

Notre pronostic gagnant sur les valeurs cycliques

L'analyse de François Genovese, président-fondateur d'Alma Capital et Associés

Dans un climat d'incertitudes alimentées, notamment, par la crainte d'un défaut de la Grèce, **une nouvelle positive est toujours bonne à prendre**. En l'occurrence, le récent reflux du CAC 40 sous la barre des 5000 points ne doit pas faire oublier l'**exceptionnelle ascension des valeurs cycliques** observée au cours des sept derniers mois.

Le 17 novembre 2014, nous avons organisé une conférence de presse pour mettre en exergue le fort potentiel de rebond de ce compartiment de la cote. Depuis, des titres comme ceux des **équipementiers automobiles Valeo et Faurecia ou encore Accor, qui composaient notre portefeuille, ont bondi de 40 à 60%**. A l'époque, le marché intégrait dans le prix des valeurs cycliques un stress scénario proche de celui du quatrième trimestre 2008, au point de voir certaines actions du secteur industriel subir des ventes à découvert. Mais, entretemps, plusieurs éléments nous ont donné raison.

Tout a commencé par l'annonce de Mario Draghi du 22 janvier 2015. Afin d'éliminer la menace déflationniste et de faciliter les conditions de refinancement des Etats, le président de la BCE, a décidé de frapper fort en mettant en place des mesures exceptionnelles d'assouplissement monétaire quantitatif. Au menu, un programme de rachats d'actifs supérieur à 1000 milliards d'euros, à raison de 60 milliards par mois jusqu'en septembre 2016. S'en sont suivis une baisse historique des taux de rendements des emprunts d'Etat, une amélioration des conditions de financement des entreprises européennes, un recul du risque déflation, une légère reprise de l'activité économique et même un début de retour des opérations de haut de bilan. En résumé, une somme de facteurs propices à alimenter une dynamique de flux positive sur les actifs risqués européens, et par extension, sur les valeurs cycliques.

Aujourd'hui, les négociations difficiles entre la Grèce et de l'ex-troïka (Commission Européenne, FMI, BCE) changent la donne. Le regonflement de la prime de risque, qui en découle, a provoqué des premières prises de bénéfices sur certaines valeurs cycliques. Toutefois, quelques grandes entreprises industrielles restent très bien entourées en Bourse et disposent encore d'un potentiel d'appréciation significatif, notamment du côté des constructeurs et des équipementiers automobiles. **Même si le PER sur 12 mois du Stoxx 600 Auto & Parts, qui oscille entre 11 et 11,5, évolue au-dessus de sa moyenne historique, le secteur retrouve de bonnes opportunités de croissance dans les pays émergents.**

De manière plus générale, les investisseurs devraient se montrer beaucoup plus exigeants à l'égard des valeurs cycliques et devraient privilégier les sociétés affichant de solides perspectives de free cash-flow, une capacité à maintenir une politique de dividende attractive et régulière mais aussi celles susceptibles de s'inscrire dans la thématique des M&A.

Dans cette optique, nous surveillerons de près les acteurs de l'industrie de la construction, des loisirs et des nouvelles technologies tout en restant très prudents à l'égard du secteur transport aérien en proie à un risque de surcapacité.



Recherche des éléments : CAPITAL & ASSOCIÉS