

« La France est peu présente dans nos portefeuilles »



<http://www.lefigaro.fr/sicav/2011/01/28/04006-20110128ARTFIG00511-la-france-est-peu-presente-dans-nos-portefeuilles.php>

Mis à jour le 28/01/2011 à 16:45

INTERVIEW - Alors que la France est souvent mise sous pression par les marchés financiers, à tel point qu'une dégradation de sa note est évoquée, Régis Yancovici, directeur général délégué d'Efigest Asset Management, nous explique pourquoi la société a opté pour une gestion internationale.

lefigaro.fr/jdf.com - Inflation ou dettes, les incertitudes ne manquent pas sur les pays émergents, les Etats-Unis ou l'Europe. Quels pays sont en mesure de rassurer les investisseurs ?

Régis Yancovici - Les Etats-Unis ont les moyens de réduire leur déficit, la volonté politique manque pour le moment. Certains pays émergents connaissent une dynamique inflationniste qui nécessite une grande attention, notamment en Inde et au Brésil. La Chine a su contenir ce problème. Enfin, les incertitudes restent élevées pour l'Europe qui est une zone à «deux vitesses». Il y a ceux comme les pays «périphériques» dont le poids de la dette est trop lourd à porter et qui sont contraints de subir une déflation pour améliorer leur manque de compétitivité. A l'inverse, des pays comme l'Allemagne ou l'Autriche, dont les économies sont tournées vers l'extérieur, affichent des croissances élevées. Nous privilégions ces derniers dans nos portefeuilles.

Vous ne citez pas la France. Pour quelles raisons ?

La France est peu présente dans nos allocations. Le pays souffre de plusieurs maux. Il a perdu des parts de marché en matière d'exportations par rapport à l'Allemagne, du fait que les sociétés produisent moins en France et plus à l'étranger. Peugeot et Citroën sont de parfaits exemples. Les exportations françaises sont plus tournées vers la zone euro et en particulier les «PIGS» (Portugal, Irlande, Grèce, Espagne) à hauteur de 11% contre 6% pour les exportations allemandes. Le marché immobilier français n'a pas connu d'ajustement : en dix ans, les prix ont grimpé de 110%. Cela fait porter un risque sur le consommateur. Enfin, beaucoup de réformes structurelles sont à mettre en œuvre en France pour réduire le déficit public. A mesure que l'échéance présidentielle se rapprochera, elles seront de plus en plus compliquées à mener.

Et sur un plan boursier ?

La France est mise sous pression de manière plus forte par les marchés financiers que l'Allemagne. Cela se confirme au niveau des performances boursières : l'an passé, le Dax a gagné plus de 16% et le CAC 40 Total Return (dividendes réinvestis) est resté autour de l'équilibre. Le marché financier français est aussi plus volatil que son homologue allemand mais également et c'est plutôt inattendu que celui des pays émergents, connu pour être très volatile. Sur un an glissant, la volatilité est de 22 pour le CAC 40 et de 20,4 pour le MSCI Emerging Markets.

Le CAC 40 gagne pourtant plus de 6% depuis le début de l'année.

Il nous semble qu'il s'agisse plus d'un rattrapage technique que d'une véritable tendance. Les marchés financiers sont soulagés par la façon dont l'Europe tente de venir en aide aux pays européens fragilisés financièrement, notamment la perspective d'augmenter le fonds d'aide. Maintenant, cela peut rapidement s'inverser. Si la question de liquidité des pays périphériques semble sous contrôle, celle de solvabilité n'a pas été résolue.

Comment expliquez-vous la sous-performance du CAC 40 l'an passé, alors que le CAC Mid&Small 190 (petites et moyennes capitalisations) affichait une performance largement positive (+21,2% en 2010) ?

Leur composition sectorielle diffère. Il n'y a pas de banque dans le CAC M&S. Ensuite, les secteurs défensifs, comme les télécommunications ou les services aux collectivités sont sur-représentés dans le CAC40. Ceux-ci n'ont pas suscité l'intérêt en 2010. Au niveau européen, il existe des trackers (fonds qui réplique la performance d'un indice) sur les valeurs petites et moyennes. Pas encore sur le marché français. Nous pourrions également envisager la création de trackers composés uniquement de sociétés exportatrices ou uniquement de sociétés domestiques ! Quoi qu'il en soit, les investisseurs comprennent maintenant que la Bourse de Paris ne guide pas les marchés financiers. Nous avons décidé depuis le début d'avoir une gestion internationale.

La Bourse de Paris fête les dix ans des trackers. Ils gèrent dix fois plus d'argent qu'en 2001. Comment expliquez-vous le succès de ces produits ?

La crise a renforcé l'intérêt des investisseurs pour ces produits liquides et pratiques quand il faut investir vite ou couper une position. Contrairement à une SICAV classique, un tracker s'achète et se vend en Bourse en quelques secondes. Ils sont particulièrement destinés à ceux qui souhaitent jouer une thématique d'investissement, plutôt que de sélectionner des valeurs. Et forcément moins à ceux qui veulent s'attacher à des valeurs renommées ou à des chefs d'entreprises. A ceux qui me disent qu'il existe des valeurs françaises qui sont exposées à la croissance des pays émergents, je répondrais qu'il est maintenant aussi facile et préférable d'acheter directement l'indice du pays où elles exportent.



Guillaume Errard

journaliste 27 abonnés
