

SPÉCIAL
FONDS

Thèmes	Fonds	ISIN
Pays émergents	Carmignac Emergents	FR0010149302
	Carmignac Emerging Discovery	LU0336083810
Energie	Invesco Energy Fund	LU0123357419
Agriculture	DWS Invest Global Agribusiness	LU0273158872 (en EUR)
		LU0273164847 (en USD)
Biotechnologie	Dexia Equities L Biotechnology	LU0108459040

La croissance est bien là !

Dégradation, récession, dépression : nombre de médias et opérateurs financiers crient au loup ! Le magazine *Cash* ne craint pas de se positionner à contre-courant de ces oiseaux de mauvais augure. Malgré les fortes fluctuations de marché et le pessimisme ambiant, il convient de signaler qu'il aura été possible à l'investisseur judicieux de gagner de l'argent en ce premier trimestre. Il suffisait de voir au-delà du risque immédiat sur les bénéfiques et de miser sur des thèmes qui recèlent un fort potentiel de croissance sur le long terme. Depuis janvier, des groupes tels que **Bekaert**, actif sur les pays émergents ; **Transocean**, spécialiste du forage pétrolier en haute-mer ; **Potash**, roi des engrais ; et **Thrombogenics**, fleuron belge de la biotechnologie, n'ont réservé que de bonnes surprises ! Tout individu n'a pas les connaissances ni le temps nécessaires pour suivre au jour le jour l'évolution de ces thèmes et investir sur des sociétés individuelles. Confier ses deniers aux meilleurs gérants de fonds de placement en actions constitue une alternative. Ce numéro Spécial fonds est consacré aux thèmes qui devraient continuer à porter leurs fruits : pays émergents, énergie, agriculture et biotechnologie. Si de nouvelles gelées ne sont pas à exclure, le printemps est là et la croissance aussi !

Béatrice Denis

Les pays

Particulièrement mis à mal en 2008 et victimes d'une aversion généralisée au risque de la part des investisseurs, les pays émergents suscitent à nouveau l'intérêt.

Individuellement, toutes les Bourses émergentes ne sont pas en positif depuis janvier, mais prises dans leur ensemble, elles surperforment de loin leurs pairs occidentaux. Vont-elles reprendre durablement leur rôle de moteur de croissance économique et financier ? Les professionnels de l'investissement semblent y croire et font montre d'une affection toute particulière pour la Chine. Le sondage de 213 gestionnaires de fonds internationaux par Merrill Lynch-Bank of America indique qu'en mars, ils surpondraient majoritairement ces marchés pour la première fois depuis août 2008 et 40% sous-pondraient les actions de la zone EUR. Cette tendance s'accompagne d'un regain d'enthousiasme pour les matières premières, dont les pays émergents sont friands, et seul 1% des gérants reste inquiet concernant la Chine, contre 70% en février. A son tour, la rédaction *Cash* a « sondé » l'un de ces professionnels : Simon Pickard, gérant des fonds Carmignac Emergents et Carmignac Emerging Discovery de Carmignac Gestion, société qui a fait ses preuves dans cette zone géographique sur le long terme.

Cash : Quels sont les risques auxquels sont confrontés les pays émergents dans cette période de crise ?

S. Pickard : Le risque qui a monopolisé l'attention en ce début d'année tient à la fragilité du système financier de l'Europe de l'Est. Nombre de banques locales ont accordé des prêts en devise étrangère et les particuliers dont l'emprunt hypothécaire est, par exemple, libellé en francs suisses ne parviennent plus à le rembourser après la baisse de leur propre devise. Les banques étrangères dominent aussi le paysage financier local et actuel-

émergents démarrent l'année en trombe !

lement, elles ont plutôt tendance à mettre un frein à leurs activités. Les opérateurs boursiers ont momentanément cru à un risque de contagion pour les autres pays émergents, alors que le poids de l'Europe de l'Est est plutôt faible : si la Lettonie fait faillite, le reste des pays émergents ne va pas en faire autant !

Un second risque qui est régulièrement cité a trait à la chute massive et brutale des exportations des pays émergents vers les pays industrialisés. Toutefois, tous les pays émergents ne sont pas affectés de la même façon par une baisse de la demande en Occident. Prenons le cas de la Chine. Une part importante de ce qu'elle produit et exporte est constituée de biens bon marché qui ont tendance à se retrouver dans les rayons de **Wal-Mart** et autres chaînes discount. Les consommateurs ont tendance à privilégier ces produits bon marché en temps de crise. Ensuite, il faut savoir qu'une part importante des chiffres d'exportation chinois concerne en réalité des biens réexportés à faible valeur ajoutée : les composants d'un téléphone mobile sont fabriqués à Taïwan, qui les envoie en Chine pour être assemblés et la Chine réexporte le tout en Occident. L'annulation d'une commande pour un iPod au prix de vente de 100 USD ne correspondrait qu'à une perte de 5 USD en Chine, c'est-à-dire la valeur relative faible de l'assemblage.

