

Value et small & mid caps : deux thèmes porteurs pour 2019

« Actions : stop ou encore ? »

La question a passionné les quelque 350 professionnels du patrimoine, réunis les 8 et 9 janvier dernier, à Paris, à l'Université Nortia pour deux jours de conférences et de débats. Un consensus s'est immédiatement dégagé entre les 4 gérants experts interrogés : le 1^{er} trimestre 2019 va être déterminant (et certainement volatil) pour donner la tendance de l'année, les résultats des entreprises et leurs prévisions étant particulièrement attendus; en effet, sur fond d'incertitudes politiques en Europe (Brexit, Italie, élections européennes) et de ralentissement de la croissance mondiale, en Chine, en Allemagne, dans les émergents..., « *on ne peut pas dire que l'horizon macroéconomique soit dégagé* », a résumé Didier Roman, gérant chez Haas Gestion. Néanmoins, **aucun panéliste n'anticipe de récession**. « *Les marchés ont prévu 12 des 7 dernières récessions ! Ils en voient plus qu'il n'en advient...* », a précisé Didier Bouvignies, gérant chez Rothschild & co AM. Spécialiste du secteur mondial de l'eau et des déchets, Bernard Lecourt, gérant chez Fidelity International, attire, quant à lui, l'attention des investisseurs sur la solidité des fondamentaux de l'économie réelle. « *Une croissance des bénéficiaires des entreprises attendue pour 2019 en hausse de 9 % aux États-Unis et de 7 % à 8 % en Europe peut être un élément interprété positivement par les marchés* », a confirmé Estelle Ménard, gérante chez CPR AM.

Pour Didier Roman, la correction qui a tardivement touché des secteurs « refuge », comme le luxe, l'aéronautique en Europe et la technologie outre-Atlantique, témoigne peut-être d'un début de capitulation du marché : « *en remettant les compteurs à zéro, ceci ouvre des perspectives pour les gestions actives* ». Et d'ajouter : « *quand l'horizon est flou, il me semble essentiel de se concentrer sur les entreprises et leurs valorisations ; et quand, comme actuellement, les perspectives de résultats le sont aussi, sur les bilans. En effet, beaucoup de sociétés affichent aujourd'hui de faibles multiples de prix/actif net comptable, certaines capitalisations boursières sont inférieures aux fonds propres, alors que ces derniers sont le reflet des capitaux engagés par les actionnaires et des résultats accumulés au fil des ans...* ». **La côte offre donc des espoirs de rebond aux gérants value !**

Spécialiste des petites et moyennes capitalisations, le gérant de Haas Gestion a naturellement été le premier à répondre à la question, directe, du modérateur, Pierre Bermond, directeur associé EOS Allocations : après des années de performances exceptionnelles, qui ont dopé même les portefeuilles des gestions *large caps*, l'atterrissage des **petites et moyennes capitalisations** a été sévère, « *sommes-nous revenus à des niveaux d'achat ?* ». En effet, pour la 1^{ère} fois depuis 6 ans, les valeurs moyennes européennes ont sous-performé les grandes. Deux raisons essentielles : quelques déceptions sur les résultats de certains dossiers, dans des secteurs comme les équipementiers automobiles et la distribution spécialisée ; et des problèmes de liquidité –

« elle entretient la hausse et accentue la baisse ! » -générés par les arbitrages, massifs, d'investisseurs globaux, qui ont brutalement désensibiliser leurs allocations pour réduire les risques et donc « sacrifier » les lignes sur les petites et moyennes capitalisations. Néanmoins, « une fois tari ce flux de décollecte, et avec toujours en tête que la liquidité est essentielle car elle garantit la liberté du gérant small&mid, **je pense que vont se présenter de réelles opportunités**, a expliqué Didier Roman, aux CGP soucieux de trouver des idées d'investissement pour 2019, « notamment grâce à la multiplication des opérations de fusion & acquisition ». En effet, sur les 25 opérations financières réalisées en 2018, la prime moyenne payée (45 %) témoigne de la déconnexion actuelle entre les valeurs boursières et le montant des transactions ! « J'anticipe des opérations de taille plus modeste mais stratégiques, et très intéressantes pour les actionnaires », a conclu l'expert.



Didier ROMAN

Responsable de la Gestion Actions