

Cogefi Gestion en direct :

**Mercredi 8 avril 2009 à 17 heures**

## Discussion avec Guillaume Jonchères, PDG de cogefi Gestion



**Vrai rebond ou faux départ ?** Les Bourses ont salué en fin de semaine dernière les résultats du sommet du G20 de Londres où les dirigeants des principales puissances économiques se sont engagés à réformer le système financier international. La pression des opinions publiques et des marchés était, il est vrai, assez forte pour pousser à des initiatives communes, que ce soit pour renforcer les moyens des grandes institutions internationales comme le FMI, réglementer les hedge funds ou lister les paradis fiscaux. Dès lundi pourtant, les marchés accusaient le coup dans le sillage de Wall Street. La publication de statistiques peu encourageantes en Europe et la perspective des premiers résultats trimestriels qui devraient être très négatifs rappellent les opérateurs à modérer leur enthousiasme. Allons-nous vraiment sortir dans les prochains mois de la plus grave crise économique depuis 1929 ou bien faut-il encore redouter le pire ? Dans ce contexte crucial, Guillaume Jonchères, dirigeant de la société de Cogefi, nous livrera son analyse et ses choix de gérant.

**Animateur : Bonjour à tous. Guillaume Jonchères, le PDG de Cogefi Gestion, est parmi nous.**

**Guillaume Jonchères :** Bonjour à tous. Je suis heureux de pouvoir répondre à vos questions.

**f.ric : La crise est-elle derrière nous ?**

**Guillaume Jonchères :** Non, nous sommes au beau milieu des turbulences. Le secteur de la finance et les marchés boursiers ont amorcé le mouvement dès 2007, l'économie a suivi fin 2008 et les destructions d'emplois commencent seulement maintenant avec leurs conséquences sur le pouvoir d'achat dans les prochains mois.

**f.ric : Est-il temps de revenir sur le marché ?**

**Guillaume Jonchères :** Sur le plan boursier, les impacts macroéconomiques ont été largement diffusés et en grande partie pris en compte. Après un pessimisme de bon aloi, au moment où les banquiers centraux et les gouvernements s'activent à endiguer la crise, on peut faire preuve d'une approche plus constructive. On retrouve une plus grande rationalité en Bourse.

**p.robin6 : Le G20 est une bonne nouvelle... mais il faut du temps pour sa mise en œuvre... donc ??? En plus il ne règle que certains aspects... et pas la question du \$ !! Rebond juin 2010 ? Bourses fin 2009 ? WAIT AND SEE...**

**Guillaume Jonchères :** En Bourse, la psychologie est un facteur essentiel. Le G20 s'est employé avec succès à redonner un cadre et une confiance aux agents économiques. C'est tant mieux! Toutefois, le chemin sera long. On va continuer à vivre avec les excès et les déséquilibres. Notre scénario est un marché en dents de scies et toujours volatil au cours de l'année 2009...

**Guillaume Jonchères :** ...Le rebond boursier se fera avant la reprise économique avec environ six mois d'avance. L'économie sous l'impulsion des plans de relance et du restockage a des chances de nous surprendre dès le milieu de l'année. Cependant, l'ampleur de la crise et du désendettement est telle que la croissance à la fin 2009 sera encore largement freinée...

**Guillaume Jonchères :** ...Boursièrement, le rebond actuel a des chances d'être suivi par une nouvelle correction. De belles opportunités à attendre pour les gérants actifs ou les stock-pickers etc.

**D.LARERE : Quel timing et quel secteur à jouer ?**

**Guillaume Jonchères :** Le rebond des dernières semaines a été tiré par des secteurs toujours très controversés comme la finance et les matières premières. Attention aux faux départs. Nous restons à l'écart de ce type de valeurs actuellement. Privilégions encore des sociétés peu endettées avec un couple valorisation/croissance attrayant...

