

SÉBASTIEN LALEVÉE, gérant de Pluvalca France et Pluvalca France Small Caps, Financière Arbevel

« Vivendi, Rue du Commerce, Hi-Media, Bull, Audika et Cybernétix sont mes valeurs favorites »



Vous avez repris la gestion de Pluvalca France et Pluvalca France Small Caps début 2009 et ces deux fonds figurent en tête respectivement des fonds d'actions françaises et des fonds de valeurs moyennes françaises en 2009. Comment expliquez-vous cette réussite ?

J'ai choisi délibérément d'avoir des valeurs moyennes et valeurs cycliques, car j'ai eu la conviction forte en février 2009 que c'était le moment ou jamais d'investir en actions. En effet, la plupart des indicateurs se mettaient en place pour un rebond. Par exemple, la fin des ventes forcées d'actions devait avoir lieu fin mars et l'indice manufacturier ISM américain se stabilisait. Comme d'habitude, il y a eu un décalage de six mois entre le point bas boursier (mars) et la fin des révisions en baisse des analystes. En effet, les révisions en hausse sont devenues majoritaires en septembre. Lorsque j'ai repris la gestion des fonds, j'ai procédé à de nombreux arbitrages, en cédant les lignes Air France-KLM, Carbone Lorraine, Manitou, Saft, Delta Plus, Nexans et Genfit au bénéfice de valeurs informatiques comme Bull, Devoteam, Akka Technologies, Steria ou Sopra Group. Dans bien des cas, les SSII étaient valorisées à 0,2 fois leur chiffre d'affaires, ce qui correspondait aux valorisations retenues par les tribunaux de commerce en cas de faillite ! Trigano, acquise lorsqu'elle valait 40 % de ses fonds propres, et Hi-Media, achetée à moins de 2 €, ont constitué mes principales réussites en compagnie de Rhodia, Meetic, Infineon, Boursorama, Axa, ArcelorMittal, Adecco, Sword Group, Rue du Commerce, Maisons France Confort, Capelli et Afone.

Quelles sont vos anticipations pour ces prochains mois ?

Les allocataires d'actifs n'ont pas investi en actions en 2009. Cette classe d'actifs est donc souvent sous-pondérée. Or, le marché monétaire ne rapporte rien et les rendements obligataires sont insuffisants au regard de la configuration de taux d'intérêt particulière que nous connaissons. Le marché obligataire me semble donc un peu dangereux. Dans le même temps, les actions ne sont même pas revenues à leurs niveaux d'avant la faillite de Lehman Brothers et les valorisations, attrayantes dans l'absolu, le sont encore plus comparativement aux marchés de taux. Je suis donc confiant à court terme,

d'autant que, sur un plan économique, les chiffres du premier trimestre bénéficieront d'un effet de base favorable. Les nouvelles vont être positives. Je reste donc clairement investi dans mes fonds avec une approche agressive, en restant sur les cycles de qualité au lieu de les arbitrer pour des défensives. Mais mon optimisme ne va pas au-delà du premier trimestre.

Quelles sont vos valeurs favorites ?

Vivendi fait partie des titres en retard avec un taux de rendement de 6 % et une valorisation qui représente 4 fois sa marge brute d'autofinancement, contre 7 fois pour les comparables. Rue du Commerce bénéficie d'une tendance structurelle positive alors que son ratio valeur d'entreprise/chiffre d'affaires est inférieur à 0,2. Hi-Media est incontournable en France

pour la publicité sur Internet et va profiter de la croissance du micro-patrimoine avec des développements à l'international. Bull souffre de son image alors qu'elle a procédé à des révisions en hausse en 2009. Son ratio valeur d'entreprise/chiffre d'affaires est de moins de 0,2 et sa valeur d'entreprise capitalise 3 fois l'Ebitda anticipé cette année. Audika est placé sur un créneau porteur, avec des clients de plus

en plus jeunes qui s'équipent de prothèses auditives. Le PER de 15 pour 2010 reste modéré pour une valeur de croissance. Enfin, la société de robotique industrielle Cybernétix constitue une valeur en retournement. Après avoir frôlé la faillite, elle se développe rapidement, avec des ventes en hausse de 50 % en 2009. Le PER attendu cette année n'est que de 8 fois.

Propos recueillis par Pascal Estève

Financière Arbevel

Création : 1997

Actionnariat : 2 dirigeants

Spécialité : gestion de conviction

Encours gérés : 55 millions d'euros

Effectif : 7 personnes

Nombre de fonds : 3

EN VENTE 3,90 €

CHEZ VOTRE MARCHAND DE JOURNAUX