

[L'interview de Harry Wolhandler \(Amilton AM\) : « Mes valeurs préférées pour 2015 »](#)

Le contexte est favorable aux valeurs de croissance, segment sur lequel on trouve beaucoup de valeurs moyennes rappelle Harry Wolhandler, gérant du fonds Amilton Small Caps.

Quelle est votre méthodologie d'investissement ?

Harry Wolhandler : Nous combinons une approche « stock-picking », de sélection au cas par cas des titres, avec une approche « top down » prenant en compte l'environnement macroéconomique et boursier. A partir de cette analyse, nous essayons de comprendre où nous nous situons dans le cycle économique et adaptons notre stratégie de sélection de valeurs en conséquence. Nous rencontrons plus d'une centaine de sociétés par an pour apprécier leur stratégie, la qualité du management et les catalyseurs qui seront susceptibles de faire varier leur cours de bourse. Au final, le fonds compte en moyenne environ 80 valeurs et dégage une volatilité moindre que l'indice de référence. La liquidité de nos lignes fait également partie de nos priorités. La plupart des valeurs que nous entrons en portefeuille ont une capitalisation boursière comprise entre 100 millions et 5 milliards d'euros.

Votre fonds a réalisé une croissance l'an dernier de +9,3%, soit une performance supérieure à celle de l'indice Cac Mid & Small (+8,4%). Quels ont été les moteurs de cette performance ?

H.W : Suite à l'intensification des risques géopolitiques liés au conflit ukrainien, nous avons commencé à réduire notre exposition aux valeurs cycliques dès le premier semestre. A partir du deuxième semestre, nous nous sommes concentrés sur les entreprises exposées aux Etats-Unis et au Royaume-Uni (Eurotunnel, Téléperformance) et les valeurs de stock-picking sous-estimées par le marché comme **Aures Technologies, ITS Group, Oeneo, MGI Digital Graphic**. Nous nous sommes aussi intéressés aux valeurs opérables comme Bull ou Havas. Enfin, à partir de septembre, nous avons aussi profité des performances de biotechs comme **Adocia** (+205%) ou **DBV Technologie**(+305%). En revanche, nous avons allégé le poids des valeurs cycliques comme **Eramet, Mersen, Sequana** ou **Nexans** qui ont pesé négativement sur le portefeuille.

Que peut-on attendre du compartiment des valeurs moyennes pour 2015 ?

H.W : Si la visibilité reste faible sur les marchés, les actions européennes devraient profiter de la baisse de l'euro et de la chute des prix du pétrole. La robustesse de l'économie américaine est cependant à mettre en balance avec l'incertitude européenne. Dans un contexte de croissance faible et de taux bas, les valeurs de croissance, segment sur lequel nous rencontrons beaucoup de valeurs moyennes, devraient ainsi tirer leur épingle du jeu.

Quelles thématiques allez-vous privilégier ?

H.W : Nous privilégions les valeurs de croissance de type [Teleperformance](#) ou [Aures Technologies](#), les valeurs exposées au dollar comme Esker ou Faurecia ainsi que les valeurs susceptibles de faire l'objet d'une opération financière comme [Groupe Open](#) ou [Valtech](#). Nous regardons enfin les valeurs de rendement et en particulier le secteur des foncières cotées ([Mercialys](#) ou [Foncière des Régions](#)).

Une valeur coup de cœur pour conclure ?

H.W : J'insisterais sur [Groupe Open](#), une entreprise de services du numérique (ESN). Alors que le marché des services informatiques devrait progresser cette année de l'ordre de +1,5%, la société devrait dégager une croissance organique d'environ +4% et améliorer ses marges cette année grâce à son positionnement sur le cloud et la mobilité et la diminution de ses coûts de structure suite à un récent déménagement. Avec une valeur d'entreprise qui capitalise moins de 5 fois le résultat opérationnel estimé pour 2015, la valorisation reste très attractive et le groupe pourrait faire l'objet d'une OPA à terme.

Propos recueillis par Julien Gautier