



UN RALLYE DE FIN D'ANNEE TRES INCERTAIN



Après la forte correction des marchés en octobre, ces derniers ont eu du mal à rebondir durablement en novembre malgré quelques tentatives et belles journées boursières.

En ce début décembre, ce qui s'avérait être une résistance autour de 4900 points sur le CAC40 a été cassée.

Si, dans le contexte actuel de volatilité et nervosité, nous ne pouvons pas exclure de nouvelles phases de baisse, nous optons de notre côté pour une accalmie, justifiée par l'intégration d'un certain nombre de risques dans les cours. Ainsi, **nous maintenons notre opinion quant à un phénomène de réajustement des valorisations** plutôt que le retournement d'une tendance, alors que, nous le répétons, les **fondamentaux économiques restent bons même si les perspectives tendent vers un ralentissement**.

Comme nous l'évoquions il y a quelques mois, les interrogations portent sur l'atteinte d'un haut de cycle. Il peut toutefois se prolonger, ce qui est notre sentiment. L'enjeu sera donc l'ampleur de l'anticipation des investisseurs quant à la perspective de cette fin de cycle, dans une économie surendettée et aux prémices d'une normalisation monétaire. Ces éléments sont et seront sources de volatilité.

S'agissant des sujets qui ont animé les marchés ces dernières semaines, la relative détente dans les surenchères commerciales entre la Chine et les USA n'est pas encore assurée. Le projet d'accord sur le Brexit reste à être validé par le Parlement et la situation

sur le budget italien reste incertaine. Les rebondissements sur ces sujets d'actualité continueront à animer le marché sur les prochains mois. Des sorties de crise pourraient permettre aux marchés de rebondir.

En France, la situation politique nous inquiète pour ce qu'elle pourrait révéler. D'une part, le risque de voir une poussée des extrêmes, au niveau européen, lors des prochaines élections européennes qui pourraient bloquer le projet et la solidarité au sein de l'Union, dans un contexte post Brexit. D'autre part, la fin de notre système social français qui, malgré un taux de prélèvement élevé, n'arrive pas à délivrer, et ce alors que le niveau de dette devra être réglé.

Ainsi, nous ne voyons de catalyseurs de court terme pour un rebond fort des marchés. Pour autant, nous restons convaincus que les valorisations des actions ne sont pas excessives, voire que les cours actuels constituent des prix d'achat pour un certain nombre de valeurs, tout en étant sélectif. Alors que certains actifs offrent des perspectives de revalorisations bien plus hypothétiques dont les obligations et l'immobilier, nous pouvons espérer de revoir une séquence haussière sur les marchés dans les prochains mois. Probablement après janvier, les investisseurs souhaitant sécuriser les performances pour cette année.

Afin de diversifier les placements dans l'incertitude actuel, nous nous intéressons toujours à l'Or mais aussi, suite à la forte correction, au pétrole qui a retrouvé des cours qui nous paraissent attractifs.

Axel Champeil

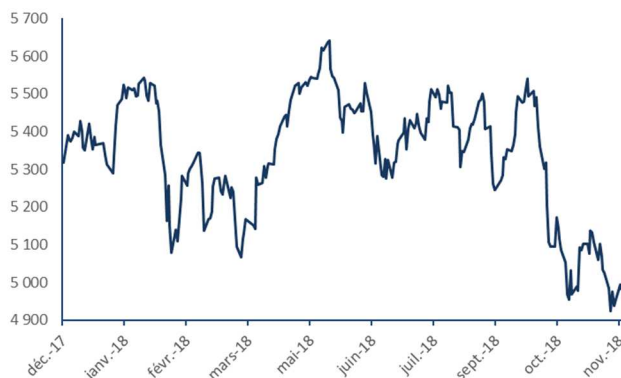


INDICATEURS DE MARCHÉ (30 NOVEMBRE 2018)

	30/11/2018	Variation 1 mois	Variation / 1 ^{er} janvier
CAC 40	5 003,92	-1,76%	-5,81%
Dow Jones	25 538,46	+1,68%	+3,31%
Nasdaq	7 330,54	+0,34%	+6,19%
Nikkei 225	22 351,06	+1,96%	-1,82%

