

**Article publié par Le Revenu le 13/12/2015 et rédigé par Romain Dion**

**Les membres du cercle des analystes indépendants ont tenu leur conférence annuelle devant un parterre de professionnels. Leur sentiment global est très prudent, voire négatif. Mais des idées d'achat émergent dans les sélections.**

Réunis le 8 décembre devant plus de 120 investisseurs professionnels, les membres du Cercle des analystes indépendants ont dévoilé leurs anticipations de marché pour 2016. Véronique Riches-Flores, de RF Research, évoque «la fin des trois mirages : QE, révolution numérique et pays émergents», en insistant sur le ralentissement de la production industrielle provoqué par la baisse du commerce extérieur et la démondialisation. L'économiste souligne les distorsions sur les marchés, favorisées par les excès de quantitative easing, et insiste sur les dégâts causés par la divergence de politique monétaire entre les Etats-Unis et la zone euro (fragilité de l'économie américaine, pressions déflationnistes, surévaluation du yuan, spirale à la baisse des matières premières). Selon elle, l'effondrement des matières premières, qui représentent près d'un tiers du commerce mondial, prive la majorité des pays émergents des ressources indispensables à leur stabilité financière et géopolitique. Véronique Riches-Flores estime la croissance de l'économie chinoise à 3,5% maximum, ce qui réduit la croissance mondiale à 2,1% et non les 3,1% attendus par le consensus. Avec une inflation à 2,5%, la croissance nominale serait inférieure à 5% pour la première fois depuis la Seconde Guerre mondiale.

#### **Un cycle de Kondratieff pour l'inflation américaine**

Selon Valérie Gastaldy, spécialiste de l'analyse comportementale et directeur de la stratégie de DaybyDay, l'inflation américaine suit un cycle Kondratieff de 54 ans et devrait se reprendre en 2016, à 1,5% environ. Le rendement du bon du Trésor à dix ans pourrait remonter vers 3,05% minimum, voire jusqu'à 3,77% si le cycle est confirmé sur les taux. En cas d'échec à 3,05%, une rechute avec un nouveau plus-bas sous 1,38% est envisageable. L'écart de taux entre le dix ans américain (2,24%) et le Bund allemand (0,58%), le «spread Atlantique», actuellement à 166 points de base, pourrait tester son précédent record de 194 points, et même aller au-delà jusqu'à 250 points de base. La stratégeste prévoit un creux majeur sur le pétrole en 2016 jusqu'à 36 dollars le baril de Brent, avant un violent rebond et un objectif à 68 dollars. Le SP 500 américain reste en tendance haussière, avec un objectif à 2.488 points, mais un «pull back» vers 1.546 points reste possible selon l'analyste qui constate que la faiblesse des positions vendeuses fragilise le marché. Valérie Gastaldy favorise en Bourse des secteurs plutôt défensifs comme l'alimentation et la consommation, avec des titres à acheter en baisse comme AB Inbev, Christian Dior, Heineken, Imperial Tobacco. Elle apprécie aussi la technologie européenne (Infineon, SAP) et les opérateurs télécoms (British Telecom, Deutsche Telekom). Elle est, en revanche, négative sur les banques, les utilities, les ressources de base et perçoit un épuisement de la dynamique sur l'immobilier, la santé, l'assurance et l'automobile.

#### **Gilles Bazy-Sire favorise les Bourses de la zone euro**

Gilles Bazy-Sire, président de Equity GPS, favorise les Bourses de la zone euro, jugées les plus attrayantes (note de 7,9 sur 10 qui croise la valorisation et la dynamique de profit), et l'Asie Pacifique (6,1 sur 10). Les Bourses américaines sont peu attractives (notées 4,8 sur 10), les BRICS non plus (3,6 sur 10). Par secteur, les utilities (7,8 sur 10), l'énergie (6,9 sur 10) et les financières (6,6 sur 10) affichent les meilleures notes, alors que les biens de consommation (4,1), la santé (4,4) et l'industrie (4,7) ont les plus mauvais ratings. L'analyste juge attrayantes les actions de l'éditeur de jeux vidéo américain Take-Two Interactive (rating de 9,8 sur 10), du norvégien Tomra (9,7 sur 10), de l'allemand Daimler (9,3 sur 10), des français Exel Industries (9,3 sur 10), Atos (9,2 sur 10), Eurofins Scientific (8,6 sur 10),

du danois Vestas (9,2 sur 10) et du suisse Swiss Re (9,1 sur 10). En revanche, des mauvais ratings sont attribués par Equity GPS sur les titres Virbac (0,8 sur 10), Thyssen (2,2 sur 10), Bic (2,3 sur 10), BASF (2,6 sur 10), JP Morgan Chase (3,1 sur 10).

