

En direct avec Cogefi Gestion :

Mercredi 28 octobre 2009 à 17 heures

Olivier de Royère, responsable de la gestion valeurs moyennes de Cogefi Gestion



Quelles valeurs moyennes ? Reprise en V, en W ou en L ? Lundi, l'Insee nous apprenait que la conjoncture s'améliorait dans le secteur clé des travaux publics en France. Un élément encourageant mais qui ne doit pas nous aveugler sur la vigueur de la reprise. Il est probable que la croissance restera atone en 2010. En Allemagne, le gouvernement Merkel, reconduit à l'issue des dernières élections mais sans la participation du SPD, a décidé de faire le pari du soutien à la demande en optant pour un vaste plan de 24 milliards d'euros d'allègements fiscaux qui profiteront en priorité aux ménages. L'Allemagne, qui nous avait habitué à plus d'orthodoxie financière, renonce ainsi à l'objectif d'un retour rapide à l'équilibre de son budget fédéral. La priorité pour les dirigeants allemands semble être d'éviter une rechute qui serait dévastatrice pour la croissance et l'emploi. En attendant 2010, il convient de rester très sélectif dans son allocation d'actifs. A ce titre, certaines valeurs moyennes délaissées sont mieux positionnées que d'autres pour tirer leur épingle du jeu. Un spécialiste des small & midcaps sera à votre disposition pour vous orienter dans vos choix.

Julien Gautier

L'EXPERT :

Diplômé de l'Université de Paris-Dauphine, d'un DECF de comptabilité et d'un CFA d'analyse financière aux Etats-Unis, Olivier de Royère est gérant chez Cogefi depuis 2003. Il gère le fonds Cogefi Prospective dédié aux small and mid caps.

Animateur : Bonjour à tous. Olivier de Royère est parmi nous.

Olivier de Royère : Bonjour à tous. Je suis très heureux de pouvoir répondre à vos questions.

reguer8 : Que signifie cette chute brutale des 4 derniers jours ?

Olivier de Royère : C'est une consolidation saine et logique compte tenu de la violence du rebond depuis mars. Certaines valeurs cycliques avaient commencé à intégrer un rebond trop rapide des résultats. Etant donné le niveau du chômage et de l'endettement du consommateur américain, les prévisions de 3 à 3,5% de croissance 2010 de certains économistes sont irréalistes...

Olivier de Royère : ...Néanmoins, on se dirige vers une reprise graduelle de l'économie. Les marchés du crédit refonctionnent, le déstockage est terminé et les pays émergents donnent des signes de reprise clairs. La correction actuelle pourrait donner des points d'entrée intéressants. Les actions ont encore un potentiel significatif. Le Cac 40 pourrait atteindre selon nous 4.500 points d'ici fin 2010.

timby : Bonsoir, voyez-vous une surperformance des valeurs Mid-caps par rapport aux large caps en 2010 ? Dans quels secteurs faudra-t-il se positionner ? Que pensez-vous des valeurs comme SOITEC, Devoteam, TOMTOM, SGL Carbon, FUGRO ?

Olivier de Royère : Dans un marché haussier, les valeurs moyennes ont tendance à surperformer même si elles sont un peu plus chères. Quoi qu'il en soit, le gisement de valeurs dans l'univers des valeurs moyennes est plus large, ce qui offre plus d'opportunités aux stock-pickers...

Olivier de Royère : ...Dans un contexte de croissance modérée dans les pays développés, nous pensons que l'efficacité énergétique sera une thématique de croissance incontournable. La crise a par ailleurs montré la nécessité d'un rééquilibrage de l'économie mondiale : plus de consommation dans les pays émergents, plus d'épargne dans les pays anglo-saxons...

Olivier de Royère : ...Les valeurs de consommation axées sur les émergents sont donc à privilégier. Autre thématique intéressante, les SSII qui bénéficient de valorisations faibles même s'il faudra attendre quelques mois pour voir l'activité repartir. Compte tenu de ses compétences pointues, la valorisation de Devoteam à 30% de son CA constitue ainsi une très belle opportunité...

Olivier de Royère : ...Je suis aussi positif sur Steria qui dispose de 30% de ses effectifs en Inde.

M1971323 : Bonjour, quelle est votre avis sur Soitec ? Merci.

