

Cogefi Chrysalide : une recherche d'anomalies de marché



Bien qu'un changement de gérant soit intervenu en octobre 2016 sur Cogefi Chrysalide (code Isin : FR0011749613), les résultats sont restés très bons. Pourtant, la gestion a évolué. Alors que, auparavant, le fonds était investi dans une soixantaine de sociétés de croissance consentuelles, il est désormais concentré sur une trentaine de lignes moins à la mode et plutôt sous évaluées. Ainsi, le PER moyen pour les douze mois à venir s'élève à 15 fois, contre 21 fois pour l'indice de référence.

Le nouveau gérant, Barthélémy Debray, recherche des anomalies de marché, à l'instar de la première ligne du fonds, Solocal. Selon lui, le titre souffre d'une décote élevée en raison de sa mauvaise image. Avec un PER estimé à 7 fois pour l'année à venir, la valorisation est très faible pour un groupe dont la structure bilantielle est désormais saine. Pour la première fois, la croissance du numérique devrait plus que compenser, cette année, le déclin du papier.

La deuxième ligne du fonds, Cegedim, est également une *recovery* qui a achevé sa phase de transition. Barthélémy Debray anticipe un PER d'environ 10 fois pour 2018, contre une attente de 14 fois pour le marché. Récemment, il a constitué une ligne Global Bioénergies, société axée sur la transition énergétique dont le chiffre d'affaires pourrait passer de 5 millions en 2017 à 25 millions en 2020.

Une position sur Bilendi a également été réalisée à l'occasion de l'augmentation de capital. En revanche, Soitec et Derichebourg ont été vendues à la suite de leur forte hausse. En dépit de la progression récente des valeurs moyennes, le gérant reste positif, en raison du contexte macroéconomique positif.

Notre conseil

L'accent mis sur les anomalies de marché nous semble pertinent et créateur de valeur pour le fonds.