### **Les valeurs cycliques dominent la sélection d'Eric Galiègue**

La sélection européenne d'Eric Galiègue, président fondateur de Valquant, a enregistré en 2015 une performance moyenne de 20% contre un gain de 11,4% pour l'indice EuroStoxx. Pour 2016, le stratège de marché a choisi des sociétés selon leur dynamique de croissance, leur valorisation et leur comportement boursier. Les valeurs cycliques, qui dépendent de la conjoncture, dominent la sélection en cohérence avec l'anticipation d'une accélération de la croissance en zone euro et d'une hausse du dollar. Eric Galiègue favorise pour 2016 : Dialog Semiconductor, ASM International, Wirecard et Infineon dans la technologie, Atos dans les services informatiques, Telenet Group dans les télécoms, les sociétés de portefeuille Groupe Bruxelles Lambert et Wendel, le conglomérat Bolloré, le distributeur d'hydrocarbures Rubis, la compagnie aérienne Ryanair Holdings, National Bank of Greece, Dassault Aviation, Accor, Daimler, la société de gestion NN Group. A l'opposé, l'analyse conseille de vendre les actions Heineken, Saipem, Energias de Portugal, PostNL, Telefonica, Telecom Italia, Air France-KLM, Unibail Rodamco.

### **Énorme effet devises pour les entreprises françaises**

Dans l'univers des valeurs petites et moyennes, Bruno Jehle, chez IDMidcaps, insiste sur l'énorme effet devises sur les comptes des entreprises françaises, qui a représenté quatre points de croissance sur les neuf premiers mois de l'année. Le directeur de la recherche du bureau d'analyse financière distingue toutefois un net écart de performance au troisième trimestre entre les activités liées à l'essor du numérique, qui poursuivent leur développement, et les entreprises industrielles qui ralentissent et revoient en baisse leurs objectifs. Les ratios de valorisation ne sont pas jugés bon marché, mais les cours devraient progresser dans le sillage des résultats. IDMidcaps recommande les actions Ateame, Direct Energie, Focus Home Interactive, Groupe Crit, Ingenico, Keyyo, LDLC.com, Lisi, Oeneo, Pierre et Vacances.

### **Trois thèmes d'investissements porteurs liés aux petites valeurs**

Jérôme Lieury, gérant associé d'Olier Etudes et Recherche, a identifié pour 2016 trois thèmes d'investissements porteurs liés aux petites valeurs. L'analyste a d'abord choisi trois valeurs de high-tech bon marché : Memscap (la recovery est en marche pour la fabricant de micro-électromécanismes), Cofidur (le fabricant de cartes électroniques est très peu valorisé) et Actia Group (le spécialiste des systèmes embarqués prépare une solide croissance). Le deuxième thème sélectionné concerne la reprise de la construction immobilière. Il recommande les actions Poujolat (leadership dans les conduits de cheminée et faible valorisation) et AST Groupe (le constructeur de maisons individuelles fabrique des maisons en bois). Le troisième thème retenu par l'analyste est Internet, avec des sociétés encore mal perçues par les investisseurs comme Showroomprivé (l'action du distributeur de e-commerce cote sous son prix d'introduction) et Antevenio (le spécialiste du marketing digital profite du retour de la croissance espagnole et la valorisation est modérée).

# Journée du Cercle des Analystes Indépendants

Conjoncture 2016 des Investissements  
mardi 8 décembre 2015 – 75009 Paris



# Journée du Cercle des Analystes Indépendants

Conjoncture 2016 des investissements  
mardi 8 décembre 2015 – Centre des Congrès Paris Victoire

## INTRODUCTION GENERALE

# Faire connaître et reconnaître L'analyse indépendante

## *Au service des investisseurs et des entreprises*

### **Eric GALIEGUE**

*Président du Cercle des Analystes Indépendants*

*Président de Valquant*

A rappelé la mission de l'Association : faire connaître et reconnaître l'analyse indépendante. Le Cercle des Analystes Indépendants regroupe des analystes d'entreprise et des analystes d'investissement, tous indépendants en ce sens qu'ils sont financés directement par les investisseurs, donc sans aucun conflit d'intérêt.

### **3 actions concrètes pour faire connaître et reconnaître l'analyse indépendante :**

1/ *Coordination de 200 communications /an auprès des médias spécialisés ( Le RevenuTV, Boursorama, TV Finance, BFM Business, Challenges, Les Echos...)*

2/ *Animation d'un site Internet de présentation collective et individuelle des prestations et produits des analystes indépendants*

3/ *Organisation de la conférence annuelle sur la conjoncture des investissements : 4eme édition avec le soutien de l'ACIFTE, de la SFAF, de Paris Europlace, et du Pole Finance Innovation, et le sponsoring de INSTINET, MONETA ASSET MANAGEMENT, et SG Securities Services.*



# Journée du Cercle des Analystes Indépendants

Conjoncture 2016 des investissements  
mardi 8 décembre 2015 – Centre des Congrès Paris Victoire

## LES MEMBRES DU CERCLE

AXOS



# Journée du Cercle des Analystes Indépendants

Conjoncture 2016 des investissements  
mardi 8 décembre 2015 – Centre des Congrès Paris Victoire

