

ACTUALITÉ

GESTION D'ACTIFS

« A l'aube de ses 20 ans, une nouvelle jeunesse pour Cogefi Prospective »

Arrivé il y a un an chez Cogefi Gestion comme responsable des petites et moyennes valeurs européennes, Barthélémy Debray est en charge des fonds Cogefi Prospective et Cogefi Chrysalide. Il explique comment il pilote ces portefeuilles.

Propos recueillis par Michel Lemosof

Pourquoi avez-vous rejoint Cogefi Gestion ? J'ai travaillé une dizaine d'années à Londres dans de grandes institutions anglo-saxonnes, ce qui m'a permis d'utiliser des modèles quantitatifs, puis de gérer des portefeuilles de toutes tailles de capitalisation dans le cadre d'une démarche *bottom up*. Chez Cogefi Gestion, que j'ai rejoint en octobre 2016, l'opportunité s'est présentée de mettre en œuvre une gestion de pure conviction sur le segment des petites et moyennes valeurs européennes, en m'intéressant aussi à l'approche *top down*. L'analyse fondamentale, c'est bien, mais cela n'est pas suffisant ! Afin de prendre de bonnes décisions d'investissement, encore faut-il regarder les indicateurs macroéconomiques, comme l'évolution des taux d'intérêt, le marché du travail américain ou la consommation d'électricité en Chine.

Qu'avez-vous changé dans les portefeuilles ?

Le principal changement porte sur Cogefi Prospective. Ce fonds éligible au PEA – qui va fêter ces jours-ci son vingtième anniversaire – est en cours de repositionnement. Le portefeuille va s'europaniser davantage. A terme, la France ne devrait pas représenter plus de 15 % de l'actif. Les pays nordiques, le Royaume-Uni, l'Espagne, l'Autriche, notamment, sont des pays où il y a des choses à faire ! Parallèlement, le portefeuille va être resserré en nombre de titres. Idéalement, il contiendra entre 30 et 40 lignes. Son indice de référence est le Stoxx Europe Total Market Small. Sur trois ans, au 31 août, sa performance est de +47 %, soit près de 6 points de plus que celle de l'indice dans la période, avec une volatilité proche de celle de sa référence.

Cogefi Chrysalide, qui est éligible au PEA-PME, peut détenir jusqu'à 10 % de valeurs hors zone euro. Son *benchmark* est le Cac Small. Sur trois ans, la performance du fonds est de +77,7 %, soit près de 25 points de plus que celle de l'indice, avec une volatilité également similaire.

Comment résumeriez-vous votre gestion ?

Nous cherchons, Stéphane Amberg et moi, à identifier des anomalies de marché qui se traduisent

dans des sous-valorisations de sociétés de qualité. La valorisation intrinsèque est pour nous un élément fondamental et nous refusons d'acheter des sociétés survalorisées. Une société qui se paie 30 fois les profits estimés de l'exercice en cours peut, en cas d'accident, se payer 15 fois. Et cela ne signifiera pas pour autant qu'elle sera devenue bon marché. Le risque de baisse est, pour nous, aussi important que le potentiel de hausse.

Nous achetons des actions et non des sociétés. Une entreprise peut être d'excellente qualité, mais son action peut n'être pas du tout attrayante. Toutes nos analyses sont faites en interne et de manière indépendante. Nous construisons nos propres modèles de valorisation en faisant des hypothèses conservatrices. Nous souhaitons accompagner les sociétés sur le long terme. Nous rencontrons les dirigeants aussi régulièrement que possible et faisons appel à des experts indépendants des secteurs dans lesquels nous investissons pour étayer nos hypothèses.

Tout ce travail nous permet d'identifier des actions qui s'assortissent d'une asymétrie, c'est-à-dire pour lesquelles la hausse potentielle est beaucoup plus élevée que la baisse éventuellement encourue. Une manière de limiter le risque du portefeuille. Par ailleurs, la liquidité des fonds fait l'objet d'un suivi attentif.

Qu'est-ce que cela donne en termes de valeurs ?

Pour répondre à la question, je vais en citer quelques-unes qui figurent parmi les dix principales lignes des portefeuilles : SoLocal Group, Rhythmone, Xilam Animation, Marie Brizard, Quantel, McPhy Energy, Nanoco Group, Taptica International, GBL Bioénergies, Cegedim et Witbe.

Ne craignez-vous pas un problème de capacité ?

Actuellement, les fonds de Cogefi Gestion pèsent environ 250 M€, dont 140 M€ pour les petites et moyennes valeurs. Si, un jour, les porteurs de parts devaient être désavantagés par la taille des fonds, nous procéderions à une fermeture. Nous sommes encore loin d'une telle échéance. ■



Barthélémy Debray
Responsable des
petites et moyennes
valeurs
Cogefi Gestion



Toutes nos analyses sont faites en interne et de manière indépendante