



OCTOBRE ROUGE



Coup dur sur les marchés avec un nouvel octobre noir, qui confirme les craintes récurrentes qui portent sur cette période de l'année.

Ainsi, les marchés actions ont enregistré une baisse (-7,28% pour le CAC40) sur le mois, ce que nous n'avions pas connu depuis 3 ans, en 2015. D'ailleurs, nous sommes revenus en-dessous des points hauts de 2015 mettant les principaux indices actions européens dans le rouge sur la période, légèrement pour l'indice français mais de manière bien plus prononcée en Europe. Les marchés américains, quant à eux, se démarquent après leur forte envolée de ces dernières années même si la correction de cet automne atteint des proportions plus importantes que par le passé, entraînée par le retournement des valeurs technologiques.

Sur les aspects fondamentaux, aucune mauvaise nouvelle supplémentaire n'est venue animer les marchés hormis la poursuite des craintes sur la teneur des négociations commerciales internationales, notamment entre la Chine et les Etats-Unis ainsi que les impacts des mesures protectionnistes sur l'économie, alors que nous pourrions être en haut de cycle. Les craintes des investisseurs sur l'évolution de l'économie mondiale animent les marchés financiers et participent à la nervosité actuelle. D'autant plus que les facteurs d'inquiétudes restent nombreux à l'instar des échanges compliqués entre la Commission Européenne et l'Italie sur le projet de budget de cette dernière.

Les résultats des élections de mi-mandat aux Etats-Unis viennent lever l'une des incertitudes qui pesaient sur le marché. Pas de surprise sur les résultats du scrutin. La cohabitation entre les deux chambres pourra freiner certaines mesures trop radicales de l'exécutif, notamment sur le commerce.

S'agissant de la consolidation des marchés, à ce stade, nous l'analysons comme un ajustement des

valorisations des actifs et des prises de bénéfices après de beaux parcours boursiers et alors que les anticipations étaient vraisemblablement trop optimistes.

Sur le plan microéconomique, le mois d'octobre a marqué le début des publications trimestrielles qui ont été de qualité pour la grande majorité d'entre elles. D'importants rebonds sur certaines valeurs confirment l'exagération usuelle des phases de consolidation et de hausse de volatilité sur les marchés. Ainsi, nous rappelons la confirmation de la poursuite de la croissance des chiffres d'affaires et de la rentabilité des sociétés présentes dans les grands indices mondiaux pour l'année 2019.

Alors que les investisseurs sont incités à accroître leur prise de risque dans leurs investissements depuis quelques mois, la hausse des primes de risque offre une opportunité pour arbitrer les allocations. Du côté de notre gestion, le maintien de liquidités significatives dans les portefeuilles, bien que non rémunérées, nous permet d'appréhender ces phases compliquées de marché avec une relative sérénité, bien que nous anticipons la poursuite d'une volatilité importante.

Le choix des valeurs va être important et pourrait redonner des couleurs à la gestion active. En effet, les valeurs défensives et « value » délaissées ces dernières années ont plutôt bien résisté dans la période récente. Alors que les perspectives de hausse des taux viendront impacter les marchés actions de manière directe (prime de risque) et indirecte (aspects micro et macro économiques), nous restons concentrés sur des sociétés peu endettées, rentables et bénéficiant d'une bonne visibilité quant à leur activité.

Il convient donc de rester serein sur les mois à venir pour profiter du retour de la volatilité.

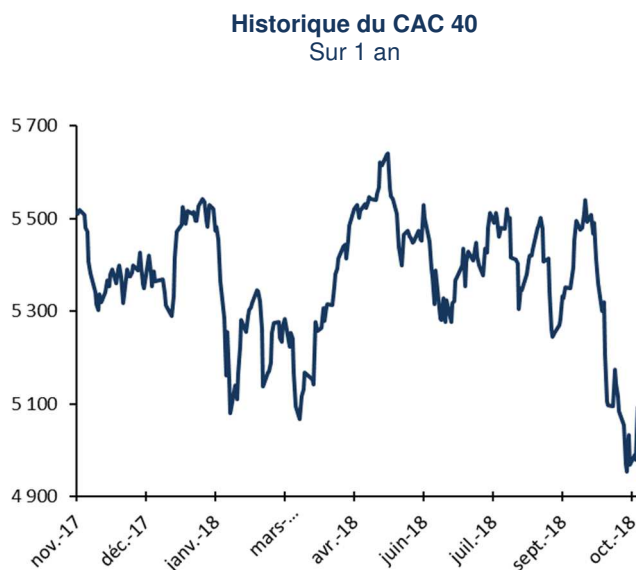
Axel Champeil



INDICATEURS DE MARCHÉ (31 OCTOBRE 2018)