	30/11/2018	Variation 1 mois	Variation / 1 ^{er} Janvier
EUR/USD	1,1320	0,00%	-5,71%
Euribor 1 an	-0,146	NS	NS
Gold Index	1 220,20	+0,51%	-6,59%
Pétrole (NY)	50,68	-21,85%	-15,71%

Historique du CAC 40
Sur 1 an



PRINCIPALES VARIATIONS DU SBF 120 EN NOVEMBRE

Hausses			Baisses		
Sociétés	Cours (€)	Var (%)	Sociétés	Cours (€)	Var (%)
Air France-KLM	10,18	+19,88%	Vallourec	2,085	-48,57%
Iliad	119,15	+17,74%	CGG	1,328	-36,15%
Tarkett	21,88	+15,77%	Faurecia	34,42	-18,24%
Bic	94,75	+13,34%	DBV Techno.	26,32	-17,08%
Nexans	27,86	+12,07%	Sartorius Stedim	89,40	-16,76%
L'Oréal	207,90	+11,53%	Imerys	47,40	-13,90%
Orange	15,16	+10,66%	Orpea	93,60	-12,97%
Elior Group	13,11	+8,98%	Soitec	54,20	-12,37%
Engie	12,42	+8,57%	Eurofins Scientific	383,00	-11,95%
Rubis	47,58	+6,54%	Neopost	24,46	-11,89%
Pernod Ricard	141,20	+6,41%	ALD	11,64	-11,62%
Danone	66,06	+6,07%	Ubisoft	71,94	-11,16%
Bouygues	33,96	+5,83%	Eutelsat	18,825	-10,06%
Sanofi	79,81	+5,61%	Technip FMC	20,48	-9,98%





Renault - FR0000131906

Cours au 30/11/2018 : 62,05€

Capi. : 17,45 Mds€ / CA 2018^e : 58,35 Mds€*

Renault est le 2^{ème} constructeur automobile français avec 3,8 millions de véhicules particuliers et utilitaires vendus en 2017 (2,7 millions sous la marque Renault, 655 235 sous la marque Dacia, 335 564 sous la marque Lada et 99 846 sous la marque Renault Samsung).

La répartition du CA est la suivante : France (21,6%), Europe (40,1%), Eurasie (12,9%), Amériques (11,5%), Asie-Pacifique (6,2%) et Afrique-Inde-Moyen Orient (7,7%).



Argumentaire d'investissement

- L'action Renault a perdu plus d'un quart de sa valeur en 2018. Fortement pénalisé par le sentiment négatif du marché pour l'industrie automobile et, plus récemment, par l'arrestation de son PDG, les actions de Renault se négocient à 4 fois son résultat net estimé pour 2019, ce qui représente une décote de 23% par rapport à son concurrent PSA et 45% par rapport à son partenaire Nissan.

- Après l'arrestation de Carlos Ghosn, l'alliance Renault-Nissan-Mitsubishi semble préservée. L'objectif de l'alliance est de doubler des synergies annuelles à 10 Mds€ en 2022 en s'appuyant sur 4 plateformes communes et R&D partagées dans les domaines de l'électrification, la connectivité et la conduite autonome.

Renault détient 43,4% du capital de Nissan, qui de son côté le contrôle de 15% de Renault. Mitsubishi a rejoint l'alliance après l'acquisition par Nissan d'une participation de 34% dans la société en 2016. Néanmoins, la perspective d'une alliance plus étroite ou d'une fusion semble moins probable après les événements récents.



