

BOURSES & MONNAIES

Les actions britanniques n'ont plus la cote

Echaudés par le Brexit, les épargnants et les investisseurs se tournent en priorité vers les valeurs européennes hors Royaume-Uni

Quand le bâtiment va, tout va. A l'aune de cet adage, rien ne va plus au Royaume-Uni. Au mois de septembre, l'activité dans la construction a montré de sérieux signes de faiblesse. L'indice des directeurs d'achats du secteur est tombé à 48,1 points, quand la City misait sur un niveau de 51. Or, un chiffre inférieur à 50 suggère précisément une contraction future de l'activité.

Hasard du calendrier, c'est aussi cette semaine que la société financière Schroders a annoncé officiellement la création d'une société de gestion en France. Officiellement, rien à voir avec le Brexit. Il s'agit, en quelque sorte, d'officialiser le succès d'une expertise de gestion con-

sacrée aux infrastructures déjà présente à Paris. Il n'empêche : cette tête de pont sur le continent pourrait se révéler utile.

Examinant les perspectives économiques des différents pays européens, Philippe Waechter, directeur de la recherche économique chez Natixis Asset Management, dresse plusieurs constats : « *La France est désormais en phase avec l'Allemagne pour tirer à la hausse la croissance européenne. Mais le Royaume-Uni ne bénéficie plus de l'effet d'entraînement de la zone euro. Le décrochage depuis le printemps est significatif.* »

N'est-ce que la posture d'un Français à l'esprit revancharde ? « *J'aimerais changer d'opinion*

mais je ne peux pas : le Royaume-Uni, c'est la pagaille », juge le Britannique Tim Stevenson, gérant de fonds depuis plus de trente ans pour la société londonienne Henderson, qui vient de se rapprocher de l'américain Janus.

Son avis semble d'ailleurs partagé par les épargnants britanniques : s'ils reprennent goût au risque en investissant en actions, c'est de préférence... hors de leur pays.

En août, ils ont ainsi retiré 167 millions de livres sterling (environ 186 millions d'euros) des fonds investis en actions britanniques qu'ils détenaient, cependant que les fonds investis en actions européennes excluant le Royaume-Uni ont reçu de leur part 507 millions de livres d'argent frais.

Faut-il craindre un krach imminent ?

Les actions sont chères. Faut-il redouter un retournement du marché ? La société de gestion Convictions AM a établi une « check-list » d'indicateurs financiers pour repérer d'éventuelles similitudes entre la situation actuelle et des moments ayant précédé de violentes baisses (mars 2000 et octobre 2007). Parmi les signaux de surchauffe, le rapport cours/bénéfices des actions : 16 fois les bénéfices attendus dans les 12 mois à venir, soit plus qu'en 2007 (14) mais bien moins que les 24 atteints en mars 2000. Autre voyant orange : beaucoup d'argent a été investi dans les fonds actions depuis un an (198 milliards de dollars ; 169 milliards d'euros). Mais le seul indicateur vraiment au rouge, selon Convictions AM, est l'endettement important des sociétés américaines. Sur d'autres points – niveau de rentabilité des entreprises trop élevé pour être tenable, euphorie du marché ou des analystes, niveau élevé des introductions en Bourse –, l'inquiétude n'est pas de mise aujourd'hui.

L'Allemagne surreprésentée

Le fonds actions géré par Tim Stevenson et son collègue James Ross pour Janus Henderson est paneuropéen, c'est-à-dire qu'il investit en Europe au sens large, Royaume-Uni inclus. La gestion se fonde avant tout sur des choix individuels de valeurs. La répartition des avoirs du fonds par pays n'est que la résultante de ces choix.

Ainsi, si l'Allemagne est surreprésentée dans le fonds, cela tient au fait que les gérants apprécient particulièrement des titres comme SAP ou Deutsche Post, et non qu'ils « aiment l'Allemagne ». Mais le Royaume-Uni fait exception à la

« Le royaume ne bénéficie plus de l'effet d'entraînement de la zone euro »

PHILIPPE WAECHTER
directeur de la recherche
économique chez Natixis
Asset Management

règle. « C'est bien en partie parce que nous considérons le Brexit comme un événement négatif à long terme que nous sous-pondérons le Royaume-Uni », explique M. Ross. « Au 23 juin 2016, jour du référendum sur le Brexit, le fonds était investi à 23,5 % dans des sociétés cotées au Royaume-Uni. Cette proportion est aujourd'hui descendue à 20,9 % », précise-t-il.

« Surtout, la part des sociétés que l'on peut considérer comme tournées vers le marché national est passée dans le même temps de 11,5 % à 5,2 % », ajoute M. Stevenson. Ces derniers mois, les marchés ont donné raison aux deux gérants : exprimé en euros, l'indice actions britannique FTSE 100 a gagné seulement 1,2 % depuis le début de l'année, contre 14,7 % pour l'indice Euro STOXX.

Pourtant, il existe encore des défenseurs des actions de Sa Majesté,

même à Paris. Alexis Charveriat gère à la Financière de la Cité un fonds baptisé FDC Brexit, un clin d'œil lié au fait qu'il investit en actions européennes hors de la zone euro, principalement au Royaume-Uni et en Suisse.

Comme M. Stevenson, il fait toutefois clairement la distinction entre les sociétés orientées vers le marché national et les autres. « Nous avons profité cet été de la baisse de la livre pour nous renforcer sur le marché britannique », explique-t-il.

Et de poursuivre : « Nos investissements sont surtout concentrés dans le secteur des matières premières, qui bénéficie de la croissance mondiale, avec des sociétés minières comme BHP Billiton ou Rio Tinto, ou le secteur industriel, qui retrouve de la compétitivité à l'international grâce à des sociétés comme l'équipementier automobile et aéronautique GKN, très sous-valorisé par rapport à la concurrence. Mais nous sommes absents des valeurs liées à la consommation, qui souffre de la hausse du prix des importations et de la baisse de confiance des ménages britanniques. »

Le cours du distributeur Kingfisher a ainsi cédé plus de 12 % depuis le début de 2017, plombé par le double effet du Brexit et des craintes liées à l'arrivée du géant américain Amazon dans la grande distribution. ■

EMMANUEL SCHAFROTH

PARIS



5 359,90 POINTS

FRANCFORT



12 955,94 POINTS

LONDRES



7 522,87 POINTS

EURO STOXX 50



3 603,32 POINTS

NEW YORK



22 773,67 POINTS

NASDAQ



6 590,18 POINTS

TOKYO



20 690,71 POINTS

