

L'AGEFI

ASSET MANAGEMENT

Guillaume Dalibot (Katko Capital) : « Le marché sous-estime à quel point les bonnes histoires peuvent durer »

Dans un entretien à *L'Agefi*, son premier à la presse depuis le lancement de sa société de gestion Katko Capital en 2019, Guillaume Dalibot retrace le développement de l'entreprise et expose sa vision de la gestion de conviction sur les marchés actions. Katko Capital gère environ 115 millions d'euros.

Publié le 17 septembre 2025

Adrien Paredes-Vanheule



Guillaume Dalibot, fondateur, directeur général et gérant de Katko Capital -

L'Agefi : Vous avez créé Katko Capital en 2019. Quelle est la genèse de votre société de gestion ?

Guillaume Dalibot : Les entreprises et les entrepreneurs me passionnent depuis toujours. C'est ce qui m'a attiré dans le métier de la gestion d'actifs, d'abord en tant qu'analyste actions chez Credit Suisse et Alken Asset Management puis en tant que gérant de fonds actions à La Financière de l'Echiquier. A un moment donné, j'ai eu envie d'être un entrepreneur moi aussi.

Le projet de créer ma propre société de gestion, Katko Capital, a germé il y a plus de dix ans. J'en ai parlé autour de moi. Notamment, à mon père, Denis Dalibot, qui a été un proche collaborateur de Bernard Arnault en qualité notamment de directeur général de Financière Agache, et de président d'Agache, la holding de la famille Arnault. J'ai pu développer mon parcours professionnel de manière indépendante, sans aucune influence familiale. Il se trouve que mon père avait besoin d'une structure pour gérer le

patrimoine qu'il s'est constitué durant sa carrière et il a trouvé opportun de m'en confier l'essentiel. Du fait de cet alignement d'intérêts, notre modèle est singulier.

Nous sommes actuellement quatre au sein de Katko Capital dont trois coté gestion, Pierre Laccourreye, Louis Delahaye et moi-même. Marine Cresté nous a rejoints début 2025 en tant que responsable du développement de la société via son activité de tierce-partie marketing. Elle était précédemment responsable du développement de la clientèle institutionnelle chez Capital Group. Nous externalisons la partie administrative à différents prestataires dont Waystone et INFIN.

Vous défendez une gestion de conviction, concentrée sur un nombre restreint de valeurs. Quel a été le cheminement qui vous a mené vers ce type de gestion ?

Pour générer du rendement à long terme, nous pensons qu'il faut sélectionner des sociétés de grande qualité. Même s'il n'y a pas de définition unique de la qualité pour nous, ce sont des sociétés avec une rentabilité élevée, qui résulte d'un positionnement stratégique ou d'une activité opérationnelle supérieure à celle de son environnement compétitif. Ce sont des entreprises qui gagnent des parts de marché sur le long terme et sont capables d'autofinancer leur croissance.

La bonne gouvernance est un pilier fondamental dans cette recherche d'entreprises de qualité. Ce n'est pas là uniquement la qualité du directeur général ou son historique de performance sur les dernières années. Cela englobe tous les équilibres qui régissent la vie d'une entreprise, du conseil d'administration au comité exécutif, en passant par des détails sur le fonctionnement de l'entreprise comme son régime juridique, qui peut être une source d'alignement comme de divergence d'intérêts avec ses actionnaires.

En somme, l'analyse de la gouvernance recèle un ensemble de signaux faibles et parfois d'avertissements que le marché ne voit pas forcément. Nous avons développé une méthode d'analyse qui intègre plus d'une vingtaine de critères.

Vous prenez aussi en compte l'environnemental et le social ?

En tant qu'investisseur à long terme, nous plaçons naturellement les critères environnementaux et sociaux au cœur de notre analyse fondamentale.

Les aspects sociaux dans l'analyse d'une entreprise demeurent extrêmement compliqués à intégrer. Concernant les enjeux environnementaux, nous sommes membres du Carbon Disclosure Project, qui est une initiative absolument vitale pour la gestion d'actifs, et donc nous nous appuyons sur sa notation pour nous assurer que les sociétés de notre portefeuille intègrent bien les problématiques de durabilité.

« Depuis le lancement de la stratégie, on a dû investir sur 25 sociétés. »

Votre fonds Katko Fund a presque quatre ans d'existence. Où en êtes-vous dans son développement ?

