

LES RECOMMANDATIONS DES EXPERTS DES VALEURS MOYENNES DANS UN MARCHÉ DIFFICILE

Profiter du contexte pour dénicher les valeurs décotées

Table ronde animée par CATHERINE REKIK et HUBERT TASSIN •

Notre table ronde « opportunités » nous a permis de réunir les meilleurs gestionnaires de fonds spécialisés dans les valeurs moyennes.

L'historique des petites et moyennes capitalisations a démontré leur résistance dans les périodes difficiles. Pour gagner de l'argent

en investissant sur les valeurs moyennes, les experts privilégient les titres décotés et livrent les critères utilisés pour les dé



CYRIL CHARLOT
Sycomore
Mes valeurs préférées
> Acadomia
> Steria
> Trigano



CHRISTIAN GINOLHAC
Gaspal Finance
Mes valeurs préférées
> Club Méditerranée
> GIF
> Provim



MARC GIRAULT
HMG Finance
Mes valeurs préférées
> Delachaux
> Nexans
> Rougier



DIDIER LE MENESTREL
Financière de l'Echiquier
Mes valeurs préférées
> CS
> Etam
> Exel industries



ROLAND FERNET
Richelieu Finance
Mes valeurs préférées
> Foncière Lyonnaise
> Galeries Lafayette
> Wanadoo

Le journal des finan

La rédaction a sélectionné

Nos valeurs préférées

« profil offensif » :

- > Alten
- > Neuronex
- > Montupet

Nos valeurs préférées

« profil prudent » :

- > ADL Partner
- > Camaïeu
- > Provim

DANS UN CLIMAT INSTABLE ET AVEC DES PERSPECTIVES DE CONFLIT

Bonne résistance des valeurs moyennes sur la durée

CHRISTIAN GINOLHAC
> Les petites valeurs se comportent actuellement comme les grandes.

Depuis le début de l'année, le Mibex a cédé 2,7 %, le Second Marché 5,8 % et le CAC 40 a reculé de 4,1 %. Au moment où la tension sur la guerre du Golfe s'aiguise, on assiste à une synchronisation de la baisse des marchés.

De façon générale, tout le marché est pénalisé par les incertitudes actuelles.

Au début de la guerre du Golfe, les valeurs les plus liquides avaient bien rebondi, mais, six mois après, les écarts entre petites et grandes valeurs s'étaient réduits. Le parallèle avec le premier conflit est difficile à établir.

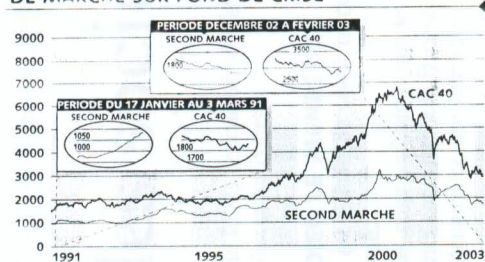
Tout va dépendre de la forme que va revêtir cette intervention et sa durée.

Il n'y a pas de raison fondamentale de préférer un secteur à un autre, mais il est vrai que le marché décolle toujours d'abord sur les grandes valeurs.

CYRIL CHARLOT
> Un moment propice pour le stockpicking.

Nous distinguons trois périodes depuis 1991. Jusqu'en 1996, le contexte économique était marqué par peu de croissance et par une faible visibilité. Durant cette période, on constate une surperformance des valeurs moyennes de l'ordre de 20 %. De 1996 jusqu'au début de l'année 2000, sur fond de croissance forte, ce sont les grandes valeurs qui ont affiché une belle performance. Depuis mi-2000, on constate à nouveau une meilleure résistance des valeurs moyennes. Le contexte politico-économique toujours incertain requiert un travail d'investigation encore plus important pour sélectionner ses titres. Si l'environnement général n'est pas favorable à la Bourse, il semble plus clément pour les valeurs moyennes. En termes de PER 2002, le Second Marché se négocie autour de 12, contre 18 pour le CAC 40. Ce qui représente une décote de 30 % environ.

BAISSE SYNCHRONISÉE DES COMPARTIMENTS DE MARCHÉ SUR FOND DE CRISE



MARC GIRAULT
> Une surperformance par défaut.

La surperformance des valeurs moyennes a toujours lieu dans les périodes de dépression ou de stagnation des marchés. Il s'agit moins d'une surperformance offensive que d'une surperformance par défaut. Quand le marché glisse, les valeurs moyennes résistent, mais, en cas de forte reprise, elles restent à la traîne.

La période actuelle devrait durer. Nous avons donc devant nous un certain nombre d'années gère

favorables à la Bourse, mais propice aux petites capitalisations.

Il faut cependant noter deux choses. Les valeurs moyennes résistent mieux parce qu'elles sont moins possédées par les investisseurs. Des actions moins bien réparties dans les portefeuilles supportent en moyenne moins de pression vendeuse lors des périodes de déprime du marché. En revanche, si des fonds d'investissement qui en sont actionnaires changent de politique de gestion, ou encore sont liquidés, elles peuvent brutalement voir leur cours

« cassé ». Enfin, l'analyse historique montre que, quel que soit le contexte boursier, certaines valeurs réalisent de bonnes performances : ce sont bien sûr celles qu'il faut identifier.

DIDIER LE MENESTREL
> Le stockpicking est le seul type de gestion adapté aux valeurs moyennes.

La guerre est un élément qui bouleverse les comportements et influence les indices. Les valeurs moyennes sont moins affectées car moins sensibles aux mouvements comportementaux ou psychologiques des investisseurs. En revanche, si la crise dure, les petites capitalisations finissent par en souffrir à travers la baisse éventuelle de leur activité.

Il n'y a pas beaucoup de commentaires à faire sur la guerre, si ce n'est qu'elle bloque le marché boursier. Les petites valeurs en sont affectées car il n'y a aucun intérêt pour ce type d'investissement à court terme.

Le comportement des indices de valeurs moyennes ne signifie pas grand-chose. Il y a toujours

moyen d'extraire de la stockpicking est toujours maint, quel que soit le

ROLAND FERNET
> Une bonne pr pour les périodes diff

Cette période char certitudes et d'inquiétu implications. La baisse à laquelle les valeurs sont peu sensibles, con aux sociétés qui com CAC 40. Par ailleurs, de dix années de baisse les marchés obligataires sormais être plus diffi deux éléments vont fa stockpicking pour plu nées.

S'ajoute également le des flux de capitaux. début de l'année, on e collecte sur les fonds ac sur une catégorie - le moyennes décotées - sur la collecte est positive fonds.

Nous recherchons tés ayant un métier avec rière à l'entrée et une b trise du prix.