

# Le charme de l'incertitude

Rencontre avec Ingo Werner, senior portfolio manager chez FIA Asset Management

Le gestionnaire d'actifs estime qu'on ne peut guère parler stratégie d'investissement actuellement. Il faut privilégier tactique et vitesse.

Ingo Werner, en charge des investissements dans la société de gestion du groupe Farad, a reçu une foison de récompenses lors des derniers Diaman Asset Manager Awards 2016, ce 25 février à Venise. Il a reçu les premiers prix dans les catégories «flexible» et «balanced», le deuxième prix dans la catégorie «equity» et le troisième prix dans la catégorie «income».

Une réussite qu'il met à l'actif d'un style de gestion «*indépendant, actif et flexible*». Et d'une bonne tactique.

Au cours du premier trimestre 2015, FIA a fait le pari de surpondérer les actions, «*ce qui nous a permis de bénéficier des énormes hausses qui ont été enregistrées notamment sur les marchés européen, chinois et japonais*».

Et pour ce qui est des marchés obligataires, «*le positionnement a été focalisé sur des investissements dans les obligations d'Etat de la zone euro, longues échéances incluses, ce qui nous a fait bénéficier de la forte hausse des prix enregistrés grâce au quantitative easing européen*».

Le côté tactique, justement, c'est la clé pour lui dans un environnement «incertain». Les hausses succèdent aux baisses dans des rythmes de plus en plus rapides. Beaucoup sont sortis des marchés par peur constate-t-il, ce qui a pour effet d'accélérer encore plus rapidement les changements de direction des marchés, à la hausse comme à la baisse.

La volatilité, il faut faire avec.

Cette volatilité, il l'a met sur le dos d'un contexte sans précédent dans l'histoire (croissance incertaine, taux d'intérêt bas, crise du pétrole, politique chinoise illisible pour citer les principaux fauteurs de troubles). Et comme par nature, «*l'être humain a peur de l'inconnu...*».

Et les inconnues se multiplient. A court terme, bien sûr. Citons ce 10 mars la réu-



Photo: Tania Feller

Ingo Werner revendique un style de gestion indépendant, actif et flexible

nion de la BCE dans laquelle devra se décider le maintien ou non des actuelles politiques accommodantes. «*Indépendamment de ce que va dire Mario Draghi, les marchés auront des réactions violentes.*»

## La théorie du casino

A plus longue échéance, Ingo Werner s'interroge aussi sur les conséquences de la sortie des USA des politiques de quantitative easing. «*C'est le premier pays à le faire et nul ne peut dire qu'elles seront les conséquences.*»

Et il évoque également les incertitudes liées au Brexit, aux élections présidentielles américaines et à la Grèce. «*Ce pays a disparu des radars financiers mais le problème de sa dette va revenir sur les marchés.*»

Bref, selon lui, à partir de l'été, on aura encore plus d'incertitudes, et donc de risque, qu'aujourd'hui.

Dans un tel environnement, insiste-t-il, il ne sert à rien d'élaborer des stratégies sur les six à neuf prochains mois.

«*Aujourd'hui, malheureusement, on ne peut pas avoir une approche macro-économique, ni même une approche historique. Aller sur les marchés, c'est comme aller au casino. Il faut être tactique, prendre des risques et être rapide dans ses changements. Il ne faut pas jouer au héros et défendre ses convictions.*»

Parlons tactique donc.

Chez FIA Asset Management, on est positif sur les actions européennes et japonaises, notamment parce que les valorisations sont attrayantes. Et aussi parce que ces économies sont encore à même d'absorber les flux de liquidités injectées par les banques centrales. On regarde également de nouveau du côté des marchés émergents, les grands punis de ces derniers mois. «*Ils ne peuvent baisser indéfiniment.*»

Pour ce qui est d'une approche sectorielle, Ingo Werner dit éviter les financières et les biotechnologies et, surtout, chercher «*à individualiser les tendances sur les différents secteurs des marchés*».

Pour ce qui est de la capitalisation, il délaisse désormais les «small caps» jugées trop sensibles aux actuels à-coups boursiers.

«*Et surtout, il ne faut jamais perdre de vue que tout cela s'accompagne d'une forte volatilité.*»

Pour ce qui est des marchés obligataires, le gestionnaire y voit le plus grand problème actuel. Et pour les mois à venir.

«*Avec les taux négatifs en Europe, le risque ne rapporte plus rien. La rémunération, on la trouve désormais sur des échéances de plus en plus longues. Et actuellement, il suffit d'une correction technique pour effacer deux ans de profits.*» Et la correction qu'il voit se profiler à l'horizon, il ne la qualifie pas de technique...

