

Séminaire d'investissement de Carmignac

Viser juste en 2010

La demande de cuivre d'ici 25 ans analogue à celle produite depuis 1900

PAR DANIEL PECHON

La vigueur des pays émergents entretient l'espoir tandis que l'Europe doit faire face à la détérioration de ses dépenses publiques. Cependant, le thème des matières premières doit être favorisé, conduit par une tendance profonde.

La croissance économique dans le monde ressemble à une voiture à trois vitesses. La première, c'est l'Europe. Coincés dans leurs dettes, les États européens tentent de maintenir la croissance mais l'urgence les oblige à la réduction des déficits et au sacrifice de la croissance.

Si l'Espagne n'arbore pas le plus important déficit, l'inquiétude naît de son taux de chômage qui avoisine les 20 %. Et puis il y a la Grèce, le Portugal, l'Irlande mais aussi la France dont l'analyse profonde n'augure pas un optimisme débordant à Eric Le Coz, membre du comité d'investissement chez Carmignac, qui s'exprimait dans l'auditoire de la Banque BGL BNP Paribas. Il juge que l'Héxagone est dans une situation plus périlleuse que l'Italie. Alors que les deux pays ont connu ces derniers mois un accroissement de leurs dépenses, les recettes ont progressé en Italie tandis qu'elles ont pris le chemin inverse en France!

Toutes ces raisons ou plutôt ces inquiétudes devraient persister à affaiblir l'euro dans les prochains mois.

Le passage à la deuxième vitesse se trouve de l'autre côté de l'Atlantique. Les Etats-Unis proposent déjà une croissance soutenue grâce au coût de la main d'oeuvre bien maîtrisée, un déstockage qui a allégé les charges des entreprises et une hausse des profits qui a déjà enclenché des investissements. Si l'immobilier reste encore convalescent, la création d'emploi existe et le dynamisme de la croissance asiatique a déjà aidé au gonflement de la production industrielle américaine.

La troisième vitesse se réfère à une croissance déjà bien ancrée. Comme celle de la Chine dont des mesures sont déjà nécessaires pour la tempérer. Et Eric Le Coz insiste sur le terme «tempérer», ce qui doit être considéré comme une démarche positive alors que les marchés l'interprètent négativement, du moins à court terme. Et l'immobilier ne doit pas être analysé dans un excès qui déborde en bulle car il n'existe pas d'endettement en levier, caractéristique à toute formation de bulle. De plus l'urbanisation prometteuse, continue de prolonger ou promouvoir cet immense potentiel.

Trois thèmes se distinguent

Du côté de l'inflation, elle risque de s'apprécier dans les pays émergents à cause d'une politique préventive de hausse des taux déjà entamée. Mais c'est plutôt la déflation qui est à redouter en Europe avec la restriction de l'endettement et les mesures d'assainissement budgétaire qui appauv-



Eric Le Coz de Carmignac souligne que les matières premières sont favorisées lors de périodes de reconstruction et d'industrialisation. (FOTO: GUY JALLAY)

riront la demande et le pouvoir d'achat.

Trois thèmes se distinguent pour le futur. D'abord, le chapitre des taux au plancher de l'euro et en dollar risque de perdurer dans le climat économique actuel et prolonger leur vol en rase-mottes.

Ensuite, la faiblesse persistante de l'euro offre à l'investisseur la magnitude de profiter du renchérissement des autres devises. Sur ce sujet, Carmignac Patrimoine ne comptait plus que 20 % en euro début mai au profit du dollar (50 %) mais aussi des devises de pays émergents. Et le choix obligataire du fond évite les sociétés des pays européens à risque. En allocation d'actifs, la position cash était revenue de 20 à 8,8 % en ce début d'année au profit des actions, de 27,9 à 34,2 % et aux obligations de 52,1 à 57 %.

Mais un thème incontournable pour les années à venir est celui des matières premières qui ont toujours été favorisées lors des périodes économiques de reconstruction et d'industrialisation. Et comme le Japon en 1960, la Chine est entrée dans cette phase d'in-

dustrialisation mais avec une population dix fois plus importante. A titre d'exemple, d'ici 25 ans, la même quantité de cuivre sera nécessaire que celle produite de 1900 à nos jours.

La demande à moyen et à long terme sera soutenue par la vigueur des pays émergents. Mais la production risque d'être affectée par la consolidation du secteur mais aussi par la réduction d'investissement décidée suite aux incertitudes de la crise, et cette baisse risque d'entraîner un étranglement de la production face à une demande redevenue croissante. Et les préférences de chez Carmignac vont principalement vers le cuivre, l'énergie et le pétrole tout comme l'or.

Mais comme l'affirme, Eric Le Coz, il est très difficile de fixer des perspectives plus au moins certaines au-delà des trois mois. Néanmoins, il existe des thèmes qui se dégagent sur le long terme.

Carmignac en chiffres

Avec 20 ans d'existence, Carmignac s'est toujours paré d'indépendance et de conviction. Avec des actionnaires qui sont ses dirigeants et ses salariés, la société gère aujourd'hui 40 milliards d'Euro à travers quelques fonds dans une gestion libre, des encours qui ont été multipliés par cinq en huit ans. Société de droit français, sa gestion est internationale à travers 50 places et avec seulement 5 % en France.

Die Fondsartikel auf dieser Seite stellen keine Beratung dar. Sie sind auch keine Anregung zu Kauf und Verkauf. Bei Anlage-Entscheidungen empfiehlt die Redaktion das Gespräch mit einem Berater. Eine Haftung für Anlageentscheidungen auf Grund von Artikeln auf dieser Seite ist ausgeschlossen.

