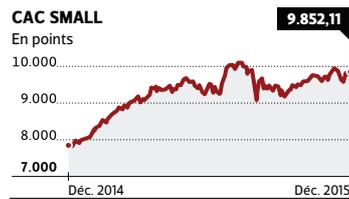




JEAN-FRANÇOIS DELCAIRE



ARNAUD GUÉRIN



SÉBASTIEN KORCHIA

Les bonnes idées de nos six grands

STOCK-PICKING Alors que l'année se termine sur une tonalité boursière en demi-teinte, nos experts une fois un point commun : alors que la conjoncture européenne devrait être légèrement meilleure en 2016, elles présentent

« On avait du mal à trouver des idées il y a un mois. Maintenant, ça va mieux ! » lance Olivier de Royère, gérant chez Cogefi Gestion. L'environnement macroéconomique, qui a pesé ces dernières semaines sur le Cac 40, a aussi pénalisé les valeurs moyennes. Pour 2016, le gérant préconise une allocation équilibrée entre valeurs de croissance et cycliques. « L'environnement de taux bas favorisera les valeurs de croissance. Certaines cycliques présentent un intérêt, comme dans le secteur de la construction résidentielle », relève, ainsi, Olivier de Royère.

Harry Wolhandler, directeur de la gestion actions chez Amilton, recommande d'attendre le second semestre avant un retour sur les cycliques « durs ». Il souligne qu'il faudra suivre l'évolution en Chine et sur le front du pétrole, pour que les marchés puissent rebondir. Le point positif, c'est le repli récent du marché et le fait que les analystes soient plus raisonnables qu'auparavant dans leurs estimations de résultats. « On pourrait avoir de bonnes surprises du côté des entreprises », estime-t-il.

« Le stock-picking sera plus que jamais nécessaire en 2016 », lâche Jean-François Delcaire, gérant chez HMG Finance. Il pense que cela peut valoir la peine d'acquiescer une prime afin d'acquiescer une société présentant une belle croissance organique, notamment si l'environnement économique mondial reste un peu déprimé.

Telle n'est pas l'opinion de Sébastien Korchia, chez Meeschaert, qui préfère un rééquilibrage vers les cycliques domestiques pour jouer une reprise modérée en Europe. Régis Lefort, gérant chez Talence Gestion, estime aussi que les valeurs de croissance trop chères pourraient souffrir. Il conseille de revenir vers les valeurs cycliques, qui sont au tapis. « Nous recommandons aussi le thème des services informatiques et de la transformation digitale, secteurs en croissance dont les valorisations restent raisonnables. »

TABLE RONDE ANIMÉE PAR SYLVIE AUBERT, AVEC ANNE BARLOUTAUD, JEAN-LUC CHAMPE- TIER ET KRYSSTÈLE TACHDJIAN

JEAN-FRANÇOIS DELCAIRE, HMG FINANCE

Jouer la nouvelle histoire de Technicolor

ENVIRONNEMENT ÉCONOMIQUE ET MARCHÉS

La valorisation du marché est assez élevée. Je préfère les sociétés offrant une bonne croissance organique et les exportatrices.

SES CINQ VALEURS FAVORITES

CS (COMMUNICATION & SYSTÈMES) (SX) Grâce à un plan d'économies et à une nouvelle offre commerciale, la société se porte mieux. De plus, Sopra Steria détient potentiellement 10 % du capital via des obligations convertibles à 3,60 €, et le groupe est ainsi libre d'agir sur les titres. Objectif : 3,60 €.

ESSO (ES) Compte tenu de la chute du prix du pétrole, les marges de raffinage se sont envolées (environ 47 €/tonne, contre 21 € il y a un an). Nous croyons à la reprise du versement du dividende au titre de l'exercice 2015. Objectif : 70 €.

HF COMPAGNY (HF) Nous jouons une croissance à deux chiffres en 2016. Le 5 avril, en France, la TNT passera en HD avec un risque d'écran noir pour ceux qui ne possèdent pas de téléviseur récent ou un adaptateur vendu par HF. De 9 à 10 millions de téléviseurs seraient concernés. Le rendement est élevé. Objectif : 17 €.



PIERRE & VACANCES (VAC) La rentabilité va continuer de s'améliorer. Le titre est peu cher, à 5 fois l'excédent brut d'exploitation. Le partenariat avec un groupe chinois va aider au

développement de Center Parcs en Chine, et son entrée au capital donne, en plus, une dimension spéculative au titre. Objectif : 41 €.

TECHNICOLOR (TCH) C'est une nouvelle histoire qui commence pour le groupe. Il a acquis l'activité Décodeurs de Cisco Systems et se renforce ainsi aux Etats-Unis. L'entrée de Cisco au capital ne peut que nous rassurer sur les perspectives de la société. Objectif : 9 €.

