

AVIS D'EXPERT

Guillaume Jonchères, président de Cogefi Gestion



Attention au chant de la Lorelei

L'été s'achève sur une belle progression des indices boursiers. Les investisseurs regardent en haut, comme envoûtés par ce chant si mélodieux du scénario de reprise en V. La crise derrière et la croissance devant.

Effectivement, les mesures sans précédent des banques centrales et les plans de relance ont eu une issue favorable. Les résultats publiés ont été meilleurs qu'attendu, grâce à la bonne maîtrise des marges. Les enquêtes prospectives (Insee, KM, PMI...) sont redevenues positives de par le monde, augurant d'un véritable retour de la croissance. Le Cac 40 salue tout cela bien logiquement.

Toutefois, l'abondance de liquidités sur les marchés financiers crée cette situation inconfortable où concomitamment, la Bourse monte, les taux longs déjà bas baissent encore, l'or atteint de nouveaux plus hauts et les primes de risque se tassent. Laissons-nous encore charmer et pourquoi ne pas envisager un Cac 40 à 3 900 points d'ici à la fin de l'année, mais regardons bien devant nous. Le fleuve restera tumultueux et les récifs affleurants. Un scénario en dents de scie nous semble devoir s'imposer encore un moment.

Dirigeants politiques et banquiers centraux ont à réduire la dette des États et à reprendre les liquidités tout en évitant la rechute de l'économie ou l'inflation. Le passage est aventureux et d'autant plus critique que nous approchons de l'écueil d'une croissance sans création d'emplois.

D'autre part, le consensus des analystes prévoit en 2011 des profits supérieurs de plus de 10% à ceux de 2007. Trop optimiste. En particulier, les banques (un quart de la cote) bénéficient aujourd'hui d'un retour à meilleure fortune aidé. L'automobile profite, quant à elle, de l'effet d'aubaine des primes à la casse. Renouer durablement avec une rentabilité équivalente à celle qui prévalait avant la crise est illusoire. Le grondement des courants traversés il y a peu serait-il déjà couvert par le chant des sirènes ?

En Bourse, une stratégie de gestion de performance absolue reste notre gouverne. Et au sein d'un portefeuille actions, il est temps d'opérer quelques rotations

tactiques. Les valorisations, sans être excessives, ne laissent plus beaucoup de place à la hausse des taux d'intérêt ou à des déceptions, probables, sur les chiffres d'affaires des sociétés.

Il est temps de protéger quelques gains sur les valeurs cycliques. Le consommateur épargne, pris entre crainte du chômage et pression fiscale à venir. Aux banques, on préférera l'assurance (Axa, Allianz). Les industrielles de qualité comme Lafarge, ArcelorMittal ou Schneider devraient offrir de meilleurs cours d'entrée à l'occasion du point

Il est temps de protéger quelques gains sur les valeurs cycliques. Aux banques, on préférera l'assurance et les industrielles.

d'étape des publications du troisième trimestre. Préparons ce temps de respiration salutaire en privilégiant des thématiques d'investissement de croissance régulière comme BioMérieux, Bureau Veritas, Pernod Ricard et Sodexo. Enfin, les opérations de rapprochement qui reprennent viendront animer la cote et les portefeuilles. Savourons la douce voix de la Lorelei tout en gardant l'œil rivé sur le courant.