ces pays-là. Enfin, nous sommes aussi acheteurs sur EADS. Si le titre est chahuté, les perspectives à long terme sont prometteuses.

Et comme positions vendeuses?

P.C : En contrepartie de notre position acheteuse sur Michelin, nous sommes vendeurs à découvert sur Nokian Tyres. Ce fabricant de pneumatiques finlandais a une capitalisation boursière équivalente à 40% de celle de Michelin alors que son chiffre d'affaires est environ dix sept fois plus petit. Spécialiste des pneus neiges, Nokian Tyres a réalisé une percée sur le marché russe et s'est approprié 25% du marché. Mais les concurrents Michelin, Pirelli ou Continental investissent à leur tour en Russie. Les marges de Nokian Tyres devraient s'en ressentir à l'avenir. Nous sommes également vendeurs sur Capita, une SSII britannique d'outsourcing dont la croissance a atteint un seuil et qui n'est pas arrivée à exporter son modèle. Le plan de rigueur au Royaume-Uni devrait également les fragiliser étant donné les positions fortes qu'ils occupent avec l'administration britannique. Enfin, Edenreid, le groupe de tickets restaurants issu du spin-off d'Accor (ex-Accor Services) se paie cher en Bourse. A plus de 20 fois les résultats, nous pensons que le titre est un peu surévalué, d'autant que de nouveaux entrants sur le marché pourraient les gêner dans les prochaines années.

Propos recueillis par Julien Gautier