



François Genovese.

● GRAND TÉMOIN/FRANÇOIS GENOVESE, QUILVEST & ASSOCIÉS GESTION D'ACTIFS

En septembre, François Genovese a pris une grande décision patrimoniale : co-responsable des équipes de gestion chez Quilvest & Associés Gestion d'Actifs, il a décidé de conserver en lieu sûr sa collection des « Echos » ! « Ils seront des collectors », explique-t-il. « Et puis, je veux que mes enfants comprennent la somme d'événements historiques, qui se sont déroulés en si peu de temps. »

Non pas que la crise l'ait atteint par surprise : « Nous la pressentions depuis 2006, rappelle-t-il, note de conjoncture de l'époque à l'appui. « Nous l'avions identifiée comme une récession immobilière classique. Aussi nous étions-nous désengagés des banques, des foncières et des valeurs du BTP. » Les portefeuilles étaient donc déjà moins exposés aux risques.

Par ailleurs, il n'a jamais été dans les habitudes de sa maison mère de s'aventurer dans les produits complexes, difficilement explicables à ses clients. « Quand on pense que les produits structurés se vendaient par téléphone ! » se souvient François Genovese avec effroi. La prudence affichée de Quilvest a permis aux équipes de gestion de vivre plus sereinement que d'autres les jours de folie totale des marchés. Néanmoins, l'installation des marchés dans l'irrationalité l'a tout de même ébranlé.

« Il est actuellement impossible de prévoir la durée ou de mesurer l'ampleur économique de la crise. C'est pourquoi il convient de reculer l'horizon de placements des portefeuilles. Concrètement, la poche actions doit être admise comme peu liquide pour les vingt-quatre prochains mois. Durant cette période, il faut accepter une volatilité de ses avoirs, mais cette attitude évite de vendre au mauvais moment. »

Sa philosophie :

à toute chose, malheur est bon

La période est difficile, mais elle n'empêche pas de saisir les opportunités qui se présentent. François Genovese étudie de plus près les fondamentaux et les perspectives des sociétés tout en tenant compte de marchés volatils et de conditions de liquidités hasardeuses. Par conséquent, il pilote le sicav et les FCP au quotidien avec un volant de liquidités avoisinant de 15 % à 20 % de l'encours en moyenne depuis un an. Les choix opérés au sein des différents portefeuilles procèdent toujours de la même démarche. Il s'agit d'optimiser le couple rendement-risque. « C'est la seule façon de créer de la valeur à moyen-long terme. » Ce qui n'empêche pas, au quotidien, de saisir les opportunités pour lesquelles les gérants savent plaider leurs convictions.

Il aime :

les fortes décotes

Des sociétés comme **CGG Veritas**, **Peugeot**, **Bouygues**, **PPR** ou **Saint-Gobain** présentent de fortes décotes par rapport à leurs fonds propres. « Nous aimons ce genre de valeurs, surtout quand leurs cours intègrent une belle trésorerie nette, à l'exemple du Groupe Hotels Regina. Nous aimons aussi les sociétés à faible intensité capitalistique, car celles-ci sont susceptibles de mieux s'adapter à la nouvelle donne économique. Enfin, nous croyons aux entreprises produisant des biens ou des services de première nécessité. Par exemple, des entreprises spécialisées dans le traitement de déchets (**Séché Environnement** ou **Veolia** pour l'international) ou encore les pharmaceutiques (**Sanofi**). En résumé, dans des marchés boursiers à faible visibilité, notre goût pour une gestion prudente s'oriente davantage sur des secteurs qui seront portés par la croissance de la population mondiale et ses conséquences dans la vie de tous les jours (déchets, alimentation, énergies renouvelables). Nombre de sociétés affichent actuellement des valeurs d'actifs largement sous-estimées par les marchés. Il ne fait aucun doute pour nous que leurs titres devraient repartir à la hausse, ne serait-ce que pour valoriser les sociétés à leur juste valeur ». Mais, pour cela, il faudra que les marchés fonctionnent de nouveau normalement.

Il n'aime pas :

les croissances par effet de levier

Des excès en la matière ont été commis ces trois dernières années. « Nous pensons notamment à la Société Générale en Russie, à Steria, Pernod Ricard, Lagardère ou encore Wendel. De même, nous évitons les sociétés détenues par un actionnariat instable ou variable comme les fonds d'investissement activistes dont le seul but est la plus-value rapide. S'imposant au capital de sociétés faute d'y avoir été expressément invités, ces pirates de l'investissement cherchent à infléchir la stratégie des sociétés (ce qui se traduit par des ventes d'actifs...) afin d'accroître la rentabilité de leurs investissements. Leur action s'inscrit dans une logique de spéculation et de création de valeur à court terme qui peut nuire à la conduite d'une stratégie de développement prudente comme celle souvent mise en œuvre dans les sociétés familiales.

Enfin, malgré leur faible valorisation, nous écartons les secteurs bancaire, immobilier et de la construction tant en raison du manque de visibilité de leurs perspectives qu'à cause d'une réalité économique indiquant d'ores et déjà une récession profonde ».