

Pourquoi les valeurs cycliques sont de nouveau attractives

Publié le 05/12/2014 à 12:14 **Roland Laskine**

« La chute du prix du pétrole et la hausse du dollar créent un contexte favorable »

La faiblesse de la croissance en Europe et les doutes sur l'évolution de l'activité dans les pays émergents ont jusqu'à présent incité les investisseurs à privilégier les valeurs défensives ou les grandes marques internationales considérées comme plus sûres. Les valeurs cycliques ont été oubliées, mais leur heure a peut-être sonné. D'un côté, la chute du prix du pétrole contribue à reconstituer les marges des sociétés industrielles. De l'autre, la hausse du dollar renforce la compétitivité des entreprises européennes sur le marché international et leur permet de profiter d'un effet de change positif. Autre élément favorable : les perspectives de croissance sont faibles dans la zone euro, mais les prévisions d'activité cessent de se dégrader. Une amélioration graduelle n'est pas à exclure surtout dans les pays ayant réalisé des réformes structurelles importantes. Pour la Bourse, il s'agit d'une incitation supplémentaire à revenir sur les valeurs les plus sensibles à la conjoncture.

Les valeurs industrielles sont décotées par rapport aux défensives

Les gérants de la société de gestion Alma Capital & Associés notent que les valeurs cycliques sont décotées par rapport aux défensives avec des niveaux de valorisation à peine supérieurs aux creux observés durant les périodes de crise de 2002 et début 2009. Ils font aussi remarquer que les luttes agressives contre la déflation mises en place aux États-Unis et au Japon ont conduit à une renaissance de l'appétit pour le risque dans ces pays, avec une baisse significative de la prime de risque des cycliques. Les actions de relance plus agressives que prépare la BCE permettent de penser que la même chose pourrait se produire en Europe. À ce contexte plus favorable s'ajoute un levier non négligeable sur les résultats grâce à la baisse du prix de l'ensemble des matières premières et des coûts de financement. Cela sur une base opérationnelle restructurée, avec des seuils de rentabilité en constante amélioration depuis dix ans.

Les valeurs à privilégier à la Bourse de Paris à l'intérieur des PEA

Après cinq années de hausse à Wall Street, mais aussi en Europe, les marchés sont aujourd'hui très bien arbitrés. Il existe encore de nombreuses opportunités, mais il faut faire preuve d'une grande sélectivité. Les banques font partie des valeurs cycliques à privilégier, même si leur rentabilité n'est pas près d'égaliser les niveaux atteints à la fin des années 2000. BNP Paribas et Natixis méritent donc de figurer en bonne place dans un portefeuille diversifié. Dans le secteur automobile, Faurecia et Valeo ont réalisé un beau parcours, mais la solidité de leurs performances et leur potentiel de croissance auprès des plus grands constructeurs automobiles mondiaux sont loin d'être pleinement valorisés. Dans le domaine des équipements électriques, Schneider Electric et Rexel font aujourd'hui figure de belles endormies. Certaines valeurs, comme Natixis et Rexel, offrent en prime un très beau dividende.

Un terrain privilégié pour jouer la multiplication des OPA

Les périodes de sortie de crise sont toujours propices au retour des OPA, qui frappent en priorité des sociétés industrielles et de services disposant de solides parts de marché. Les équipementiers automobiles sont potentiellement visés. Le groupe Peugeot, toujours à la recherche de liquidités, pourrait être par exemple tenté de céder le contrôle de Faurecia à un moment où les comptes se redressent. Montupet, spécialisé dans le domaine très porteur des pièces en aluminium, suscite l'admiration de ses concurrents. Cette société a été reprise en 1986 par les dirigeants actuels. Aujourd'hui, ceux-ci pourraient être tentés de profiter du très beau parcours boursier de la valeur pour passer la main. Dans le secteur des médias, le contrôle de Lagardère pourrait être cédé. Il faut toutefois savoir que, s'agissant d'une société en commandite, une telle opération ne peut se faire qu'avec l'accord de la famille.



Recherche des éléments : CAPITAL & ASSOCIÉS