

FINANCE

SUR LES MARCHES

Le retour de la stratégie de « stock picking »

Le marché revenant à une certaine rationalisation, LA SÉLECTION DE VALEURS AU CAS PAR CAS REGAGNE LES FAVEURS DES INVESTISSEURS.

PAR CHRISTINE LEJOUX

Redonner la priorité au stock picking », lit-on dans la dernière lettre mensuelle de la société de gestion BCapital (BNP Paribas), favoriser « une approche par type de valeurs plutôt que par secteur », renchérit cette semaine Nomura dans sa note hebdomadaire. Et ING Investment Management ne dit pas autre chose, dans son édition de mai-juin, intitulée « Du top down au bottom up ». Pourquoi ce retour en grâce du stock picking, c'est-à-dire de la sélection de valeurs en fonction de leurs qualités fondamentales (solidité des bilans, pers-

pectives de croissance), après une prédilection pour les paris sectoriels, en faveur des sociétés défensives fin 2008, puis des cycliques début 2009 ?

« Le retour du stock picking est normal à ce stade du cycle boursier », explique Philippe Nahum, directeur général de BCapital. « Lorsque les investisseurs sont guidés par la peur, comme à la fin 2008, ils cherchent à limiter leur exposition au marché, sans faire de distinction entre les entreprises. Puis, quand une reprise économique semble s'amorcer, ils sont surtout guidés par la macroéconomie et recherchent donc des valeurs cycliques. Mais, depuis le plus-bas annuel touché par le CAC 40 le 9 mars dernier, certaines valeurs cycliques ont rebondi

Les performances sur le secteur européen

En %

	Depuis 1 mois	Depuis 1 an		Depuis 1 mois	Depuis 1 an
Énergie	6,92	-32,64	Technologies de l'information	12,88	-18,94
Matériaux	13,56	-39,65	Télécommunications	1,77	-23,93
Industrie	16,66	-34,74	Services aux collectivités	4,47	-27,13
Consommation discrétionnaire	18,69	-20,96	Indice MSCI Monde	11,12	-30,47
Biens de consommation de base	3,66	-16,57			
Santé	-0,12	-11,79			
Finance	22,38	-47,27			

Source : Datastream

de 50 % à 60 % [voir infographie]. Il faut donc soigner le choix des sociétés. » Philippe Nahum cite ainsi le cas des banques, certaines, comme Crédit Suisse, s'étant mieux et plus rapidement restructurées que d'autres. De même, ce n'est pas parce que le marché anticipe une reprise économique plus rapide que prévu qu'il faut mettre à l'index l'ensemble des valeurs défensives. Danone, par exemple, « garde de l'intérêt », estime Philippe Nahum, notamment en raison de sa capacité d'innovation et de la hausse du pouvoir d'achat dans les pays émergents.

■ SAFFRANCHIR DU RISQUE

Une analyse partagée par Olivier Baduel, responsable de la gestion stock picking chez Crédit Agricole Asset Management : « Le marché semblant être entré dans une phase de normalisation, les performances boursières des sociétés, au cours des dix-huit ou vingt-quatre prochains mois, devraient être davantage liées à leurs fondamentaux qu'au

cours des derniers mois. » Pour Sébastien Lalevée, gérant à la Financière Arbevel, si le stock picking retrouve les faveurs des investisseurs, c'est aussi parce qu'il permet en partie de s'affranchir du risque : « Malgré le contexte actuel d'incertitudes économiques, il existe des sociétés qui dégageront des résultats en croissance, indépendamment de l'évolution du PIB [produit intérieur brut]. » Et le gérant de citer le groupe de maisons de retraite Orpea, dont l'activité bénéficie de l'évolution démographique. Une stratégie qui semble payante : « Au cours de la période 2003-2007, en France, les fonds investis en actions spécialisés dans le stock picking sont ceux qui ont réalisé les meilleures performances », affirme Sébastien Lalevée. Ce que confirme Olivier Baduel : « Depuis cinq ans, la surperformance de CAAM Select France par rapport à l'indice SBF 120 (dividendes réinvestis) est de l'ordre de 2 % par an. » La preuve par les chiffres. ■