



Air liquide

Après une année 2009 satisfaisante malgré un contexte difficile (le chiffre d'affaires a reculé de 8,6 %, mais le résultat net n'a pas varié), le leader mondial des gaz industriels a déclaré le 12 avril que son activité connaissait une reprise depuis le début de l'année et qu'il tablait sur une progression de son résultat net en 2010.

ACHETER

► Air liquide a remarquablement bien traversé la crise, puisque le cours est revenu à son niveau de l'été 2008 grâce à la régularité des résultats et à une politique d'investissement avisée. Ainsi, les deux tiers de ses investissements concernent les marchés émergents d'Asie et du Moyen-Orient, qui représentent à ce jour 46 % du chiffre d'affaires. Par ailleurs, le programme de baisse des coûts de l'entreprise a déjà rapporté plus que prévu, et ses effets devraient perdurer. Certes, l'action est assez chère, mais c'est le prix à payer pour une société qui ne déçoit pas : depuis trente ans, le chiffre d'affaires et le résultat ont progressé en moyenne de 8 % par an.

VENDRE

► Air liquide est certes bien géré, mais est-il le mieux placé pour profiter de la reprise ? La plupart de ses contrats se signent en effet sur le long terme, ce qui est un atout en phase de repli, mais plutôt une faiblesse en phase de reprise. De plus, le groupe est un peu trop « européen » (plus de 60 % de son chiffre d'affaires) pour bénéficier des opportunités sur les marchés émergents. Par ailleurs, Air liquide a profité d'une prime défensive au premier trimestre, alors que les marchés, très inquiets des effets de la crise grecque, se repliaient sur les valeurs « sûres » de la cote. Résultat : l'action est aujourd'hui largement à son prix, voire légèrement au-dessus.



Christian Ginolhac
Président
de Gaspal Gestion



Xavier de Villepion
Gérant
à Global Equities

Photos : DR