



Interview



Louis Bert
Président Dorval Finance

«Notre but est avant tout de préserver le capital lors des périodes de retournement afin de pouvoir l'exposer au cours de périodes de reprise»

(Easybourse.com) Quels sont les principaux risques qui pèsent sur les marchés financiers à l'heure actuelle ?

Le principal risque est indéniablement lié au système financier. Des craintes portent sur la capacité de ce dernier à encaisser les chocs engendrés essentiellement par la crise de la titrisation. Nous devons nous attendre à ce que les banques passent des provisions supplémentaires importantes dans les mois à venir. Ces dernières devront supporter des pertes tout en étant en mesure de continuer à offrir du crédit, ce qui ne sera pas évident eu égard à la pression exercée sur leurs bilans. Le resserrement des conditions de crédit aura un impact mécanique sur l'économie réelle et sur la croissance économique.

Un autre risque réside dans les révisions à la baisse des bénéfices des entreprises, ce qui est déjà grandement anticipé par les marchés. Si l'inflation reste une interrogation, ce n'est plus une préoccupation en tant que telle comme on peut le constater avec la politique de baisse des taux de la FED.

Quel regard portez-vous sur le modèle de refinancement des banques ?

Une réglementation doit être mise en place afin de mieux encadrer le marché de la titrisation. Le banquier est devenu, ces dernières années, courtier en crédit. Les taux d'intérêt historiquement bas, ont facilité l'accès au financement par l'endettement. Le marché de la titrisation, permettant par ailleurs de diviser les risques en les dispersant, autorisait un volume plus important de prêts.

Il y a lieu d'amener les octroyeurs de crédit à assumer davantage leurs responsabilités. Ces derniers doivent avoir conscience des engagements pris et supporter, si ce n'est pleinement, au moins dans une grande partie, les risques de défaut.

Quid des pays émergents ?

Les pays émergents, depuis 20 ans, n'ont jamais été aussi solides pour amortir la crise. Ils risquent néanmoins d'être affectés si le rythme de la croissance mondiale faiblit..

Quelle est la philosophie d'investissement de votre fonds ?

Il s'agit d'un fonds actions à allocation flexible, caractérisé par une gestion proactive et libérée des benchmarks. Notre but est avant tout de préserver le capital lors des périodes de retournement afin de pouvoir l'exposer au cours de périodes de reprise.

Ce mode de gestion permet d'adapter l'allocation actions de 0 à 100 % aux évolutions des tendances de moyen terme, le solde étant investi en monétaire.

Quelle est votre exposition sur l'environnement actions en ce moment ?

Lors du lancement du fonds en début d'année, notre taux d'exposition était de 23 %, reflétant notre prudence vis-à-vis des marchés actions. Nous l'avons progressivement augmenté au fur et à mesure de la baisse. Il atteint aujourd'hui 53% de notre portefeuille, réparti en grandes capitalisations (environ 35%) et en moyennes capitalisations (environ 15%).

Comment expliquez-vous la progression ?

Le marché actions est actuellement sur un niveau de valorisation relativement bas et plutôt attractif. Nous sommes à des PE de 10, ce qui est historiquement faible. Si ces PE sont comparables à ceux de 1990, les taux longs étaient néanmoins à l'époque deux fois supérieurs aux taux longs que nous connaissons aujourd'hui. Par ailleurs, le rendement actuel des actions est un peu moins de 5%, comparable à celui des taux à 10 ans en Europe.

Vous n'êtes pas investi sur les small caps ?

Nous avons acheté des small caps à la suite de leur forte baisse. Celles-ci ont présenté des opportunités évidentes, en raison de leur niveau de valorisation éloigné des fondamentaux. Les small caps bénéficient en effet de qualités sous-jacentes qui ne sont pas forcément remises en cause.

Quelles sont vos thématiques du moment ?

Les services, l'énergie et le low cost.

Quelle est la performance du fonds ?

Notre indicateur de performance est composé pour 50% de l'eonia et pour 50% de l'eurostoxx 50. Depuis le début de l'année, il a enregistré une baisse de -8% , tandis que l'eurostoxx 50 cède -16,42 %. Dorval Convictions ne recule que de -4,90 %, attestant notre capacité de résistance.

La valeur Société générale constitue t-elle toujours une valeur importante de votre portefeuille ?

Nous restons négatifs sur les valeurs bancaires. Néanmoins, nous avons saisi l'opportunité de la baisse pour faire du trading sur cette valeur. Actuellement nous ne l'avons plus en portefeuille. Cependant, nous pensons que la valeur reste intéressante au regard de son caractère spéculatif.

Notes recueillis par Imen Hazgui

Publié le 19 Février 2008

Copyright © 2008 **easy**BOURSE