

Entretien avec Sébastien Lalevée, Gérant à la Financière Arbevel – 06 juin 2013 – 12h



Des convictions : Axway, Etam, Innate Pharma, MGI Digital Graphic, Mastrad ou ID Logistics

Boursier.com : Comment expliquez-vous la montée de l'indice parisien vers 4.000 points ?

S.L. : Le marché boursier a monté par expansion des multiples. Les actions n'ont jamais été aussi peu chères en relatif par rapport aux autres classes d'actifs. Les taux d'intérêt sont en effet extrêmement bas. Les liquidités injectées par les banques centrales ont contribué à modifier les grands équilibres. En outre, l'évolution de la réglementation a biaisé l'allocation d'actifs. Pendant deux ans, les obligations ont bénéficié d'un flux acheteur très élevé car elles offraient un réel attrait lié au couple rentabilité/risque. Ce n'est plus vrai aujourd'hui et on commence à avoir un rééquilibrage en faveur des actions.

Boursier.com : Continuez-vous d'apprécier les small caps alors qu'elles sous-performent sensiblement les midcaps sur les derniers mois ?

S.L. : Depuis deux ans, l'indice small caps affiche une perte en relatif de 30% par rapport à la moyenne des midcaps. Dans un contexte d'aversion au risque, les petites valeurs ont souffert de leur manque de liquidité. Le flux acheteur n'est pas encore revenu sur les small caps alors qu'un important potentiel d'appréciation existe sur ce compartiment de la cote. Dans un contexte de stabilisation de la conjoncture et d'une baisse de l'aversion pour le risque, le climat devrait être davantage porteur pour ce type d'actions...

Boursier.com : Quelles sont vos valeurs favorites ?

S.L. : Gameloft et Ubisoft figurent dans ma short list. Le marché adressable de Gameloft ne cesse de progresser avec l'essor des smartphones et des tablettes. La prochaine génération de consoles devrait représenter un véritable saut technologique. L'ancienne génération est en effet âgée de 7 ans...La place d'Ubisoft en relatif a récemment progressé. La société génère un free cash flow élevé et ses perspectives de développement sont intéressantes.

Boursier.com : Que pensez-vous des valeurs cycliques ?

S.L. : Depuis quatre ans, les sociétés cycliques industrielles ont restructuré leur outil industriel et abaissé leur base de coûts. Leur bilan est assaini et elles ont réduit l'effet de levier financier. La plupart d'entre elles bénéficient donc d'un levier opérationnel massif si la conjoncture venait à s'améliorer. On peut citer comme exemple des sociétés comme Mersen, Jacquet ou Trigano...

Boursier.com : Vous appréciez la techno, quels sont vos choix sur ce créneau ?

S.L. : Le métier de l'éditeur de logiciels Esker tourne autour de la dématérialisation des factures. Ce créneau bénéficie d'une forte expansion et la société affiche une belle séquence bénéficiaire. Valtech et Sqli proposent des compétences rares et qui deviennent fondamentales. Il s'agit d'un mix de marketing et d'informatique qui correspond bien aux enjeux actuels. On peut s'intéresser également à Solutions 30 qui présente une forte croissance de son activité.

Boursier.com : Quelles sont vos autres positions ?

S.L. : Parmi les autres small caps présentent dans le portefeuille, on peut citer 1000Mercis, l'éditeur de logiciels Axway, Etam, Innate Pharma, MGI Digital Graphic, Mastrad ou ID Logistics.

Propos recueillis par Christophe Voisin - ©2013 www.boursier.com