



Découvrez les nouveaux choix de nos six gérants de valeurs moyennes

VALORISATION ATTRACTIVE Après un premier semestre marqué par de fortes oscillations des marchés, les gérants de valeurs moyennes ont pu profiter de la baisse des taux et de cours du pétrole et de mesures fiscales favorables (CICE, CIR...). Ils ont privilégié les sociétés de qualité, bien gérées et à fort potentiel de croissance. Les petites valeurs devraient encore conserver l'avantage par rapport aux grandes. Elles ne sont pas surévaluées. De plus, les opérations financières ont repris, ce qui ajoute une tonalité spéculative à certains dossiers.

Cinq mois pour gagner ! Tel est le défi que nos six experts en valeurs moyennes ont une nouvelle fois relevé, à l'occasion de cette table ronde de la mi-juillet, dont le score sera calculé fin décembre.

Pour établir le palmarès, nous prenons, pour chaque valeur choisie, le premier cours coté du lundi de la parution du journal, auquel nous retirons le coupon versé durant la période.

Pour le second semestre, nos gérants se montrent plutôt confiants, sachant que les valeurs moyennes font généralement mieux que les grandes capitalisations. « Cette classe d'actifs est moins volatile car, comme les grandes, elle n'est pas touchée par les ETF », précise Maxence Dhoury, analyste chez Portzamparc. Il ajoute que le PER médian des valeurs moyennes est de 16 fois 2016 (contre un niveau historique de 15 fois), justifié par une croissance attendue des bénéfices de 15 % en 2016 et de 13 % en 2017. Régis Lefort, gérant chez Talence Gestion, partage cet avis. Il a constaté que la prime sur les grosses valeurs n'a pas augmenté grâce à de meilleures performances opérationnelles. « Ce compartiment, même s'il est proche du plus haut, n'est pas surévalué », estime-t-il.

Nos six gérants font toutefois remarquer que les risques politiques ne doivent pas être négligés. Cela dit, pour Harry Wolhandler, d'Amilton Asset Management, l'abandon de l'austerité budgétaire aux États-Unis (lancement possible de grands travaux) et la volonté de la Première ministre britannique ainsi que de plusieurs autres pays d'Europe d'entamer une politique de relance de la demande sont favorables aux actions.

Enfin, l'univers des valeurs moyennes est souvent le théâtre d'opérations pouvant procurer de belles plus-values. « Il y a des dossiers à regarder », lance Jean-François Delcaille, de HMG Finance

JEAN-FRANÇOIS DELCAILLE, HMG FINANCE

Je mise sur Robertet, un dossier de grande qualité

ENVIRONNEMENT ÉCONOMIQUE ET MARCHÉS Les marges des entreprises profitent de la remontée du dollar, de la baisse des taux et des cours du pétrole et de mesures fiscales favorables (CICE, CIR...).

SES THÈMES D'INVESTISSEMENT ET SES CINQ VALEURS FAVORITES Compte tenu du marché actuel sans tendance marquée, je privilégie plus que jamais le stock picking.

AUFEMININ (FEM) Ce créateur de communautés a entrepris de redresser une activité peu rentable. La marge d'excédent brut d'exploitation (Ebitda) est proche de 25 % et le bilan fait état d'une trésorerie nette de 63 millions. Je vise 35 €.

CS COMMUNICATION & SYSTÈMES (SX) Le redressement est en cours. La société est positionnée sur la sécurité et la gestion de crise, des activités porteuses. Mon objectif : 5,50 €.

DEVOTEAM (DVT) Cette entreprise est spécialisée dans les Smacs (social, mobility, analytics, cloud, security) où elle réalise 36 % de son activité. La marge opérationnelle, de 7 %, devrait remonter à 75 %, voire au-delà, grâce à des cessions d'activités dilutives ou à des acquisitions rentables. Elle se paie 7 fois la valeur d'entreprise sur l'Ebitda 2016. J'ai un objectif de 52 €.

