

SELECTIVITE. Avec une hausse de l'ordre de 20 % depuis le début de l'année pour l'indice Investir VM 100, les valeurs moyennes ont de nouveau creusé l'écart avec les grandes. Après trois ans de surperformance, elles conservent donc du souffle, même si nous estimons qu'il est indispensable de maintenir une stratégie très sélective sur ce segment de la cote.

Les valeurs moyennes ont de nouveau battu les grandes capitalisations

C'est une bonne surprise. Après trois années de surperformance, on attendait une pause de la part des valeurs moyennes ; il n'en est finalement rien. Depuis le début de l'année, l'Investir VM 100 affiche un gain de 20 % contre « seulement » 12 % pour l'indice Cac 40 (chiffres arrêtés au 11-5).

Plus cycliques et européennes que les très grandes sociétés, les entreprises moyennes devraient en effet profiter cette année de la solidité de la croissance européenne, attendue supérieure à 2 %, contre 1,4 % en 2005. Pour preuve, les meilleures performances proviennent souvent des sociétés liées aux cycles industriels et à l'énergie.

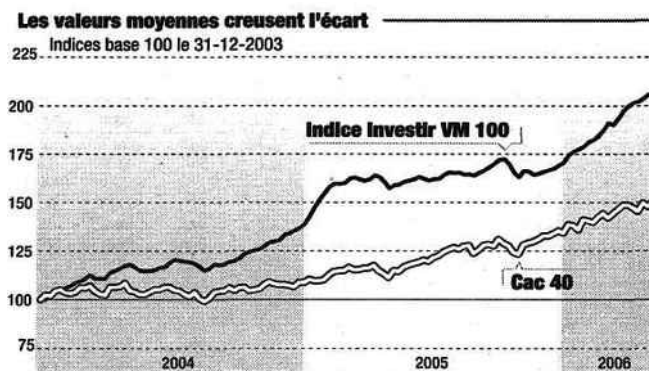
La moitié de la hausse des valeurs moyennes est imputée à la progression des multiples de valorisation. Les niveaux de PER actuels atteignent 18 fois en moyenne, ce qui confère à ce segment de la cote une prime qui atteindrait aujourd'hui 35 % par rapport aux grandes valeurs. L'autre moitié provient d'un rythme de progression des bénéfices attendu nettement supérieur à celui des grandes entreprises du Cac 40. Ce segment de la cote permet en effet de profiter de la croissance des niches du marché les plus dynamiques.

Reste la menace d'une hausse des taux d'intérêt. Si l'impact direct serait limité par le faible taux d'endettement de ces sociétés (en moyenne à hauteur de 24 % de leurs fonds propres, selon les spé-

cialistes de Fortis Banque), elles seraient tout de même les premières victimes d'un retournement de la conjoncture économique et d'une raréfaction des liquidités sur le marché. Si, après plusieurs années de surperformance, une certaine prudence s'impose, l'approche sélective du marché réalisée par les investisseurs comme par les journalistes de la rédaction d'*Investir* conduit toutefois à déceler de belles opportunités. Ce segment de la cote est celui qui permet, par excellence, de profiter de taux de croissance élevés, de situations de retournement, de ruptures technologiques ou encore de belles valeurs d'actifs décotées. **Sylvain de Boissieu** ■

L'indice Investir VM 100

L'indice Investir VM 100 est l'indice le plus représentatif de l'évolution réelle du segment des valeurs moyennes cotées à la Bourse de Paris. Il comprend en effet 100 « vraies » valeurs moyennes, réparties de façon équilibrée entre les différents secteurs d'activité. A leur entrée dans l'indice, ces sociétés doivent afficher des capitalisations boursières inférieures à 250 millions d'euros. L'équipondération entre toutes les lignes évite que les envolées de quelques poids lourds ne faussent les statistiques, à l'instar de Géophysique ou de Valloirec dans l'indice Mid 100 d'Euronext. ■



Les opportunités d'achat de l'indice Investir VM 100

L'indice VM 100 constitue un échantillon représentatif des valeurs moyennes et non une sélection, puisque les sociétés retenues ne font pas nécessairement l'objet d'un conseil d'achat par la rédaction d'Investir. Seules 23 valeurs sont recommandées à l'achat ferme, prouvant la grande sélectivité de nos conseils.

A l'inverse, 17 valeurs sont conseillées à la vente partielle ou totale, tandis que nous sommes à l'écart de 22 autres titres. Soit des conseils négatifs sur 39 valeurs, et ce moins en raison des qualités intrinsèques des sociétés que de capitalisations souvent déjà élevées.

Bien que les valorisations se tendent, le thème du rendement reste porteur dans l'univers de valeurs de l'Investir VM 100 : pas moins de 16 actions procurent en effet à leur actionnaire des rendements supérieurs à 3 %.

Les plus forts potentiels de notre sélection relèvent de secteurs d'activité très différents, confirmant l'intérêt de la fameuse stratégie de *stock picking*, qui revient à sélectionner des valeurs une par une selon leur potentiel propre, et non sur la base de considérations plus générales (secteurs, zones géographiques, etc.).

