



« L'action, au cœur de nos portefeuilles »

DNCA vous livre son sentiment sur les perspectives macroéconomiques de la zone euro et renforce sa conviction d'investir en actions en cœur de portefeuille.

par **Jean-Charles Mériaux**, Directeur de la Gestion

Après un début d'année particulièrement anxiogène où les investisseurs ont surréagi à toutes les incertitudes d'ordre économique ou politique, les marchés ont retrouvé le sourire. Stabilité du dollar, remontée du prix des matières premières, dissipation des craintes sur la croissance chinoise, et nouvelles mesures de soutien de la BCE, ont permis de retourner la psychologie des investisseurs. Dans cet environnement, nous continuons toujours à privilégier la zone euro et ses sociétés comme sources d'espoirs et d'investissements.

Malgré le ralentissement économique mondial, la zone euro présente des perspectives attractives

Toutes les zones économiques convergent vers un rythme de croissance plus faible. La Chine ralentit et affiche une croissance économique au plus bas depuis 25 ans. Si la progression de 6,7% au premier trimestre de cette année reste élevée, certaines statistiques (consommation d'électricité, indicateurs de confiance, prix immobiliers) indiquent plutôt une situation de croissance économique bien inférieure aux chiffres affichés de manière volontariste par le pouvoir en place. Aux Etats-Unis, après un début d'année décevant, la croissance devrait s'afficher autour de 2%, toujours handicapée par un dollar fort et par la chute des investissements dans le secteur pétrolier. Enfin, si l'Europe semble engagée dans une vraie reprise, cette dernière n'en reste pas moins fragile (1,5%) et pourrait être révisée en baisse en cas de nouveau choc exogène. Pour l'instant, la zone euro demeure celle qui bénéficie de l'environnement le plus favorable : liquidités monétaires abondantes, taux bas, chômage en baisse, pétrole bon marché et excédents courants.

Les marchés actions européens offrent une double perspective

La comparaison entre les marchés américains et européens est particulièrement intéressante. Autant les marchés obligataires de la zone euro paraissent chers aujourd'hui comparés à leurs homologues américains, autant les marchés d'actions la zone euro semblent relativement bon marché. Le niveau absolu des taux en zone euro à (0,6% pour l'ensemble de la dette souveraine et 1,3% pour l'ensemble du gisement corporate) ne permet plus de loger la majorité de ses actifs dans des stratégies uniquement obligataires pour éviter les déconvenues et la volatilité. La faiblesse des rendements agit comme une répression financière de la rente.

Par contre, les niveaux de valorisation des actions européennes offrent une vision trompeuse car ils peuvent paraître chers aux plus pessimistes qui prévoient la fin du monde et bon marché aux plus optimistes qui espèrent une progression des bénéfices des entreprises tout secteur confondu. La vérité se trouve probablement entre les deux. Il faut donc bien choisir ses thématiques d'investissement en bourse en privilégiant notamment les secteurs domestiques en Europe et les secteurs qui présentent une décote de valorisation. Elles pourraient ainsi promettre un gain en capital et assurer la rémunération du temps à travers un dividende généreux (3-3,5%).

Des sociétés européennes dont les résultats surprennent agréablement

L'excès de pessimisme caractéristique des deux premiers mois de l'année a conduit les analystes à réviser fortement à la baisse leurs attentes bénéficiaires pour 2016. De 12% en début d'année, la progression des bénéfices est aujourd'hui estimée à 4% pour les valeurs de l'EuroStoxx. Résultat, une large majorité de sociétés surprennent agréablement avec des publications encourageantes au titre du premier trimestre. Bien sûr, une hirondelle ne fait pas le printemps et l'Europe va devoir affronter plusieurs échéances politiques (UK, Espagne) qui pourraient venir contrarier la reprise économique. Il n'en reste pas moins que nous sommes pour l'instant loin d'un scénario de rechute que certains nous prédisent.

Privilégier les gestions actions fondamentales et de convictions

Dans ce contexte marqué par un environnement économique mondial qui devrait rester compliqué et par le changement de cap de la politique monétaire américaine, nous maintenons notre conviction qu'à leur niveau actuel, les actions européennes sont l'indispensable moteur de performance des portefeuilles pour les épargnants de la zone euro. A ce titre, nos fonds diversifiés avec une volatilité maîtrisée tels Eurose (pour son côté patrimonial) et DNCA Evolutif (pour sa gestion plus flexible), sont actuellement investis en actions à hauteur de 29% pour Eurose (maximum 35% pour la poche actions) et 57% (+7% en OPCVM Long/Short) pour Evolutif. Notre expertise performance absolue, simple et sans effet de levier, s'est étoffée avec DNCA Invest Velador, un fonds éligible au PEA dont l'exposition nette actions peut varier entre 0% et 50%. Par son objectif de performance régulière avec une volatilité modérée, il offre lui aussi une alternative patrimoniale face aux supports obligataires classiques dans un environnement persistant de taux bas. Pour une prise de risque plus assumée, nous recommandons les fonds actions purs, investis en Europe. Soit avec un biais Value : Centifolia (actions françaises), DNCA Value Europe (actions des pays de l'Union européenne), DNCA Eurocovery (actions des pays de la zone euro décôtées) et DNCA Invest South Europe Opportunities (actions des pays d'Europe du Sud). Ou alors avec un biais Growth : DNCA Invest Europe Growth (actions européennes de croissance à prix raisonnable), où la combinaison performance/maîtrise du risque est au cœur de nos décisions d'investissement. A noter la nette sous-valorisation des fonds value après plusieurs années de contre-performance. Si l'on adhère au scénario d'une poursuite de la reprise européenne, ces fonds doivent indiscutablement être privilégiés. Quelque soit la typologie de produit financier sélectionné et le niveau de risque associé, nous sommes convaincus que notre approche microéconomique, qui privilégie l'entreprise reste un atout essentiel pour espérer créer de la valeur pour nos clients et conserver une volatilité maîtrisée à moyen terme. Par cette expertise de stock-picking européen, avec la prudence qui caractérise notre gestion, nous souhaitons ainsi continuer à valoriser le patrimoine de nos investisseurs aujourd'hui comme demain.

Texte achevé de rédiger le 29 avril 2016.

Données chiffrées arrêtées au 29 avril 2016. Source : DNCA Finance.

DNCA Investments, une marque commerciale de DNCA Finance. Les performances passées ne présagent pas des performances futures. Cet article ne constitue ni une offre de souscription ni un conseil en investissement. L'accès aux produits mentionnés dans cet article peut faire l'objet de restrictions à l'égard de certaines personnes ou de certains pays. Le traitement fiscal dépend de la situation de chacun. Le DICI doit être remis au souscripteur préalablement à chaque souscription. Pour une information complète sur les orientations stratégiques et l'ensemble des frais, nous vous remercions de prendre connaissance du prospectus, des DICI et des autres informations réglementaires accessibles sur notre site www.dnca-investments.com ou gratuitement sur simple demande au siège de la société de gestion, 19, place Vendôme 75001 Paris.



www.dnca-investments.com