## Table ronde – Scénario « global macro » 2016



Les présentations et débats ont été coordonnés et animés par **Emmanuel LE CHYPRE**, journaliste et économiste, *BFM Business*

**Véronique RICHES FLORES**  
Economiste Indépendante, *RF Research*



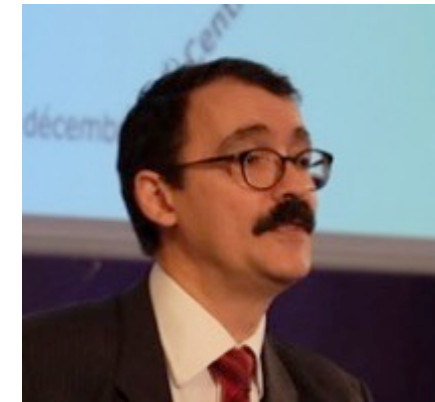
**Valérie GASTALDY**  
Directeur Général, *DayByDay*



**Philippe CHALMIN**  
Universitaire, Fondateur *Cyclope*



**Jean-Luc BUCHALET**  
Economiste, *Pythagore Consult*



# Journée du Cercle des Analystes Indépendants

Conjoncture 2016 des investissements  
mardi 8 décembre 2015 – Centre des Congrès Paris Victoire

## Table ronde – la position des investisseurs institutionnels



Les présentations et débats ont été coordonnés et animés par **Emmanuel LE CHYPRE**, journaliste et économiste, *BFM Business*

### **Catherine VIALONGA**

*Directeur des investissements et de l'ALM, ERAFP*



### **Olivier ROUSSEAU**

*Membre du Directoire du Fonds de Réserve des Retraites*



### **Jean-Claude GUIMIOT**

*Directeur Général Délégué, Agrica Epargne*



# Journée du Cercle des Analystes Indépendants

Conjoncture 2016 des investissements  
mardi 8 décembre 2015 – Centre des Congrès Paris Victoire

## TABLE RONDE REGLEMENTATION



Les présentations et débats ont été coordonnés et animés par **Jean Pierre MAUREAU**, Axos

**Franck GUIADER**

*Directeur de la  
Division Régulation et  
Gestion d'Actifs, AMF*



**Magali LINOSSIER**

*Director Sales and  
Business Development,  
Instinet Europe*



**Etienne DENIAU**

*Directeur du  
développement AMO,  
Société Générale*



**Pierre BOLLON**

*Directeur Général, AFG*



**Alain LECLAIR**

*Président, Emergence*





# Journée du Cercle des Analystes Indépendants

Conjoncture 2016 des investissements  
mardi 8 décembre 2015 – Centre des Congrès Paris Victoire

## DEJEUNER



# Journée du Cercle des Analystes Indépendants

Conjoncture 2016 des investissements  
mardi 8 décembre 2015 – Centre des Congrès Paris Victoire

## TABLE RONDE 2016 DES ACTIONS -

La première partie des 3 présentations et débats a été coordonnée et animée par **Romain DION**, journaliste et économiste, *Le Revenu*



### Analyse small caps France

**Bruno JEHLE**

*Analyste Financier,  
ID Midcaps*



**Jérôme LIEURY**

*Gérant Associé, Olier  
Études et recherche*



### Analyse comportementale des titres

**Valérie GASTALDY**

*Directeur Général,  
DayByDay*



**Olivier ANGER**

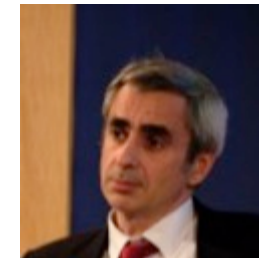
*Analyste Financier,  
Obsidienne Finance*



### Analyse quantitative des actions

**Gilles BAZY-SIRE**

*Co-fondateur et  
Président, Equity GPS*



**Eric GALIEGUE**

*Président, Valquant*



# Journée du Cercle des Analystes Indépendants

Conjoncture 2016 des investissements  
mardi 8 décembre 2015 – Centre des Congrès Paris Victoire

## TABLE RONDE 2016 DES ACTIONS -

La deuxième partie des 2 présentations et débats a été coordonnée et animée par **Hubert TASSIN**, Chroniquer Décideurs TV



### Analyse large caps Europe

#### **Stéphane TREMELOT**

Président, Spread  
Research



#### **Pierre-Yves GAUTHIER**

Fondateur et Directeur,  
AlphaValue



### Analyse extra-financière

#### **Raphaël DELEARDE**

Responsable Indice Gaïa,  
EthiFinance



#### **Frédéric GENEVRIER**

Président, OFG  
Recherche



#### **Loïc DESSAINT**

Directeur Général,  
Proxinvest



# Journée du Cercle des Analystes Indépendants

Conjoncture 2016 des investissements  
mardi 8 décembre 2015 – Centre des Congrès Paris Victoire

**Remerciements à nos sponsors et partenaires  
sans qui cet évènement n'aurait pas pu être organisé**

## Sponsors



## Partenaires