PISCINES DES JOYAUX (ALPDX) Le marché des piscines repart, après six ans de crise. La valeur se paie 5 fois la valeur d'entreprise sur l'Ebitda 2016. La société verse depuis plusieurs années un dividende élevé. Je table sur 10 €.

ROBERTET (RBT) Le groupe est peu connu, mais il est numéro sept mondial des armées alimentaires et des parfums. Il exporte 85 % de ses ventes. C'est une valeur de croissance nettement décotée au regard des valorisations de son secteur. Je vise 400 €.

SÉLECTION PRÉCÉDENTE Variation du 28-12-2015 au 20-7-2016 Performance moyenne : + 9 %

RÉGIS LEFORT, TALENCE GESTION

La période devient favorable aux actifs plus risqués

ENVIRONNEMENT ÉCONOMIQUE ET MARCHÉS L'environnement économique n'est pas mauvais en Europe. La croissance est bien orientée. Ces derniers mois, les investisseurs ont vendu l'Europe, mais je suis plus confiant pour le second semestre. Le contexte de taux bas et l'atténuation des signes de déflation sont favorables aux actifs plus risqués tels que les actions, qui, de plus, offrent un bon rendement aux investisseurs.

SES THÈMES D'INVESTISSEMENT ET SES CINQ VALEURS FAVORITES Je privilégie les sociétés en croissance, qui ont des leviers opérationnels, ainsi que certaines recovery.

CS COMMUNICATION & SYSTÈMES (SX) Une société en recovery qui pourrait être rachetée par Sopra Steria. Visez 5 €.

MAISONS FRANCE CONFORT (MFC) Le cycle de la construction en France est de nouveau bien orienté. Lors de la récente crise, le groupe a su renforcer ses positions. Objectif à 48 €.

SHOWROOMPRIVÉ (SRP) Le spécialiste du déstockage d'articles de mode sur Internet affiche une croissance élevée, un bon levier opérationnel et dégage un free cash-flow positif. La décote par rapport à ses comparables est importante. Le business plan a été respecté depuis l'introduction. Je vise un cours de 24 €.

SQI (SQI) Cette agence numérique en forte croissance affiche un plan de développement 2020 ambitieux. La marge d'Ebitda devrait passer de 7 à 12 %. Visez 40 €.

TOUAX (TOUP) Le spécialiste de la location de matériel industriel enregistre un fort redressement de sa branche Constructions modulaires. Objectif de 13 €.

SÉLECTION PRÉCÉDENTE Variation du 28-12-2015 au 20-7-2016 Performance moyenne : - 10,6 %

LES 5 FAVORITES D'INVESTIR

Nous préférons les sociétés bien gérées, solides et présentant de belles perspectives.

EKINOPS (EKI) Valeur à découvrir de notre précédent numéro (Investir n° 2219), équipementier de télécommunication a signé un gros contrat avec Orange, ce qui offre de la visibilité. Le titre s'est envolé, mais nous pensons que ce n'est pas fini. C'est le joker de notre sélection. Nous fixons un objectif de 6,20 €, soit le cours d'introduction.

GRUPE GUILLIN (ALGI) Le cours du produit d'emballages pour l'alimentaire vient de baisser par rapport au récent record historique. C'est une occasion de rentrer sur cette belle entreprise très bien gérée, qui ne se paie que 10 fois les profits attendus cette année. On vise 29 €.

KAUFMAN & BROAD (KOF) Le marché de la promotion immobilière est mieux orienté et le groupe, dont le flottant a été élargi depuis que le fonds PAI Partners a réduit sa participation à 36,5 %, va en profiter. Le titre offre aussi un bon rendement de 5 %. L'objectif est de 43 €.

MAISONS FRANCE CONFORT (MFC) C'est la seule valeur que nous conservons de notre précédente sélection. Le titre n'a pas encore décollé, alors que les résultats de la société devraient plus que doubler en 2016 et continuer de grimper en 2017. Objectif 50 €.