Quatre sociétés au potentiel élevé

Le plus fort potentiel de hausse de la sélection (25,7 %) est Avanquest Software, l'une des plus belles valeurs du logiciel cotées à la Bourse de Paris, avec une rentabilité nette très honorable (9,8 %), qui devrait encore progresser dans les années qui vien-

nent.

Le second plus fort potentiel est U10 (+ 22,7 %), qui vend des rayons clés en main aux supermarchés.

La société a démontré que son modèle économique pouvait générer une croissance rentable et pérenne. Le niveau de valorisation élevé est justifié pour une entreprise en forte croissance.

Petit Forestier (potentiel de 21,5 %), numéro un européen de la location de camions frigorifiques, mène une stratégie de croissance gagnante fondée à la fois sur le maillage de l'Hexagone et sur des acquisitions, y compris à l'étranger.

Autre favori de notre sélection, le fabricant de systèmes d'accès Sécuridev (potentiel de 18,9 %) a profité d'une acquisition réalisée en Allemagne qui permettra une progression de son chiffre d'affaires de 50 % cette année.

S. B. ■

PALMARÈS DES RENDEMENTS

	Rendement	Conseil
Salvepar	15,4%	VP
MGI Coutier	7,2%	E
Siparex Croissance	7%	E
Thermador Groupe	4,6%	A
Deveaux SA	4,6%	ATT
Gérard Perrier Industrie	4,1%	A
Affine	3,8%	A
Gévelot	3,7%	A
SMTPC	3,7%	A
IMS	3,4%	E
Cr. Agr. Touraine Poitou	3,3%	A
Groupe Diffusion Plus	3,1%	E
Passat	3,1%	E
PSB Industries	3,1%	VP
Tiplak	3,1%	A
Du Pareil au Même	3%	V

LES PLUS FORTS POTENTIELS DE HAUSSE

Avanquest	25,7%	Lafuma	16,9%	Flo (Groupe)	15,9%
U10	22,7%	Maisons France Confort	16,7%	Crédit Agricole Touraine Poitou	15,7%
Petit Forestier	21,5%	Tonnellerie François Frères	16,7%	Crédit Agricole Normandie Seine	15,5%
Sécuridev	18,9%	SMTPC	16%	Opéra Construction	15,4%
Crédit Agricole Atlantique Vendée	18,4%	Adomos	15,9%	Touax	15,4%
Sasa Industrie	18,3%	Hôtel Regina	15,9%		

Les choix de nos six experts se révèlent gagnants

A l'image du comportement des valeurs moyennes dans leur ensemble, les performances des actions sélectionnées lors de la dernière table ronde consacrée à ce segment de la cote (voir notre édition du 24 décembre 2005) sont dans l'ensemble excellentes. Les rares déceptions de ce bilan à mi-parcours correspondent à des reculs très limités des cours, à l'instar du fabricant de chaussettes Kindy (- 3 %), qui souffre des investissements promotionnels réalisés pour relancer les ventes, du distributeur discount suédois Axfood (- 3 %) ou du producteur de présentoirs de lieux de vente Média 6 (- 2 %), ou à des progressions seulement très faibles.

A l'inverse, les très belles performances de certaines valeurs permettent aux sélections de battre les indices. Parmi les parcours les plus remarquables figure le fabricant de nacelles élévatrices Pinguely Haulotte (+ 59 %), qui bénéficie de la restructuration en profondeur menée en 2004 à la suite d'une période de crise.

L'action du distributeur de vêtements pour enfants DPAM (+ 54 %) salue le succès de son modèle de croissance par « affiliation » de magasins. La société de services informatiques Groupe Diwan (+ 54 %) profite de son transfert du Marché Libre vers Alternext, de ses performances de 2005 et des bonnes perspectives de 2006. ■

VARIATION DEPUIS LE 27-12-2005			
Cyril Chariot (Sycomore AM)		François Bredoux (Portzamparc)	
Avenir Numeric's	+ 24 %	Bastide Le Confort Médical	+ 29 %
DPAM	+ 54 %	High Co	+ 34 %
Eviatis	+ 1 %	Lacroix SA	+ 24 %
Groupe Diwan	+ 54 %	Lafuma	+ 8 %
Kindy	- 3 %	Pinguely Haulotte	+ 59 %
Eric Doutrebente (Tocqueville Finance)		François Garnier (HGM Finance)	
Axfood	- 3 %	Acanthe Développement	0 %
CFE	+ 29 %	Laurus	+ 27 %
Go Sport	+ 23 %	Maroc Telecom	+ 42 %
Osiatis	+ 10 %	Pol Roger	+ 80 %
Piscines Desjoyaux	+ 21 %	Bricodeal	+ 14 %
William Higgons (Siparex)		Jan Kujawa (Financière de l'Echiquier)	
Burelle	+ 27 %	Chargeurs	+ 33 %
CFF Recycling	+ 25 %	Exacompta Clairefontaine	+ 1 %
Groupe Diffusion Plus	+ 11 %	Grontmij	+ 20 %
IMS	+ 39 %	Manutan International	+ 28 %
Média 6	- 2 %	Financière de l'Odet	+ 33 %