

Comment placer ses actifs



Gaël
DUPONT

Des économies convalescentes

Les économies et les marchés financiers ont connu une amélioration spectaculaire de leur état de santé depuis mars 2009. Les interventions publiques sans précédent ont empêché les économies de sombrer dans la déflation et ont permis aux marchés actions de connaître un rebond fulgurant.

Mais le patient reste convalescent. Les Etats se sont massivement endettés pour prendre à leur charge une partie des dettes privées qui s'étaient accumulées de façon inconsidérée et pour soutenir des économies en chute libre. A défaut de mieux, les politiques économiques ont soigné le mal par le mal : politiques monétaires très accommodantes, soutien budgétaire massif notamment aux Etats-Unis et même... soutien aux exportations en Chine.

La situation économique reste incertaine. La reprise est molle en Europe, un peu plus soutenue aux Etats-Unis. L'investissement reste modeste et le marché de l'emploi atone. Dans les principaux pays émergents, les fondamentaux restent très bons¹.

“L'investissement en actions est justifié dans un horizon de moyen terme.”

Avec le recul, le tourbillon des deux dernières années sera peut-être analysé comme une étape importante de l'entrée (avec fracas) des pays émergents dans l'économie-monde. Les enjeux sont énormes (concurrence sur les ressources naturelles, réallocation de la production mondiale, rééquilibrage de moteurs de la demande...) et continueront à induire de l'incertitude... et des opportunités pour les sociétés qui sauront s'adapter.

En 2010, des marchés financiers sans doute nerveux... mais orientés positivement

En dépit de la complexité de l'environnement actuel, nous anticipons une tendance légèrement haussière des marchés actions dans les trimestres à venir.

Les entreprises ont eu une gestion très rigoureuse pendant la crise (gel des investissements et des salaires, restructurations...) qui leur a permis de réduire leurs coûts et de se trouver aujourd'hui dans une situation financière plutôt saine. Cette gestion a approfondi les dégâts macroéconomiques de la crise à court terme, mais a mis les entreprises en état de faire progresser leurs marges avec une reprise économique même modérée.

Sur les marchés financiers, la nervosité va rester forte, en raison des nombreuses sources d'inquiétude : dettes publiques élevées, incertitu-



Vincent
GUENZI

de sur la gouvernance de la Zone Euro et sur les politiques économiques, interrogations sur le risque inflationniste, instabilité des taux de change... Mais la qualité de gestion des entreprises leur permettra de bénéficier pleinement du regain de dynamisme de l'économie mondiale.

Investir en actions de façon prudente à moyen terme ou opportuniste à court terme

Les incertitudes peuvent inciter à une certaine prudence. Cependant, les placements sans risques sont très peu rémunérateurs et l'investissement en actions est tout à fait justifié dans un horizon de moyen terme.

La volatilité probable des marchés actions dans les mois qui viennent peut donner des opportunités d'investissement à court terme. Il s'agit alors d'acheter des titres sur des replis et de les revendre un peu plus tard. Mais ce type de stratégie, plus aléatoire par nature, doit représenter une part limitée des actifs investis. Elle gagne à intervenir en complément d'investissements de fonds de portefeuille à moyen terme, plus prudents.

1. Voir nos stratégies d'investissement mensuelles, disponibles sur le site internet www.cholet-dupont.fr ou sur demande.

financiers en 2010 ?

Dans les trimestres qui viennent, les marchés actions ne seront plus conduits par des sous valorisations excessives, mais par des facteurs plus fondamentaux. Dans ces conditions, le cœur des portefeuilles doit être constitué de titres de sociétés bien gérées et intervenant dans des domaines où la croissance paraît assurée. C'est précisément la nature des fonds actions gérés par Cholet Dupont Asset Management, en particulier les fonds "CD Euro Capital" et "CD Europe Expertise", qui peuvent constituer des cœurs de portefeuille.

