

ALEXANDRE FINANCE

Les détenteurs de parts ont des droits

Ils ont le droit à la transparence, à l'égalité devant l'information et, plus fondamental encore, à la pérennité de la société de gestion auprès de laquelle ils investissent. Et, sans une infrastructure solide ni une formalisation des droits et des devoirs des associés de la société de gestion, les dérives sont fréquentes. C'est la raison pour laquelle Alexandre Finance, faisant œuvre de pionnier, recourt à la notation extrafinancière pour sa gouvernance.

«**S**i l'on ne fait pas évoluer notre manière de travailler, la réglementation s'en chargera», affirme Michel Peronne, président et fondateur de la société de gestion française Alexandre Finance. Cet ex-gérant du fonds Toqueville Dividende qui, lorsqu'il l'a quitté en novembre 2006, pesait 1,3 milliard d'euros, est un fervent défenseur de la bonne gouvernance car, selon lui, «il est impossible de déconnecter la performance des produits du mode de fonctionnement d'une société de gestion». En conséquence, il a mandaté l'agence BMJ Ratings pour noter la qualité de la gouvernance de sa société. Pour cette évaluation, quatre critères ont été pris en compte:

1. la composition, les attributions et les règles de fonctionnement des organes de direction et de contrôle;
2. la qualité et l'accessibilité des informations aux actionnaires;
3. la transparence et la lisibilité de la communication financière et extra-financière;
4. les procédures d'audit interne et de reporting, ainsi que la prise en compte des risques extrafinanciers.

Au terme de cette analyse de deux mois, BMJ ratings a attribué une note AA+ à Alexandre Finance, soit pratiquement la plus haute note, notamment parce que «la répartition des pouvoirs, le partage de la valeur – formalisé par une charte d'associés – place la société très au-dessus de la moyenne du secteur».

Des tigres dans une 2 CV

Concrètement, comment cette attitude se traduit-elle dans la gestion et, par exemple, dans celle du fonds «Alexandre» géré par

Frank Hennin et Michel Peronne? La gestion y est de type 2 CV, du moins sur le plan de la simplicité mécanique: les gérants cherchent à dégager de la plus-value à partir d'une sélection de 60 à 70 entreprises sous-évaluées (potentiel de valorisation de 30% en moyenne) en France et en Europe. Ils travaillent totalement indépendamment des indices – le CAC 40 avec dividende réinvesti n'est donné que pour des raisons réglementaires – et visent à construire un portefeuille contenant au moins 40% de valeurs défensives, à savoir capables de résister mieux que le marché en cas de baisse brutale de celui-ci. Le fonds s'interdit de recourir aux marchés à terme, y compris dans un but de couverture. La raison: «Je crois que les marchés fonctionnent plutôt selon la théorie du chaos (imprévisibilité) que selon celle des systèmes et, par conséquent, je ne peux pas avoir de scénario précis quant à son évolution future», explique Michel Peronne, qui poursuit: «Nous nous limitons à ce que nous savons faire, c'est-à-dire identifier les sociétés possédant des actifs tangibles et évaluer leur potentiel de valorisation.»

Des coûts justifiés

Le gérant ne passe jamais en zone rouge et maintient un volant de liquidités de l'ordre de 8-10%. Il ne veut pas avoir à dénouer de positions en cas de rachats de parts et souhaite surtout garder une certaine marge de manœuvre pour pouvoir bénéficier des occasions lorsqu'elles se présentent (achats de blocs importants à des prix intéressants). En cas de souscriptions, le gérant ne pratique pas le «saupoudrage» (renforcement de toutes les positions) et préfère attendre que se présente l'opportu-

rité d'une entreprise réellement sous-évaluée. Selon lui, cette politique de liquidités ne pénalise pas la performance à long terme, comme l'a prouvé sa gestion de Toqueville Dividende, fonds dans lequel il détenait en moyenne 12 à 15% de cash.

«Je crois que les marchés fonctionnent plutôt selon la théorie du chaos que selon celle des systèmes et, par conséquent, je ne peux pas avoir de scénario précis quant à son évolution future»

MICHEL PERONNE – ALEXANDRE FINANCE

Côté coûts, le gérant se situe dans la moyenne du marché français avec un TER variant entre 2,40 et 3%, un coût qu'il estime largement justifié: «Les coûts d'organisation dont dépend la qualité de gestion sont élevés... Les commissions de gestion servent à investir dans l'outil de travail de manière à assurer la maîtrise du risque.» Avec 125 millions d'euros d'actifs sous gestion, Alexandre Finance, qui compte six associés détenteurs de 85% de son capital (les 15% restants étant détenus par un family office suisse actif dans le private equity), est encore petite, mais Michel Peronne estime avoir mis en place une infrastructure capable de gérer 2 à 3 milliards. ■

Véronique BÜHLMANN