Pour autant, il refuse tout catastrophisme. Il parie même sur des marchés orientés à la hausse pour le printemps et parle d'une reprise «souple».

Pour après...

MARC FASSONE

## «Peut mieux faire»

La fiscalité analysée par les banques et les entreprises

ABBL et UEL soutiennent très partiellement la réforme. Et ajoutent leurs propositions.

L'Union des entreprises (UEL) admet que «*la très grande majorité des mesures est conforme à l'ambition sociale annoncée comme priorité de la réforme*». En découlent une meilleure distribution sociale et une sélectivité revendiquées par les milieux socio-économiques. D'où l'espoir que «*les mesures généreuses pour les ménages*» aient une incidence positive sur l'économie.

Satisfecit aussi pour la fiscalité allégée sur les petits bénéfices des plus-values immobilières. Idem pour une transmission plus aisée des entreprises. En revanche, s'agissant de la fiscalité propre aux en-

treprises, l'UEL parle d'une action «*homéopathique*».

La réduction annoncée de taux de l'impôt sur les collectivités (IRC) lui paraît largement insuffisante, au regard notamment des options de l'OCDE et de la Commission européenne. Elle maintient son idée de fusionner l'IRC, l'ICC (impôt commercial communal) et l'ISF (sur la fortune).

## Période d'incertitude

Satisfecit aussi de la part de l'Association des banques et banquiers (ABBL). Celle-ci admet «*la bonne direction*» de la baisse de l'IRC, toutefois largement insuffisante «*au regard des taux appliqués par les pays en concurrence directe et des initiatives internationales en matière de fiscalité des sociétés*».

Et d'ajouter dans son commentaire: «*L'on peut donc déplorer que les propositions du gouvernement n'intègrent pas les mesures à venir de l'OCDE dont les dispositions ris-*

*quent de neutraliser, voire de surpasser, l'avantage lié à la baisse proposée du taux d'imposition luxembourgeois.*»

La Place financière, plus que d'autres en raison de l'ouverture du Luxembourg à l'international, risque de subir cette incertitude «*faute de signaux adéquats adressés en temps utile aux investisseurs*». Il s'agira, pense l'ABBL, d'évaluer l'impact et, le cas échéant, d'ajuster les mesures.

Les banquiers craignent aussi le découragement des investisseurs potentiels suite à l'augmentation de 50% du montant minimal de l'impôt sur la fortune, impôt applicable aux sociétés de participations financières, les Soparfis.

C'est que la fiscalité doit rester un élément de compétitivité pour le Luxembourg qui, selon le secteur financier, laisse filer des opportunités de développement, facteurs de croissance et d'emploi.

MICHEL PETIT

Semaine ,sans pesticides'  
du 20. au 30. mars 2016

Les pesticides sont dangereux pour l'environnement et la santé humaine, ceci ne fait aucun doute. Les pesticides sont utilisés dans l'agriculture et dans le cadre de l'entretien de surfaces publiques ou communales. De tels produits sont également utilisés dans les jardins privés et dans les ménages sous forme d'insecticides (par ex. les bombes anti-moustiques ou les produits anti-poux), de fongicides (protection contre les moisissures) ou d'herbicides (par ex. anti-limaces ou désherbants). Par ailleurs, les pesticides sont difficilement dégradables et s'accumulent dans les sols et les cours d'eau, rejoignant ainsi tôt ou tard notre chaîne alimentaire. De par leur action non spécifique, ils tuent de nombreux insectes utiles et plantes, détruisent la structure des sols et réduisent leur fertilité.

La campagne « ... sans pesticides » est organisée par un grand nombre d'acteurs dans le domaine de l'environnement, parmi lesquels l'Emweltberodung Lëtzebuerg (EBL), natur & umwelt, les contrats de rivière Atttert, les Parcs Naturels, le promoteur de la conservation de la nature SICONA-ouest, l'association des apiculteurs luxembourgeoise et la **SuperDrecksKescht**®. Elle a pour objectif d'informer le public et les communes des impacts nocifs des pesticides sur le milieu et la santé et de promouvoir des méthodes alternatives d'entretien des surfaces publiques et privées dans les zones urbaines. Plus d'infos sur [www.sanspesticides.lu](http://www.sanspesticides.lu).

Et une autre astuce! Eliminer les vieux pesticides auprès de la **SuperDrecksKescht**®. Infos sur [www.sdk.lu](http://www.sdk.lu).



SuperDrecksKescht®  
Initiative pour l'élimination  
des vieux pesticides  
dans les zones urbaines  
et rurales

[www.sdk.lu](http://www.sdk.lu)  
Infotel. 488 216 1