

## AVIS D'EXPERT

**Guillaume Jonchères**, président-directeur général de Cogefi Gestion



## De saines hésitations

**L**e mois d'octobre a fait place à l'hésitation. Le seuil psychologique des 4000 points ne se laisse pas franchir sans difficulté. Cet espace de respiration est salutaire. Le point d'étape des publications trimestrielles, où les anticipations des opérateurs se confrontent à la réalité, est riche d'enseignements. Le bilan reste encore mitigé. Les niveaux absolus sont encore décevants mais la dynamique est positive.

L'amélioration est réelle, portée par une activité économique plus tonique, une moindre détérioration des profits des entreprises et, mieux encore, des publications supérieures aux attentes.

Les enquêtes auprès des entreprises et des consommateurs corroborent les anticipations de la Bourse. Mais les chiffres d'affaires sont, dans l'absolu, encore bien bas et les perspectives dessinées par les chefs d'entreprise demeurent prudentes.

Le quatrième trimestre offrira des comparaisons favorables. En Bourse, cela viendra conforter l'idée du rebond même si cette reprise conserve le goût artificiel du double additif des taux d'intérêt bas et des plans de relance. Ne

nous y trompons pas, 2010 ne sera pas un long fleuve tranquille. Les tenants de la reprise en V devront abaisser leurs anticipations. Les PME ne donnent pas la même image que les grandes entreprises. Les banques, quoi qu'elles en disent, maintiennent des conditions d'octroi de crédit serrées.

La croissance sera contrainte par des créations d'emploi bien inférieures aux reprises classiques et par le poids d'une dette omniprésente.

Les vraies incertitudes pour 2010 justifient que l'investisseur soit vigilant sur ses points d'entrée et sache prendre ses profits.

Moins directionnelle, la Bourse a de fortes chances de nous offrir quelques dents de scie.

Après la correction récente, il est envisageable de reprendre quelques initiatives en Bourse. Les banques centrales laissent les vannes grandes ouvertes et les plans de relance sont en train d'être mis en œuvre. Face au rendement quasi nul du monétaire,

les plus-values sont recherchées en Bourse.

Dans cette perspective, les grandes entreprises offrent indéniablement des performances plus favorables notamment celles exposées à la reprise mondiale via les économies émergentes. De plus,

aujourd'hui, nous nous intéressons tout particulièrement aux activités de croissance externe qui s'amorcent. Les acheteurs font encore de bonnes affaires, comme Bureau Veritas, Capgemini, SAP, Sodexo...

Et, à l'autre bout du spectre, cela contribue à revaloriser les petites capitalisations, il faudra s'y intéresser plutôt via des OPCVM.

Et dans un environnement où clairement seuls les plus performants seront à même de tirer leur épingle du jeu, nous recherchons les leaders de leur industrie tout en privilégiant des domaines d'activité réactifs à une faible reprise de la croissance comme Publicis, Ingenico, Seb et Pernod Ricard.

**Les grandes entreprises offrent des performances plus favorables notamment celles exposées à la reprise mondiale.**