Il pourra également être intéressant d'investir sur les actions américaines et les actions des pays émergents (comme les fonds "CD Amérique Stratégies" ou "Asia Pacific Performance"). Si l'investissement dans les zones émergentes est de plus en plus incontournable, le risque potentiel de ces marchés reste important et le "timing" difficile : nous recommandons donc d'investir "pas à pas" afin de lisser les fluctuations de court terme. Les investisseurs les plus prudents peuvent également bénéficier de la croissance forte du Nouveau Monde en investissant dans les grandes valeurs européennes et américaines, dont l'activité est de plus en plus orientée vers ces pays.

Que faire de ses liquidités ?

Les placements sans risque (monétaires) ont un rendement très faible depuis que les banques centrales ont fortement réduit les taux d'intérêts au second semestre 2008. En 2009, les placements obligataires ont connu des performances très favorables, bénéficiant de l'amélioration de

la confiance des investisseurs mais ils sont aujourd'hui moins rémunérateurs... et pourraient même s'avérer perdants si les taux d'intérêts remontaient dans les trimestres qui viennent². Quelle alternative, dans ces circonstances, à un investissement en actions ? **Deux types de placements sont à privilégier.**

Les investisseurs les plus prudents peuvent s'orienter vers des **placements obligataires** dont la **gestion** est suffisamment **flexible** pour se mettre à l'abri des conséquences négatives des hausses de taux. Notre SICAV "Novépargne" va par exemple capter la rémunération des obligations publiques ou privées à moyen ou long terme, tout en ayant la possibilité de réduire la sensibilité aux hausses de taux (contrairement aux fonds qui suivent strictement des indices de référence). Le fonds "CD Obligations Court Terme" a la même philosophie de gestion pour des investissements à horizon plus court (12 à 24 mois), dont la volatilité est plus faible.

Une seconde catégorie d'investissements particulièrement adaptés à l'environnement actuel est constituée des **obligations convertibles**. Ces dernières participent partiellement à la hausse des marchés actions tout en limitant fortement l'impact des baisses. Il ne s'agit pas d'un substitut aux placements monétaires car la valeur des obligations convertibles diminue lorsque les marchés actions baissent. C'est un investissement "asymétrique" : les obligations convertibles participent proportionnellement davantage à la hausse des marchés actions qu'à

leur baisse. On peut par exemple investir dans le fonds "CD Euro Convertibles", qui est prudent dans la mesure où il privilégie les titres d'entreprises les plus sûres (obligations convertibles "Investment Grade"). Ce type d'investissement "asymétrique" peut également prendre la forme de produits garantis.

Citons enfin deux classes d'actifs pouvant apporter de la diversification aux portefeuilles. Les **valeurs immobilières** apportent un rendement élevé et seraient favorisées en cas de reprise de l'inflation car la plupart des loyers sont indexés. Le marché des foncières est en outre soutenu par la demande forte d'immobilier physique de la part d'investisseurs institutionnels en mal de rendement. Parallèlement à un investissement dans la pierre (voir les propositions de Cholet Dupont dans ce domaine), le fonds "CD Euro Immobilier" donne accès à des sociétés cotées qui investissent essentiellement dans l'immobilier de bureaux et de centres commerciaux. Enfin, les investisseurs les plus avertis pourront chercher une rémunération de leurs placements qui soit à l'abri des baisses éventuelles des marchés par le biais de la **gestion alternative**, telle que la pratique par exemple **GT Finance**, filiale de Cholet Dupont ou les fonds sélectionnés par notre équipe de multigestion.

N'hésitez pas à contacter votre gérant, qui pourra vous conseiller en matière de stratégie, de titres et de produits.

■ Gaël DUPONT
& Vincent GUENZI

2. La remontée des taux serait favorable aux investissements dans les nouvelles obligations émises, plus rémunératrices, mais pèserait sur le cours des obligations existantes.