

2018
NOVEMBRE
#124

PREMIER PLAN



Pascal Boiteau,
Directeur Général
Portzamparc Gestion

ÉDITO

LA FIN DES PETITES ET MOYENNES VALEURS ?

Après une année 2017 inscrite sous d'excellents auspices, l'année 2018 est apparue nettement moins favorable pour le segment des petites et moyennes valeurs françaises. Ainsi, ce compartiment s'est replié de 12% depuis le début de l'année et celui des petites valeurs de près de 20%, enregistrant une performance très nettement inférieure à celle du CAC 40, fait inédit depuis 15 ans. Bien que douloureux, ces éléments sont à remettre en perspective : sur les 15 dernières années, le CAC Mid & Small réalise une performance annualisée deux fois supérieure à celle du CAC 40, preuve de la pertinence d'un investissement long terme sur ce segment de marché.

Pourquoi une telle aversion se manifeste-t-elle pour les marchés actions et les petites valeurs en particulier, alors que l'environnement reste toujours porteur pour les actifs risqués ?

En effet, même si elle a récemment été révisée à la baisse par différentes institutions, l'économie mondiale est attendue en croissance de +3,7% contre une moyenne de 3% ces 10 dernières années ! En Europe, la tendance marque également le pas, mais reste bien ancrée, soutenue par la consommation.

Malgré ces bons fondamentaux, les investisseurs concentrent leur attention sur des facteurs anxio-gènes tels que le risque politique en Europe (le budget italien, le gouvernement espagnol sans majorité forte et la question catalane, les élections européennes en 2019...), un possible «Brexit» sans accord, les tensions commerciales qui se poursuivent, la hausse du prix du pétrole...

Dans ce contexte, ils sont conduits à réorienter leurs avoirs vers les actifs les plus sûrs et les plus liquides, provoquant ainsi un phénomène défavorable aux «Small Caps». Le segment est en effet connu pour sa moindre liquidité et l'effet sur les cours s'en retrouve exacerbé. Les baisses importantes de ces dernières semaines sont souvent sans rapport avec la réalité micro-économique des entreprises. Manitou, Fontaine Pajot, Solution30 et d'autres fleurons du segment en sont les parfaites illustrations.

Alors la fin des «Small Caps» ?

Selon nous, cette recherche de liquidité, également couplée à des prises de bénéfices sur un segment de marché en forte croissance depuis de nombreuses années, explique en grande partie la contreperformance actuelle.

La baisse des marchés a toutefois permis de détendre les niveaux de valorisation et de les ramener sur des niveaux de 2016 tout en affichant sur l'année à venir une croissance des bénéfices à deux chiffres, nettement supérieure à celle du CAC 40.

Aussi, la bonne dynamique de résultat des entreprises en global n'enraye pas pour autant la spirale baissière. Toutefois, «vendre au son du canon» n'a jusque là jamais été la meilleure idée. Au contraire, les petites et moyennes valeurs présentent aujourd'hui des niveaux qui méritent d'être pris en considération, même si nous pensons que «la pression vendeuse actuelle» du marché devrait continuer à entretenir les turbulences du marché à court terme. Rappelons-nous d'un élément essentiel de tout investissement : HO-RI-ZON, 3 syllabes qui doivent rester au centre des stratégies de gestion des portefeuilles. Un investissement sur les «Small et Mid Caps» doit avant tout s'envisager sur un horizon de placement moyen / long terme !

**« LES INVESTISSEURS
CONCENTRENT
LEUR ATTENTION
SUR DES FACTEURS
ANXIOGÈNES TELS
QUE LE RISQUE
POLITIQUE EN
EUROPE »**