

ANNIVERSAIRE • Cinq ans après le krach des valeurs technologiques du Nasdaq, Cisco ou Microsoft semblent particulièrement attractifs comparés aux autres mammoths de l'investissement. Le secteur des semi-conducteurs pourrait surprendre positivement ces prochains mois. Les stocks vont se résorber et la demande en puces va grimper

La bulle technologique n'est plus qu'un mauvais souvenir

Nicolas Pinguely

Un triste anniversaire. Il y a pratiquement cinq ans jour pour jour, le Nasdaq entraînait les marchés financiers dans la tourmente. L'indice des valeurs technologiques allait plonger de 5000 à moins de 2000 en à peine douze mois. L'économie américaine se grippait, et la Réserve fédérale réduisait drastiquement les taux d'intérêt pour éviter une forte récession. Les Bourses se sont reprises depuis mars 2003.

Cisco et Intel cinq ans plus tard? «A acheter sans hésiter», recommande un financier genevois. Les valorisations des géants du secteur seraient particulièrement attractives. «Cisco s'échangeait avec un PE (mesure entre le cours et les bénéfices) de 70 début 2000, contre 18 aujourd'hui», explique-t-il. La situation est similaire pour Microsoft ou Intel.» Des paris bon marché en quelque sorte. Par comparaison, les actions des poids lourds Roche, Coca-Cola ou Procter & Gamble se traitent avec des PE respectifs de 22, 20 et 19.

Cela étant, les valeurs technologiques restent globalement plus chères que l'indice S & P 500. «Mais

le taux de croissance des bénéfices reste élevé dans le secteur», souligne Olivier Good, analyste à l'UBP à Genève. Les profits «techno» sont attendus en hausse de 11% au premier trimestre 2004. «Soutenus par des entreprises qui continuent à investir pour améliorer la productivité», précise-t-il. Seules les sociétés actives dans l'énergie et les matières premières font nettement mieux, avec des attentes bénéficiaires en hausse de 30 et 47% par rapport au début 2004.

L'explosion de la bulle aurait aussi renforcé les entreprises. «Financièrement, les sociétés technologiques en sont sorties plus fortes», explique Benoît Flamant, cofondateur de IT Asset Management à Paris. Elles sont aujourd'hui assainies. Moins endettées, elles disposent souvent de passablement de liquidités.

Scandales financiers

Selon Benoît Flamant, le krach technologique aurait été davantage lié aux scandales financiers et aux évaluations élevées qu'à une véritable crise de l'industrie. «Le chiffre d'affaires des dix sociétés composant l'indice MSCI Techno a progressé en moyenne de 28%

entre 2000 et 2004, tandis que les marges opérationnelles revenaient à leur niveau de 2000, soit plus de 22%», affirme-t-il. Tous ne sont pas d'accord. «C'est oublier les surcapacités créées dans la fibre optique ou les semi-conducteurs, ainsi que les modèles d'affaires farfelus financés à l'époque», rétorque un financier genevois.

Le segment des semi-conducteurs figure parmi les moutons noirs. Contrairement à ses cousins internet, il n'a guère rebondi. L'indice de référence (SOX) a même reculé de plus de 15% en 2004. La situation pourrait s'inverser. «Les surcapacités qui ont tant pesé sur le secteur seront bientôt résorbées», confie Olivier Good. A partir du second semestre, les stocks vont même se retrouver en dessous de leur niveau d'équilibre.»

L'émergence de nouveaux procédés devrait aussi aider. «Les PC fonctionnant avec deux microprocesseurs, un peu comme les serveurs, vont arriver sur le marché en 2006, insiste un financier genevois. La demande en semi-conducteurs va alors exploser.» Malgré un début d'année difficile, les valeurs technologiques réservent peut-être de bonnes surprises. ■