

Législatives

Les arbitrages et les anticipations des gérants



Anne d'Anselme

Présidente de Cogefi Gestion

«Ces périodes troublées sont souvent sources d'opportunités, et nous serons attentifs à les exploiter»

Quelles décisions avez-vous prises dans la gestion de vos portefeuilles depuis la dissolution ?

La crise politique engendrée par la dissolution de l'Assemblée nationale a entraîné une réduction de la visibilité, et donc une augmentation de la prime de risque. En attendant le second tour des élections, nous avons réduit le risque en augmentant la part de liquidités dans les mandats et les fonds, ou en mettant en place des stratégies de couverture.

Quels principaux risques avez-vous identifiés dans le contexte actuel ?

Au regard des programmes dépensiers des partis en tête dans les sondages, le risque de poursuite du dérapage budgétaire de la France est réel. Avec un déficit de 5,5% du PIB actuellement, la France ne respecte déjà pas la limite de 3% fixée par le pacte de stabilité de la Commission, et les tensions avec l'Union européenne risquent de s'accroître, pouvant déboucher sur une sanction. Dans ces conditions, les investisseurs étrangers, qui portent 47% de la dette française, risquent de se détourner, entraînant une possible poursuite de l'augmentation de l'écart de taux entre la France et l'Allemagne. La croissance économique française risque de pâtir de ces conditions de financement dégradées, de ce manque de visibilité et de stabilité politique.

Les sociétés fortement exposées à la France vont donc être potentiellement fragilisées. Un dérapage social est aussi à craindre, alors que le monde aura les yeux rivés sur la France, qui accueille les JO.

Quelles sont les thématiques et valeurs à privilégier, et celles à éviter ?

Nous avons réduit notre exposition aux valeurs fortement exposées à la France. Nous avons concentré nos allègements sur le secteur bancaire, ainsi que sur les concessions, les télécoms et l'hôtellerie. L'immobilier est aussi à éviter. Notons cependant que les sociétés du CAC 40 réalisent seulement 15% de leur chiffre d'affaires en France. À l'inverse, nous avons repensé nos expositions en augmentant le poids des pays nordiques, de la Suisse, qui devrait bénéficier de la récente baisse des taux de la BNS, et des États-Unis. Gardons en tête néanmoins que des garde-fous existent et que, entre la pression des marchés, le pouvoir de blocage du Sénat et du Conseil constitutionnel, ce nouveau gouvernement aura une latitude limitée. L'exemple de l'Italie après l'élection de Giorgia Meloni le montre. Ces périodes troublées sont souvent sources d'opportunités, et nous serons attentifs à les exploiter en cas de repli excessif.

Propos recueillis par Bruno Kus