

FCP Mon PEA

Commentaire de gestion du 9 décembre 2011

Les marchés actions ont été une nouvelle fois chahutés au cours de ce mois de novembre sous l'effet de la crise des dettes souveraines européennes ou plus généralement de la gouvernance européenne. Ainsi l'indice CAC 40 s'est effondré de près de 14% avant de se redresser vivement de plus de 10% sur les trois dernières séances du mois après l'intervention coordonnée des grandes banques centrales pour atténuer les tensions sur la liquidité en Dollar. Les marchés attendent désormais des autorités européennes qu'elles annoncent, à l'issue du conseil du 9 décembre des remèdes crédibles. En effet, les mesures de court terme qui prévalent actuellement ne suffisent pas et des solutions de long terme pour mettre fin à la contagion de la crise des dettes publiques sont attendues.

De l'autre côté de l'Atlantique, les différentes publications économiques ont été mieux orientées repoussant ainsi la crainte d'une possible récession aux Etats-Unis. Par ailleurs, les résultats des sociétés américaines pour le troisième trimestre ont été généralement meilleurs qu'anticipés. Cela devrait se traduire par une progression d'environ 15.8% sur l'année 2011 pour l'indice américain SP 500 alors qu'il ne serait que de 6% pour l'indice européen DJ Stoxx 600 et de 1% pour les sociétés du CAC 40. Pour 2012, les attentes sont respectivement de +11%, +8.8% et +6%.

Le mois de novembre s'est soldé par une performance moindre que celle du CAC 40 en raison du biais défensif que nous avons pris depuis quelques temps. Au cours de ces dernières semaines, nous avons d'ailleurs soldé nos positions les plus cycliques avec la vente de SIPH (société spécialisée dans la production de caoutchouc), d'Entrepose Contracting (centres de traitement et de stockage d'hydrocarbures) et de Michelin. Plusieurs achats ont été réalisés sur des sociétés qui nous semblent plus défensives c'est-à-dire avec une meilleure visibilité tant sur le plan de l'activité que sur celui de la rentabilité. Ainsi, nous avons introduit le dossier Médica, 4ième EPHAD (Etablissement d'hébergement de personnes âgées dépendantes) privé français qui exploite actuellement 198 établissements pour un peu plus de 15000 lits. La demande croissante en relation avec le vieillissement de la population laisse augurer une certaine visibilité pour le secteur et notamment pour Médica qui devrait connaître une croissance de 15% environ de son chiffre d'affaires pour chacune de ces trois prochaines années. Une autre valeur en relation avec le domaine médicale, Sartorius-Stedim a également fait son apparition dans le portefeuille. Cette dernière est spécialisée dans la fabrication de poches utilisées, d'une part, pour l'injection par voie veineuse de liquides médicamenteux et, d'autre part, pour la conception et la fabrication de médicaments par l'industrie pharmaceutique. Le dernier dossier concerne PPR qui s'apparente de plus en plus au secteur du luxe avec notamment les marques Gucci et Veneta Bottega. Le Groupe détient également plus de 75% de Puma qui sans être une marque de luxe, reste une marque premium. Ainsi avec plus de 40% de son chiffre d'affaires sur ses deux pôles, PPR présente des niveaux de valorisation, en relatif, beaucoup plus faibles que les valeurs du secteur. A noter au cours du mois de novembre, la très bonne tenue, dans le portefeuille, des valeurs liées à la monétique (Gematlo et Ingénico).

Les performances passées ne sont pas un indicateur fiable des résultats futurs.