

Louis Bert (Dorval Finance) : « Nous nous méfions des valeurs de rendement trop domestiques »

Boursorama le 10/01/2012 à 17:50

Dans un contexte récessif en Europe, Louis Bert, président de Dorval Finance, privilégie pour 2012 les valeurs exportatrices et se méfie des valeurs de rendement trop domestiques.

Dans quel état d'esprit abordez-vous 2012 ?



Louis Bert : Nous restons prudents. L'année ne sera pas linéaire. La récession devrait durer au moins deux trimestres. La dégradation très probable des notes des pays de la zone euro et les ajustements budgétaires nécessaires devraient encore pénaliser les cours de Bourse. Tant que l'ampleur de la récession n'est pas connue et que les dirigeants européens ne fixent pas un cadre clair pour améliorer la gouvernance de la zone euro, les marchés risquent de rester dans l'incertitude.

Quel scénario central reprenez-vous ?

L.B : Celui d'un ralentissement généralisé de la croissance mondiale. Selon l'OCDE, cette dernière devrait ressortir à +3,4% et à + 0.2 % en zone euro mais nous anticipons chez Dorval Finance une croissance plus faible qui pourrait aller jusqu'à -0,4% en zone euro avec un point bas d'activité atteint au cours du deuxième trimestre 2012.

Avec la récession et les tensions sur les dettes des pays les plus fragiles, la zone euro peut-elle encore, selon vous, se désintégrer en 2012 ?

L.B : Ce n'est pas le scénario que nous privilégions. Les conséquences seraient désastreuses. En revanche, l'incertitude va se prolonger jusqu'à ce que les marchés soient convaincus qu'une solution durable a été trouvée. L'ajustement budgétaire va devoir être porté par les entreprises et les ménages, étant donné que les leviers d'une dévaluation de la devise ou d'une monétisation de la dette à « l'anglo-saxonne » par la BCE sont exclus. Or, une cure drastique d'austérité n'est pas sans risque. Pour autant, la zone euro est en phase d'assainissement et de construction. Les progrès réalisés se font lentement mais ils sont irréversibles et extrêmement importants.

Où investir de préférence ?

L.B : Plutôt aux Etats-Unis et dans les pays émergents. Aux Etats-Unis, la croissance pourrait approcher les 2%. Nous constatons une reprise de l'emploi privé. Les entreprises américaines disposent de réserves de cash conséquentes (900 milliards de dollars) et les

stocks sont bas. Leurs prévisions de résultats pour 2011 sont attendues en hausse de 17% contre +3% pour leurs concurrentes européennes. Quant aux pays émergents, ils seront pénalisés par la baisse de la demande externe mais la diminution des tensions inflationnistes autorise la mise en place de politiques monétaires et budgétaires plus accommodantes. Leur résilience pourrait se confirmer en l'absence de chocs majeurs en Europe et si une croissance molle se maintient aux Etats-Unis.

Quelles sont les thématiques à privilégier pour ceux qui veulent investir dans des valeurs de la zone euro ?

L.B : L'euro devrait baisser en 2012 suite aux dégradations possibles des notes de l'ensemble des pays de la zone euro. Dans ce contexte, nous préférons les valeurs exportatrices qui pourront bénéficier d'une part de la faiblesse de l'euro mais aussi du différentiel de croissance avec le reste du monde. A contrario, nous nous méfions des valeurs domestiques à rendement élevé. Ce sont des entreprises trop dépendantes de leur marché national et qui sont très réglementées par les Etats. Elles seront donc mises à contribution d'une façon ou d'une autre par les Etats qui ont besoin de recettes supplémentaires.

Des exemples de valeur à jouer en 2012 ?

L.B : Nous privilégions tout particulièrement les valeurs du luxe (LVMH, PPR), les biens d'équipement de stature internationale (Schneider Electric) ou les sociétés pétrolières (Total, Repsol).