

Surperformance pour les actions « petites et moyennes capitalisations » de la zone euro ?

Comme nous l'avons vu lors de nos précédents points hebdomadaires, les indices boursiers européens affichent des performances extrêmement décevantes compte tenu de la croissance, modérée mais solide (+1,5 %), de la zone euro. Plusieurs facteurs expliquent ce fait, poids important des entreprises des secteurs de l'énergie et des matériaux de base, baisse de la rentabilité des valeurs financières très présentes dans les grands indices, ralentissement des pays émergents...

Dans ce contexte, il convient de se tourner vers des sociétés non exposées à ces différents facteurs. Les actions de petites et moyennes capitalisations de la zone euro répondent à cette problématique.

Ces sociétés offrent, à long terme, une croissance potentiellement supérieure aux grandes capitalisations en termes de chiffre d'affaires, bénéfices et cours des actions. Ainsi, en période de « forte » croissance économique (2005-2007, 2010-2011), les « small caps » génèrent une croissance moyenne de leur chiffre d'affaires de 15 % à 20 % contre à peine 10 % pour les « large caps ».

Un autre élément en faveur de ces sociétés, compte tenu de l'environnement économique actuel, est leur forte exposition à la demande domestique de la zone euro et la faible part de leur activité réalisée dans les pays émergents.

Malgré des perspectives rassurantes, les petites et moyennes valeurs européennes ont souffert, autant que les grandes capitalisations, en début d'année. Une des explications est le risque de Brexit. Ainsi, la décote des valeurs moyennes européennes par rapport à leurs équivalents US est supérieure de 10 % aux normes historiques. Cela est comparable à la situation vécue pendant la crise ukrainienne en 2014. Le maintien de la Grande-Bretagne dans la zone euro entraînerait un probable rattrapage.

Comme l'illustre le graph ci-dessous, la baisse des marchés actions européens depuis 1 an est compatible avec un net ralentissement de la croissance européenne, voire une récession. Or, selon nos anticipations (cf. nos points hebdomadaires), nous sommes loin de cette situation. Une dissipation de ces craintes dans les prochains mois entrainera une hausse des valeurs les plus exposées à la zone euro, au premier rang desquelles les « small et mid caps » européennes. La surperformance de ces dernières (-8 % pour le Stoxx Europe small 200 contre -15 % pour l'Eurostoxx 50 sur un an et -2 % pour le CAC mid & small contre -11 % pour le CAC 40) devrait se poursuivre.

Performance des indices actions (variation annuelle en pourcentage, échelle de droite) Eurostoxx 50 (en vert) et Stoxx Europe small 200 (en bleu) et croissance du PIB de la zone euro (en rouge, échelle de gauche)

