

« Le marché boursier est-il trop cher ? »

Tribune de Guillaume Eyssette, Directeur associé de Géfinéo.



Géfinéo

On entend beaucoup ces temps-ci que « la bourse est au plus haut ». Mais qu'en est-il réellement ? Et quelles conséquences pour l'investisseur ? Le CAC 40 a enfin dépassé son plus haut niveau historique de mars 2000. Et pour certains, cela serait un signe de surévaluation. De quoi parle-t-on vraiment ? Cet indice regroupe les 40 principales capitalisations boursières françaises du moment.

Qui achète du CAC 40 devient copropriétaire de ces 40 entreprises. Nous avons rejoint le même niveau d'indice que voici 21 ans, nous payons donc le même prix qu'en 2000 pour détenir les 40 plus grandes entreprises françaises cotées en bourse. Mais entretemps ces entreprises se sont internationalisées, développées, et leurs profits de 2021 sont de multiples fois supérieurs à ceux de 2000. Finalement, les payer le même prix qu'il y a 20 ans c'est peut-être une bonne affaire ?

Le CAC 40 d'aujourd'hui ressemble peu à celui d'il y a 20 ans

Ce qui compte, c'est le rapport entre le prix que l'on paie et ce que l'on obtient en échange, une analyse qui se concentrerait uniquement sur le prix serait nécessairement incomplète. Ce dont on fait l'acquisition en achetant du CAC 40 change avec le temps : les deux plus grosses capitalisations du CAC lors de son plus haut niveau de 2000 étaient France Telecom et Alcatel, aujourd'hui se sont LVMH et L'Oréal. A l'époque, Hermès et Dassault Systèmes n'étaient pas dans le CAC 40, aujourd'hui ce sont des composants phares de l'indice. Les secteurs d'activités, les profits, les perspectives, la qualité des entreprises, tout cela a changé en 20 ans. Comparer le prix du CAC en 2000 avec celui de 2021, c'est finalement comparer des choux avec des carottes.

Crise sanitaire



Un autre argument d'inquiétude sur le niveau des indices boursiers est qu'ils ont monté malgré la crise sanitaire. Mais le vécu individuel de chacun (confinements, télétravail forcé ou chômage technique, fermetures administratives ...) n'est pas représentatif de la profitabilité des entreprises du CAC. Les résultats 2021 sont bien meilleurs que ceux de 2020 qui n'est toutefois pas la bonne année de comparaison. Intéressons-nous plutôt à 2019, la dernière année du « monde d'avant le Covid ». Les résultats attendus en 2021 pour de nombreuses entreprises n'ont pas à rougir de la comparaison avec 2019, parfois même le contraire. Dans un monde où par ailleurs l'épargne disponible est abondante, et où les placements « sans risque » rapportent près de zéro, il n'est pas illogique que la bourse se porte correctement.

Est-ce à dire que tout va pour le mieux dans le meilleur des mondes ? Non. Qu'on peut tout acheter en bourse sans regarder le prix ? Non plus. Mais nul n'est forcé d'acheter tout le marché, les indices ne sont que des indicateurs commodes pour évaluer la direction générale du prix des actions sur une période donnée.

Pricing power

En prenant soin d'éviter les valeurs à la mode qui se payent parfois trop cher, l'investisseur avisé peut se constituer un portefeuille d'entreprises bien gérées à prix raisonnable. Il convient de favoriser celles dont les avantages concurrentiels ne sont pas aisément répliquables, et donc qui sont en capacité à défendre et développer leur rentabilité sur le long terme. Pour 2022 il faudra rester attentif à l'inflation, risque qui s'est matérialisé depuis nos conseils d'avril dernier, et s'intéresser donc en particulier aux entreprises susceptibles de s'en sortir mieux que d'autres en période inflationniste.

En respectant la règle d'or de n'investir en actions que la portion de ses capitaux que l'on peut placer à long terme, et en étant sélectif sur le choix des entreprises, on peut encore s'enrichir patiemment en bourse. C'est en restant concentré sur les fondamentaux des entreprises que l'investisseur de long terme peut naviguer au mieux malgré l'inévitable volatilité des marchés.

LE PARCOURS DE GUILLAUME EYSSETTE

Dirigeant fondateur, Gefinéo

Diplômé de l'ESCE Paris et certifié CPGC, Guillaume Eyssette a travaillé 10 ans dans un grand cabinet de conseil intervenant auprès des acteurs de l'industrie financière. Après un passage par les outils de mesure de risque à destination des institutionnels, il crée en 2008 le cabinet Gefinéo Multi-Family Office. Spécialiste de l'investissement à long terme et très impliqué dans la communauté des investisseurs Value, il se consacre à l'accompagnement des investisseurs familiaux au sein de Gefinéo. Il reçoit en 2014, le Grand Prix de l'Allocation d'Actifs remis lors de l'assemblée Générale de l'Association Nationale des Conseils en Investissements Financiers.