A l'inverse, prenons le cas de Taïwan pour lequel les exportations jouent un rôle bien plus déterminant, notamment dans le secteur technologique. Ces 18 derniers mois, les magasins occidentaux d'appareils électroniques se sont attelés à réduire leurs stocks afin de faire face à une baisse de la demande. Toutefois, il semble que cette demande ne se soit pas effondrée autant que prévu et leurs stocks sont maintenant insuffisants. Le fabricant de puces **Taiwan Semiconductor** avait publié des prévisions assez mauvaises pour le premier trimestre, mais il vient de les réviser à la hausse, ce qui est encourageant. Enfin, il ne faut pas oublier que nombre d'économies émergentes, y compris l'Inde et le Brésil, restent relativement fermées et dépendent avant tout de la consommation locale.

A ce propos, certains détracteurs citent les licenciements massifs en Chine. Néanmoins, il s'agit pour la plupart de travailleurs migrants qui retournent dans l'Ouest, zone rurale qui commence seulement à se développer : tout y est à faire et vu son retard, cette région est moins sensible au ralentissement économique mondial.

Quels thèmes d'investissement privilégiez-vous actuellement ?

S'il y a un pays qui devrait bien s'en sortir, c'est la Chine ! Elle jouit de vastes réserves de devises et de surplus fiscaux et commerciaux et, jusqu'ici, elle les a utilisés intelligemment. Une part clé de son plan de relance repose sur l'infrastructure et la construction. Ces projets ne peuvent être mis en place durant l'hiver et on ne devrait en ressentir les premiers effets positifs qu'à par-

un net regain d'activité de crédit. Le secteur immobilier est souvent un excellent indicateur de l'état de santé de la demande et il connaît actuellement un sursaut très fort en volumes, si non en prix. Vu cette évolution, nous misons entre autres sur **China Overseas Land** et **Chinese Resources Land**, promoteurs immobiliers aux portefeuilles très diversifiés géographiquement à l'Est et à l'Ouest de la Chine.

En Inde, nous misons aussi sur les thèmes de l'infrastructure, de l'immobilier et des banques. L'incertitude quant au résultat des prochaines élections pèse sur ce marché à court terme et nous en profitons pour accumuler des actions bon marché.

Par ailleurs, nous restons convaincus du potentiel des matières premières qui sur le long terme devraient continuer à bénéficier de l'industrialisation des pays émergents. Elles ont certes terriblement souffert, mais le récent sursaut du prix du cuivre est encourageant et il est possible que nous soyons proches ou ayons même dépassé le niveau plancher. Dans cette optique, nous avons récemment repris nos achats en Russie, via **Lukoil**, et toujours dans l'énergie, nous misons aussi sur le chinois **CNOOC**. Les tentatives massives de reflation du système financier par les banques centrales aux USA et en Europe nous incitent également à privilégier les métaux précieux tels que l'or, par exemple via **Harmony Gold** et **AngloGold**. Cette action a récemment bénéficié de l'acquisition par Paulson & Co d'une participation de 11,3% dans la société. Paulson & Co est un *hedge fund* futé qui a accumulé des bénéfices astronomiques après avoir prévu et parié sur la dépréciation des actifs hypothécaires en 2008.

Enfin, nos fonds incluent aussi des positions plus défensives dans le secteur pharmaceutique, y compris via les fabricants de médicaments génériques **Teva Pharma** en Israël et **Sun Pharma** en Inde. Nous investissons aussi dans le secteur de la consommation courante, comme par exemple avec le brasseur **Ambev** au Brésil et le fabricant de snacks chinois **WantWant**.

Béatrice Denis

S. Pickard,
gérant des
fonds
Carmignac
Emergents
et Carmignac
Emerging
Discovery



« S'il y a un pays qui devrait bien s'en sortir, c'est la Chine ! » S. Pickard



tir des prochains mois. Bien qu'elle soit capitaliste, la Chine demeure une économie dirigée, ce qui a des avantages. Par crainte de surchauffe, des limites très strictes avaient été imposées en 2007-2008 sur les prêts bancaires, l'immobilier, etc. Aujourd'hui, la Chine a la possibilité de lever ces restrictions et promeut des incitations fiscales sur l'immobilier. Les banques, qui contrairement à leurs pairs européens jouissent de bilans solides et non entachés d'actifs toxiques, connaissent aujourd'hui