

PORTEFEUILLE

Une vision long terme de la Bourse

Chaque semaine, un gérant propose une sélection de valeurs.

Le portefeuille d'OBC

Valeur	Secteur	Code Isin	Marché	PER 2006	Cours au 28/4/2006 en €
Nexans	Câbles	FR0000044448	Eurolist B	17,00	68,75
Synergie	Travail temporaire	FR0000032658	Eurolist B	14,50	34,20
JCDecaux	Affichage publicitaire	FR0000077919	Eurolist A	25,80	23,81
Geodis	Transport et logistique	FR0000038283	Eurolist B	14,00	139,50
Jet Multimédia	Communications	FR0000053456	Eurolist B	19,00	19,90
Groupe Steria	SSI	FR0000072910	Eurolist B	15,00	48,88
Cerep	Biotechnologies	FR0004042232	Eurolist C	ns	11,95
Ipsos	Enquêtes, marketing et sondages	FR0000073298	Eurolist B	21,00	117,00
Lectra	Services informatiques	FR0000065484	Eurolist B	24,00	5,91
Maurel & Prom	Energie	FR0000051070	Eurolist A	10,00	18,72

Le Festival de Cannes, qui s'ouvrira dans une dizaine de jours, ponctue la vie des salles obscures mais aussi des salles de marché. Du moins celle de la banque OBC, un des principaux financiers du cinéma français qui, selon ses propres statistiques, contribue à la moitié des courts et longs-métrages réalisés dans l'Hexagone.

Or, pour cette 59^e édition, la banque OBC partagera sa passion du septième art avec la Banque de Neufilze. Depuis quelques semaines, les équipes de gestion de ces deux filiales d'ABN AMRO exercent sous le même toit.

La coopération entre ces deux entités du holding bancaire néerlandais ne date pourtant pas d'hier. Depuis 1996, Gérard Nachbaum, en poste à la banque OBC, gère avec Emmanuel Soupre, chez Neufilze Gestion, la sicav France Expansion qui est commercialisée par les deux établissements. Cette première collaboration avait été facilitée par le fait que les deux gérants appliquent les mêmes préceptes, qui consistent à identifier des sociétés de qualité au sein de thèmes porteurs avec un horizon de placement de moyen à long terme. « Il m'arrive de prendre des bénéfices pour réduire une ligne du portefeuille quand un titre s'est fortement apprécié mais, globalement, je préfère éviter de multiplier les allers et retours », défend-il. « Je mets en œuvre une gestion de convictions avec une vision longue de l'investissement quitte à se rapprocher de l'horizon industriel. C'est pourquoi je n'hésite pas à prendre durablement des paris forts sur une poignée de titres. Sur la soixantaine de lignes que compte le portefeuille, les 20 premières représentent près de 50 % des actifs. »

Malgré un beau parcours, Gérard Nachbaum n'a donc pas changé de stratégie sur Nexans, une valeur qu'il aime bien et qui pèse désormais plus de 5 % de son portefeuille. D'après le gérant, ce fabricant de câbles pour l'énergie et les télécoms est loin d'avoir épuisé son potentiel puisqu'il permet de miser à la fois sur le développement de l'électricité comme alternative au pétrole et sur les besoins en réseau de communications avec la croissance de l'Internet.

Dans ce portefeuille, le gérant a également construit une ligne substantielle sur Synergie, bien que sa capitalisation boursière ne dépasse pas 350 millions d'euros. Alors que les départs à la retraite s'accélérent, ce prestataire de services de travail temporaire lui semble promis à un bel avenir.

Parmi les principales lignes du portefeuille, autant de valeurs pour lesquelles il a un fort penchant, Gérard Nachbaum maintient le cap sur JCDecaux, le leader de l'affichage publicitaire. « Le titre constitue un excellent vecteur pour

miser sur les pays émergents, une zone où les revenus dans la publicité enregistrent une forte croissance avec un niveau de marges élevé », argumente-t-il. « Nous avons par ailleurs été confortés dans nos convictions par le discours de Maurice Levy, le patron de Publicis, qui explique que les recettes publicitaires se réorientent soit vers l'Internet, soit vers l'affichage, un support finalement incontournable pour les annonceurs. »

Ces choix d'investissement qui s'inscrivent dans la durée ont sans aucun doute prouvé leur pertinence sur des titres comme Ipsos, en hausse constante depuis son point bas de 2003. Or Gérard Nachbaum souligne que la demande pour les études de marché continue de croître régulièrement tant ces dépenses génèrent d'importants retours sur investissement.

Geodis fournit un autre exemple flagrant, puisque son cours a été multiplié par près de 5 en moins de trois ans. « Le transport et la logistique correspondent bien à une tendance lourde notamment avec la

banalisation des achats par Internet. Le groupe est cependant fortement décoté par rapport à ses pairs en raison de sa moindre rentabilité. Mais celle-ci se redresse progressivement. Cette filiale de la SNCF présente en outre un attrait spéculatif puisqu'il n'est pas exclu qu'elle soit cédée dans le cadre d'une réorganisation de groupe ferroviaire », anticipe-t-il.

Ce parti pris de gestion s'est par ailleurs avéré payant sur les rescapés de la bulle technologique comme Jet Multimédia, qui prend un nouvel essor avec la forte expansion des services Internet, ou le groupe Steria, qui lui paraît bien positionné pour consolider son secteur alors que les opérations de fusions et acquisitions se multiplient dans les services informatiques. Il en va de même pour Cerep, un laboratoire de biotechnologies. « A la différence de ses concurrents, il dispose d'une activité rentable, via les analyses cliniques, qui lui permet de financer ses investissements. En ce sens, il offre plus de garanties à ses actionnaires », insiste le gérant.



Gérard Nachbaum

Cinquante-huit ans, maîtrise d' conomie, DESS de gestion, membre de la SFAF, débuts en 1973 chez un agent de change, gérant privé chez Paribas à partir de 1976, journaliste à « La Vie financière » (anciennement « Vie française ») en 1980, en poste depuis 1987 à la banque OBC (devenue Banque de Neufilze OBC en 2005), directeur général de la sicav France Expansion.

Cet horizon de placements éloigné laisse en tout cas à Gérard Nachbaum une marge pour prendre les paris sur des retournements boursiers comme Lectra, un concepteur de logiciels pour l'industrie textile qui tente de redresser sa rentabilité et de regagner la confiance du marché, ou de Maurel & Prom. Comme le retrace le gérant, « *après avoir tenu l'affiche en 2004, cette étoile montante de l'industrie pétrolière a connu un passage à vide. Mais, dans les mois à venir, elle pourrait retrouver la faveur des investisseurs en cas de découvertes significatives sur ses réserves d'exploration.* »

N. O.-O.