

«Une hausse du chômage se traduit par un rebond des profits»

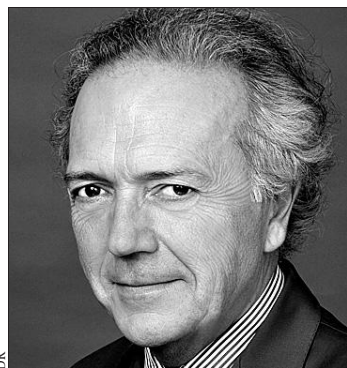
Prévisions Edouard Carmignac, fondateur du gérant d'actifs du même nom, estime qu'une croissance modeste en 2010 n'empêchera pas une forte augmentation des bénéfices

Yves Hulmann, de retour de Paris

Une approche indépendante et un certain sens de la mise en scène font d'Edouard Carmignac un personnage à part dans le monde de la gestion d'actifs. C'est du reste le décor d'un grand théâtre parisien que le fondateur de Carmignac Gestion a choisi comme toile de fond pour effectuer sa présentation de début d'année aux investisseurs le mois dernier. Acteur de niche au début des années 2000, la société qu'il a fondée en 1989 a connu une progression spectaculaire de ses avoirs sous gestion ces trois dernières années. A fin décembre 2009, ses encours dépassaient les 33 milliards d'euros, comparé à 12,7 milliards en 2007 et moins de 6 milliards en 2006.

Gestion «de conviction»

La crise a plutôt profité à la société qui revendique une gestion «de conviction» et «opportuniste» parmi ses principes fondateurs. Son véhicule phare, Carmignac Patrimoine, a réussi le tour de force



Edouard Carmignac: «Les marchés émergents restent attrayants.»

de ne pas perdre d'argent en 2008, sans pour autant manquer le rebond des marchés en 2009. Ce fonds diversifié, qui investit aussi bien dans les actions que les obligations, cumulait ainsi à fin décembre une progression de 63% sur cinq ans, contre 9% pour l'indice de comparaison.

Comment se positionner pour l'année 2010? Les économies développées ont certes retrouvé le chemin de la croissance mais doivent

toujours affronter des vents contraires. Toutefois, «ce n'est pas parce que la croissance économique restera modeste en 2010 qu'il n'y aura pas de croissance forte des bénéfices», souligne Edouard Carmignac. En effet, «une forte augmentation du chômage se traduit par un rebond des profits amplifiés des entreprises», rappelle-t-il. Cette corrélation, «bien connue par les marxistes l'est souvent moins de la part de la communauté financière», ajoute-t-il avec un brin d'ironie. Pour autant, il ne sera pas facile de trouver des sociétés bon marché en 2010. Aux Etats-Unis, le rapport cours/bénéfice (P/E) ajusté du cycle des actions de l'indice S & P 500 est jugé «à son prix». Certains facteurs, comme les rachats d'actions, peuvent améliorer le potentiel de rendement de cette classe d'actifs. De plus, les flux nets sur les fonds mutuels américains vont dans le sens d'un redémarrage des souscriptions d'actions.

Quant aux marchés émergents, largement sur-représentés avec les

matières premières dans l'allocation d'actifs de Carmignac Gestion, son fondateur estime que la reprise de l'inflation observée dans des pays comme l'Inde et la Chine est «à la hauteur de leur dynamisme économique». En outre, les marchés émergents conservent encore des valorisations attrayantes. «Les ratios cours/bénéfices relatifs des pays émergents rattrapent peu à peu l'écart qui les sépare des pays développés. Mais on est encore loin d'une situation de parité», observe-t-il.

Les fonds indiciels ne sont pas une menace

La gestion active peut-elle faire face à la concurrence grandissante des fonds indiciels (ETFs) à faibles coûts? Edouard Carmignac ne s'en inquiète pas outre mesure. «Les gens sont prêts à payer très cher pour certaines marques et très peu pour d'autres. En tant que gérant de fonds, nous devons démontrer que nos commissions sont justifiées. De leur côté, les épargnants doivent apprendre aussi que chaque chose à son prix.» Pour lui, le problème affectera certains fonds prétendant actifs mais qui sont en fait «des produits indiciels masqués». La croissance spectaculaire des avoirs sous gestion de la société ne constitue-t-elle pas justement une menace pour sa performance? Le fonds Carmignac Patrimoine a ainsi vu ses encours quadrupler de 4 milliards d'euros à la mi-2008 à plus de 16 milliards à fin 2009. Ici aussi, Edouard Carmignac ne se laisse pas impressionner. «Nous sommes toujours parvenus à maîtriser notre croissance jusqu'ici. La performance n'en a pas souffert car nous ne sommes pas contraints par l'exiguïté d'un marché donné.»

L'attrait de la grande distribution

Carmignac Gestion juge intéressants certains «discounters»

Le secteur de la grande distribution est parfois sous-estimé par les investisseurs, estime David Loggia, gérant en actions européennes chez Carmignac Gestion. Il juge particulièrement intéressants certains «discounters» comme BIM Birlesik Magazalar en Turquie ou la chaîne Jeronimo active en Pologne

et au Portugal. Il en va de même pour le fabricant de cosmétiques milieu de gamme suédois Oriflame. Plus généralement, le gérant mise sur les «valeurs de croissance non cycliques» qui affichent encore une décote. Parmi celles-ci figure Nestlé qui n'est pas seulement un titre défensif mais aussi «une valeur de croissance cachée», selon le gérant.

Autre thème: les marchés émergents. Spécialiste de ce secteur, Simon Pickard s'intéresse aux entreprises qui tirent parti de l'essor de

la consommation domestique, à l'exemple de Shanda Games (jeux en ligne, Chine) ou encore de United Spirits (spiritueux, Inde). Dans l'agriculture, il cite la société Golden Agri Resources (plantations, Indonésie), cotée à Singapour. Les matières premières restent aussi un thème intéressant avec des sociétés comme Pacific Rubiales (Colombie) ou encore South Gobi Resources (Mongolie). Dans le tourisme, l'opérateur sri lankais John Keels peut, lui, tirer parti de la fin de la guerre civile dans l'île. **Y. H.**