

En direct avec Nelly Davies (Tocqueville Finance) :



Marchés européens sous tension. Rebond timide sur les places financières mondiales. Durant le week-end, les ministres des finances de la zone euro ont tenu à rassurer sur la situation grecque, écartant la nécessité d'une aide du FMI. Un sommet exceptionnel du conseil européen est convoqué jeudi à Bruxelles. Mais les investisseurs redoutent une

contagion à l'ensemble de la zone euro alors que l'Espagne et le Portugal ont déjà causé quelques sueurs froides aux marchés en fin de semaine dernière. Ces craintes peuvent-elles pénaliser à plus ou moins long terme les grandes valeurs européennes ? Nelly Davies assure avec Marc Tournier la gestion du fonds Ithaque, un FCP dédié aux capitalisations boursières d'au moins 5 milliards d'euros et qui traque les opportunités parmi les valeurs décotées, délaissées ou susceptibles de faire l'objet d'une opération financière. Dans ce contexte difficile, elle vous livrera sa stratégie et ses valeurs préférées.

Nelly Davies, gérante du fonds Ithaque (grandes valeurs européennes) chez Tocqueville Finance, vous répondra mercredi 10 février à 16h. Posez-lui dès maintenant vos questions.

L'EXPERT :

Diplômé de l'université Paris-Dauphine et de la SFAF, Nelly Davies dispose d'une expérience de plus de 12 ans dans la gestion financière. Elle a notamment évolué chez Natexis, Ixis AM et HSBC Halbis où elle a eu en charge pendant sept ans la gestion des fonds Large Cap zone euro. Elle a rejoint Tocqueville Finance en juin 2007.

J.G

**Discussion avec Nelly Davies, gérant grandes valeurs européennes chez Tocqueville Finance
le 10 février 2010 à 16h00**

Animateur : Bonjour à tous. Nelly Davies est parmi nous.

Nelly Davies : Bonjour à tous et merci pour votre intérêt.

f.ric : Après le rebond de 2009, qu'elle sont vos prévisions pour 2010 ?

Nelly Davies : Les marchés jouent à se faire peur sur la thématique de la dette des pays d'Europe du sud mais je reste toutefois d'un optimisme mesuré pour l'évolution des marchés actions en 2010...

Nelly Davies : ...Les facteurs de soutien tant macro que micro sont nombreux : les plans de relance n'ont pas encore délivré tous leurs effets, les sociétés ont considérablement accru leur productivité et doivent reconstituer leurs stocks, les valorisations restent attractives à un moment du cycle où les résultats sont très dépréciés.

timen : les bourses peuvent-elles rechuter en cas d'insolvabilité de la Grèce ou d'un autre pays PIIGS européen? les marchés actions sont-ils vraiment corrélés à ces événements?

Nelly Davies : Le marché nous montre qu'il existe une corrélation et les difficultés des pays que vous mentionnez auront forcément des conséquences sur la croissance à long terme. Toutefois, il est quasiment assuré que l'Europe ne lâchera pas la Grèce, ni le Portugal et l'Espagne. Le rendez-vous de demain nous confirmera la volonté de l'Europe de renforcer sa crédibilité.

2j2v : que pensez-vous des "utilities européennes" (gdf-suez, e-on , etc)pensez-vous que ces valeurs ont un réel potentiel à moyen terme

Nelly Davies : C'est un secteur que je ne privilégie pas aujourd'hui pour plusieurs raisons : les sociétés y sont très endettées, les programmes de cessions d'actifs sont trop ambitieux et un durcissement de la réglementation (prix capés, obligations d'investissement etc.) pèse sur les performances à moyen terme. Le dividende reste toutefois un atout important pour celles qui peuvent le maintenir (GDF Suez).

riepuill : Bonjour ,Havas se redresse régulièrement et sûrement , et dispose de beaucoup d'atouts pour plaire , qu'en pensez -vous?Merci

Nelly Davies : Nous aimons beaucoup Havas dont les performances, comme vous le soulignez justement, s'améliorent de trimestre en trimestre. La croissance repart fortement en dehors de l'Europe, leur positionnement internet est crédible et porteur de croissance et la décote par rapport à Publicis nous semble moins justifiée aujourd'hui.

andmou : Bonjour Nelly Davies,Qu'elles valeurs décotées privilégiez-vous parmi les pharmaceutiques francaises?

Nelly Davies : Sanofi-Aventis est ma valeur préférée. C'est d'ailleurs ma première position dans Ithaque (4%). Les raisons de la décote sont bien identifiées : menace des génériques, baisse du prix des médicaments et moindre productivité de la R&D. Mais le nouveau CEO met en place une stratégie de croissance par acquisition qui nous paraît crédible : pays émergents, biotechs, santé animale, OTC et vaccins...

Nelly Davies : ...Elle rentre désormais dans le spectre des investisseurs value avec un PE inférieur à 10 et un rendement très supérieur au marché français.

greg15 : Quelle est votre opinion sur le dossier BMW ? Votre objectif de cours ?Peut on considérer la valeur comme une société de Luxe ?

