

LE MARCHÉ SOUS-ÉVALUE L'IMPACT DE LA RÉCESSION EN FRANCE

15/10/2008 **L'usine nouvelle**

par Julien Ponthus et Juliette Rouillon

PARIS (Reuters) - L'impact de la récession attendue en France est encore sous-évalué par les marchés et pourrait aggraver la situation de secteurs déjà sinistrés comme l'immobilier, l'automobile ou la distribution, indiquent des économistes.

La Banque de France a abaissé mardi de 0,2 point sa prévision de croissance pour le troisième trimestre, tablant désormais sur une contraction de 0,1% du produit intérieur brut qui marquerait l'entrée en récession de la deuxième économie de la zone euro.

"Je pense que le marché s'est un peu aveuglé avec le plan de sauvetage des banques et que 3.500 points pour le CAC 40 c'est un peu cher comparé à la situation de récession qu'on peut avoir", a déclaré à Reuters Jean-François Virolle, chef stratéliste de la société de bourse Global Equities.

"En terme de valorisation classique de PE (le ratio entre le bénéfice par action et le cours de l'action) les prévisions des analystes pour 2009 sont bien trop fortes," a-t-il poursuivi, expliquant que le consensus d'environ 10% de croissance des bénéfices par action était bien trop optimiste.

Selon les données Ibes de Thomson Reuters, les analystes anticipent en effet actuellement une hausse moyenne de 9,19% du bénéfice net par action des sociétés du CAC 40, à peine inférieure à celle attendue pour 2008 (+9,69%).

Ils tablent par ailleurs sur un PE moyen de 9,00 pour les valeurs du CAC en 2008 et de 8,24 en 2009.

La dégradation rapide du marché immobilier a déjà poussé certaines entreprises comme le promoteur Nexity à lancer des avertissements sur leurs résultats 2008.

Alain Dinin, son P-DG, a déclenché une onde de choc la semaine dernière en déclarant que 180.000 salariés du secteur risquaient de se retrouver au chômage.

Le secteur de la distribution est aussi de ceux qui s'apprêtent à voir son environnement économique se détériorer et où les dirigeants s'attendent à l'annulation de projets de développement.

"Les consommateurs font bien plus attention avant d'acheter. En non-alimentaire, ils boudent particulièrement les biens d'équipement et l'habillement. En alimentaire, ils font de plus en plus d'arbitrages", avait notamment déclaré dans la presse Serge Papin, le P-DG du groupe de distribution Système U.

De fait, les entreprises ont décidé de réduire la voilure en matière d'investissements.

"Après la consommation, c'est l'investissement des entreprises qui est à son tour passé négatif. C'est ce qui fait que l'on a basculé dans la récession", analyse Jean-Michel Six, responsable de la recherche en Europe de l'agence de notation S&P, une analyse partagée par d'autres analystes.

"Nous sommes de plus en plus préoccupés par la possibilité de voir les opérateurs télécoms commencer à reporter leurs projets d'investissements industriels," expliquait par exemple la Société générale dans une note pessimiste sur Alcatel-Lucent.

L'abandon par JCDecaux, numéro 2 mondial de l'affichage extérieur, de discussions en vue d'acquérir News Outdoor Group (NOG), filiale russe de communication extérieure du groupe de Rupert Murdoch, illustre le ralentissement de l'activité.

"Dans la situation actuelle, avec les tensions sur les marchés du crédit, les investisseurs n'avaient pas envie de voir JCDecaux lever de la dette ou procéder à une augmentation de capital qui aurait pu être dilutive", a déclaré Bruno Hareng, analyste chez Oddo Securities.

L'enquête de la Banque de France sur le climat des affaires publiée également mardi montrait que l'activité devrait poursuivre son mouvement de repli dans les biens intermédiaires et surtout dans l'automobile.

Cette analyse a été confirmée jeudi par l' Association des constructeurs européens d'automobile qui a annoncé une baisse en septembre de 8,2% sur un an des immatriculations européennes de voitures neuves.

ENCORE DE L'INCERTITUDE

"Les variables ne sont pas encore toutes arrêtées, si vous considérez par exemple le transport aérien, tant que l'on ne connaît pas le niveau où se stabilisera le baril de pétrole on ne voit pas très bien comment l'on pourrait prédire son avenir," a analysé Jean-Marc Lefèvre, avocat au cabinet Linklaters à Paris.

Dans le secteur de la construction et des infrastructures, Jean-Marc Lefèvre affirme également que les entreprises de construction et d'infrastructures comme Areva ou Vinci et qui ont des grands contrats dans des pays émergents devraient tirer leur épingle du jeu par rapport à celles qui sont surtout actives dans l'Hexagone.

Les fonds d'investissements en actifs non cotés cherchent également des pistes de développement dans le domaine des infrastructures et des partenariats public-privé pour compenser la perte d'activité à la crise financière.

"Il n'y pas d'aléas sur le fait que la prison ou l'hôpital seront effectivement commandés par l'Etat," a déclaré à Reuters Fabien Prévost, président du directoire de Crédit Agricole Private Equity.

"On ne peut plus promettre à nos souscripteurs dans des business à fort effet de levier comme le LBO les rendements que l'on pouvait leur promettre auparavant," a-t-il rajouté expliquant que les banques rechignent à financer des opérations d'acquisitions par effet de levier au-dessus de 300 millions d'euros.

La crise du crédit a aussi conduit à annuler plusieurs introductions en bourse d'entreprises dans lesquelles des fonds ont investi et remis à plus tard la vente de nombre d'entreprises.

Edité par Jean-Michel Bélot