FUNDS MAGAZINE
91 BIS RUE DU CHERCHE MIDI
75006 PARIS - 01 53 63 55 55

DEC 07
Bimestriel

Surface approx. (cm²) : 1067

COMMUNAUTÉ & STRATÉGIE ENTRETIEN

Joseph Châtel, *président fondateur de DNCA Finance en charge du développement, et* **Jean-Charles Mériaux** *directeur de la gestion*

DNCA Finance : prudence, patience et performance

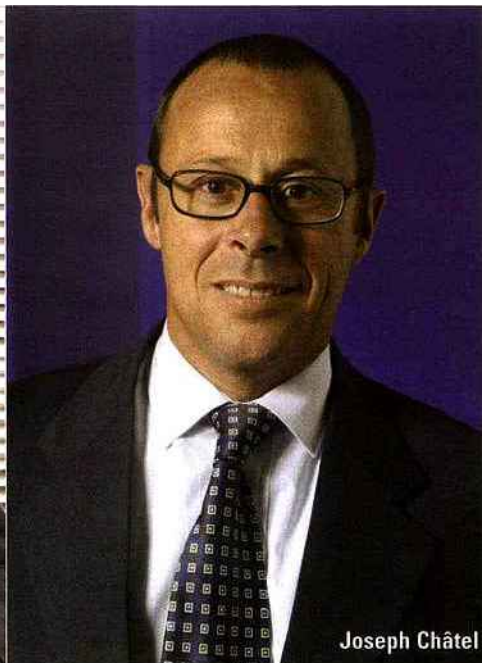
DÉSORMAIS FILIALE DE L'ITALIENNE BANCA LEONARDO, DNCA FINANCE N'A PAS CHANGÉ, ASSURENT SES DIRIGEANTS : ELLE CONSERVE LE STYLE EXTRÊMEMENT DÉFENSIF QUI A TOUJOURS ÉTÉ CELUI DE SES GÉRANTS SENIORS. EN REVANCHE, ELLE SOUHAITE DÉSORMAIS EXPORTER SON SAVOIR-FAIRE EN EUROPE.

Quel est l'historique de la société ?
Joseph Châtel : DNCA Finance a été fondée en septembre 2000 par Xavier Delaye, qui était précédemment le directeur de la gestion de Richelieu Finance, Charles Nouailhetas, qui travaillait à la gestion privée chez Banque Saint Olive, et moi-même, qui étais le directeur commercial de Richelieu Finance. Très vite, le groupe HSBC est entré dans notre capital, en prenant une participation de 10 % avec une option pour passer à 35 %.
Puis, dans un deuxième temps, HSBC s'est retiré de notre capital, parce qu'il voulait nous digérer en entier et que nous n'étions pas d'accord. Nous avons alors proposé à Jean-Charles Mériaux, qui gérait le fonds Tricolore Rendement à La Compagnie Financière Edmond de Rothschild, d'entrer dans le capital de DNCA Finance. Celui-ci a bien voulu nous rejoindre fin 2002, et est devenu le principal actionnaire de la société.
Cette dernière a tout de suite pris une nouvelle dimension grâce à la notoriété de Jean-Charles, acquise avec la gestion de Tricolore Rendement, et la création du fonds Centifolia qu'il a pris en charge. Nous sommes passés d'une collecte de 65 millions d'euros en 2002 à 250 millions en 2003. Les années 2004, 2005 et 2006 ont été des années de fort développement, avec une croissance constante de la collecte qui a atteint près d'1 milliard d'euros l'année dernière.

Quelle est votre position aujourd'hui sur le marché français ?
Joseph Châtel DNCA est aujourd'hui le leader incontesté dans la catégorie gestion actions françaises, avec une collecte en 2006 de 667 millions d'euros, contre 250 millions pour son concurrent le plus proche. Nous sommes aussi très reconnus pour notre gestion diversifiée, au travers de nos fonds DNCA Evolutif, DNCA Evolutif PEA et Eurose. Enfin, nous commençons à présent à être connus pour notre gestion européenne, au travers de nos fonds Centifolia Europe et surtout LIFE (Leonardo Infrastructure Fund Europe), le dernier produit que nous avons lancé et qui investit sur les infrastructures européennes.
En termes de collecte, nous sommes bien positionnés cette année. Nous avons l'une des meilleures collectes du marché : au 31 octobre, nous dépassons les 700 millions d'euros de souscriptions nettes, ce qui n'est pas mal dans des marchés aussi difficiles !

