

## Arnaud Scarpaci, Agilis Gestion : "Il faut profiter des trous de marché pour acheter"

Vendredi 3 décembre 2010 à 10:16



(Tradingsat.com) - Alors que la crise des dettes souveraines soumet les nerfs des investisseurs à rude épreuve depuis plusieurs semaines, le vif rebond enregistré jeudi par le **CAC 40** prouve la capacité de réaction des investisseurs. Le point sur la situation avec Arnaud Scarpaci, co-gérant des fonds Agir Europe et Agir Monde d'Agilis Gestion.

**Tradingsat.com : Jean-Claude Trichet, le président de la BCE, a visiblement rassuré les marchés hier ?**

**Arnaud Scarpaci :** Il a confirmé le maintien des mesures exceptionnelles de soutien au marché interbancaire. Rien de nouveau n'a été annoncé en matière d'achat d'obligations publiques de la zone euro, mais le programme en cours se poursuit, sans montants limites. Cette simple indication a provoqué des achats massifs d'obligations des Etats PIGS [Portugal, Irlande, Grèce, Espagne, ndlr] par les tables de *trading*. En particulier, les taux des obligations espagnoles se sont détachés de 25 points de base, entraînant une réduction des *spreads* avec le Bund allemand. Dans le même temps, les banques espagnoles ont fortement rebondi. Le rattrapage de l'IBEX espagnol - à la traîne depuis le début de l'année - par rapport au DAX allemand - qui surperforme -, et la convergence entre le taux des obligations espagnoles SPGB et le Bund, pourraient prendre de l'ampleur...

**Tradingsat.com : La crise de la dette souveraine de l'Irlande, du Portugal, voire de l'Espagne vous inquiète à quel point ?**

**Arnaud Scarpaci :** Le problème ne date pas d'aujourd'hui. Je pense qu'il ne faut pas perdre de vue que la Bourse repose avant tout sur la microéconomie, et donc sur la valorisation des entreprises. La seule question à se poser est de savoir si les entreprises exposées à ces pays aujourd'hui en grande difficulté seront en mesure de rembourser leurs dettes à l'échéance de leurs obligations en 2013-2014. Je pense qu'il y a aujourd'hui une confusion des investisseurs, qui doivent se refocaliser sur les fondamentaux des entreprises.

**Tradingsat.com : Les craintes actuelles influent-elles cependant sur votre gestion ?**

**Arnaud Scarpaci :** Chaque crise de dette provoque des trous de marché et une forte volatilité. Il faut justement en profiter pour entrer dans le marché. Outre le problème de la dette, beaucoup d'intervenants hésitent aujourd'hui à prendre des initiatives à cause des difficultés à prévoir l'évolution des changes.

**Tradingsat.com : Comment voyez vous évoluer la parité Euro/Dollar ?**

**Arnaud Scarpaci :** D'un côté, la Réserve Fédérale américaine lutte contre la déflation en inondant le marché de liquidités ; elle favorise ainsi la dévaluation du dollar pour relancer la consommation et l'investissement. En face, les risques de contagion de la crise irlandaise pèsent maintenant sur l'euro, ce qui allège - momentanément du moins - la pression de cette guerre des changes à laquelle la BCE ne peut de toute manière répondre. Mais, in fine le dollar devrait profiter de l'attitude proactive de la Fed, qui devrait selon moi relever ses taux vers la fin 2011. Une parité euro/dollar de 1,20 à cet horizon me semble plausible.

**Tradingsat.com : Comment voyez vous évoluer les actions en 2011 ? Est-ce le moment d'acheter ?**

**Arnaud Scarpaci :** Oui, c'est le moment d'acheter, en ayant à l'esprit que la croissance des résultats des entreprises risque d'être plus modeste l'année prochaine qu'en 2010. Les multiples de capitalisation vont donc probablement se « normaliser ». Mais la vigueur de la demande des pays émergents continuera à soutenir les marchés actions, avec un autre catalyseur, qui est la reprise des opérations de fusions acquisitions. Elle concerne déjà tous les secteurs : la banque (avec Deutsche Bank et Postbank), la construction (ACS et Hochtief), les télécoms ou encore la technologie (HP et 3PAR).

**Tradingsat.com : Y a-t-il un secteur à éviter en Bourse aujourd'hui ?**

**Arnaud Scarpaci :** Celui des utilities [groupe de services aux collectivités distribuant de l'eau, du gaz, de l'électricité..., ndlr]. Le rythme de la reprise ralentit sur la demande et les prix de l'électricité. La demande de gaz reste sous pression à cause de la Russie notamment, tandis que la faiblesse des ventes à termes risque de peser sur la progression des résultats 2010 qui seront publiés au premier semestre 2011.

**Tradingsat.com : A contrario, quels secteurs privilégiez-vous ?**

**Arnaud Scarpaci :** D'abord l'automobile. Les stimuli des gouvernements n'ont pas été totalement répercutés et l'on observe une très forte progression du marché poids lourds. Le secteur profite aussi de rumeurs d'introduction en Bourse, Fiat a notamment évoqué ce scénario pour Ferrari. Ensuite, les banques, un secteur dans lequel il faut pratiquer le stockpicking pour choisir celles exposées aux pays émergents (comme HSBC) ou très bien notées (comme Rabobank). En France, **BNP Paribas** bénéficie depuis le rachat de **Fortis** de positions fortes dans la banque de détail. Le **Crédit Agricole** peut mériter que l'on s'y intéresse, mais il vaut mieux attendre le plan de développement qui sera dévoilé d'ici la fin de l'année. J'apprécie également les valeurs du luxe, mais en privilégiant plutôt les valeurs anglaises, telles que Burberry, aux valeurs françaises. Enfin, un titre comme **Air France**, qui a dévoilé un plan ambitieux en matière de réduction des coûts, offre selon moi un bon potentiel.

Propos recueillis par François Berthon Copyright (c) 2006-2011 [Tradingsat.com](http://Tradingsat.com). Tous droits réservés.