

Entretien avec Sébastien Lalevée, Gérant chez Financière Arbevel

Boursier.com : Comment expliquez-vous la très bonne tenue des marchés financiers en ce tout début d'année 2011 ?

S.L. : Le premier placement souverain de l'année, portugais, s'est bien déroulé. Le taux est moins élevé que ce qu'on pouvait craindre, la demande a été fournie, ce qui a créé un soulagement général qui a entraîné l'indice espagnol à la hausse et les autres dans la foulée.

Boursier.com : Ce qui veut dire que les marchés restent préoccupés par les craintes concernant la solvabilité des Etats... Cela va-t-il perdurer en 2011 selon vous ?

S.L. : Bien sûr ! Les programmes de refinancement de la plupart des pays sont très importants au premier trimestre et les investisseurs garderont les yeux rivés sur cette problématique. Les excès de pessimisme sont un peu corrigés en ce moment, mais il ne faut pas croire que tout est fini, ce n'est pas le cas, loin de là.

Boursier.com : Quelles sont les positions privilégiées au sein de vos portefeuilles ?

S.L. : Une de nos convictions fortes reste la société Wendel, constituée de sociétés de grande qualité comme Saint-Gobain, Bureau Véritas, Legrand, ainsi que de sociétés industrielles non cotées. Elles ont connu des soucis avec la crise, mais ont fortement rebondi depuis. Leurs valorisations sont attractives selon nous au sein de Wendel et nous pensons qu'il y a des plus-values à venir. Pour ce qui est des autres titres, nous sommes positionnés sur ModeLabs, Parrot, Outremer Télécom, Lectra, Hi-Media, Gemalto, Gameloft, Bourbon, Rue du Commerce.

Boursier.com : Faites-vous partie des observateurs craignant une baisse forte du marché obligataire cette année ?

S.L. : Un des actifs les moins chers dans le monde aujourd'hui sont les actions européennes. Elles se traitent sur des multiples de valorisation historiquement bas, avec des PER de l'ordre de 11 fois et un rendement espéré supérieur à 3,5%. Aujourd'hui, ne pas acheter des actions, c'est croire à une nouvelle récession. C'était envisagé par un certain nombre d'acteurs il y a six mois, mais n'est plus au goût du jour désormais. Concernant les obligations, les taux sont effectivement à des niveaux historiquement faibles et l'inflation étant de retour selon toute vraisemblance, la hausse des taux semble inexorable dans les mois qui viennent. Nous pensons donc qu'il est préférable d'être possesseurs d'actions aujourd'hui plutôt que d'emprunts d'état.

Boursier.com : La croissance des pays émergents reste-t-elle une thématique d'investissement ?

S.L. : C'était la zone où il fallait être il y a deux ans, c'est toujours le cas aujourd'hui. Malgré des hausses importantes, il n'y a pas de bulle sur les marchés émergents. Certaines valeurs ont beaucoup progressé, mais moins que leurs révisions de progression de résultats, ce qui donne des niveaux de valorisation comparables à ceux d'il y a deux ans, juste après la baisse.