

**Jusqu'au 22 février 2014 inclus\***

Mardi 21 Jan 2014 | 17:38:27

**INDICATEURS**

- Indices
  - France et International
  - Indices sectoriels

Taux

- Matières 1ères / devises
  - Matières premières
  - Devises

**BOURSE**

- Actions
  - Cours de A à Z
  - Palmarès
  - Par secteur
  - Bons de souscription
  - PEA - PME

Obligations

OPCVM

Trackers

Warrants / Certificats

- Warrants
- Turbos
- Certificats  
Leverage & Short
- Certificats Bonus et Bonus  
Cappés
- Autres Certificats

Portefeuille fictif / Listes

- Portefeuille fictif
- Listes personnelles

**ACTUALITÉS**

Marchés

Toute l'info

Webinaires-Conférences

**ESPACES**

Pédagogie

Club Finance



Tribune Sciences-Po

- Tribune 2013
- Tribune 2011

DJ30 :

Nasdaq :

Nikkei :

Brent :

CAC40 :

€/€ :

Or :

**Espace International**

NEWS

ARTICLES

INTERVIEWS

DOSSIERS



**Nathalie Renson**

Actions 2014 : une petite capitalisation franco française tournée vers la consommation intérieure a peu d'intérêt à nos yeux

“ Actions 2014 : une petite capitalisation franco française tournée vers la consommation intérieure a peu d'intérêt à nos yeux ”

Publié le 21 Janvier 2014

Quelle place occupe les actions dans votre construction de portefeuille. En particulier dans un portefeuille équilibré, quelle part attribueriez-vous à cette classe d'actifs ?

Dans un portefeuille équilibré nous aurions 65% d'actions. Les fondamentaux des entreprises sont robustes. Le sentiment macroéconomique est en amélioration de part et d'autre de l'Atlantique.

Nous avons cette position depuis septembre. A priori, il y a peu de raisons, au regard des éléments dont nous disposons de faire évoluer fortement la poche à la hausse ou à la baisse. Notre exposition ne nous conduit pas à prendre trop de risques et ne nous empêche pas de participer à la poursuite du rallye des actions.

Nous pourrions changer d'avis si les fondamentaux des entreprises se renforçaient davantage qu'attendu, en particulier aux Etats-Unis. Pour le moment les chiffres d'affaires des entreprises américaines ne sont pas en forte augmentation. Si l'on avait de bonnes surprises de ce coté-ci, compte tenu des efforts importants de productivité des entreprises américaines ces dernières années et des marges considérables qu'elles affichent, nous pourrions avoir un effet significatif sur les résultats nets qui se répercuteraient au niveau des valorisations. Nous avons deux chances sur trois que ce scénario positif se réalise. Pour l'heure, nous escomptons une croissance des bénéfices de l'ordre de 15%.

Qu'en est-il de votre allocation géographique ?

Nous sommes surpondérés sur l'Europe étant donné l'existence d'une plus abondante quantité de titres décotés par rapport à leur valeur comptable et du phénomène de rattrapage qui devrait se réaliser, ainsi que des opportunités que constituent certaines entreprises industrielles de croissance qui évoluent dans des secteurs de niche.

Nous n'avons pas véritablement au niveau européen de pondération cible par pays. Ceci étant, nous attendons un retour à meilleure fortune des pays de la périphérie : Espagne, Italie, Portugal dans lesquels les entreprises soit sortent de crise, soit retrouvent un sentier de croissance plus favorable.

L'Allemagne devrait faire l'objet d'arbitrages défavorables.

La France semble sur le plan macroéconomique prendre du retard par rapport à ses partenaires européens, ce qui nous pousse à nous montrer réticents à l'égard des valeurs françaises centrées la consommation intérieure (française).

Vous escomptez la poursuite d'un retour des flux sur les actions européennes ?

Un signe que les investisseurs sont favorables à l'idée de mettre plus d'actions européennes dans le portefeuille, réside dans le rebond des petites capitalisations par rapport aux grandes capitalisations. Nous sommes d'avis que la tendance n'est pas terminée.

Quelle vision avez-vous des marchés émergents ?

Nous sommes prudents sur les marchés émergents sachant que cet univers est très hétérogène. Nous nous efforçons d'être très discriminants. Nous ne sommes pas enclins à retourner sur le Brésil prochainement, en raison des échéances électorales qui devraient engendrer de la volatilité. La croissance russe ne nous paraît pas satisfaisante, eu égard au prix du baril qui est resté élevé en 2013. En Inde, nous avons un risque politique, des questions de gouvernance, des



**A La Une**

- Le FMI voit une accélération de la reprise aux Etats-Unis et au Royaume-Uni en 2014
- PEA-PME : trois garde-fous ont été envisagés pour assurer le bon pilotage de notre fonds, signale Didier Le Menestrel
- Carburants : une technologie française séduit Audi

**Expert**



Nathalie Renson, Directeur de la gestion Primonial Asset Management  
« Actions 2014 : une petite capitalisation franco française tournée vers la consommation intérieure a peu d'intérêt à nos yeux »



Actions 2014 : sur quels pays, quels secteurs, quelles valeurs investir selon 10 experts des marchés financiers  
(Easybourse.com) En ce début d'année, les pronostics vont bon train sur ce...

