



# PRICING POWER

**N'ENTERREZ PAS LES GRANDES VALEURS EUROPEENNES !**

LETTRE N° 47 : NOVEMBRE 2018

**L'intensité concurrentielle et un environnement économique plus difficile renforcent la discrimination entre les valeurs. Les valeurs européennes qui disposent d'un réel savoir-faire et de barrières à l'entrée conséquentes offrent des perspectives alléchantes.**

Des bonnes surprises en cascade lors de la publication des derniers résultats trimestriels ! Elles concernent exclusivement les sociétés européennes à forte visibilité. Pourtant, les menaces s'accumulent au-dessus de l'Europe (Brexit, budget italien, conséquences de la guerre économique sino-américaine etc.). Mais les valeurs qui ont eu la capacité d'ériger des barrières à l'entrée significatives ont pu réviser en hausse les résultats de l'année en cours et parfois ceux des exercices à venir. Certaines disposent d'un carnet de commandes qui court jusqu'en 2025 comme... ASML. De même, SAFRAN, EUROFINS, SIXT, PERNOD, STRAUMANN, THALES, VARTA font fi de cet environnement menaçant et affichent une solidité et des perspectives enviables.

Quant à la valorisation élevée de certains titres, elle n'apparaît pas comme un facteur discriminant. Déjà valorisés généreusement par le marché, CAMPARI et L'OREAL figurent ainsi parmi ceux qui ont le mieux résisté à la baisse.

En revanche, certaines valeurs, malgré des résultats au niveau des attentes, voire au-dessus, ont subi la sanction immédiate des investisseurs. Des exemples ? SIXT, ORPEA, FERRARI, AB INBEV, BREMBO. Autant, dans un marché rationnel, l'usage consiste à faire des moyennes à la hausse. Autant dans un marché bousculé et sans repères, il apparaît plus approprié d'opérer des moyennes à la baisse, sans inclure de nouveaux dossiers. Grâce aux liquidités dégagées en octobre, le redéploiement des actifs a pu toutefois s'effectuer dans de bonnes conditions. Malgré les nombreuses difficultés structurelles au niveau européen, ne sifflons pas trop vite « la fin de la partie » pour les actions du Vieux Continent !

Dans ce contexte, nous regardons attentivement ces « stars » européennes entrant dans la composition du fonds (ou que nous avons dans notre « radar ») et qui subissent la compression de leurs multiples de valorisation. Elles sont actuellement pénalisées par des facteurs négatifs exogènes (ralentissement de l'investissement et de la consommation) qui ne les concernent pas directement. Ainsi, il est possible d'investir dans des sociétés qui parviendront à tirer leur épingle du jeu, quel que soit le scénario économique en présence. A condition qu'elles disposent d'un savoir-faire reconnu au-delà de nos frontières et qu'elles puissent apporter des biens ou des services discriminants à leurs clients, qu'ils soient chinois ou américains.

GERARD MOULIN

Ce document est exclusivement conçu à des fins d'information. Il ne constitue ni un élément contractuel, ni un conseil en investissement, ni une offre pour acheter ou vendre quelques placements spécifiques. Du fait de leur simplification, les informations contenues dans ce document sont partielles. Elles peuvent être subjectives et sont susceptibles d'être modifiées sans préavis. Toutes ces données ont été établies de bonne foi sur la base d'informations comptables ou de marché. Les données comptables n'ont pas toutes été auditées par le commissaire aux comptes. Les personnes qui viendraient à se trouver en possession de ce présent document sont invitées à la demande d'Amplegest à se renseigner et à respecter toutes les lois et règlements applicables relatifs à la possession ou à la distribution de tels supports d'information.