Exxon Mobil Corp. - US30231G1022

Cours au 30/11/2018 : 79,50\$

Capi. : 336,6 Mds\$ / CA 2018^e : 321,10 Mds\$*

Exxon Mobil Corporation est un groupe pétrolier organisé autour de 3 pôles d'activités : raffinage et distribution (un réseau de 20 962 stations-service sous les enseignes Exxon, Mobil, Esso, etc.), pétrochimie et exploration et production d'hydrocarbures (n° 1 mondial). La répartition géographique du CA est la suivante : Etats-Unis (34,6%), Canada (8,5%), Royaume Uni (7%), Belgique (5,7%), Singapour (4,9%), Italie (4,8%), France (4,7%), Allemagne (3,6%) et autres (26,2%).



Argumentaire d'investissement

- Exxon investit intensivement dans ses capacités de raffinage de brut léger dans la région de la côte américaine du golfe du Mexique, et d'importants ajouts de capacité sont prévus d'ici le début des années 2020, ce qui devrait se traduire par une amélioration des marges.

- L'accent mis sur le bassin Permien permettra à l'entreprise de remplacer ses anciennes sources épuisées et d'augmenter encore sa capacité de production. Après les acquisitions dans le bassin Permien, la compagnie estime ses ressources récupérables à 9,5 milliards de barils et ainsi permettrait d'augmenter la croissance de sa production annuelle à deux chiffres.

- Le Groupe présente un niveau d'endettement faible et offre actuellement un rendement de 4%, en hausse depuis 31 ans.

* Consensus analystes Thomson Reuters



LE SECTEUR PETROLIER

Le prix du baril de Brent a poursuivi en novembre sa chute amorcée le mois dernier. Après un recul de 9% en octobre, il enregistre sa pire performance mensuelle depuis octobre 2008 avec une baisse de près de 21%, en-dessous des 60 dollars.

Avec une économie mondiale qui ralentit mais dont la croissance reste solide, les stocks ont augmenté mécaniquement face à la réduction de la consommation de pétrole couplée à une offre surabondante. A cela s'ajoute une production de barils de l'Arabie Saoudite en hausse depuis plusieurs mois qui anticipe une demande plus importante avec les probables sanctions sur le pétrole iranien.

Le secteur pourrait retrouver malgré tout des **perspectives encourageantes dans les prochains mois** grâce à plusieurs facteurs :

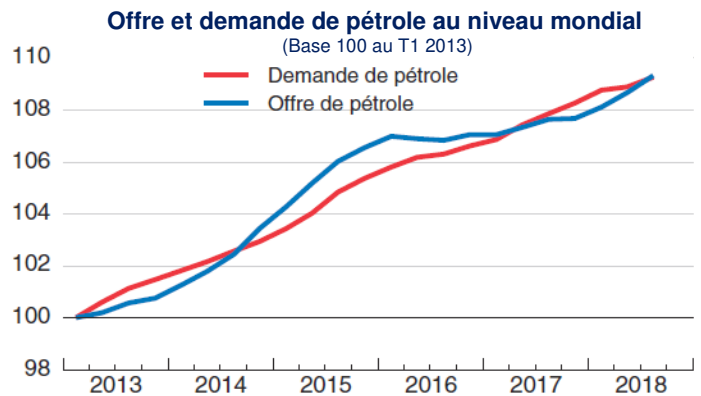
- La production de pétrole de schiste américain pourrait souffrir de la remontée des taux aux Etats-Unis pour les sociétés qui demeurent endettées et ainsi contraindre plusieurs d'entre elles à stopper leurs activités devenues peu rentables.

- L'OPEP pourrait se mettre d'accord sur une réduction de sa production pour faire face à la faiblesse des cours, même si la réunion du 6 décembre n'a pas dégagé de consensus.

