

**Discussion avec Louis Bert, président de Dorval Finance  
le 18 décembre 2008 à 17h00**

**alnivi : 2009, quel beau chiffre ! 2009 sera t'elle l'année de la déflation accentuée ou sera t'elle l'année d'un faible ou fort rebondissement ? Tout cela est-il psychologique, qu'est ce qu'il faut pour que les investisseurs reviennent ? Comment mettre fin à cette crise de confiance qui finalement accentue la récession ?**

**Louis Bert :** Bonjour à tous. 2009 sera une année compliquée car si 2008 a été l'année de la crise financière, 2009 sera celle de la crise économique. L'excès de dettes dans le monde conduit à des ventes forcées d'actifs tant dans l'immobilier que sur les marchés financiers. De ce point de vue, les forces déflationnistes sont en route. On doit pouvoir les arrêter par des mesures énergiques de deux types : ...

**Louis Bert :** ... l'Etat doit d'une part prendre des mesures pour le sauvetage du système financier (nationalisation, injection de capitaux, plan Paulson...) et d'autre part assurer un plan de relance de l'économie et veiller à une forte coopération internationale pour éviter tout risque de montée du protectionnisme ou risque de change...

**Louis Bert :** ...Concernant les Banques centrales, elles doivent assurer la reflation de l'économie par l'injection massive de liquidités afin de permettre au crédit d'être distribué. Les moyens déployés sont à la hauteur des enjeux.

**p.levy : L'euro a t'il intérêt de maintenir son taux de 2,5 % ou de le descendre sans plus tarder ?**

**Louis Bert :** Le danger de la crise c'est un contexte de désordre monétaire où chacun se protège de la récession en laissant filer sa devise. A l'image de ce qu'il se passe en Chine, la politique monétaire américaine pousse à un dollar faible dans les prochains mois. Dans ce contexte on devrait assister à une baisse des taux courts en Europe.

**M1853781 : Les marchés ont-ils touchés des +bas, ou risquent-ils encore de descendre sous les récents +bas? Doit-on attendre ce moment pour faire des moyennes à la baisse en attendant le rebond???**

**Louis Bert :** Les marchés vont continuer d'être volatils tout au long de l'année 2009. Il y aura sûrement un grand nombre de faux départs avant un point d'inflexion qui se situe en général 6 mois environ avant le point bas de l'activité économique, qui pourrait se situer en 2010.

**vlieghe3 : Bonjour, Si on parle d'un éventuel "rebond" envisagez vous un rebond bref violent avant la chute finale ou des rebonds successifs étalés sur quelques mois dans l'année pour finir aussi sur une chute peut-être intinsèquement prévisible des marchés; Comment capter la hausse sans subir la ou les baisses ? Courage et Merci**

**Louis Bert :** On pourra avoir un marché à l'image de l'année 2003, assez contrasté avec un premier semestre difficile reflétant les profits warnings des bénéfices des sociétés, avant d'assister à une reprise plus durable des cours, suite à l'impact des différents plans de relance, en particulier le plan Obama qui porte sur entre 5 et 7% du PIB...

**Louis Bert :** ...Dans ce type de stratégie il faudra être très mobile et faire preuve d'une grande flexibilité à la fois dans le directionnel marché et dans le choix des valeurs. Nous pensons qu'il faut privilégier les fonds flexibles pour traverser cette zone de turbulence.

**jaco124 : est-ce le bon moment pour revenir sur les bancaires ou la décrue va continuer en 2009?**

**Louis Bert :** Nous pensons qu'il est trop tôt pour revenir sur les valeurs bancaires dans la mesure où elles vont subir l'impact de la récession économique dans leurs comptes.

**timen : quelles sont vos performances chez Dorval depuis le début de l'année? quel fonds a le mieux performé?**

**Louis Bert :** Le fonds flexible Dorva

**Louis Bert :**

**Louis Bert :**

**Louis Bert :**

**Louis Bert :**

**Louis Bert :** Le fonds flexible Dorval Convictions n'a concédé que 3.60% de baisse contre un Euro Stoxx 50 en baisse de 44%. Dans la mesure où nous avons anticipé la baisse du marché liée à la crise en début d'année, en étant investi qu'à 20% en janvier.