LE FONDS DU VENDREDI

HSBC GIF Indian Equity

Les valeurs purement domestiques à l'honneur

Heureux indiens! Dans cette partie du monde, ce n'est pas le manque de croissance qui préoccupe les autorités financières du pays, mais bel et bien le risque d'emballlement de l'économie. En plein boom économique, le pays développe ses savoir-faire. Les grands groupes mondiaux ne s'y trompent pas et incluent désormais le sous-continent dans leurs plans de développement. Ainsi la SSIL Capgemini accélère son recrutement en Inde. D'ici à la fin juin, elle s'apprête à y recruter plus de 4.000 collaborateurs. De même, le géant français de la distribution Carrefour annonçait la semaine passée l'ouverture imminente de son premier magasin de gros en Inde, espérant que l'ouverture entraînera la création d'hypermarchés dans un pays de plus de 1,1 milliard d'habitants d'où émerge une solide classe moyenne.

Comme le rappelle Sanjiv Duggal, gérant du fonds HSBC GIF Indian Equity, la Reserve Bank of India anticipe une croissance de +7,5 % en 2010, +8,5 % en 2011 et +9 % en 2012. Les craintes de déflation évoquées dans nos contrées développées ne préoccupent donc guère les autorités locales de Delhi. En revanche, la lutte contre l'inflation devrait s'intensifier dans les mois à venir. A ce propos, Sanjiv Duggal rappelle que l'Inde a déjà relevé ses taux d'intérêt à deux reprises cette année: une fois en mars et

une fois en avril. Le pays a également relevé deux fois le taux de réserves légales qu'une banque indienne doit détenir: en janvier et en avril. Et compte tenu des perspectives de croissance, le gérant s'attend à une poursuite de cette politique monétaire restrictive.

Au niveau de son portefeuille, Sanjiv Duggal privilégie logiquement les valeurs orientées vers l'économie indienne: immobilier, industrie locale, biens de consommation courants. En pole position dans le portefeuille: le constructeur automobile Maruti Suzuki, représente environ 7 % des encours totaux. Sanjiv rappelle en effet que Maruti a enregistré des ventes supérieures aux prévisions des analystes au cours du dernier trimestre, et que l'action se traite actuellement à un PER de 11 - 11,5 fois les bénéfices des 12 prochains mois. Cette valorisation est de loin plus raisonnable que celle du marché indien, qui se traite à 16,5 fois les bénéfices estimés, et plus de 24 fois les bénéfices actuels (Bloomberg - 11/05/2010)!

A l'inverse, les exportateurs ne sont guère appréciés du gérant, pour les éléments expliqués plus avant. A terme, la croissance de l'Inde devrait significativement dépasser celle de l'économie mondiale: pourquoi donc rechercher des opportunités à l'étranger?

Maxime Pacan, analyste

en partenariat avec



Nordea steigt in Top Ten der „Master Group“ auf

Nordea steigt in die Top Ten der europäischen Fondsgesellschaften auf. In einem jüngst von Lipper veröffentlichten Ranking kommt Nordea gemessen am Wachstum der Nettoumsätze auf Platz zehn der „Master Group“. Nordea sei damit die einzige nordeuropäische Bank in der Rangliste, heißt es in einer Pressemitteilung. „Die Platzierung in der „Master Group“ von Lipper FMI ist das Ergebnis einer sehr guten Investment-Performance, eines engagierten Teamworks sowie umfangreicher Verbesserungen in allen Vertriebskanälen“, kommentiert Christophe Girondel, Managing Director von Nordea Investment Funds S.A. in Luxemburg, die Rangliste. Für das Ranking legte Lipper die Zahlen aus 2009 zugrunde: Der Nettoumsatz belief sich im vergangenen Jahr 2009 auf 7,14 Mrd. Euro. Gleichzeitig stiegen die Assets under Management bei Nordea bis zum Ende Dezember auf rund 158 Mrd. Euro, ein Plus von 26 Prozent gegenüber 2008. Nach dem erfolgreichen Vorjahr will Nordea auch in diesem Jahr seinen Wachstumskurs fortsetzen, heißt es weiter. (C.)

Neuer Geschäftsführer bei Warburg Invest

Hamburg. Hans-Jürgen Schäfer (50) ist als neuer Geschäftsführer in die Warburg Invest Kapitalanlagegesellschaft mbH eingetreten. Er verantwortet die Bereiche Asset Management und Vertrieb, die er zusammen mit Bernhard Kuhn (Vertrieb) und Hans Gerd Thielen (Asset Management) leitet, heißt es in einer Pressemitteilung. Schäfer sei ein erfahrener Investmentsspezialist, der über gutes Know-how und etablierte Verbindungen innerhalb der Asset Management-Branche verfügt. Unter seiner Leitung sollen die Vertriebssteams von Warburg Invest weiter ausgebaut werden. Im Retailbereich soll die Platzierung der Warburg-Publikumsfonds forciert werden. Ein besonderes Augenmerk will Schäfer auch auf die Akquisition von Spezialfondsmandaten bei institutionellen Anlegern legen. Ein „Total-Return“-orientierter Ansatz unter Verwendung fundamentaler und quantitativer Stilelemente stehe dabei nach wie vor im Fokus des Investmentprozesses. Schäfer war während seines Berufslebens als Analyst, Portfolio Manager und Business Manager tätig. (C.)