A quelle logique répond votre gamme ?
Joseph Châtel : Ce qui caractérise le mieux notre philosophie de gestion sont les mots «prudence», «patience» et «performance». Nous avons vraiment une logique de gestion patrimoniale. Nous savons bien que pour avoir la meilleure rentabilité sur les marchés financiers, il faut aller sur les marchés d'actions. Mais sur ces marchés-là, nous voulons être les plus prudents possible Nos produits répondent à une échelle de graduation . en haut, figurent des fonds comme Centifolia et Centifolia Europe, qui sont des fonds actions value. Puis vient LIFE, qui est un

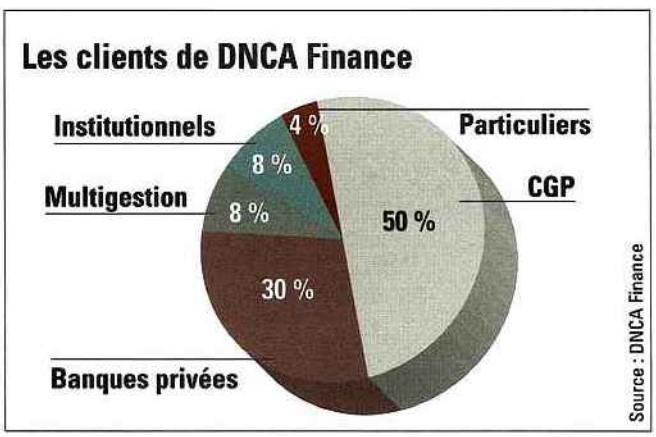
Jean-Charles Mériaux


Joseph Châtel

peu moins risque, etant sur des actions beaucoup plus défensives et spécifiques. Ensuite, viennent nos fonds DNCA Evolutif et Evolutif PEA, où le gérant est libre d'être investi entre 40 % et 80 % en actions. L'objectif est d'atteindre la performance des marchés actions ou de la battre légèrement, mais avec une volatilité bien inférieure au marché. En bas de l'échelle de risque figure Eurose, qui est un fonds diversifié à dominante obligataire. Il répond à une demande de clients qui ne peuvent pas souscrire à des fonds en euros – trésoreries d'entreprises, sociétés civiles de portefeuille, associations –, qui nous ont demandé un fonds le plus proche possible d'un fonds en euros. Pour autant, nous ne cherchons pas à répondre à tous les besoins de nos clients : nous restons vraiment cantonnés dans cette gestion très bon père de famille, avec un certain degré de risque mais toujours avec cette approche extrêmement défensive. Je pense que quelqu'un qui confie son argent à DNCA peut partir faire le tour du monde pendant un an, et quel que soit l'environnement, revenir tranquille. Ce qui se passe en ce moment le montre bien : dans les périodes difficiles, nous sommes les meilleurs. Et c'est à cela que je suis le plus attaché. Parce que ce que veut l'épargnant, c'est être serein quand le marché baisse. Quand il monte, s'il a un petit manque à gagner, cela ne l'empêchera pas de dormir. D'ailleurs, on voit bien que la collecte est bonne chez nous en ce moment, alors qu'elle est plus difficile chez d'autres parce que, dans les périodes difficiles, les gens réallouent leurs actifs sur les gestions les plus prudentes.

Quelles sont les grandes caractéristiques de votre gestion ?

Jean-Charles Mériaux : C'est une gestion très patrimoniale, très marquée par l'historique des gérants seniors de la société, Grégoire Scheiff, Xavier Delaye et moi-même, qui avons démarré en gestion de clientèle privée chez Oddo. Lorsque nous avons commencé dans ce métier dans les années 1980, il n'y avait pas de benchmark, ni de CAC 40. Quand nous achetions une valeur, c'était parce que nous pensions qu'elle était intéressante pour le client, et pas pour des raisons de pondération indicielle, etc. Notre génération de gérants pratique certainement une gestion plus «absolute return» que ceux qui sont venus après, et qui ont toujours cherché à se comparer aux indices.
En outre, nous sommes dans des métiers dans lesquels, je pense, l'expérience a une vraie valeur. Un cycle boursier, c'est long, et cela comprend une alternance de hausses et de baisses. Un gérant doit être bon sur l'ensemble d'un cycle boursier, car vous lui confiez votre argent pour protéger votre patrimoine et le valoriser sur une période longue. Pour cela, il doit avoir de l'expérience. Par exemple, on peut se demander si l'envolée actuelle des matières premières est un phénomène durable ou pas. Quand on a connu l'envolée des technos, celle des marchés émergents jusqu'à



la crise thaïlandaise de 1997, ainsi que celle des valeurs immobilières à la fin des années 1980, puis la baisse, cela donne des points de repère.
Par ailleurs, nous avons une gestion très concentrée, avec relativement peu de mouvements. Nous gérons nos portefeuilles comme des holdings d'investissement. Lorsque nous avons une idée, nous la travaillons sur la durée et nous accompagnons généralement la société pendant plusieurs années, tant que nous pouvons justifier du caractère raisonnable de son cours de bourse.

