

## Espace International

NEWS

ARTICLES

INTERVIEWS

DOSSIERS



Daniel Fighiera

**DIRECTEUR DE LA GESTION COLLECTIVE DE  
TOCQUEVILLE FINANCE**

« Nous sommes positifs sur les valeurs technologiques et télécom, mais prudents sur les bancaires et les matières premières »

Publié le 27 Février 2017

**Les marchés américains volent de record en record depuis l'arrivée au pouvoir de Donald Trump. Le Dow Jones a pris 25% depuis un an et atteint son plus haut niveau historique. Est-on entré dans une zone de risques pour les actions ?**

Le marché américain non seulement est au plus haut historique mais il est cher. Les ratios de valorisation atteignent eux aussi des sommets : 18 fois les résultats attendus pour 2017. Cela s'explique par la très bonne performance du secteur technologique et par les espoirs de "reflation" liés à la politique de Donald Trump. Mais il est clair que l'économie américaine est aujourd'hui en haut de cycle, les capacités de production sont pleinement utilisées et on voit apparaître des tensions inflationnistes sur le marché du travail. Nous avons du mal à envisager que le rally boursier puisse se poursuivre encore longtemps. Une correction nous semble probable, voire souhaitable. En revanche les valorisations nous semblent beaucoup plus raisonnables sur le marché européen.

**Quelles sont vos prévisions pour les actions européennes en 2017 ?**

Nous observons depuis quelques mois une amélioration des principaux indicateurs économiques de la zone euro. Contrairement aux Etats-Unis, l'économie européenne a encore beaucoup de capacité de production non utilisées. Par ailleurs les résultats publiés depuis le début de l'année par les entreprises sont plutôt bons. Nous sommes assez confiants sur l'année en cours. Nous attendons une croissance des bénéfices de 10 à 12% et une hausse des cours comprise entre 7 et 10%. Ce scénario favorable est bien sûr soumis à un certain nombre d'aléas politiques et économiques : élections françaises, Brexit, fragilité des banques italiennes et le problème de la dette grecque qui n'est pas résolu. Mais il reste difficile d'évaluer l'impact de chacun de ces risques sur les marchés. La leçon de 2016 est que l'on ne peut pas prendre de pari sur ce genre d'événements. C'est pourquoi nous restons largement investis dans nos fonds, fidèles à notre stratégie de **stock picking**.

### Quels secteurs tireront leur épingle du jeu selon vous ?

Nous n'avons pas de pari sectoriel marqué. Nous sommes plutôt positifs sur les valeurs technologiques (SSI, éditeurs de logiciels) qui continuent à bénéficier de la transformation numérique des entreprises. Les publications 2016 sont bonnes et les perspectives également. Nous regardons aussi le secteur télécom car il a nettement sous-performé le marché depuis un an. Les investisseurs attendaient une vague de **consolidation**, notamment en France et en Italie, qui n'a pas eu lieu. D'où une légère déception. Mais les marges se sont redressées en 2016 et les mouvements de rapprochement pourraient reprendre après les élections.

### Lesquels faut-il éviter ?

Nous sommes plus prudents sur le secteur bancaire. Les banques ont nettement surperformé le marché depuis pratiquement un an. Les valorisations des banques d'Europe du Nord sont nettement plus élevées que celles des banques françaises, italiennes ou espagnoles. Mais celles-ci font face à une baisse de leur **rendement** sur **fonds propres** et à des contraintes réglementaires qui freinent l'activité. La remontée des taux d'intérêt fin 2016 n'est pas suffisante pour améliorer la rentabilité et justifier la forte revalorisation du secteur.

Nous sommes également très prudents sur le secteur des matières premières (hors pétrole) compte tenu de la surperformance affichée ces derniers mois. Il nous semble que cette hausse est exagérée au vu des perspectives de l'économie mondiale. En revanche le **rendement** offert par le secteur pétrolier reste attractif, c'est pourquoi nous restons investis dans ce secteur.

### Les fusions-acquisitions peuvent-elles jouer un rôle de catalyseur de la hausse des marchés européens ?

Le marché des fusions-acquisitions devrait rester **actif** en 2017 en raison de taux d'intérêt encore bas et de l'appétit des fonds de **private equity**. Cela reste une thématique phare de nos fonds étant donné l'expertise de Tocqueville Finance sur les petites et moyennes capitalisations.

Propos recueillis par François Schott

Copyright © 2017 **easy**BOURSE

