

Lagardère : Lagardère va livrer 2,5% d'EADS avec trois mois d'avance Statistiques économiques : USA : rebo

Informations boursières > Les interviews Marchés

Toutes les interviews

Les interviews
Marchés

Les interviews
Sociétés

22-01-2009 Pierre-Yves Gauthier
Directeur de la stratégie d'AlphaValue

« JE NE PENSE PAS QUE L'INDICE REVienne SUR LES PLUS BAS DE 2003 »



Pour Pierre-Yves Gauthier, directeur de la stratégie de la société d'analyse AlphaValue, la crise économique actuelle a été amplifiée par l'attitude des dirigeants d'entreprise qui ont soudainement voulu protéger leurs bilans au dernier trimestre 2008. Si la crise économique est violente, elle reste une crise classique. La peur qui s'est emparée des investisseurs au cours des derniers mois devrait progressivement s'estomper. Dans ce contexte, certains secteurs sont à privilégier.

Le Cac 40 évolue en dessous des 3.000 points et a retrouvé ses plus bas de la fin du mois de novembre 2008. Où pensez-vous que l'on se situe dans la crise boursière actuelle ?

Il faut souligner un paradoxe : le pire est sans doute derrière nous sur le plan financier et boursier mais à venir sur le plan économique. Quand on retrace le film des événements au cours des derniers mois, on a craint à l'automne une catastrophe financière avec une peur irraisonnée qui a débouché sur une envolée de la volatilité. Cette catastrophe n'a pas eu lieu même si on découvre encore l'étendue des dégâts. Par exemple, la perte annoncée par RBS, de 28 milliards, si elle est colossale, provient pour 20 milliards de la mise au prix du jour d'actifs payés trop chers. Si l'on peut dire, c'est le dernier feu d'artifice de sociétés particulièrement exposées.



Cette crise financière débouche sur une crise économique qui, malgré sa violence et son ampleur reste une crise classique. On retrouve une situation que l'on comprend et sur laquelle on peut établir un calendrier.

Je ne pense pas que l'indice revienne sur les plus bas de 2003. La dégradation des résultats va être bien réelle mais le décrochage de l'économie au dernier trimestre de l'année dernière a été amplifié par l'attitude des entreprises qui, pendant des mois, n'avaient rien compris à la dégradation de la situation économique et qui ont soudainement voulu protéger leurs bilans au dernier trimestre. Les dirigeants des sociétés industrielles qui avaient critiqué les financiers pendant des mois n'ont pris aucune mesure pour préparer le terrain. Dans la crise actuelle, ils ont une attitude pro-active.

Mais, parallèlement, la consommation ne s'est pas arrêtée d'un coup et on va progressivement constater, après un premier semestre qui risque encore d'être secoué par les comptes des entreprises, que la peur s'estompe. Les investisseurs reviendront alors vers des actifs plus risqués et donc vers les actions.

Le seul bémol à ce scénario est qu'il est trop consensuel. Mais en dehors de cela, je ne serais pas étonné qu'en fin d'année, le Cac 40 se situe autour de 4.500 points.

La forte dégradation attendue des résultats ne risque-t-elle pas de contrarier ce scénario assez positif à moyen terme ?

En 2008, les résultats vont être sanglants pour les financières mais à peu près stables si on exclut ce secteur de la cote, en particulier grâce à la hausse des résultats des pétrolières. Au total, les profits devraient, d'après nos calculs, avoir reculé de 21 % l'an dernier. Ils devraient encore baisser de 9 % cette année en raison, cette fois, de la baisse des profits des pétrolières, des valeurs de métaux, des utilities, mais les profits des banques se stabiliseront probablement sur des niveaux certes bas.

Or, le marché a perdu 50 % par rapport à 2008. On peut considérer que, sur cette baisse, 30 % tiennent au recul attendu des profits et 20 % au prix de la peur.

Quels secteurs privilégiez-vous et, au contraire, de quels secteurs faut-il se méfier ?

Contrairement au consensus, je serai assez prudent sur les valeurs défensives. La valorisation des pharmaceutiques me semble élevée. Du côté des télécoms, le fort niveau des goodwill m'inquiète. Je suis également prudent sur les assurances, où de mauvaises surprises ne peuvent être exclues et sur les « utilities ».

On peut prendre le pari du secteur bancaire même si cela peut paraître très audacieux. Aux provisionnements près, les résultats devraient être excellents en 2009 pour des établissements présents dans la banque de détail. Les technologiques sont également attrayantes même si le secteur n'est pas très étoffé en Europe. Des secteurs qui ont souffert dans la consommation non alimentaire peuvent aussi bénéficier de la reprise des marchés. L'alimentation me semble être, parmi les défensives, le secteur le plus attrayant actuellement. Enfin, les groupes pétroliers intégrés peuvent être joués pour leur rendement élevé et assuré et dans l'optique d'une remontée des cours du brut parallèlement à une reprise de la demande.

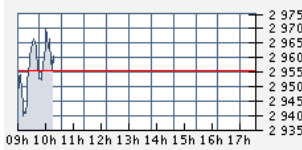
Propos recueillis par Rémi Le Bailly

Graphiques

CAC 40 STOX 50 D.J.30

Nasdaq C

2 959,50 à 10:20



Intraday 5 jours 3 mois 6 mois 1 an

Mes listes

> Créez vos listes

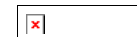
Mes portefeuilles

> Créez vos portefeuilles

OFFRE SPECIALE
2 euros l'ordre de bourse

OFFRE SPÉCIALE

Espace Warrants
DRESDNER Kleinwort



Fortuneo: NOUVEAU! 2.45€
l'ordre de Bourse*

NOUVEAU

*Assurance-vie de Fortuneo :
plus de 110 fonds
disponibles!

117 Fonds
disponibles