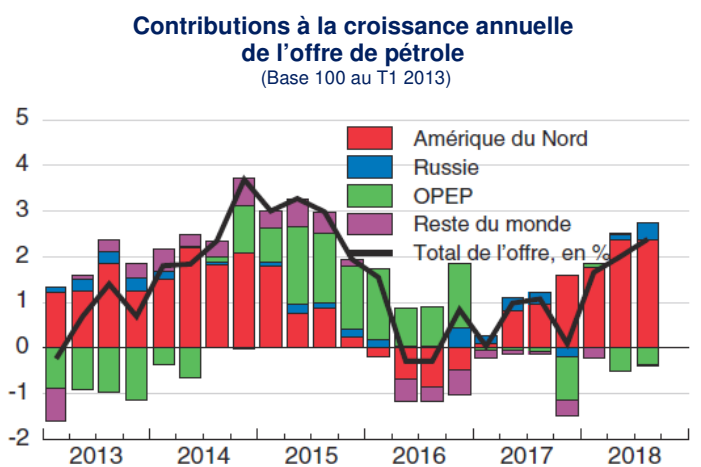
- Le prolongement de l'accord entre l'Arabie Saoudite et la Russie pour réduire leurs extractions pourrait être validé très prochainement.

- Le Canada a annoncé une réduction de sa production de 325 000 barils par jour.

- Le Qatar a fait savoir qu'il souhaitait se retirer de l'OPEP pour se concentrer sur ses exportations de gaz.



SOURCE : OCDE



SOURCE : OCDE



SOURCE : LES ECHOS

LE SECTEUR PETROLIER (SUITE)

NOTRE SELECTION

Nom	Pays	Capitalisation (en Mds€)	CA 2018* (en Mds€)	PE* 2019°	Rendement* 2019°
Exxon Mobil	Etats-Unis	293,28	281,57	13,76	4,24%
Halliburton	Etats-Unis	23,11	21,02	14,47	2,36%
Schlumberger	France	53,59	28,86	19,91	4,54%
Total	France	130,70	185,96	8,81	5,52%
Vallourec ¹	France	0,94	3,92	-	-

¹ spéculatif

* Consensus analystes Thomson Reuters

ExxonMobil

N°1 mondial du secteur pétrolier, le groupe est spécialisé dans le raffinage et la distribution mais aussi la pétrochimie.

HALLIBURTON

Groupe parapétrolier qui figure parmi les principaux prestataires de services pétroliers mondiaux, spécialisé dans les prestations de construction et de production, et les prestations de forage et d'inspection.

Schlumberger

1^{er} prestataire mondial de services pétroliers pour les industries d'exploration et de production de pétrole et de gaz spécialisé dans le développement de gisements, les prestations de conseil en construction de puits et les prestations de surveillance de réservoirs et contrôle sismique.

TOTAL

Figure parmi les premiers groupes pétroliers mondiaux, essentiellement présent dans la distribution de produits pétroliers et dans le raffinage et la chimie.

vallourec

Leader mondial de la fabrication de tubes sans soudure en acier principalement à usage pétrolier et gazier.

Pour investir sur la thématique pétrole, il est également possible d'utiliser des trackers. Parmi eux, nous avons sélectionné l'ETF Wtl Crude Oil – GB00B15KXV33 qui réplique la performance du pétrole WTI en euros.

LES PERSPECTIVES ECONOMIQUES DE L'OCDE

Dans son rapport publié en novembre, l'OCDE prévoit une baisse de la croissance mondiale à 3,5% en 2019 et 2020 sur fonds de tensions commerciales, de politiques moins accommodantes et dans un contexte de remontée des taux. Il conserve son anticipation de croissance de 3,7% pour cette année.

Dans la zone OCDE, il s'attend à un ralentissement graduel de la croissance passant de 2,4% en 2018 à 1,9% en 2020 et n'exclut pas un redémarrage vigoureux de l'inflation, portée par une augmentation des prix du pétrole et des droits de douane à l'importation.

L'organisme met l'accent sur les principaux risques pouvant peser sur la croissance mondiale dans les prochains mois s'ils se concrétisent, à savoir notamment de nouvelles mesures des Etats-Unis et de la Chine sur les taxes douanières qui nuiraient à la production dans ces économies, ainsi que des perturbations sur l'offre du pétrole qui porteraient à la hausse l'inflation.