PIERRE & VACANCES (VAC) Comme nous l'avons expliqué dans notre précédent numéro (Investir n° 2219), la société, qui mise sur la proximité, a été restructurée. La présence d'un groupe chinois au capital donne une note spéculative au titre. Nous visons 50 €.

SÉLECTION PRÉCÉDENTE Variation du 28-12-2015 au 20-7-2016 Performance moyenne : + 8,7 %

MAXENCE DHOURY, PORTZAMPARC

Bastide, un profil défensif

ENVIRONNEMENT ÉCONOMIQUE ET MARCHÉS Nous sommes plutôt optimistes pour la zone euro d'un point de vue macroéconomique. Le risque de désinflation lié au Brexit est surestimé.

SES THÈMES D'INVESTISSEMENT ET SES CINQ VALEURS FAVORITES Nous privilégions les sociétés qui bénéficient d'une bonne visibilité et les recoveries en bonne voie.

ALBIOMA (ABIO) L'Ebitda du premier semestre est attendu en forte progression. La visibilité sur la rentabilité à l'horizon 2018 est bonne compte tenu des volumes et des prix déjà sécurisés de futures centrales. Visez 18,50 €.

BASTIDE LE CONFORT MÉDICAL (BLC) Cette société, qui offre un profil défensif, permet de jouer la thématique du vieillissement de la population. La croissance devrait se maintenir à au moins 8 %, sans compter les acquisitions. Visez 21,50 €.

CHARGEURS (CRI) L'amélioration des marges du spécialiste de l'entourage et des films en plastique n'est pas terminée. Le nouveau management est très volontariste, notamment pour l'optimisation des frais fixes. Visez 12,10 €.

CS COMMUNICATION & SYSTÈMES (SX) La recovery de ce concepteur de systèmes, notamment dans les domaines de la sécurité, est en bonne voie. De gros contrats peuvent soutenir le titre, et un rachat par Sopra Steria, qui détient 11 % du capital au travers d'obligations convertibles, n'est pas exclu. Visez 4,80 €.

MAISONS FRANCE CONFORT (MFC) Le groupe, qui a mis à profit les années de crise, est très bien placé pour profiter du redémarrage de la construction des maisons individuelles. Visez 49 €.

SÉLECTION PRÉCÉDENTE Variation du 28-12-2015 au 20-7-2016 Performance moyenne : + 20 %

SÉBASTIEN KORCHIA, MEESCHAERT ASSET MANAGEMENT

Planet.fr : belle rentabilité

ENVIRONNEMENT ÉCONOMIQUE ET MARCHÉS Le contexte économique n'est pas mauvais, mais l'environnement boursier pourrait être perturbé par les prochains rendez-vous politiques.

SES THÈMES D'INVESTISSEMENT ET SES CINQ VALEURS FAVORITES L'environnement est favorable au stock picking.

BIGBEN INTERACTIVE (BIG) La nouvelle stratégie de développement dans les jeux, dans lesquels le groupe va sûrement devenir un acteur majeur, est en bonne voie. La valeur, peu chère, se paie 12,5 fois les bénéfices estimés pour 2017. Visez 6 €.

JACQUET METAL (JCO) Le marché des matières premières a atteint un point bas. Avec la récente remontée des prix, c'est le bon moment pour revenir sur la valeur. Objectif de cours : 17 €.

MAISONS FRANCE CONFORT (MFC) Les chiffres positifs du ministère du Logement relatifs aux permis de construire et l'élargissement du PIZ peuvent soutenir l'exercice 2016 de bonne facture. Visez 48 €.

MGI DIGITAL GRAPHIC TECHNOLOGY (ALMDG) Ce titre a été injustement délaissé, alors que les chiffres publiés début avril étaient bons. Le groupe semble avoir profité de sa présence au Salon mondial de l'Industrie graphique et de la montée de Konica dans le capital à hauteur de 4076 €. Objectif de cours de 38 €.

