

## Avant de partir en vacances, une petite révision de son portefeuille s'impose



Les 2 éléments a priori les plus à craindre restent bien sûr la situation en Chine et encore et toujours la Grèce.

Avec Alain  
Pitous

L'été est souvent riche de surprises... Tantôt bonnes tantôt mauvaises. Une analyse des éléments pouvant influencer sur les performances devrait permettre à chacun d'agir, éventuellement, sur son portefeuille pour passer un été à l'abri des aléas de la bourse ou au contraire être serein par rapport à la volatilité des marchés.

**La première chose à faire selon nous, reste définitivement de construire son portefeuille à partir de vision stratégique à long-terme : pour notre part nous avons une vue stratégique qui n'a évolué qu'à la marge depuis le début d'année.**

Nous pensons tout d'abord que l'économie mondiale progresse, certes sur un rythme modéré, de l'ordre de 3%. Ceci couplé à des taux toujours très bas permet globalement aux entreprises de continuer à voir leurs chiffres d'affaires et leurs résultats croître. Si l'on regarde par grandes zones économiques, on s'aperçoit que ce sont surtout les pays développés qui, sur 2015 et 2016, vont contribuer à faire que ce rythme de 3% sera atteint. Ils compenseront le relatif ralentissement que subissent désormais les pays émergents.

Sachant que les marchés saluent généralement très favorablement les actifs qui inversent des tendances négatives : les actions de la zone euro, après des années difficiles, nous semble les actions à privilégier. Les actions américaines sont à conserver : elles sont certes chères mais continuent de voir leurs résultats croître. Pas de précipitation pour investir en actions sur les autres zones tant que les incertitudes concernant leur croissance ne sont pas levées.

Sur les taux : nous sommes prudents depuis très longtemps... nous ne changeons pas nos positions pour le moment.

En termes de gestion des portefeuilles, cela donne :

- Surinvestissement en actions en privilégiant la zone euro, puis les Etats-Unis et marginalement l'Asie. Pas d'investissement sur les émergents d'Amérique Latine.
- Prudence sur les taux en privilégiant largement les obligations de durée de vie courte de la zone euro.

Bien évidemment nous n'hésitons pas à prendre des profits quand nous considérons que les valorisations de certains titres sont excessives (ex : mars et avril) et à faire le dos rond voire à renforcer quand les marchés baissent trop à notre avis (ex : pendant la

---

période de tensions sur la Grèce).

Qu'allons-nous surveiller particulièrement cet été ?

Les 2 éléments a priori les plus à craindre restent bien sûr la situation en Chine et encore et toujours la Grèce.

**Bien que la Grèce ait fait la une pendant des semaines et qu'un "accord" ait été trouvé un retour dans l'actualité reste possible.** En effet, de nombreux intervenants ont souligné les difficultés à venir suite à l'accord de mi-juillet. Les négociations sur le plan d'aide à la Grèce vont seulement commencer dans les prochains jours. Or les tensions et les ressentiments ont été tels depuis avril que l'on peut toujours craindre des périodes de doutes sur les marchés.

Notre préconisation : ne pas bouger quelle que soit l'âpreté des négociations. Le risque majeur résiderait dans un "Grexit" qui ne semble plus d'actualité pour le moment. Au pire pour ceux qui sont les plus inquiets, lorsque le CAC dépasse 5200, prendre quelques bénéfices sur les actions, en particulier sur les banques qui souffriraient fortement en cas de fortes tensions en Grèce.

Le ralentissement en Chine pourrait, quant à lui, avoir des conséquences très négatives pour les marchés s'il s'amplifiait. La mécanique est simple : ralentissement en Chine implique un ralentissement des achats de matières premières par ricochet tensions sur l'équilibre financier de beaucoup de pays émergents. Mais surtout, le passage à vide de la Chine impacte directement des pans entiers d'entreprises en Europe et aux Etats-Unis.

**Notre préconisation : alléger les risques pour les plus timorés ; pour ceux qui ont une vision longue, privilégier en Europe les entreprises "domestiques".**

Par contre une dynamique plus positive pourrait se mettre en place cet été suite aux résultats des entreprises. Ceci est très concret : les entreprises publient en ce moment leurs résultats et donnent des indications sur la manière dont elles voient les prochains mois. Or, pour le moment, les chiffres et les indications sont plutôt favorables. Il est possible que les intervenants prennent appui sur ces nouvelles pour pousser les marchés au-delà des plus hauts réalisés fin avril. Plusieurs éléments militent dans ce sens : ils ont été répétés à maintes reprises mais restent valables. Le dollar reste fort, le pétrole ne se redresse pas et les OPA se poursuivent à travers le monde...

Deux éléments négatifs mais largement connus... Un élément positif autour des résultats, avec des possibilités de surprise positive... pour notre part nous avons fait notre choix : nous gardons notre vision stratégique... mais nous gardons nos téléphones portables à portée de main et suivons les marchés même sur la plage.