**Guillaume Jonchères :** ...Aujourd'hui, nous conseillons d'acheter les obligations privées qui offrent beaucoup d'opportunités en ce moment mais qui ne dureront pas. Dans la foulée, nous nous intéressons aux actions des sociétés aux bilans assainis à l'image des Schneider, Saint Gobain, Lafarge, ce qui permet de réintroduire progressivement des valeurs cycliques aux côtés des fonds de portefeuille comme EDF ou BioMérieux.

**took2 : Bonjour, je pense que les indices mondiaux descendront beaucoup plus bas que le niveau actuel dans le courant de**

**l'année 2009 . Quel est le meilleur placement pour d'importantes liquidités a CT , merci.**

**Guillaume Jonchères :** Face aux rendements monétaires qui fondent comme neige au soleil et aux placements immobiliers qui amorcent leur baisse, on choisira les obligations privées pour chercher du rendement si on ne veut pas être investi en Bourse. Par ailleurs, pour commencer à revenir sur les marchés actions, on peut privilégier dans ce cas les stratégies "long short equity".

**M7444604 : Servez-vous de l'analyse technique ? Si oui quelle orientation du Cac voyez-vous ? Va-t-on suivre à nouveau l'adage "sell in may and go away" ?**

**Guillaume Jonchères :** Oui, à des fins tactiques. L'analyse technique est utile à la marge mais ne saurait justifier une position acheteuse ou vendeuse. Quant aux adages, on les aime beaucoup. Avant de parler de la vente en mai, il faut acheter "aux Ides de mars" (mi-mars). Par ailleurs, on aime bien "un marché qui grimpe le mur des angoisses" (traduction de l'anglais) comme ces jours-ci.

**retornaz : Bonjour, Face à l'indigence irrationnelle de certaines valos, le price to book ratio n'est il pas un chant de sirène auquel il faut répondre ? Merci.**

**Guillaume Jonchères :** Globalement, les indicateurs de valorisation sont tous historiquement bas. Que l'on compare la capitalisation boursière au chiffre d'affaires ou que l'on rapproche le rendement des actions au rendement obligataire, les actions sont très attractives. Ce constat ne peut toutefois constituer une raison suffisante pour investir. Un actif pas cher peut le rester longtemps...

**Guillaume Jonchères :** ...Le price to book est un très bon indicateur sur le thème value. Il convient juste de conduire une petite analyse sur la valeur à venir de la situation nette. En effet, par exemple pour les banques, ce ratio parfaitement pertinent a pu être trompeur.

**Animateur : Une dernière question.**

**M6072093 : Croyez vous à une reprise opportune Long Terme en V ou en W dès maintenant, en sachant que lors du dernier cycle baissier LT de 2000 à 2003 on a pu observer des 'anticipations' haussières qui ont été trop précoces (je pense notamment à un rallye haussier de sept01 à mars02 où le CAC est passé de 3400 pts à 4700, pour finalement redescendre à 2400 pts en mars03) et en sachant, secundo, que la crise que nous traversons actuellement semble être plus puissante & durable que celle de 2000 à 2003, d'où le fait qu'on peut légitimement penser que les plus bas se situeront potentiellement bien en dessous des 2400 pts ??**

**Guillaume Jonchères :** Nous tablons en effet sur un scénario en W. Il convient donc de choisir des stratégies de gestion plutôt opportunistes, ne pas être trop gourmands. Tutotyer à nouveau les 2.500 points n'est pas impossible, aller chercher les 3.500 est tout aussi probable...

**Guillaume Jonchères :** ...Les marchés risquent d'être coincés dans cette fourchette dans les trimestres à venir, le temps d'attendre le redressement des bénéfices des entreprises se redresser en 2010.

**Guillaume Jonchères :** Merci à tous pour la qualité de vos questions. Désolé pour ceux à qui je n'ai pas pu répondre. Bonne soirée.

**Animateur : Merci à tous. Le chat est terminé.**