



TRIBUNE

Newsletter spéciale Covid-19

de Lyon Place Financière et Tertiaire – 6 mai 2020



Alexis JANIN

Directeur Listing Auvergne Rhône-Alpes - Bourgogne Franche-Comté – Grand Est de Euronext

Depuis fin février, les marchés actions traversent la crise la plus brutale de ces dernières décennies. Ils ont tout d'abord dévissé de près de 40% en quelques jours avant de connaître un rebond important – laissant les principaux indices européens à -25% de leurs valeurs d'avant crise. Plusieurs éléments viennent cependant éclairer ces mouvements singuliers.

Contrairement à la crise de 2008, initiée par les subprimes, elle n'est pas seulement financière mais aussi sanitaire et économique.

Par ailleurs, les banques centrales et les gouvernements ont fait preuve d'efficacité dans les mesures déployées afin d'éviter tout effondrement économique. Une partie de ces initiatives, liées à la relance elle-même, sont encore en négociation, notamment en Europe.

De pics de volume à une relative normalisation

Cette période a été marquée par une extrême volatilité, actant l'incertitude majeure face au développement de la pandémie et de ses conséquences.

Les volumes d'échanges ont atteint des niveaux records tant sur les grandes valeurs que sur les valeurs moyennes.

Ces volumes tendent désormais à se normaliser sur les grandes valeurs. Les PME et ETI en revanche, et particulièrement les valeurs technologiques, continuent de bénéficier d'un fort engouement.

En Auvergne Rhône-Alpes les sociétés de biotechnologie comme Genoway, Adocia, Theranexus et Erytech voient ainsi leurs volumes s'envoler. Le secteur Cleantech est lui aussi à l'honneur avec Amoeba, Carbios, et McPhy Energy qui bénéficient d'un fort regain d'intérêt.

Une crise empreinte de convictions

Cette dynamique permet la poursuite du travail de sélection de valeurs, et de rotation sectorielle. Loin d'être erratiques, nous constatons que les stratégies de réallocation se dirigent vers les secteurs, et les sociétés dont les structures financières sont les plus saines, et/ou l'activité la moins impactée. Ainsi les valeurs de la santé, celles de la consommation de base ou les technologiques, résistent voire progressent (Erytech +88%, Soitec +31%, Metabolic Explorer +20% sur un mois) . En revanche, les sociétés liées à l'automobile, à l'industrie, ou encore à la finance souffrent plus particulièrement.

Les sociétés régionales qui luttent directement contre le virus, que ce soit par le biais de la recherche, du diagnostic, ou des équipements de protection, sont plébiscités par les investisseurs. Nous pouvons citer les remarquables performances d'Orapi (+110% en 2020) dont la vente des produits de désinfection s'est envolée, ou encore BioMérieux positionné dans les tests PCR et sérologiques. Michelin, qui a réorienté l'activité de 10 usines en Europe vers la production de masques FFP1 et FFP2, se montre aussi résilient (+19% sur 1 mois).

Un financement qui s'intensifie – les capitaux propres comme clé de la reprise

Une vingtaine d'opérations d'augmentation de capital a eu lieu en Europe depuis le début de la crise avec une accélération depuis début avril (soit 3Mds € levés au total).

En France, plusieurs sociétés technologiques dont Kalray à Grenoble ont pu accroître leurs fonds propres.

Du côté de la dette, les grandes entreprises ont émis plus de 100Mds€ d'obligations cotées. La cadence de placement s'est accélérée depuis début avril au profit des Corporate.

Vers quelle reprise ?

Il apparaît prématuré à ce stade de définir avec justesse la forme de la courbe de reprise.

Cela étant les caractéristiques de cette crise nous permettent de dessiner quelques points d'inflexion sur la qualité du rebond économique attendu. Il dépendra notamment de :

- L'évolution du volet sanitaire
- La dynamique de réouverture des secteurs économiques
- La gestion mondiale et nationale des politiques monétaires et budgétaires

Cependant, nous voyons se dessiner dès maintenant le portrait des entreprises qui seront les plus en vue dans le nouveau cycle qui nous attend : celles incarnant des engagements ESG forts, ayant des bilans sains et équilibrés, et fortement digitalisées.

Tout secteur d'activité confondu, et depuis plusieurs années, les investisseurs challengent les sociétés cotées sur ces lignes fondamentales pour les pousser à devenir pionnières.

Je ne doute pas que nous en fassions la constatation évidente, dans les mois et années à venir, à la lumière de leur résilience.

