

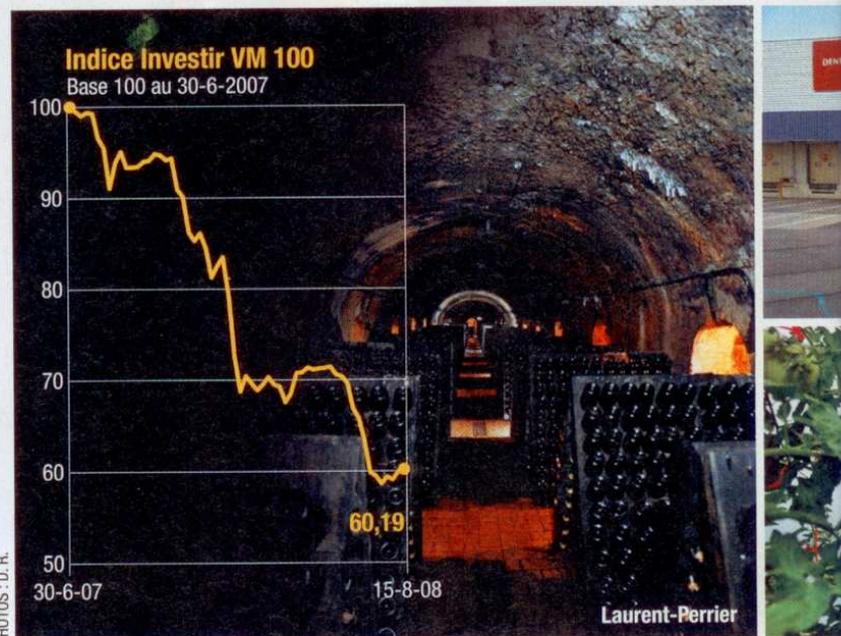
Valeurs moyennes. Le redresse

Après leur récent effondrement, les moyennes capitalisations approchent de leur niveau plancher. Mais la reprise des cours devrait être lente.

-27,2%

C'est la baisse moyenne enregistrée par les Sicav et fonds communs de placement de valeurs moyennes françaises sur un an, au 31 juillet 2008.

Par rapport à leur record historique constaté au milieu de l'année 2007, les deux indices les plus représentatifs des valeurs moyennes (l'Investir VM 100 et le Cac Small 90) ont abandonné environ 40%. Au plus bas, à la mi-juillet, le recul s'établissait même à 43% pour l'Investir VM 100 et à 45% pour le Cac Small 90. Comment expliquer une telle descente aux enfers en un an ? Par trois raisons principales. Tout d'abord, après avoir bénéficié d'un phénomène de mode pendant plusieurs années, les valeurs moyennes étaient mieux valorisées que les grandes capitalisations, phénomène anormal pour des titres peu



liquides. Elles étaient donc plus vulnérables à un renversement de tendance. Ensuite, elles ont évidemment pâti du contexte boursier très défavorable. Enfin, leur chute a été accentuée par les rachats dont ont souffert les fonds spécialisés. Pour rembourser leurs souscripteurs, ces derniers ont été contraints de vendre dans les plus mauvaises

conditions, accentuant ainsi le mouvement de repli. A présent, le plus dur de la crise semble passé.

Le problème de la liquidité

«Globalement, les valeurs moyennes ne sont pas chères», affirme Christian Maugey, gérant de Boscary Mont-Blanc Sélection. Dans une optique à long terme, les cours actuels constituent de formidables opportunités d'achat. Mais, à court terme, une dernière phase de baisse est possible si le Cac 40 enfonce son plancher du 15 juillet, pour atteindre par exemple 3.800 ou 3.900 points. Quoi qu'il en soit, je pense que, si le fond n'a pas été atteint à la mi-juillet, il le sera d'ici à la fin de l'année. Les valeurs moyennes se redresseront durablement lorsque les investisseurs auront la certitude que le plus-bas a été touché.»

La reprise des cours sera cependant moins rapide que celle des valeurs phares de la cote tant que la liquidité restera un problème majeur. «Les intervenants se méfient de l'illiquidité», remarque François Gar-

AVIS D'EXPERT



«A court terme, elles devraient moins bien se comporter que les grandes capitalisations»

ROMAIN BURNAND, MONETA ASSET MANAGEMENT

«Depuis un an, les valeurs moyennes ont été certes massacrées, mais pas plus que le reste du marché.

Si elles ont davantage baissé que les grandes capitalisations par rapport à leur sommet, elles avaient aussi plus monté les années précédentes. Sur cinq ans, l'indice Small 90 a d'ailleurs conservé une avance appréciable sur le Cac 40. En outre, historiquement, les petites

valeurs sont en retard dans les phases de rebond du marché. Conclusion ? Si elles sont attrayantes dans l'absolu, avec un horizon de placement à moyen terme, elles ne le sont pas en relatif, car elles devraient moins bien se comporter que les grandes valeurs ces prochains mois. Elles restent vulnérables en cas de nouvelle baisse du marché, alors qu'elles risquent de ne profiter qu'avec retard du retour de l'optimisme.»