**hutchat : comment avez vous traversez la période de septembre avec la faillite de lehman?**

**Louis Bert :** Nous avons été surpris par le dépôt de bilan de Lehman mais nous avons très vite compris que l'impact serait très fort dans le milieu des hedges funds. En conséquence nous avons réduit la part des actions à 3% de l'actif de Dorval Convictions, ce qui nous a permis d'afficher une performance de -3.60% depuis le début de l'année.

**alnivi : Sur qu'elles valeurs peut on encore investir aujourd'hui ?**

**olivi810 : QUELLES SONT LES VALEURS A ACHETER ? FAUT-IL VENDRE ?**

**Louis Bert :** Nous continuons de privilégier les valeurs de rendement à cash flow élevés et à forte visibilité. Nous sommes investis sur France Télécom, Opat (leader grec des jeux), Vivendi.

**ritajo : quelle classe d'actifs privilégiez vous : small, mid ou big caps?**

**Louis Bert :** Nous continuons de privilégier les grandes valeurs dans la mesure où la volatilité des marchés reste extrêmement forte et que pour gagner de l'argent en 2009 sur les marchés il faudra être mobile au sein des portefeuilles. Le contexte de prise de liquidités qui débouche sur une crise de liquidation d'actifs (vente forcée de hedge funds) incite à la prudence sur les petites valeurs ...

**Louis Bert :** ... en dépit de valorisations modestes.

**jaco124 : que pensez-vous des pharmas?**

**Louis Bert :** Aujourd'hui elles servent de valeurs refuge aux investisseurs dans la mesure où elles apparaissent moins sensibles à la récession économique que la moyenne du marché. C'est un investissement par défaut. Sur le marché français, on peut jouer Sanofi pour la restructuration en cours avec l'arrivée d'un nouveau management.

**shakosim : Bonjour, Lafarge a été plus pénalisée en bourse par rapport aux autres entreprises dans le BTP durant 2008 à cause de son fort endettement. L'euribor est maintenant en chute libre et les crédits semblent s'améliorer depuis 2 mois. Est-ce le bon moment pour commencer à investir sur ce titre? Merci.**

**Louis Bert :** Dans nos portefeuilles nous n'avons pas de Lafarge, nous restons à l'écart de l'ensemble des valeurs liées à l'immobilier et à la construction.

**timen : qu'est ce qu'un bon dirigeant selon vous ? Celui qui crée de la valeur pour l'actionnaire à court terme sous la pression des marchés et des banquiers ou celui qui porte un projet industriel à long terme?**

**Louis Bert :** Dans notre fonds Dorval Managers, nous sélectionnons les dirigeants capables de faire la différence sur la durée comme l'atteste notre classement depuis la création du produit. Nous privilégions toujours les dirigeants toujours porteurs d'un vrai projet industriel, seul créateur de valeur durable. Un bon dirigeant doit être capable de résister à la pression du marché ...

**Louis Bert :** ...qui agit parfois comme un pousse au crime.

**mic.chap : quel secteur pourrait "redémarrer" en premier en 2009, si "redémarrage" il y a??**

**Louis Bert :** Le redémarrage économique devrait plutôt intervenir en 2010, en conséquence les valeurs qui devraient surperformer en début 2009 seront probablement les valeurs de rendement et à forte visibilité qui vont bénéficier d'un phénomène de réallocation des capitaux, en provenance des investisseurs institutionnels, à la recherche de coupons dans un environnement de taux très bas...

**Louis Bert :** ...Les valeurs plus sensibles à l'activité économique repartiront en 2009 quand les opérateurs auront le sentiment d'assister à la fin de l'accélération de la chute de l'activité. A partir de ce moment là le marché anticipera la sortie de récession.

**Louis Bert :** Merci à tous pour vos nombreuses questions. Je vous souhaite à tous une excellente année 2009.

**Animateur : Merci à tous et à l'année prochaine pour un prochain dialogue en direct.**