



Par

Jean-Charles MERIAUX,

Président et Directeur de la Gestion DNCA Finance

L'année 2015 s'annonce sous des auspices favorables à condition de privilégier les actions aux obligations, la zone euro, et notamment la France, au reste du monde et d'être prêt à investir en dehors des meilleures signatures qui sont aujourd'hui très chères.

Alors que la croissance mondiale accélère légèrement, celle de la zone euro devrait enfin connaître une éclaircie conjoncturelle en 2015. Notre optimisme s'appuie sur la conjonction inédite de trois facteurs : la chute des prix du pétrole, la baisse de l'euro et la poursuite de la politique monétaire ultra accommodante de la BCE. Cette amélioration économique relative de l'Europe par rapport au reste du monde va créer un environnement favorable aux actifs risqués de la région, alors que celle-ci souffrait, depuis de longs mois, d'un excès de pessimisme qui pesait sur les marchés. Notre optimisme est cependant tempéré par la prédominance de risques d'ordre géopolitiques ou économiques. La situation russo-ukrainienne a dégénéré en une crise financière pour Moscou et le contre-choc pétrolier que nous vivons actuellement pourrait entraîner la déstabilisation de certaines économies trop dépendantes du pétrole.

Dans ce contexte, nous privilégions les actions aux obligations. Contrairement au consensus du marché qui s'attendait à une remontée d'abord aux Etats-Unis puis en Europe, les taux d'intérêt ont continué à baisser en 2014 pour atteindre des niveaux historiquement bas. Cette situation alimente les craintes de déflation et conduit à surpondérer les obligations dans les portefeuilles alors que celles-ci ne rémunèrent plus l'investisseur pour le risque qu'il prend.

Il nous semble qu'il faut, au contraire, privilégier les actions de manière sélective et notamment, celles de la zone euro. Elles pourraient, en effet, constituer la bonne surprise de l'année 2015 alors que le marché américain, dont la valorisation est élevée, va devoir affronter une normalisation de la politique monétaire de la Fed et que les marchés émergents avancent en ordre dispersé.

Les actions de la zone euro bénéficieront d'un environnement économique plus favorable et se traitent aujourd'hui à des prix raisonnables. Au sein de cette région, nous privilégions les valeurs françaises qui ont été délaissées par les investisseurs

internationaux jusqu'à présent. Celles-ci devraient, en effet, profiter, non seulement d'une meilleure situation d'ensemble, mais également de la hausse de leurs marges grâce à la mise en œuvre du pacte de compétitivité. Ce sont surtout les valeurs domestiques qui devraient en profiter, plutôt que les sociétés tournées vers l'international. En revanche la hausse du dollar favorisera les valeurs exposées majoritairement à cette devise.

Dans un portefeuille *équilibré*, il est toujours possible d'opter pour une allocation d'actifs 50/50 entre actions et obligations, à condition de modifier le profil de risque de chaque compartiment. Compte tenu du niveau actuel des taux, il ne semble pas judicieux d'essayer de trouver du rendement en allongeant la durée de ses placements obligataires ou en choisissant des signatures de moins bonne qualité. En revanche, s'il diminue l'enveloppe de risque allouée à la partie obligataire, l'investisseur peut se tourner vers des actions plus volatiles. Car, si les marchés d'actions européennes paraissent aujourd'hui correctement valorisés, les *blue chips* restent chères alors que les titres de qualité moyenne ou médiocres sont réellement bon marché. Dans le contexte actuel, ils offrent donc les meilleures opportunités d'investissement pour dynamiser le rendement d'un portefeuille équilibré dans le cadre d'une gestion patrimoniale.

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 66 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