

AVIS D'EXPERT

Guillaume Jonchères, président de Cogefi Gestion



Le Cac se rebiffe

Il ne s'agit pas ici de « fausse mornifle » mais de vraie épargne. Il ne s'agit pas non plus de fausse reprise mais de vraie réglementation. La chute récente des Bourses mondiales entraînée par les valeurs financières est avant tout le reflet de l'incertitude réglementaire. Les marchés l'abhorrent. L'annonce du président Obama de contraindre les banques à réduire leur voilure et leur terrain de jeu est prise au sérieux.

Ces premières séances boursières en dents de scie donnent le ton : 2010 ne sera pas de tout repos. Le chemin sera long et semé d'embûches. La hiérarchie classique des rendements par rapport aux risques encourus se normalise. La psychologie des investisseurs est redevenue positive et les primes de risque se sont tassées. Pour autant, il serait bien innocent de tabler sur un retour à des valorisations boursières d'avant la crise. La demande n'est pas autoentretenue. Le désendettement agit comme un frein sur le potentiel de croissance. Les risques de hausse des taux et de régulation sont autant d'arguments pour continuer d'exiger une prime de risque élevée.

Mais la croissance est là, somme toute plutôt modeste au regard des injections de liquidités

opérées et toujours sans création d'emplois, mais bien présente. Le Cac peut ainsi poursuivre sa progression, mais sachons rester mobiles et prendre nos profits régulièrement.

Après les États et les banques centrales, c'est vers le secteur privé que tous les regards se tournent et les scénarios plus ou moins optimistes reposent tous sur l'hypothèse que les taux d'intérêt resteront bas un moment encore. Les discours prudents des dirigeants conduisent d'autre part les analystes à limiter leurs ambitions.

En Bourse, nos choix s'orientent vers les sociétés présentes sur la scène mondiale. Aux financières, qui diluent leurs actionnaires, nous préférons les industrielles et valeurs de services. Elles offrent souvent des bilans sains avec peu de dettes et des stocks bas. Les plus performantes d'entre elles sont en position d'orchestrer des opérations de rapprochement, d'acquisitions ou de recentrage de leurs activités.

Faisons également le pari d'une reprise, même modeste, de l'investissement. Sur la défensive depuis le début de la crise, les sociétés ont bien souvent sous-investi. Cette situation s'inversera. Et le restockage n'a toujours pas eu lieu. Grâce à un levier opérationnel puissant, cela devrait se traduire par une croissance bénéficiaire supérieure à 20 % (hors financières) sur les douze prochains mois. Parallèlement, les consommateurs aisés du monde entier reprennent le chemin de la dépense. Ainsi, des valeurs comme LVMH ou Seb caracolent-elles vers de nouveaux sommets.

En Bourse, la respiration récente des marchés offre l'opportunité d'investir sur des entreprises plutôt cycliques, leaders dans leur domaine, en avant de la balle, à même de tirer leur épingle d'un jeu très compétitif qui se déroule à l'échelle planétaire : Michelin, Publicis, Sodexo ou Accor, Capgemini, Schneider et Saint-Gobain.

La respiration récente des marchés offre l'opportunité d'investir sur des entreprises plutôt cycliques.