PIB réel
Variation annuelle en %

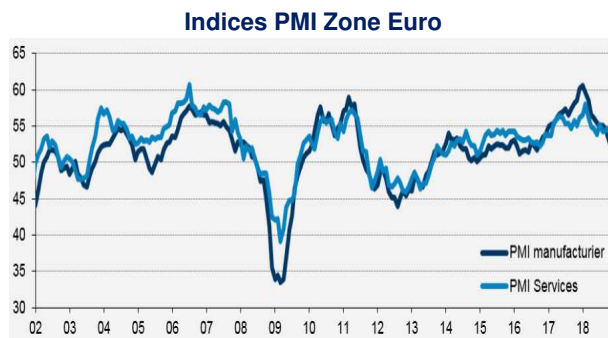
	2017	2018	2019	2020
-				
Monde	3,6	3,7	3,5	3,5
OCDE	2,5	2,4	2,1	1,9
Etats-Unis	2,2	2,9	2,7	2,1
Zone Euro	2,5	1,9	1,8	1,6
Japon	1,7	0,9	1,0	0,7
Non-OCDE	4,6	4,7	4,7	4,7
Chine	6,9	6,6	6,3	6,0

SOURCE : OCDE

ACTUALITES ECONOMIQUES

ZONE EURO : L'INDICE PMI

L'indice PMI composite qui regroupe les secteurs de l'industrie manufacturière et des services a reculé à 52,70 contre 53,10 en octobre, son plus faible niveau depuis 2 ans. Cet indicateur qui est considéré comme un des baromètres de l'activité économique anticipe une prévision de croissance modeste pour le T4 en Europe. Les mauvais chiffres des anticipations des directeurs d'achat au plus bas depuis 2014 font craindre un ralentissement pour 2019.



SOURCE : BLOOMBERG

FRANCE

En France, la croissance de l'activité dans le secteur des services a ralenti en novembre à 55,10 mais se maintient depuis plus de 2 ans au-dessus du seuil des 50, synonyme de croissance. Depuis plusieurs mois, cet indicateur alterne les hausses et les baisses mais le rythme de croissance reste malgré tout soutenu.

ACTUALITES FISCALES

CALENDRIER FIN D'ANNEE

Clôture des marchés français :

- Lundi 24 décembre à partir de 14h
- Mardi 25 et Mercredi 26 décembre
- Lundi 31 décembre à partir de 14h

L'année fiscale boursière se termine le 27 décembre, les plus ou moins-values suite aux cessions de valeurs mobilières réalisées après cette date seront prises en compte pour l'année 2019.

Il est toujours possible de procéder à des vendus-achetés fiscaux jusqu'à cette date.

Ce document est exclusivement conçu à des fins d'information.

Les informations contenues dans ce document (notamment les données chiffrées, commentaires y compris les opinions exprimées...) sont communiquées à titre purement indicatif et ne sauraient donc être considérées comme un élément contractuel ou un conseil en investissement. De même ce document ne constitue en aucun cas une sollicitation d'achat ou de vente des services financiers sur lesquels il porte.

Les informations juridiques ou fiscales auxquelles il est fait référence ne constituent en aucun cas un conseil ou une recommandation. Elles doivent être utilisées en conjonction avec un avis professionnel dans la mesure où les dispositifs fiscaux cités dépendent de la situation individuelle de chacun et sont susceptibles d'être modifiés ultérieurement.

A cette fin, Champeil reste à votre disposition.

Ces informations proviennent ou reposent sur des sources estimées fiables par Champeil. Toutefois, leur précision et leur exhaustivité ne sauraient être garanties par Champeil.

A PROPOS DE CHAMPEIL

Champeil est une entreprise d'investissement indépendante, basée à Bordeaux. Elle est agréée par l'ACPR pour la gestion sous mandat, le courtage en valeurs mobilières, le conseil en investissement et le placement non garanti.

Champeil gère les avoirs de sa clientèle privée, en privilégiant une approche « sur mesure » sur les marchés financiers.

« Le respect des valeurs,
le sens de l'action »

CONTACT

CHAMPEIL
9 cours de Gourgue – 33000 Bordeaux
Tél. 05 56 79 62 32 – Fax. 05 56 44 28 82
Email : contact@champeil.com
www.champeil.com