

Bonjour,

Nous espérons que vous allez bien ainsi que vos proches.

Depuis leur plus bas de mars, les marchés ont fortement rebondi : la bourse américaine a effacé 50% de la baisse et la bourse de Paris un peu plus de 40%.

Le problème, à ce stade, est de déterminer si les marchés remontent durablement parce qu'ils prennent en compte l'action des banques centrales et des gouvernements et considèrent que 2021 sera l'année du retour à une vie économique normale ou s'il s'agit d'une classique reprise technique.

Ce niveau de reprise technique s'observe en effet souvent dans les krachs boursiers et se termine par une deuxième jambe de baisse meurtrière : pendant le krach internet de 2001, par exemple, le CAC passe de 7.000 à 3650, puis remonte à 4.650 avant de tomber à 2.500 !

Mais ces mouvements boursiers se font à un rythme plus ralenti et il n'y a pas d'exemple vraiment comparable à ce que nous vivons aujourd'hui sur les marchés : la rapidité des mouvements boursiers caractérise la crise boursière en cours et rend peut-être les comparaisons obsolètes.

Quoiqu'il en soit, l'économie retrouvera à terme la croissance, en deux ou trois ans, si ce n'est en six mois ou un an, et l'investissement à long terme reste dans ce cadre, sinon la meilleure approche, du moins celle dont le résultat est le plus probable.

Ce style d'investissement repose sur l'analyse fondamentales des forces et des faiblesses des sociétés, idéalement sur plusieurs cycles, et cette observation a l'avantage d'être le plus souvent juste parce qu'elle est rationnelle et fondée sur des éléments identifiés.

Bien sûr, l'analyste se trompe parfois, parce qu'il n'a pas su identifier une faille dans un modèle économique ou prendre en compte une rupture sectorielle ; mais ce genre d'erreur concerne normalement moins de 20% des analyses, de sorte que plus de 80% des analyses s'avèrent exactes dans la durée ce qui permet de fonder une stratégie d'investissement rentable si on veut bien laisser le temps gommer les errances conjoncturelles, ce qui nécessite un horizon d'au moins 10 ans.

C'est pourquoi hiboo recommande vivement à ses abonnés de lire autant que possible « in extenso » les études mises en ligne.

Pour arriver à augmenter notre rythme de mises à jour et des sorties de nouvelles études, nous avons mis en place un **nouveau « process »** qui présente de nombreux avantages, mais aussi quelques inconvénients dont celui d'être moins exigeant dans le retraitement comptable parce que nous ne disposons désormais généralement pas de toutes les notes comptables au moment où nous réalisons et éditons les mises à jour.

Cet inconvénient nous a amené à commettre une erreur lors de notre dernière mise à jour sur Bastide et nous vous prions de nous en excuser.

Il faut bien dire que les nouvelles normes comptables IFRS nous compliquent la tâche : il s'avère que « les ajustements de la juste valeur des compléments de prix », qui concernent les sociétés acquises, ne sont pas déductibles ; or notre analyste les avait considérées comme déductibles ce qui s'est avéré avoir un impact significatif sur les bénéfices retraités en raison de l'importante politique de croissance externe menée par le Groupe.

Nous avons donc corrigé cette erreur et publions l'étude corrigée ce soir : la conclusion de notre travail reste inchangée et cette correction renforce au contraire notre sentiment sur la valeur.

Nous tâcherons d'être plus vigilant à l'avenir, en tout cas sur l'application des nouvelles normes comptables.

Nous continuerons également à **vous accompagner au plus près dans cette conjoncture boursière compliquée et exigeante.**

A bientôt avec l'équipe hiboo !