Comment construisez-vous vos portefeuilles ?

Jean-Charles Mériaux : En ce qui me concerne, plus je fais ce métier, plus je simplifie les choses. Je me concentre de plus en plus sur les dossiers que je pense maîtriser. Il n'est pas bon de trop se disperser, ni de faire tourner les valeurs. Ce n'est pas parce qu'une action a gagné 10 % que ce n'est plus une bonne idée. Bien sûr, il faut valider le prix à chaque fois. Mais une bonne société, un bon secteur, une bonne équipe de management peut être gardée en portefeuille, tant que le prix n'est pas aberrant. Par exemple, dans Centifolia, nous n'avons acheté que cinq nouvelles valeurs cette année.
Lorsque nous investissons, c'est dans une perspective à cinq ans. Nous nous demandons : comment la valeur va-t-elle se comporter si l'économie se retourne ? Est-ce qu'elle sera suffisamment résistante ? Est-ce qu'elle va faire des pertes ? Le portefeuille est à chaque fois une combinaison de valeurs risquées et non risquées. Cela doit aboutir à une gestion moins volatile. Si nous arrivons à avoir des performances proches de l'indice, avec un risque limité à 70 % de celui de l'indice, nous considérons que c'est vraiment bien. De 2003 à 2006 – qui ont été, il est vrai, des années exceptionnelles –, Centifolia a eu une performance annuelle de 20 %, avec un coefficient de volatilité autour de 8 %, alors que celui du CAC 40 est plutôt de 11,5 %. Cette année, Centifolia a fait une performance de 4 %, alors que le marché est à 0 %. Après tout, ce n'est pas si mal, car l'année est difficile. A chaque fois que vous analysez une gestion, il faut regarder avec quel niveau de risque les résultats ont été obtenus.

EN FRANCE, NOTRE CLIENTÈLE FAVORITE RESTE LES CGP, QUI ONT ÉTÉ LES PREMIERS À NOUS FAIRE CONFIANCE ET QUI RESTENT NOTRE CŒUR DE MÉTIER.

Banca Leonardo est entrée dans votre capital en novembre 2006. Quelles sont les conséquences de cette modification de votre actionnariat ?

Joseph Châtel : Banca Leonardo vient de passer à 50 % du capital de DNCA Finance. Elle atteindra 67 % d'ici au printemps 2009 au plus tard, et 100 % au printemps 2014. Il est prévu que lors de sa montée au capital, chacun d'entre nous lui cèdera des parts au prorata de sa participation. Pour l'instant, Jean-Charles Mériaux détient encore 25 %, moi-même 12 %, et le reste se répartit entre collaborateurs et gérants.
Cette modification de notre actionnariat n'a eu aucune incidence, sinon que, en devenant le pôle de gestion fondamentale de Banca Leonardo, nous avons été incités à nous développer en Europe. C'est ainsi que nous avons créé notre filiale luxembourgeoise, Leonardo Asset Management. Nous avons aussi recruté deux commerciaux en Italie, et un autre en Allemagne.

Quels sont vos projets pour les prochaines années ?

Joseph Châtel : Mon objectif pour les trois ans à venir est de bien nous établir en Europe. Je souhaite développer la collecte dans les pays où nous sommes déjà présents : Belgique, Luxembourg, Suisse et à présent l'Italie, et commencer aussi à collecter en Allemagne.
En France, notre clientèle favorite reste les CGP, qui ont été les premiers à nous faire confiance et qui restent notre cœur de métier.

Cécile Bredelet

Une sélection de fonds DNCA

	Code ISIN	Encours* (M€)	Perf. 1 an** (%)	Perf. 3 ans** (%)	Frais de gestion max. (%)
Centifolia	FR0007076930	2923,26	6,64	59,36	2,00
Centifolia Europe	FR0010058008	255,55	3,45	42,73	2,00
DNCA Evolutif	FR0007050190	nd	4,06	31,40	2,00
DNCA Evolutif PEA	FR0010354837	28,20	6,06	nd	2,39
Eurose	FR0007051040	670,67	2,51	14,47	1,50

Source : Morningstar

* Au 31/05/2007 ** Au 16/11/2007