Nelly Davies : BMW, c'est la qualité dans un secteur sinistré. L'actionnariat familial la protège d'erreurs stratégiques majeures, son positionnement haut de gamme lui permet de lisser les cycles économiques et ses efforts pour produire des voitures plus propres leur donne un avantage compétitif important...

Nelly Davies : ...La société a été pénalisée ces deux dernières années par l'effondrement du marché automobile et son exposition au dollar, deux thèmes qui vont s'inverser dans les trimestres à venir. L'arrêt de la prime à la casse ne va pas les pénaliser (comme ils n'en ont pas profité), le dollar repart à la hausse et une grosse partie des coûts de production est désormais en zone dollar.

M602663 : Bonjour. Pensez vous qu'il est importun de se positionner sur l'action BNP Paribas maintenant? Sinon quelles valeurs du CAC40 conseillez vous?Ou voyez vous le CAC40 fin 2010? Merci

Nelly Davies : D'une manière générale, nous n'apprécions pas beaucoup les financières car leur business model est souvent très complexe, ce qui nous empêche de faire notre travail de valorisation. BNP se détache clairement du secteur par la qualité de son management et de son positionnement (modèle universel qui a traversé la crise). Nous avons aimé l'opération sur Fortis réalisée au point bas du cycle.

giusepp5 : Si je devais acheter une seule valeur décotée, ce serait laquelle et pourquoi ?Merci

Nelly Davies : Adecco dans le travail temporaire. Elle a souffert en premier de la dégradation du marché de l'emploi, elle devrait logiquement repartir alors que le chômage se stabilise, notamment aux États-Unis. La qualité de son bilan lui a permis d'acheter en bas de cycle (je à bon prix) deux sociétés au UK et aux USA qui renforcent ses parts de marché et son positionnement concurrentiel.

tmoureu : que penssz-vous du secteur agroalimentaire et de nestlé en particulier?

Nelly Davies : Nestlé trouve naturellement sa place dans notre gestion pour la qualité de son offre et la résilience de sa stratégie de croissance. Son modèle économique repose sur un nombre limité de produits mais dont la croissance est supérieure à celle du marché.

M3536239 : Pensez-vous que grâce à un effet QB l'action Arcelor pourrait rebondir ? Merci pour votre réponse

Nelly Davies : Arcelor fait l'actualité aujourd'hui car ses chiffres déçoivent. C'est l'une des plus fortes baisses du

marché français. Il est normal pour une valeur cyclique d'avoir un parcours boursier non linéaire et certains trimestres peuvent s'avérer plus faibles que d'autres...

Nelly Davies : ...Cela ne remet pas en cause la dynamique de long terme, celle d'une meilleure gestion du capital dans l'industrie et d'une croissance dans les pays émergents.

M8336438 : **Bonjour Madame Davies, Voici ma question qui n'a jamais trouvé de réponses chez vos collègues de chez Carmignac, DNCA, Rodschild,... Existe il un modèle économique qui ne survit pas que grâce à la croissance, bref un système qui ne survit que grâce à la course permanente vers l'avant!**

Nelly Davies : J'ose une réponse. Robinson Crusoe a survécu plusieurs années avec pour seuls attributs les fruits de sa pêche, un peu de soleil et beaucoup de patience...:-)

arrigo2 : **Bonjour, Le rachat par la Banque Postale a t elle des impacts sur votre indépendance et votre Philosophie de gestion**

Nelly Davies : L'arrivée de la Banque postale au capital de Tocqueville ne modifie en rien notre philosophie d'investissement. Nos méthodes de travail restent inchangées, elles sont tournées vers les fondamentaux des sociétés et la valorisation des business model.

vig.vigo : **Avec l'engouement pour le vert, l'action SAINT GOBAIN est t'elle à privilégier ou au contraire à proscrire?**

Nelly Davies : Saint-Gobain est une valeur intéressante à ces niveaux de valorisation. Elle est en effet bien exposée sur la thématique verte et devrait profiter du rebond du marché résidentiel en Europe et aux Etats-Unis. De plus, un plan de restructuration très important est en cours qui porte sur plusieurs milliards d'euros et qui permettra une amélioration sensible de la marge opérationnelle.

Animateur : **Une dernière question.**

sbilquin : **quelles sont les valeurs que vous recommandez dans les prochaines semaines ?**

Nelly Davies : Cela n'est pas dans notre habitude de conseiller des valeurs sur une période aussi courte. Nous concevons l'investissement dans nos entreprises comme un partenariat avec le management. Aussi, nous détenons nos titres très longtemps après avoir fait un travail approfondi sur la qualité des business models et la pertinence des chiffres. Le turn-over de nos portefeuilles est très faible.

Nelly Davies : Merci à tous pour vos questions. A bientôt sur Boursorama.

Animateur : **Merci à tous pour vos très nombreuses questions. A la semaine prochaine.**