PLANET.FR (ALPLA) Le groupe profite de deux sites Internet bien positionnés, qui trouvent leur public. Au premier trimestre, ils ont franchi le seuil des 60 millions de visites. Les perspectives de rentabilité annuelle (taux de marge nette proche de 20 %) sont favorables pour 2016. L'action n'est pas chère, avec un PER 2017 de 8 fois. Visez 5 €.

SÉLECTION PRÉCÉDENTE Variation du 28-12-2015 au 20-7-2016 Performance moyenne : + 27 %

OLIVIER DE ROYÈRE, MONTPENSIER FINANCE

Somfy : vive la construction !

ENVIRONNEMENT ÉCONOMIQUE ET MARCHÉS Je pense qu'il faut savoir profiter des mouvements d'humeur du marché.

SES THÈMES D'INVESTISSEMENT ET SES CINQ VALEURS FAVORITES L'environnement actuel est favorable au stock picking, tout en restant sur les valeurs de qualité, pas exclusivement de croissance. On évitera les entreprises trop endettées et ce, en dépit des politiques très avantageuses de taux bas.

FIGEAC AÉRO (FGA) Malgré une légère déception sur les cadences d'Airbus, l'équipementier aéronautique possède de belles perspectives de croissance, uniques dans le secteur, et sa valorisation est redevenue raisonnable. Objectif : 25,50 €.

PIERRE & VACANCES (VAC) Le groupe vient de finaliser un partenariat avec le chinois HNA, ce qui devrait drainer des clients supplémentaires. Enfin, le secteur immobilier reste attractif, grâce à un rendement de 4 %. Objectif : 54 €.

SHOWROOMPRIVÉ (SRP) La croissance globale est de l'ordre de 23 % et malgré tout, le titre souffre d'une

SOMFY (SO) La société permet de profiter du retour en grâce du secteur de la construction. La faible liquidité a pénalisé ce titre de grande qualité, mais j'ai deviné avant le sentiment que la direction a le désir de développer une histoire boursière. Objectif : 380 €.

SÉLECTION PRÉCÉDENTE Variation du 28-12-2015 au 20-7-2016 Performance moyenne : + 6,8 %

HARRY WOLHANDLER, AMILTON ASSET MANAGEMENT

Bigben : un plan ambitieux

ENVIRONNEMENT ÉCONOMIQUE ET MARCHÉS L'environnement pourrait être chahuté, avec des risques politiques d'ici à la fin de l'année (référendum en Italie, élections aux États-Unis, etc.).

SES THÈMES D'INVESTISSEMENT ET SES CINQ VALEURS FAVORITES Nous avons un biais plus défensif avec des dossiers qui présentent un caractère opérationnel ou dont le fort potentiel de retournement est encore mal valorisé.

ATARI (ATA) Le principal risque a été levé à la suite du rachat du prêt Alden de 5,3 millions. Le chiffre d'affaires de l'exercice 2015-2016 a crû de 66 % et le portefeuille de nouveaux jeux est riche. La société, qui bénéficie d'un déficit reportable de 140 € par titre, est une cible idéale. Visez 0,25 €.

BIGBEN INTERACTIVE (BIG) La levée des BSA qui pesaient sur le titre est une bonne nouvelle, car elle limite le retour de papier. Le plan pour 2018 est ambitieux, avec une marge opérationnelle de 8 %, contre 3,6 % aujourd'hui. Le ratio de valorisation, de 0,5 fois le chiffre d'affaires, est attractif. Objectif : 6,40 €.

GUERBT (GBT) Une illusion spé-

BIGBEN INTERACTIVE (BIG) Le rachat de Logiters sur la base d'un ratio de valorisation deux fois inférieur à celui du groupe devrait avoir un impact très relatif. Visez 150 €.

SIH (SIH) La société va profiter de l'amélioration de son environnement, alors que sa marge n'est pas encore revenue à des niveaux normatifs. L'acquisition de Feel Europe devrait lui permettre d'accélérer sa diversification hors de l'aéronautique. Objectif : 14 €.

SÉLECTION PRÉCÉDENTE Variation du 28-12-2015 au 20-7-2016 Performance moyenne : - 1,8 %