SÉLECTION PRÉCÉDENTE
Variation du 13-7-2015 au 22-12-2015.
Performance moyenne : + 13 %.

ARNAUD GUÉRIN, PORTZAMPARC

High Co en pointe

ENVIRONNEMENT ÉCONOMIQUE ET MARCHÉS

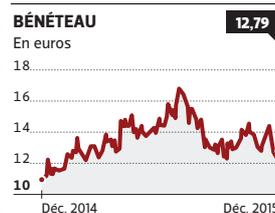
Nous privilégions les valeurs peu exposées aux pays émergents, et notre stratégie est fondée sur le stock-picking.

SES CINQ VALEURS FAVORITES

BÉNÉTEAU (BEN) Les marchés nautiques européen et américain sont bien orientés, et le carnet de commandes, après les salons d'automne, est en progression de 10 %. La stratégie d'intensification de la présence du groupe outre-Atlantique et de maîtrise des coûts devrait se traduire par une amélioration de sa rentabilité. Le titre est faiblement valorisé, avec un PER de 18 fois pour 2016. Objectif : 17,90 €.

CHARGEURS (CRI) La dynamique d'amélioration de la rentabilité devrait se poursuivre. L'arrivée d'une nouvelle direction va apporter un regard neuf. La trésorerie est solide et le groupe dispose d'un déficit reportable important. La valorisation est attractive. Objectif : 11 €.

HIGH CO (HCO) Le spécialiste des services marketing poursuit sa progression dans le digital et les nouveaux pays (Espagne et Royaume-Uni), ce qui lui permet d'accélérer sa croissance



organique et joue favorablement sur ses marges. Objectif : 8,30 €.

LE NOBLE ÂGE (LNA) Le groupe de maisons de retraite, qui évolue sur le secteur porteur du vieillissement, offre un profil de croissance sécurisé. Sa valorisation est raisonnable, au regard de celle de ses grands concurrents. Objectif : 28 €.

LINEDATA (LIN) La croissance organique est de retour depuis fin 2015. L'éditeur de logiciels s'appuie sur un chiffre d'affaires récurrent à 60 %. L'effet devise positif et la perspective d'opérations de croissance externe et d'un dividende confortable devraient soutenir le titre. Objectif : 38,10 €.

SÉLECTION PRÉCÉDENTE
Variation du 13-7-2015 au 22-12-2015.
Performance moyenne : + 2,7 %.

SÉBASTIEN KORCHIA, MEESCHAERT AM

JBogart, la belle endormie

ENVIRONNEMENT ÉCONOMIQUE ET MARCHÉS

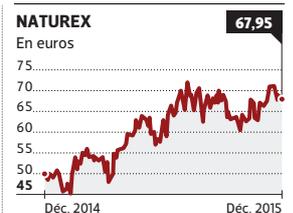
Je reste positif sur la zone euro en 2016. Si la croissance s'accélère un peu, le Cac pourrait dépasser son plus-haut de 2015. Je préfère les cycliques.

SES CINQ VALEURS FAVORITES

AKKA TECHNOLOGIES (AKA) Cette belle société a connu récemment des difficultés en Allemagne. Les problèmes ont été identifiés, et la dernière publication de résultats montre déjà du mieux. C'est de la croissance à prix raisonnable. Objectif : 35 €.

JACQUES BOGART (JBOG) C'est la belle endormie de la Bourse, qui pourrait donc se réveiller. Cette société familiale bien gérée vient de lever des fonds pour investir à l'international. Le flottant a été un peu augmenté et il existe une décote sur Interparfums. Objectif : 13,50 €.

MAUREL & PROM (MAU) La fusion avec MPI va apporter un coussin de trésorerie important qui permettra de passer la situation difficile des prix du pétrole. Avec un coût d'exploitation modéré, toute remontée des prix du brut aura un impact fort sur le titre. Objectif : 4 €.



NATUREX (NRX) Le groupe est en ordre de marche pour profiter des fondamentaux positifs du secteur. La dernière publication montre un redressement des marges qui devrait s'amplifier. La Bourse semble ignorer les perspectives à horizon 2020. Objectif : 80 €.

SHOWROOMPRIVÉ (SRP) Les ventes en ligne représentent un mode de consommation porteur, et le segment du déstockage croît fortement. Le modèle est bien rodé et marche très bien en France. La récente introduction en Bourse va permettre d'accélérer son développement. Objectif : 24 €.

SÉLECTION PRÉCÉDENTE
Variation du 13-7-2015 au 22-12-2015.
Performance moyenne : + 6,8 %.