[suite](#)

**Espace pédagogique**

Comprendre l'économie et la finance



LES FICHES

■ Bourse, Fiscalité, Patrimoine,...



LEXIQUE

■ Le Mot Du Jour : Balance Des Paiements

incertitudes quant à la devise et à l'inflation.

La Chine pourrait se révéler intéressante avec un focus sur la consommation intérieure au détriment des banques et les télécommunications.

D'autres pays tirent beaucoup mieux leur épingle du jeu, les pays frontières notamment en Asie (Corée, Thaïlande) à condition de trouver des gérants qui ont une excellente connaissance de ces marchés et qui ont un bon stock picking (sélection de titres).

Que pensez-vous du Japon ?

Nous étions présents jusqu'à mars-avril via l'achat d'indices en direct. Nous en sommes sortis en raison des trop fortes fluctuations par rapport au rendement obtenu.

Nous continuons à suivre le marché en ce que certaines entreprises ont commencé à tirer profit de la dépréciation du cours yen. C'est d'ailleurs la raison majeure pour laquelle le marché a retrouvé la faveur des investisseurs après plusieurs années de désamour.

Pour nous positionner de nouveau, nous voulons davantage chercher des gérants stock pickers

Seriez-vous en mesure de donner des potentiels de performance pour les grands marchés actions à ce stade de l'année ?

Il est difficile de donner des potentiels de performance. Il y a trop de contingences à prendre en compte.

Cependant, nos anticipations de rebond additionnel à attendre se reflètent dans notre répartition d'actifs. Arrive ainsi clairement en tête l'Europe, puis les Etats-Unis, le Japon, les marchés émergents.

Quels sont les secteurs que vous privilégiez ou ceux à l'égard desquels vous affichez une certaine réticence ?

Une thématique que nous aimons tout particulièrement est celle des petites valeurs. Ce sont la plupart du temps des entreprises de niche, qui sont dans la capacité de fixer leur prix pour peu qu'elles soient exportatrices. Une small cap franco française présentera peu d'intérêt à nos yeux. En revanche, une small cap basée en France, qui a un bon business modèle, un produit exporté à travers le monde et qui n'a pas de grands concurrents, aura notre préférence.

Les valeurs technologiques, essentiellement aux Etats-Unis, offrent beaucoup d'espoir. Beaucoup se montrent « amicales » envers les actionnaires, à travers la distribution des dividendes, ou par des opérations de rachat d'actions. Elles sont, de plus, en retard dans leurs plans d'investissements.

L'intensification des dépenses d'investissements devrait profiter aux fournisseurs de machines industrielles, et aux fournisseurs de logiciels dans une logique d'optimisation de la productivité. Un segment comme les imprimantes en trois dimensions nous apparaît très porteur en raison de l'effet de levier considérable procuré au client. On dénombre une dizaine d'acteurs dans le monde qui affichent un pricing power et des marges élevés.

Nous restons en retrait des grandes valeurs de croissance-dans le secteur de la consommation ou du luxe- dont les valorisations ont beaucoup augmenté ces dernières années au point de se trouver à des niveaux visiblement excessifs.

Nous sommes méfiants envers les utilities et les télécoms, particulièrement dans les pays où la consommation est en berne comme en France. Même si elles ont sensiblement baissé, nous estimons qu'il y a bien mieux à faire ailleurs.

Quel regard avez-vous sur le secteur bancaire ?

Nous pouvons considérer des valeurs financières à condition que l'analyse qui en est faite soit très rigoureuse. D'une certaine manière, l'environnement est plus propice aujourd'hui. Sur le plan réglementaire, l'allègement récent des normes de Bâle III sur la liquidité constitue une bonne nouvelle.

Au regard de l'audit des actifs bancaires qui interviendra au printemps, nous aurons une meilleure idée des bons et des mauvais élèves. Les mauvais élèves, sur le plan de la gestion du risque au sein de leur bilan devront se recapitaliser. Cela conduira à une dilution pour les actionnaires. A priori, les banques italiennes devraient se retrouver moins bien loties que les banques espagnoles à l'issue de l'exercice de revue de la qualité de leurs actifs-telles que BBVA et Santander-. Mais l'Espagne doit encore démontrer l'amorce de la stabilisation dans le marché immobilier et le rétablissement sur le marché du travail.

Quels risques majeurs identifiez-vous ?


Un premier risque réside dans le fait de ne pas avoir suffisamment d'inflation dans les six à neuf prochains mois. Si les chiffres d'affaires n'augmentent pas, nous n'aurons pas de revalorisation des salaires, donc une consommation intérieure limitée, et une inflation qui demeurera en berne.

Au niveau des émergents, un déraillement pourrait se manifester dans les parités des taux de change.

Le risque politique s'est selon nous très amoindri.

Propos recueillis par Imen Hazgui

Copyright © 2014 **easy**BOURSE

 **Recommander** Inscription pour voir ce que vos amis recommandent.



Derniers commentaires

[Accès aux forums](#)



LE BON MOT

Adages, Citations, Jokes

## Les dernières tendances

Paris	Wall Street	Tokyo
Devises	Mat. 1ères	Taux

### Paris

**CAC40: inversion de tendance après tests de records annuels.**

(CercleFinance.com) - Paris retombe dans le rouge à 20 minutes de la clôture (-0,06% à 4.319Pts) sans information particulièrement négative.Les... 21/01 - 17h26 suite...