Investissement à pas comptés



Norbert
Dentressangle



Vilmorin

valorisation de Michael Page qui ressort de la tentative d'OPA par Adecco, Orchestra Kazibao, qui capitalise trois fois sa marge brute d'autofinancement, et des sociétés de services informatiques, l'un des seuls secteurs où les carnets de commandes sont bien garnis, comme Ausy, Neurones et Bull.

Enfin, Romain Burnand plébiscite Teleperformance pour sa capacité de croissance externe, Stallergènes, qui pourrait être cédée, IMS, société bien gérée mais dont les prochaines annonces sont incertaines, Recylex, dont les problèmes judiciaires sont pris en compte par le marché, et Groupe Vial, qui bénéficie d'un fort potentiel de rebond après les déceptions récentes.

Conclusion ? Si l'achat de valeurs moyennes ne sera pas forcément payant ces prochains mois, il devrait

l'être dans une optique à deux ou trois ans. Dans un portefeuille diversifié, elles doivent représenter de 20 % à 30 % de l'actif. Consacrez-y pour l'heure

20 % et soyez prêt à passer à 30 % dans quelques mois, lorsque l'horizon se sera éclairci. Pour les épargnants ne souhaitant pas investir en

Cinq sociétés dotées d'un fort potentiel

Après la chute, beaucoup de valeurs moyennes se situent à des niveaux attrayants. Nous en avons sélectionné cinq.

- **Vilmorin** (code mnémo : RIN). Quatrième semencier mondial, spécialiste des plantes potagères et des grandes cultures, le groupe consacre 14 % de son chiffre d'affaires à la recherche.
- **Norbert Dentressangle** (GND). Avec 30.000 collaborateurs et 370 implantations dans 14 pays, le groupe est l'un des principaux acteurs européens du transport et de la logistique.
- **Catering International & Services** (CTRG). CIS loge, nourrit et assure le bien-être de personnes réunies au bout du monde le temps d'un grand chantier.
- **Laurent-Perrier** (LPE). Fondée en 1812, Laurent-Perrier est reconnue dans le monde entier comme une prestigieuse maison de champagne.
- **Teleperformance** (RCF). Présent dans 45 pays, expert en management de centres de contacts et gestion de la relation client, le groupe possède la plus vaste couverture de son marché. **M. L.**

nier, cogérant de Découvertes. *C'est pourquoi la période de purgatoire des valeurs moyennes risque de se prolonger. Cela ne veut pas dire qu'il faille rester à l'écart de ce créneau de la cote. En effet, une bonne sélection de titres permettra de réaliser des performances, par exemple en dénichant des sociétés familiales qui pourraient être retirées de la cote.*

De vraies opportunités avec un horizon de placement de deux ou trois ans.

Romain Burnand, en charge de Moneta Micro Entreprises, est d'un avis similaire. *« Lorsque les investisseurs sont inquiets, ils ne s'intéressent pas aux valeurs peu liquides. Mais le redécollage des cours peut être rapide. Il sera alors trop tard pour se placer. »*

De fait, les occasions d'achat sont actuellement nombreuses avec un horizon de placement à moyen terme. Christian Maugey cite en particulier Nexans, Store Electronics, Sword Group, Satimo, Easydentic et Soitec. Les valeurs favorites de François Garnier sont Groupe Crit, fortement décoté par rapport à la

direct, nos fonds favoris sont Oddo Avenir, CPR Middle Cap France et Oudart Opportunités France, trois fonds très bien classés sur toutes les périodes. Moneta Micro Entreprises, incontestable star de la catégorie avec des places de numéro un sur cinq ans, sur trois ans et sur un an, est malheureusement fermé aux souscriptions. ■ **Pascal Estève**

Notre sélection de fonds de valeurs moyennes françaises

Nom (promoteur)	Code Isin	Performances (1)		
		5 ans	3 ans	2008
Moneta Micro Entreprises C (Moneta AM)	FR0000994980	+ 177,7	+ 43,7	- 10,9
Sycomore Francecap A (Sycomore AM)	FR0007065743	+ 124,1	+ 11,6	- 19,5
Oddo Avenir C (Oddo AM)	FR0000989899	+ 118,1	+ 29,3	- 14,7
CPR Middle Cap France (CPR AM)	FR0010565366	+ 113,5	+ 25,8	- 11,9
Oudart Opportunités France (Oudart Gestion)	FR0010166140	+ 105,2	+ 23,2	- 12,1
UBS (F) Small & Mid Cap (UBS Global AM France)	FR0007076724	+ 105	+ 14	- 19,9
Axa France Small Cap C (Axa IM Paris)	FR0000170391	+ 102,9	+ 18,1	- 18,7
Palatine France Mid Cap (Palatine AM)	FR0000437576	+ 93,6	+ 12,3	- 14,6
Boscary Mont-Blanc Sélection (MW Gestion)	FR0007073788	+ 93,6	+ 14,7	- 20,1
Generali France Small Caps (Generali Invest. France)	FR0007064324	+ 90,3	+ 16,7	- 10

(1) Au 31 juillet 2008.

Source : EuroPerformance.