	31/10/2018	Variation 1 mois	Variation / 1 ^{er} janvier
CAC 40	5 093,44	-7,28%	-4,12%
Dow Jones	25 115,75	-5,07%	+1,60%
Nasdaq	7 305,90	-9,20%	+5,83%
Nikkei 225	21 920,04	-9,12%	-3,71%

	31/10/2018	Variation 1 mois	Variation / 1 ^{er} Janvier
EUR/USD	1,1320	-2,46%	-5,71%
Euribor 1 an	-0,148	NS	NS
Gold Index	1 214,00	+1,89%	-7,07%
Pétrole (NY)	64,85	-11,80%	+7,86%



PRINCIPALES VARIATIONS DU SBF 120 EN OCTOBRE

Hausses			Baisses		
Sociétés	Cours (€)	Var (%)	Sociétés	Cours (€)	Var (%)
Altran Techno.	8,81	+17,39%	Sopra Steria	97,80	-30,14%
Technicolor	1,135	+11,17%	Atos	75,48	-27,77%
Korian	34,80	+8,48%	Solocal	0,718	-27,77%
Bic	84,25	+7,39%	Plastic Omnium	24,57	-23,24%
Casino Guichard	38,78	+7,30%	Valeo	28,40	-22,72%
Neopost	28,42	+6,92%	Vallourec	4,198	-18,80%
Suez	12,86	+3,88%	Amundi	52,54	-18,77%
Edenred	33,82	+3,58%	Spie	13,90	-18,57%
Carrefour	17,125	+3,41%	Ubisoft	79,74	-17,47%
Europcar	8,395	+3,13%	ALD	13,19	-16,68%
Genfit	20,34	+2,94%	Worldline	46,54	-16,45%
Soitec	63,45	+2,67%	STMicroelectronics	13,43	-16,17%
Veolia Environnement	17,575	+1,91%	Faurecia	42,67	-16,14%
Sanofi	78,89	+1,74%	Ipsen	122,25	-15,69%

LA CROISSANCE MONDIALE RALENTIT

Le Fonds Monétaire International a abaissé début octobre ses prévisions de croissance mondiale pour 2018 et 2019 à 3,7% contre 3,9% précédemment.

D'après le FMI, ce ralentissement est à mettre principalement au compte de la guerre commerciale que se livrent les Etats-Unis et la Chine ainsi que des incertitudes politiques dans plusieurs pays.

L'EUROPE

Le PIB de la zone euro publié en octobre est ressorti à +0,2% contre +0,4% attendu pour le 3^{ème} trimestre marqué par un ralentissement en Italie et une moindre progression en France avec une croissance de +0,4% contre 0,5% attendu. En rythme annuel, la croissance de la zone euro a ralenti à 1,7% contre 2,2% au T2.

Les difficultés de l'industrie automobile allemande ont également pesé temporairement sur la croissance européenne.

La croissance du secteur manufacturier dans la zone euro a continué de ralentir en septembre pour toucher son plus bas niveau depuis deux ans, d'après l'enquête auprès des directeurs d'achat. L'indice PMI a en effet reculé à 53,2 contre 53,3 annoncé précédemment et 54,6 en août, mais se maintient au-dessus de la barre de 50 qui marque une extension de l'activité.

LES ETATS-UNIS

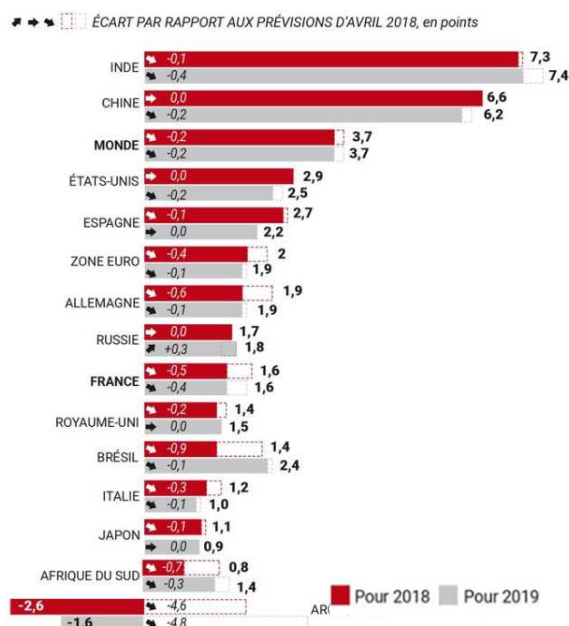
Le PIB américain a de nouveau affiché au T3 une forte croissance à +3,5% en rythme annuel, qui représente malgré tout un ralentissement après avoir affiché une progression de 4,2% le trimestre précédent. La croissance est tirée par la forte consommation des ménages et les investissements des entreprises qui bénéficient de la forte baisse des impôts. Avec ce nouveau trimestre de bonne facture, les Etats-Unis connaissent ainsi le plus long cycle économique de leur histoire avec près de 11 ans de croissance.

