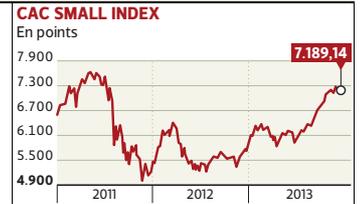




OLIVIER DE ROYÈRE



MARC GIRAULT



Il faut être plus sélectif dans

STOCK PICKING Second semestre flamboyant pour le compartiment des « VM ». Rarement les scores des capitalisations est désormais quasi résorbée. Il va donc falloir dénicher les pépites, capables d'afficher de

L'intérêt, avec le compartiment des valeurs moyennes, c'est qu'il représente toujours un vivier foisonnant de futurs candidats à de fortes hausses, même après un excellent millésime, comme celui de cette année. « 2013 a de nouveau marqué une belle année pour les valeurs moyennes, qui ont connu une surperformance de plus de 9 points (calcul arrêté au 17 décembre) par rapport au Cac 40. L'univers de ces dernières reste toutefois raisonnablement valorisé, avec un PER médian légèrement

supérieur à 13,4 et une croissance des bénéfices attendus en 2014 de 14 %, laissant apparaître une décote en comparaison des grandes valeurs », explique Laurent Vallée, responsable de l'analyse financière chez Portzamparc.

Des avis plus partagés pour 2014

Pour l'année prochaine, les avis sont plus partagés quant à la poursuite du mouvement « général » de hausse. Pour Marc Girault, gérant chez HMG Finance, le rattrapage des valeurs

européennes par rapport au reste du monde va se poursuivre en 2014. Régis Lefort, gérant chez Talence Gestion, est un peu plus réservé. « Je suis prudent, compte tenu du rattrapage massif intervenu ces derniers mois. Le potentiel des valeurs sera davantage lié à la croissance des résultats. Il va falloir être plus sélectif », estime-t-il. Laurent Vallée pense que les petites valeurs seront favorisées par rapport aux « grosses » moyennes, dont les scores ont été brillants (par exemple, Montpét a bondi de plus de 300 %). C'est égale-

ment l'opinion d'Olivier de Royère, gérant chez Cogefi Gestion. Il souligne que l'on peut trouver dans le vivier des « petites » à la fois des valeurs décotées et des titres de croissance, qui profiteront de la reprise en Europe, même si elle restera faible.

Comme l'explique Sébastien Korchia, responsable des gestions actions chez Meeschaert AM, « après dix ans de crise, les dirigeants d'entreprise savent désormais se développer même dans un environnement de croissance faible ».

Ce que le marché apprécie, ce sont des sociétés franco-françaises qui se développent à l'international. Pour lui, il existe malheureusement un problème de mauvaise couverture de ce compartiment de la cote par des analystes financiers. Si les capitaux reviennent, notamment grâce au PEA-PME, des entreprises sous-valorisées pourront être redécouvertes, notamment sur le compartiment C ou sur Alternext. **TABLE RONDE ANIMÉE PAR SYLVIE AUBERT**

AVEC LA RÉDACTION FINANCIÈRE

OLIVIER DE ROYÈRE GÉRANT CHEZ COGEFI GESTION

Delfingen : une acquisition prometteuse en Allemagne

SES CINQ VALEURS FAVORITES

Je ne garde aucune valeur de la sélection précédente, pour faire tourner le portefeuille.

DBV TECHNOLOGIES (DBV) La mise au point d'un produit de désensibilisation à l'allergie aux arachides qui passe par le système lymphatique plutôt que sanguin est une avancée majeure très attendue, aux Etats-Unis notamment. Le marché cible est de l'ordre de 2 milliards de dollars, à comparer à 130 millions de capitalisation. Objectif : 15 €.

DELFINING INDUSTRY (ALDEL) Parmi les leaders mondiaux de la pro-

tection de câbles automobiles, la société bénéficie de l'électrification de plus en plus forte des véhicules. Elle développe des technologies connexes telles que le textile tressé, domaine dans lequel elle boucle une acquisition en Allemagne. L'action ne capitalise que 4 fois son résultat d'exploitation. Le chiffre d'affaires pourrait passer de 130 millions en 2013 à 200 millions en 2016, et la marge de 7 % à 8 %. Objectif : 18 €.