Il reflète notre stratégie concentrée sur une vingtaine d'entreprises, principalement européennes. Plus de 75% du fonds est exposé à l'Europe. Le taux de rotation du portefeuille est très faible, inférieur à 30%. Dans cette rotation, vous avez en réalité une majorité de transactions opérées pour respecter les critères de diversification imposée par la directive Ucits. Depuis le lancement de la stratégie, on a dû investir sur 25 sociétés et on en compte 21 actuellement en portefeuille. Les cessions ont été rares.

Le marché sous-estime à quel point les bonnes histoires peuvent durer. Notre philosophie est de laisser courir nos profits et aussi de faire en sorte de prendre nos pertes le plus rapidement possible quand nous nous trompons ou quand le cas d'investissement a changé comme cela a été le cas pour Novo Nordisk en 2024. Nous avons cédé l'intégralité de la position avant la baisse du titre, ce qui n'a pas été une décision

facile. C'est là que notre ADN patrimonial intervient car notre objectif premier est de défendre et maximiser le patrimoine géré.

Vous faites appel à de la recherche externe ?

Pas du tout, même si la recherche externe est généralement d'excellente qualité. Nous avons notre propre processus de recherche pour nous forger notre propre conviction. C'est ce qui justifie notre commission de gestion. Avoir sa propre recherche permet de s'extraire du bruit des marchés, d'être moins influencés par certaines modes. Par ailleurs, afin d'aligner au mieux nos intérêts avec ceux des investisseurs, nous ne facturons pas de commission de performance ni de mouvement.

Nous partons de la base, c'est-à-dire toute l'information disponible publiquement sur les entreprises. Nous avons un accès très facile aux sociétés et quand il ne l'est pas, nous allons aux assemblées générales. Et lorsque nous nous y rendons, nous sommes parfois les seuls investisseurs présents. Cela a été le cas lors de l'AG d'Accenture début 2024 à Dublin. Nous faisons des enquêtes de terrain en interrogeant toutes sortes de parties prenantes comme des anciens dirigeants, des concurrents, des fournisseurs ou des clients d'entreprises qui nous intéressent pour parvenir à forger notre conviction. Cela peut durer plusieurs mois. Pour avoir des convictions, il faut savoir où on met les pieds. Quand les marchés traversent des périodes d'incertitude, si vous n'avez pas de conviction sur ce que vous détenez en portefeuille, vous ne pouvez pas tenir.

Le fait d'avoir un portefeuille aussi concentré peut-il constituer un frein pour certains investisseurs ?

Cela n'a en tout cas pas freiné les nôtres. Vingt positions, c'est déjà beaucoup. Nous avons la conviction que très peu de sociétés génèrent des rendements attractifs sur le long terme pour leurs actionnaires. La littérature académique sur le sujet nous donne raison. Au-delà d'une quinzaine de valeurs, les bénéfices de la diversification s'estompent. On tente au maximum de réduire les incertitudes sur les sociétés qui nous intéressent.

Vous construisez vos positions graduellement ?

Chaque position va assez rapidement monter à un peu plus de 4% du portefeuille. Ensuite, on la laisse évoluer d'elle-même. En revanche, des décisions d'arbitrage se posent dans le cadre de la directive Ucits quand elle va dépasser les 5%. On va être tentés de réduire une autre position. Une position qui montre de bonnes performances, nous avons plutôt tendance à la maintenir.

« La stratégie sera déclinée dans un fonds alternatif de droit irlandais Katko Unconstrained. »

Le fonds est-il investi dans des entreprises familiales ?

Ce n'est pas particulièrement un critère mais il est vrai que nous en détenons quelques-unes comme LVMH, L'Oréal ou bioMérieux.

Quelle est votre clientèle à ce jour ?

Une part importante des encours reste détenue par ma famille. Nous avons été rejoints par d'autres familles et des personnes de notre entourage à travers leur family office ou un investissement direct. Nous ciblons principalement les family offices, les particuliers fortunés et les réseaux de banques privées. Concernant la clientèle institutionnelle, nous allons attendre que le fonds ait davantage d'encours sous gestion avant de l'approcher.

Envisagez-vous de décliner votre stratégie à travers d'autres fonds ?

Elle le sera dans un fonds alternatif de droit irlandais Katko Unconstrained, qui n'est pour l'instant pas ouvert à la commercialisation et qui sera réservé à la clientèle professionnelle. Il s'agit du même processus sans les contraintes d'exposition liées au format Ucits. Le portefeuille comprendra cinq à dix positions. Nous avons vocation à nous focaliser sur une seule stratégie. Nous ne sommes pas une organisation orientée vers la commercialisation de nouveaux produits à tout prix. Nous sommes intéressés par le développement d'une communauté d'intérêts dans la durée.