



Par
Rajesh Varma,
Gérant International

Les taux d'intérêt négatifs poussent les investisseurs vers les marchés actions

- **Les investisseurs se détournent des obligations à la recherche de rendement**
- **Les marchés actions devraient continuer à profiter de cet afflux des capitaux**
- **L'Europe, le Japon et l'Inde en général offrent les meilleures perspectives**
- **Attention à ne pas négliger les risques, notamment géopolitiques**

Les investisseurs en quête d'opportunités d'investissement sont aujourd'hui confrontés à une situation tout à fait inédite : il y a actuellement 2 000 milliards \$ d'obligations servant un taux négatif ! Payer pour prêter de l'argent, même pendant la crise financière des années 30, cela n'était pas arrivé ! Ces circonstances exceptionnelles, qui s'expliquent par la politique monétaire non conventionnelle des banques centrales, poussent les investisseurs à se tourner vers les actifs risqués tels que les actions. Celles-ci ont le grand mérite d'offrir un dividende dont le rendement, de l'ordre de 2 à 3% en moyenne, est positif...

Cet afflux de capitaux a beaucoup profité aux marchés européens qui sont en forte hausse depuis le début de l'année (entre +22 et 25% pour les grands indices européens Dax30, CAC40 et MIB). Conjugué à des meilleures perspectives économiques, liées notamment à la baisse des prix du pétrole et celle de l'euro, il devrait continuer à soutenir le marché des actions européennes dans les mois à venir, à défaut d'alternatives plus convaincantes et à condition que les résultats des entreprises soient en ligne avec les attentes. Il existe toujours des sociétés européennes à forte croissance comme Ingenico dans les solutions de paiement et Téléperformance dans la sous-traitance de centres d'appel.

Même si la performance du marché des actions américaines est quasi nulle depuis le début de l'année en dollar, elle est en hausse de 17% en euro en raison du renforcement du billet vert ! Et cette tendance devrait se poursuivre, les investisseurs anticipant une hausse des taux aux Etats-Unis. Certes, la force de la monnaie américaine a un impact négatif sur la compétitivité des entreprises exportatrices et les révisions en baisse des prévisions bénéficiaires ont déjà commencé Outre-Atlantique malgré une croissance économique toujours robuste (+3% de hausse pour le PNB cette année). Cependant, il est toujours possible d'investir dans des global leaders offrant des perspectives de croissance élevée et

des bilans solides. C'est le cas, par exemple, de Check Point, le leader mondial de la sécurité informatique, respecté par les hackers eux-mêmes...

Le marché japonais fait partie de nos préférés. Le pays est en train de changer. Le gouvernement est désormais du côté des investisseurs. Les entreprises commencent à s'ouvrir, à *booster* leur communication financière et à payer des dividendes. Ainsi, Fanuc, un spécialiste des robots industriels, a annoncé le mois dernier la création de son département Relations Investisseurs, ce qui a d'ailleurs entraîné une forte hausse du prix de l'action ! Par ailleurs, le coût du travail augmente, ce qui devrait être positif pour la consommation et l'inflation. Le yen faible contre le dollar soutient les exportations en direction des pays émergents liés à cette monnaie. Le Premier ministre Abe est déterminé à poursuivre dans la voie des réformes.

Parmi les marchés émergents, l'Asie offre de bonnes perspectives dans l'ensemble. L'Inde tire particulièrement bien son épingle du jeu. L'inflation y est en baisse, les déficits publics aussi. La faiblesse de la roupie face au dollar est un facteur de soutien. Quant aux réformes, elles se mettent en place doucement mais sûrement. De même, en Indonésie, le nouveau Président fait bouger les lignes. Les réformes qu'il mène, notamment la réduction des subventions aux consommateurs dans le domaine de l'énergie, devraient conduire à une réduction du déficit public et, du coup, à un renforcement des investissements en infrastructures, facteur clé de la reprise économique.

En revanche, le marché chinois est devenu excessivement cher ; certaines actions dans le domaine technologique, par exemple, peuvent avoir des PE (Price Earning Ratio) de 200 ! Et depuis son ouverture aux investisseurs de Chine continentale, le marché de Hong-Kong a également vu la valeur de ses titres se renchérir pour atteindre un plus haut depuis sept ans, en raison de l'énorme afflux de capitaux. Même si certaines entreprises restent moins chères que sur le marché de Shanghai, nous préférons les éviter en raison du risque de contagion entre ces deux bourses.

L'Europe de l'Est est dominée par le conflit entre la Russie et l'Ukraine. Par ailleurs, les pays de cette zone sont lestés par un fort niveau d'endettement. Nous ne trouvons pas suffisamment d'entreprises offrant de perspective de croissance pérenne pour le moment pour compenser ces difficultés.

En Amérique du sud, nous nous détournons du marché brésilien. Le pays souffre de plusieurs maux : la hausse des taux d'intérêt, la baisse des salaires, le scandale Petrobras, le manque d'eau en raison de la sécheresse, ... En revanche, le Mexique nous semble offrir de nombreux atouts : ses liens avec les Etats-Unis, son inflation faible, des déficits publics sous contrôle, un gouvernement solide. Signe de la bonne santé du pays, de nombreuses entreprises, qu'elles soient américaines ou européennes s'installent dans le nord, à la frontière avec le Texas. Grupo Lala, société de produits laitiers, reste notre entreprise mexicaine préférée. A moyen terme, elle devrait bénéficier du changement des habitudes alimentaires et de la hausse d'une consommation plus saine et plus équilibrée.

Dans les mois qui viennent, la recherche de rendement devrait continuer à pousser les investisseurs vers les actifs risqués et soutenir les marchés actions notamment ceux qui ont le plus souffert ces quatre dernières années. Cependant, il faut rester

prudent après un premier trimestre record en termes de performance en Europe et des mouvements de change inédits sur l'€/\$. Nous avons, en effet, plusieurs sujets d'inquiétude parmi lesquels le conflit en Ukraine, les tensions au Moyen Orient, la baisse brutale des prix du pétrole qui déstabilise les pays producteurs et surtout cette situation hors du commun de taux d'intérêt négatifs dont on se demande vers quoi elle nous mène. Les marchés ne sont pas à l'abri de mauvaises surprises...

A propos de DNCA Finance:

DNCA Finance est une société de gestion créée en 2000 par des spécialistes d'une approche patrimoniale de la gestion pour le compte d'investisseurs privés et institutionnels. Adoptant systématiquement un biais prudent, la société cherche à optimiser le couple rendement/risque des portefeuilles. Forte d'une équipe de plus de 76 collaborateurs, DNCA Finance a développé des expertises dans les actions européennes et internationales (« long only » et « absolute return »), la gestion diversifiée, les obligations convertibles et les obligations zone euro.

Contact presse:

DNCA FINANCE

Anne de Genouillac

Téléphone: +33 1 58 62 55 07

E-Mail: agenouillac@dncafinance.com