

Parole de gérant

Jean-Charles Mériaux, gérant de Centifolia et directeur général de **DNCA** Finance

«Ne délaissez pas les valeurs défensives !»



DNCA Finance

► Créé en 2002, DNCA Finance a réellement pris son envol avec l'arrivée de Jean-Charles Mériaux, deux ans plus tard. Gérant reconnu du fonds Tricolore Rendement, Jean-Charles Mériaux lance le FCP Centifolia. Réputé pour sa gestion défensive, il fait vite des adeptes, tant chez les investisseurs particuliers que chez les professionnels. Composé de 39 personnes, DNCA Finance gère 4,5 milliards d'euros.

Une gestion de bon père de famille. On l'avait rencontré, à la mi-octobre 2008, alors qu'il était persuadé que la crise systémique n'aurait en définitive pas lieu et convaincu que la qualité des dirigeants des sociétés ferait la différence en Bourse. On retrouve le gérant en ce début d'année, plus confiant que jamais sur le potentiel des actions françaises.

Après un exercice où son fonds Centifolia (code Isin FR0007076930) a fait à peine mieux que l'indice CAC 40 (+22,7% contre +22,3% pour l'indice parisien), Jean-Charles Mériaux rappelle la base de sa méthode de gestion à ceux qui l'auraient oubliée : «Notre fonds patrimonial est défensif et structurellement sous-investi en actions. Nous étions totalement à l'écart du secteur financier, et c'est ce qui nous a freinés dans le rebond.»

Le métronome. Malgré cette prudence, tous ses clients ne peuvent que se féliciter de leur placement, surtout s'ils lui ont été fidèles dès le départ. Depuis octobre 2002, le FCP

affiche une progression de 114,6%, soit une performance annualisée de plus de 11%. Sur la même période, l'indice CAC 40 n'a gagné que 45%. Quant à la moyenne de la catégorie des fonds d'actions françaises, sa hausse dépasse tout juste 66% : «Le tout, avec une volatilité de la valeur liquidative bien plus faible», souligne celui qui, grâce à ses résultats, est parfois surnommé le «métronome».

Profiter des soldes. Centifolia pèse aujourd'hui plus de 2 milliards d'euros, ce qui fait de lui le quatrième plus important fonds d'actions françaises, juste derrière Tricolore Rendement (+20,4% en 2009). Surtout, en fin spécialiste des sociétés décotées, Jean-Charles Mériaux a su profiter de certains prix massacrés pour accroître considérablement l'exposition de son fonds aux actions. Ces quatre dernières années, le gérant plaçait environ 75% de son portefeuille en Bourse. Il envisage désormais de maintenir son ratio d'investissement à 90% sur l'ensem-

ble de l'année : «Il faut se dépêcher pour profiter des soldes quand on détecte une sous-évaluation manifeste sur une valeur, surtout lorsque son rendement apparaît comme une solide protection», indique Jean-Charles Mériaux.

Un portefeuille défensif. Pour ce nouvel exercice, le gérant s'attend toutefois à quelques turbulences : «La sortie de crise devrait s'avérer complexe. Un affaiblissement de la croissance économique n'est pas à exclure et les pays émergents pourraient donner quelques sueurs froides. Face à l'afflux massif de capitaux, les taux de change locaux pourraient être déstabilisés.»

Dans cette optique, le cœur du portefeuille (52% de l'actif) se concentre sur sept titres au profil boursier défensif : **Sanofi-Aventis, Total, Vivendi, France Télécom, Bouygues, Vinci et GDF Suez.** «Pourquoi aller prendre des risques au bout du monde, alors qu'on peut trouver en France des sociétés avec des bilans solides, des flux de trésorerie élevés et des possibilités de croissance externe ?», demande le gérant.

Ses principales convictions

Bouygues. Celui qui apparaît aujourd'hui comme un holding décoté peut compter sur la diversité et la qualité de ses activités pour surmonter les épreuves.

France Télécom. «Ringarde» pour les investisseurs professionnels, la valeur offre un rendement de 8%, équivalent à la moitié du cash-flow disponible. Malgré une rente déclinante, l'opérateur

pourrait bénéficier d'un changement de capitaine, au profit de Stéphane Richard, l'actuel directeur général.

Vivendi. Des opportunités d'achat du titre pourraient bientôt se présenter : non seulement la société fait face à une action de groupe aux États-Unis, mais elle pourrait aussi racheter l'opérateur SFR en totalité.

Une pointe de dynamisme. Plus de 20% du fonds sont en revanche concentrés sur des valeurs françaises davantage susceptibles de profiter du rebond de l'activité. Parmi celles-ci figurent **Michelin, Altran Technologies et Sodexo.** Encore présents dans le portefeuille, des titres comme **Renault et TF1** ont, en revanche, vocation à disparaître.

Gilles Petit