

17/12/2010

Claude Tiramani (Lutetia Capital) : « Nous préférons les valeurs de consommation des pays émergents »

Non, il n'y a pas de bulle sur les marchés émergents. Les valorisations restent faibles assure Claude Tiramani, gérant du fonds Lutetia Emerging Opportunities chez Lutetia Capital, qui privilégie la thématique de la consommation domestique.

Vous lancez le fonds Lutetia Emerging Opportunities. Est-ce encore le bon moment pour investir sur la thématique pays émergents ?



Claude Tiramani : Oui, car les pays émergents ne sont pas surévalués par rapport aux pays développés. Entre 1990 et 1994, il y a eu un afflux des capitaux des Etats-Unis et de l'Europe vers les pays émergents, les dragons asiatiques en particulier. Les marchés de ces pays se payaient plus cher que ceux des pays développés, ce qui n'est pas le cas aujourd'hui ! Au regard de mes vingt années d'expérience sur les marchés émergents (cf. ancien responsable des marchés émergents chez BNP Paribas), je ne crois pas du tout à l'idée d'une bulle. Comparés aux pays émergés, ils offrent une vraie visibilité, la rentabilité des capitaux propres investis y est supérieure et leur valorisation inférieure.

Où investir de préférence ?

C.T : Outre l'Asie, l'Amérique latine offre des perspectives attrayantes. Les finances publiques de ces pays sont saines, leurs taux ont baissé et elles ont mis en place des plans d'investissement colossaux. Pour le Brésil par exemple, les sommes en jeu atteignent les 900 milliards de dollars ! A l'opposé, la Russie n'investit pas assez et se « repose » trop sur ses matières premières.

Quel est la meilleure façon d'investir dans les émergents ? Via des entreprises occidentales bien implantées dans les pays les plus dynamiques ou directement via des entreprises locales ?

C.T : J'ai choisi la deuxième voie, celle d'investir uniquement sur des valeurs domestiques. L'activité d'un groupe multinational réalisée dans les pays émergents est forcément diluée au niveau mondial et cela n'entre pas dans ma stratégie.

Quels secteurs vous séduisent ?

C.T : Il est intéressant d'investir dans des valeurs de consommation qui profitent de l'émergence d'une classe moyenne dans les pays émergents. Le secteur automobile figure parmi les bons exemples de biens dont la demande s'accélère fortement une fois dépassé un seuil de revenus. Dans le cas de l'automobile, on situe la barre à environ 3.500 à 4.000 dollars de revenus par an.

Mais la plupart des constructeurs sont occidentaux ! Quelles valeurs émergentes avez-vous déniché ?

C.T : On peut tout de même s'intéresser aux sociétés communes (joint venture) codétenues par des groupes occidentaux et émergents. Nous sommes investis sur des valeurs comme Chongqing Changan Automobile, le JV chinois de Ford. Nous avons aussi en portefeuille Astra international, leader dans la distribution de voitures et de deux roues en Indonésie et Mahindra&Mahindra, numéro un dans la production de tracteurs en Inde.

Et hormis l'automobile, sur quelles valeurs de consommation domestique peut-on investir de préférence ?

C.T : Je mentionnerais Rossi Residencial, l'un des principaux promoteurs immobiliers au Brésil. La distribution est également notre secteur de prédilection. Nous avons en portefeuille du Lotte Shopping, un acteur de premier plan en Corée du Sud et du X Five Retail, principal distributeur en Russie. Je citerais enfin Shanghai Friendship. Ce distributeur chinois détient une part de marché de 12% versus 6% pour Carrefour.

En pleine crise de l'euro, le spectre d'une guerre monétaire ressurgit. Comment protégez-vous votre fonds contre le risque de change ?

C.T : Nous proposons à nos clients de choisir la part dollar ou euro du fonds. Cette dernière est couverte contre le risque de change par rapport à l'évolution du dollar. La plupart des pays émergents sont en effet directement corrélés à l'évolution du billet vert. Moins de 10% des fonds proposent une couverture réelle contre ce risque.

Propos recueillis par Julien Gautier

redaction@boursorama.fr