

« La liquidité du marché s'est reconstituée »

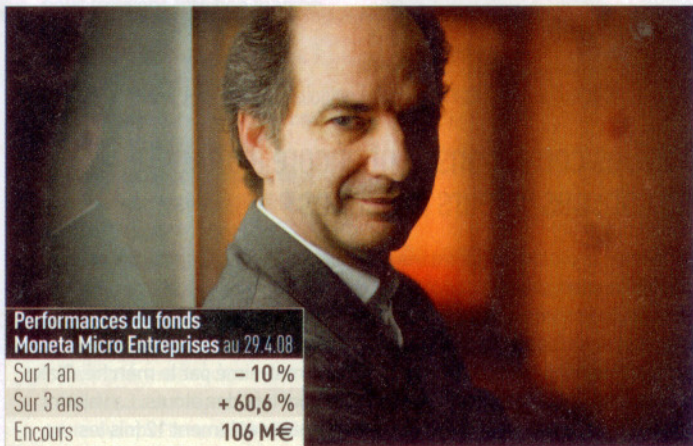
Il se confirme que le pire est passé dans la sphère financière. Le marché s'est normalisé en avril, sans pour autant que les investisseurs fassent preuve d'un enthousiasme débordant. Mais la liquidité du marché s'est reconstituée, notamment, grâce au versement des dividendes. Il faut maintenant mesurer l'impact du ralentissement économique et sa durée. Des avertissements sur les résultats ont déjà été annoncés. Notre stratégie consiste à privilégier des valeurs qui ne devraient pas décevoir.

Ses deux valeurs favorites

▣ **DELACHAUX** Valeur assez peu connue, Delachaux est coleader mondial avec l'allemand Vossloh de la fixation de rails, qui représente 60 % de ses ventes. Avec la hausse des prix de l'énergie, le succès des TGV et des tramways et la volonté

de réduire les émissions de CO₂ des transports, la construction des voies offre une bonne visibilité. Le titre n'est pas sensible aux facteurs négatifs du moment et mérite donc une prime par rapport au marché. A 14 fois les estimations de bénéfices par action pour 2008 et à 12,8 fois celles pour 2009, Delachaux reste intéressant compte tenu de la qualité de ses fondamentaux.

▣ **VIVENDI** Cette société est retombée dans l'oubli. Le récent placement par un actionnaire de 4 % du capital et l'éventualité d'un appel au marché évoquée lors du rachat de Neuf Cegetel ont pesé sur le titre. Mais la société est peu endettée, évolue sur des métiers stables et affiche une stratégie prudente. La valorisation de Vivendi reste très intéressante dans le contexte actuel, d'autant que le titre offre un rendement de 5 %.



Performances du fonds Moneta Micro Entreprises au 29.4.08

Sur 1 an	- 10 %
Sur 3 ans	+ 60,6 %
Encours	106 M€

Son joker

▣ **GROUPE VIAL** Depuis l'introduction à 23 euros en décembre 2006, le titre est passé d'un plus-haut à 45 euros à... 12 euros actuellement. Ce spécialiste de la fabrication et de la vente *hard discount* de produits de menuiserie a fortement déçu à l'annonce de ses résultats 2007, sa marge d'exploitation passant de 28 % en 2006 à 20 %.

Cette contre-performance s'explique par une expansion trop rapide. Même si 2008 risque d'être une année de transition, la pertinence du concept n'est pas remise en cause. Totalement intégré, le groupe est très rentable et n'a pas de problème de structure financière. Les cours actuels tiennent compte des incertitudes, mais pas des perspectives.

Propos recueillis par P. DF. ■ ■ ■