DEVOTEAM (DVT) L'offre de rachat partielle lancée par la société sur ses propres actions à 13,50 € (le cours cote



12,50 €) est un bon signal qui met en lumière une très faible valorisation, à moins de 25 % des ventes. La dynamique, qui était négative, est en train de

tourner grâce à un beau travail de fond, comme l'illustre la stabilité de la marge au premier semestre, malgré la baisse du chiffre d'affaires. Objectif : 18 €.

STEF (STF) La stratégie d'européanisation porte ses fruits pour le numéro un français du transport logistique de produits frais. Elle devrait permettre à terme de réaliser une marge à l'international (actuellement 1 %) équivalente à celle de la France, soit environ 5 %. Le PER de 10 fois l'estimation de 2014 est raisonnable. Objectif : 60 €.

VETOQUINOL (VETO) Le laboratoire vétérinaire est clairement très décoté

– de l'ordre de 60 % par rapport à Virbac, en comparaison de son chiffre d'affaires – et sa valorisation ressort à environ 8 fois notre prévision de résultat d'exploitation de 2014. Au troisième trimestre, la croissance organique a redémarré à 4 %, et le groupe se focalise de plus en plus sur les spécialités à forte marge. Une valeur sûre, donc, pour un fond de portefeuille. Objectif : 37 €.

SÉLECTION PRÉCÉDENTE

Variation du 15-7-2013 au 19-12-2013. Performance moyenne : + 29,08 %.

MARC GIRAULT GÉRANT CHEZ HMG FINANCE

Actia Group : vers une gestion plus rigoureuse

SES CINQ VALEURS FAVORITES

Parmi les cinq valeurs de la sélection précédente, je garde seulement Sequana. Je sors Cegedim, dont la direction n'a pas été très convaincante lors de la réunion investisseurs qui vient de se tenir. Je retire également FFP, l'avenir de Peugeot restant incertain. Enfin, le très beau parcours de Locindus et de MGI Coutier justifie de proposer d'autres dossiers.

ACTIA GROUP (ATI) L'action a plus que doublé en six mois, mais elle conserve encore un potentiel considérable. Le cours actuel capitalise seulement trois fois les résultats attendus cette année. Cette société

est spécialisée dans les équipements électroniques principalement destinés au secteur automobile (valises de diagnostic, tachygraphes numériques, efficacité des systèmes de sécurité...). Un changement de génération a eu lieu à la tête du groupe, qui devrait permettre d'avoir une gestion plus rigoureuse. Je vise 3,50 €.

DERICHEBOURG (DBG) C'est une valeur en retard dans un secteur en retard. Elle est exposée au cycle économique et profitera donc de la moindre amélioration sur ce plan. Par ailleurs, le groupe a vendu moins bien qu'on pouvait l'espérer son acti-



tivité de services aéroportuaires, ce qui a pesé sur les cours. Objectif : 3 €. **PLASTIVALOIRE (PVL)** C'est un titre en retard dans un secteur, l'équipement automobile, qui s'est bien comporté. L'actif net comptable est supé-

rieur à 40 €, la décote est donc forte. Les résultats devraient s'améliorer après le point bas de l'exercice 2012-2013. La société est en train d'être redécouverte par le marché, mais le mouvement n'est pas terminé. Je fixe un premier objectif à 30 €.

SEQUANA (SEQ) Il s'agit de la seule valeur que je conserve dans ma sélection. On remarque que les titres qui ont effectué un mauvais parcours une année avec une accélération de la baisse en fin d'année rebondissent l'année suivante. C'est ce que j'anticipe pour Sequana. A cela s'ajoute une décote considérable : l'actif net est de 26 € pour une

action qui vaut à peine plus de 5 €. C'est une valeur risquée qui peut s'effondrer... mais qui peut aussi tripler. C'est le pari de ma sélection. On vise 10 € dans un premier temps.

TOTAL GABON (EC) La pétrolière la moins chère du monde ! Les découvertes potentielles de nouveaux gisements ne sont pas du tout intégrées dans les cours, alors que certains concurrents font état de champs prometteurs dans cette région. Viser 550 €.

SÉLECTION PRÉCÉDENTE

Variation du 15-7-2013 au 19-12-2013. Performance moyenne : + 20,71 %.