

Philippe
LESUEUR

Entretien avec Philippe Lesueur, gérant des fonds « CD France Expertise » et « CD Europe Expertise »

Dominique Branchu, Directeur de la Gestion Privée : Philippe Lesueur, vous avez repris la gestion de CD Europe Expertise et de CD France Expertise depuis 3 ans. Ces fonds Actions ont remarquablement bien résisté depuis le début de la crise et sont en tête des classements des fonds de même catégorie. Pourriez-vous nous expliquer la politique qui préside à leur gestion ?

Philippe Lesueur : Nous pensons qu'il y a un renouvellement lent mais sans fin des opportunités d'investissement. Dans une économie moderne, la bourse est un instrument essentiel pour faire se rencontrer de façon fluide l'épargne et les besoins de financement des entreprises. Malgré une apparence chaotique dominée par les espoirs et les peurs à court terme, **la bourse identifie pourtant assez bien les tendances économiques lourdes sous-jacentes** : des activités nouvelles se développent alors que des activités anciennes déclinent. Si, quelle que soit la phase du cycle de vie d'une industrie (émergence, croissance, maturité, déclin), il est possible d'articuler un cas d'investissement, nous évitons les stades de l'émergence (domaine du capital-risque) et du déclin (domaine très difficile à gérer).

Nous croyons ainsi qu'il est possible de positionner et redéployer de façon continue un portefeuille sur des tendances économiques longues favorables et reconnues par la bourse, lui conférant ainsi la capacité à dépasser naturellement dans la durée les accoups conjoncturels.

DB : Votre objectif est donc de privilégier une croissance saine et régulière et vous recherchez la plus faible volatilité possible.

PL : Nous cherchons à faire fructifier raisonnablement une épargne investie en actions. L'épargnant est pour nous quelqu'un qui investit plus ou moins régulièrement des sommes dont il ne pense pas avoir besoin dans un futur proche. Il investit lorsqu'il dispose de ces sommes (pas lorsque la bourse est au plus bas) et il désinvestit lorsqu'il a besoin de cette épargne (pas lorsque la bourse est au plus haut). Ces dates sont généralement imprévisibles et les situations des différents détenteurs des parts d'un fonds commun de placement sont totalement différentes. Plutôt que de chercher à maximiser la performance entre deux dates particulières, nous visons ainsi **à assurer une trajectoire la plus régulière possible** entre n'importe quelles dates suffisamment éloignées pour raisonnablement espérer délivrer une performance positive.

Nous ne visons pas les profits à court terme, ni à « surfer » sur toutes les modes qui animent les marchés.

DB : Quelle stratégie adoptez-vous pour parvenir à ce résultat ?

PL : Nous maintenons la masse du portefeuille sur les tendances longues les plus favorables. Nous concentrons nos efforts sur trois axes précis : **1) La compréhension stratégique des entreprises** : dynamique du marché client, environnement concurrentiel, technologique et réglementaire, modèle financier, organisation et direction... **2) La reconnaissance boursière** : d'une part, il ne sert à rien en bourse d'avoir raison avant les autres, d'autre part, des titres structurellement intéressants peuvent rester à l'écart des thèmes dominants en bourse pour des périodes longues. **3) L'équilibre du portefeuille** : la diversification reste selon nous la meilleure façon de gérer le risque.

A *contrario* nous ne parions pas sur un événement hypothétique. Nous ne changeons pas d'avis au gré des humeurs de marché. Nous ne tentons pas de profiter de mouvements de marché à court terme. Nous n'utilisons pas les produits dérivés ou les couvertures. Nous n'investissons pas dans des titres peu liquides.

DB : Pourquoi avoir choisi « Expertise » comme dénomination de ces fonds actions ?

PL : Par définition, une tendance longue et reconnue ne s'inverse pas du jour au lendemain mais lorsqu'elle s'inverse, il convient de prendre des décisions tranchées. La tentation de prédire un retournement est forte mais, même correctement anticipé, il est présomptueux de penser pouvoir dire à quel moment il adviendra. A l'inverse, **une analyse systématique et factuelle de nombreuses situations observées de retournement**, conduit au développement d'une expertise constituant une aide précieuse à la décision. Ceci permet de redéployer le portefeuille au rythme lent des déplacements relatifs de tendance reconnus par la bourse. C'est la clé de la gestion « expertise ». ■

Dominique Branchu, vous êtes le Directeur de la Gestion Privée de Cholet Dupont, comment recommandez-vous d'utiliser la gamme « Expertise » dans la gestion des comptes ?

La gamme « Expertise » comme d'autres fonds de la maison, peut être utilisée comme le noyau dur de la composition des portefeuilles. Sa stabilité permet d'avoir une gestion plus opportuniste sur le reste du portefeuille : lignes directes, petites capitalisations, fonds thématiques ou géographiques...