Olivier de Royère : Dans le fonds que je gère (Cogefi Prospective), j'en ai acheté à 2 euros. J'ai vendu autour de 12 euros. On peut se repositionner à 7-8 euros. C'est une des sociétés françaises de technologies les plus innovantes. Néanmoins, elle semble avoir du mal à faire adopter sa technologie par Intel, le leader du secteur mais cela reste un bon pari à long terme.

pspiro : Que penser de l'OPA en cours sur Valtech ? Augure-t-elle une explosion des OPA sur les small caps ?

Olivier de Royère : Au-delà du cas Valtech, les entreprises sont l'agent économique le moins endetté. En début de cycle économique, la période est propice au retour des OPA. Parmi les cibles potentielles, Ipsos ou Ginger me paraissent être des pistes crédibles.

pau123 : Que pensez-vous de RHODIA ? Recovery en vue ? Merci.

Olivier de Royère : Le secteur chimie présente l'une des meilleures performances de l'année grâce à des niveaux de valorisation très faibles

atteints en mars-avril. Nous avons plutôt misé sur Arkema qui présente un bilan extrêmement sain. On peut se repositionner sur une poursuite du repli compte tenu de la bonne discipline en terme de capacité de production du secteur.

antho138 : Bonjour, je suis attentivement le dossier Nicox depuis 4 ans maintenant, quelle est votre position sur les biotechnologies en général et plus particulièrement sur la société Azurée ?

Olivier de Royère : Nous sommes à l'écart de la valeur car le Naproxinod qui va être mis sur le marché aux Etats-Unis dispose d'un potentiel limité selon nous.

m.maill4 : Bonjour, est-il judicieux d'acheter des titres THOMSON à ce niveau de cours ? Merci.

Olivier de Royère : Thomson est une société en perpétuelle restructuration qui dispose de peu d'actifs intéressants. C'est une valeur de trading !

M1971323 : Quelles valeurs moyennes ont vos préférences ? Merci.

Olivier de Royère : Outre Devoteam dont j'ai parlé plus haut, nous aimons bien Ingenico qui réalise 45% de son activité dans les pays émergents et génère une trésorerie pléthorique ; Seb à long terme pour sa capacité d'innovation et le faible coût unitaire de ses produits ; NextRadio dont la filiale BFM TV va devenir rentable en 2010 grâce à une très bonne dynamique d'audience...

Olivier de Royère : ...2010 sera par ailleurs une année riche en événements sportifs. Le groupe profitera également de la libéralisation des paris sportifs. Nous aimons bien également Carbone Lorraine et Nexans qui vont profiter du boom des énergies renouvelables.

ffeuill3 : Bonjour, quelles sont vos positions sur Audica, IMS, Eramet, Chargeurs, Vergnet, Aerowatt, et Theolia ?

Olivier de Royère : Dans le secteur de l'éolien, nous avons récemment acquis une ligne de Vergnet qui permet de bénéficier du développement du secteur en Afrique. Après des déboires, leur éolienne 1 MW semble enfin au point. En revanche, nous ne croyons pas au nouveau business model de Théolia consistant à développer des parcs pour les revendre car cela ne crée pas de valeur d'actif.

di.nepve : Bonsoir, quel est votre avis sur Collectis et Métabolic Explorer ? Merci.

Olivier de Royère : Collectis dispose d'une technologie très innovante. Les partenariats récemment signés avec Vilmorin et Monsanto sont très prometteurs. Les applications humaines seront plus longues à mettre en place. Nous croyons à la capacité de l'équipe dirigeante pour maximiser le potentiel de la société. Dans les biotechs, nous aimons bien également Ipsogen et Transgène.

Animateur : Une dernière question.

M7052245 : A quel niveau voyez-vous la rechute du CAC ? Qu'en sera-t-il des BRIC ? Comment allez-vous protéger les excellents résultats de COGFI PROSPECTIVE 2009 ?

Olivier de Royère : J'ai allégé les valeurs qui avaient trop monté dernièrement (Arkema et Soitec par ex) et je suis resté à l'écart de sociétés trop spéculatives (Faurecia ou Thomson). N'étant pas pessimiste sur les marchés à moyen terme, je pense profiter de la correction en cours pour renforcer mes convictions.

Olivier de Royère : Merci à tous pour vos nombreuses questions et désolé pour ceux à qui je n'ai pas pu répondre. A bientôt.

Animateur : Merci à tous. Le chat est terminé.