



**Entretien avec Marie-Jeanne Missoffe**  
**Gérant du fonds Cap Grande Europe à la SPGP**  
*«La remontée des prix du pétrole est une véritable bouffée d'oxygène pour la Russie»*



S P G P

**Boursier.com : Pourquoi miser sur le thème de la convergence ?**

M-J.M. : En période de croissance économique, les nouveaux pays intégrant l'Union Européenne bénéficient d'une dynamique favorable... Les investissements directs des entreprises européennes et les fonds communautaires contribuent à l'accélération de la croissance économique. Il y a 5 ans, l'Union Européenne a intégré de nouveaux pays d'Europe de l'Est. Nous avons donc élargi notre univers d'investissement à ces pays : Pologne, Hongrie, République Tchèque.

**Boursier.com : Que s'est-il passé en 2008 ?**

M-J.M. : La crise financière et le fort ralentissement des économies n'a pas épargné les pays d'Europe de l'Est. Avec la récession, les investissements directs des entreprises se sont taris. La convergence fonctionne essentiellement lorsque la croissance économique est positive... Pour les pays de l'Est, on est passé d'une notion de convergence à une situation de divergence !... Les 'spreads' de taux se sont envolés et les devises ont été fortement attaquées, enfin les marchés actions se sont effondrés.

**Boursier.com : Comment évolue la situation sur les dernières semaines ?**

M-J.M. : La crise a atteint son paroxysme en février 2009 avec des devises au plus bas et des 'spreads' de taux à des niveaux records... La réunion du G20 à Londres a permis de rassurer les intervenants. Les responsables politiques ont assuré qu'aucun pays ne serait abandonné à son sort. Les craintes de faillite de certains pays ont alors été écartées et la prime de risque s'est amoindrie, favorisant un rebond des actions.

**Boursier.com : Quelle est la situation de la Russie ?**

M-J.M. : La remontée des prix du pétrole est une véritable bouffée d'oxygène pour la Russie. Même si le pays affiche aujourd'hui un déficit budgétaire, la situation des finances publiques est globalement saine grâce aux réserves accumulées. Néanmoins, le pays n'est pas parvenu à diversifier son économie en dehors des matières premières. Par ailleurs, le marché boursier est assez difficile à suivre avec un manque de transparence.

**Boursier.com : Quels sont les pays que vous appréciez particulièrement ?**

M-J.M. : La Pologne est un grand pays avec une véritable dynamique interne... L'existence d'institutionnels locaux (fonds de pension) contribue à la stabilisation du marché. Enfin, il existe un grand choix de valeurs. A l'image de nombreux pays de l'Est, le niveau de formation y est élevé, ce qui contribue à rendre ce pays attractif et compétitif. La République Tchèque est un pays très dynamique et orthodoxe dans la gestion de ses finances publiques et de ses banques. L'économie, très dépendante des exportations, est aujourd'hui pénalisée par la récession industrielle en cours.

**Boursier.com : Continuez-vous à miser sur ces pays d'Europe de l'Est ?**

M-J.M. : Le poids de l'Europe de l'Est a été réduit dans les fonds... La Pologne constitue aujourd'hui l'essentiel de l'exposition en Europe de l'Est. Enfin, le fonds a une exposition en Russie, certaines valeurs ont été allégées dans le récent rebond du marché.

**Boursier.com : Comment se porte l'Espagne ?**

M-J.M. : La situation macroéconomique est très préoccupante en Espagne... Après avoir fortement contribué à la croissance ces dernières années, la dynamique liée à l'immobilier s'est inversée. Le taux de chômage est le plus élevé de la zone Euro... Heureusement, la situation budgétaire était excédentaire en 2008. Les grandes banques espagnoles abordent la crise immobilière avec un bilan solide, pas de horsbilan et des provisions excédentaires constituées pendant les années fastes. Les Caisses d'Épargne (non cotées) sont les plus touchées par la crise de l'immobilier.

**Boursier.com : Et l'Italie ?**

M-J.M. : La crise financière est moins sévère qu'elle peut l'être au sein des pays anglo-saxons. L'économie est en récession, la dynamique des exportations a fortement ralenti avec la détérioration de la conjoncture... Les investissements réalisés en Italie et en Espagne, portent sur des valeurs faiblement corrélées à leur économie domestique, notamment dans le secteur de la santé ou dans le secteur industriel. Les entreprises industrielles italiennes sont très internationales, elles seront parmi les premières à bénéficier d'un rebond économique et leur valorisation est aujourd'hui très attractive.

Christophe Voisin

Société Privée de Gestion de Patrimoine

142, boulevard Haussmann 75008 Paris Tél : 01.56.59.63.63 Fax : 01.56.59.63.64 www.spgp.fr