



Paru dans le 20 février 2015

Chaque semaine, Hubert Tassin de interactions.tv tire les conclusions des grandes tendances financières et boursières. Avec les meilleurs spécialistes de la gestion, il propose des stratégies précises qui en découlent, avec des conseils pratiques. Cette semaine : Christian Ginolhac (Gaspal Gestion).

La semaine boursière a été marquée par les publications des comptes 2014 de beaucoup de sociétés cotées. Les bons chiffres dévoilés, et plus encore leur tendance, ont effacé aux yeux des investisseurs les dossiers géopolitiques de la dette grecque ou de la stratégie russe en Europe centrale.

On retiendra des publications une accélération confirmée de l'activité dans le dernier trimestre 2014. La baisse de l'euro et celle des cours du pétrole commencent à produire leurs effets. Mais c'est surtout le message délivré par les dirigeants qui marque les investisseurs. Les projections pour 2015 sont très optimistes en matière de chiffre d'affaires et les effets sur les marges profiteront de leviers. Un signe ne trompe pas : la politique de versement de dividendes. Ils sont systématiquement remontés, au moins en parallèle avec les bénéfices, souvent en anticipant sur de nouveaux progrès.

Les concepts d'investissement à suivre ne varient pas : on sélectionnera les sociétés qui profitent des taux d'intérêt bas, de la hausse du dollar face à l'euro et de la baisse des prix de l'énergie. On pourra ajouter le critère du dividende, dans une conjoncture financière généralisée de recherche de rendement.

Le secteur numéro un : l'automobile

Le secteur automobile est au centre de la stratégie boursière. Les résultats publiés par Peugeot cette semaine montrent les effets multiplicateurs sur les bénéfices des progressions d'activité. L'ensemble des constructeurs et des équipementiers est recommandé à l'achat. Cependant, la préférence des Décideurs de la gestion va à Faurecia (code mnémorique EO).

Le concepteur d'équipements est une filiale (52 %) de Peugeot, mais fournit l'ensemble des grands du secteur, ce qui permet à son management de tabler sur une croissance organique de 5% en 2015. Cette estimation de la progression semble prudente et, compte tenu d'un effet de change qui sera très favorable, un objectif de progression du chiffre d'affaires de 8 à 9% est loin d'être irréaliste. Le résultat opérationnel devrait donner un effet de levier de l'ordre de 3 pour aboutir à une progression 2015 de 25 à 27%. Dans ces conditions, un ratio de valorisation de moins de 15 fois l'estimation du bénéfice net apparaît assez raisonnable.

Du côté des constructeurs, c'est Peugeot (code UG) qui dégage le potentiel le plus élevé, tant en raison de l'assainissement de sa situation financière que de l'abaissement de son point mort et des perspectives d'activité hors Chine et en Chine. 2014 a été l'année du retour au bénéfice opérationnel (plus de 900 millions d'euros), 2015 sera celle du bénéfice net (plus de 500 millions attendus). Avec un dividende en vue...

Air France peut-il échapper à une recapitalisation ?

A l'inverse, Air France-KLM (code AF) a traversé en 2014 une nouvelle « annus horribilis » avec une grève des pilotes dont le coût est estimé à près de 400 millions d'euros et des contrats d'achat à terme de kérosène qui ne lui ont pas permis de profiter de la baisse du baril, pour un manque à gagner de l'ordre de 600 millions d'euros. La perte opérationnelle de 130 millions et la perte nette (retraitée des éléments exceptionnels) de plus de 500 millions n'annonce pas nécessairement un rebond cette année.

Les baisses de coûts permettent aux compagnies low cost ou, au contraire à celles du haut de gamme, de gagner des parts de marché et l'effet de change va encore peser sur les marges. La possibilité de tenir sans réaliser une augmentation de capital qui diluerait les actionnaires est de plus en plus délicate. La dette de plus de 5,4 milliards d'euros représente 3,4 fois le résultat brut d'exploitation et 2,4 fois les fonds propres.

Trigano, une bonne gestion qui va produire ses effets

Le joker de la semaine est Trigano (code TRI). Le spécialiste des camping-cars ressort de la crise renforcé (il a pu reprendre à bon prix des concurrents) et sans dette. L'exercice 2015 va développer une nette progression des ventes (qu'on attend à plus de 6 %), et la rentabilité va être dopée par les effets d'un plan énergétique de réduction des coûts désormais achevé. Les bénéfices anticipés pour l'exercice qui sera clos le 31 août 2015 sont capitalisés en Bourse moins de 12 fois. Le potentiel est élevé.