LA CHINE

Le PIB chinois pour le T3 ressort en progression de +6,5% en rythme annuel, son plus bas niveau depuis près de 10 ans.

Ce ralentissement s'explique notamment par les tensions commerciales avec les Etats-Unis et la mise en place de droits de douane, ainsi que par une demande domestique plus faible qu'attendu tant dans les investissements des infrastructures que dans les dépenses de consommation.

Prévisions du FMI de l'évolution du PIB
Variations annuelles en %

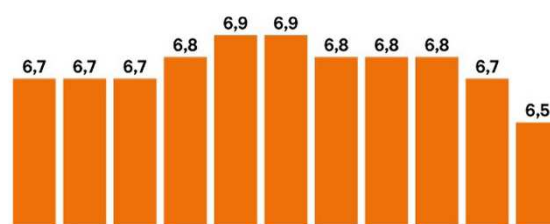


Source : FMI

Classement des pays par PIB

Rang	Pays	PIB 2018 (en Mds\$)
1	Etats-Unis	20 200
2	Chine	13 119
3	Japon	5 063
4	Allemagne	3 935
5	France	2 766
6	Royaume-Uni	2 661
7	Inde	2 654
8	Brésil	2 200
9	Italie	2 049
10	Canada	1 763

Variation du PIB chinois sur 1 an



PUBLICATIONS DE RESULTATS

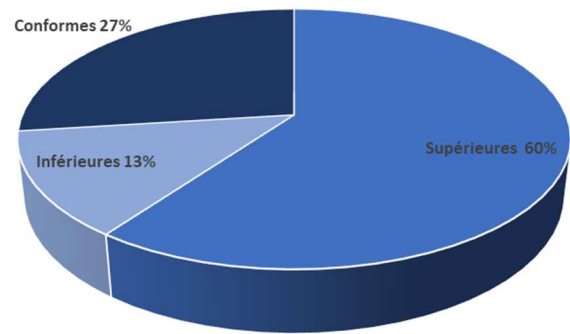
La période de publication au titre du T3 fait ressortir de solides résultats aux Etats-Unis et en Europe.

En France, les trois quarts des sociétés du CAC40 ont globalement publié de bons chiffres avec 60% d'entre elles qui ont annoncé des résultats supérieurs aux attentes.

En revanche, nous avons assisté à un discours prudent des dirigeants pour les mois à venir avec des perspectives moins encourageantes que jusqu'à présent.

D'après Factset, le taux de croissance des bénéfices attendus pour 2018 est passé de 9,5% à 8,7% et pour 2019 de 10% à 9,3%, traduisant ainsi la méfiance des analystes sur la future conjoncture économique mondiale.

Publications T3 des sociétés* du CAC40 (*30 sur 40)



ANALYSE TECHNIQUE

Après 22 semaines de tendance baissière depuis le point haut du CAC40 en mai dernier à 5657 points, l'indice vient de finaliser sa correction en formation technique dite en « ZIG ZAG » dont le 3^{ème} sous-mouvement en extension, généralement de 1,5 à 1,62 du sous-mouvement 1, s'est bien confirmé aux environs de la zone basse des 4930-4880 points.



Le retournement a été marqué, d'une part, par la combinaison de 2 « gaps » qui se font face (« Island Reversal »), qui représente un signal de retournement à la hausse. A cela s'ajoute une psychologie en « Tête et Epaule inversée » qui sera validée en cas de clôture au-dessus de la zone des 5200 pts.

Nous disposerons dans ce dernier cas d'un potentiel d'accélération vers la zone haute des 5400 pts, qui pourrait ainsi correspondre à un « rallye » de fin d'année...

A ce stade, nous ne disposons pas de psychologie d'invalidation, toutefois, tout retour à court terme vers la zone basse aux environs des 5000 pts (« gap ») pourra être mise à profit pour se renforcer selon les catalyseurs du moment...



Saint-Gobain - FR0000125007

Cours au 31/10/2018 : 33,24€

Capi. : 18,18 Mds€ / CA 2018e : 41,83 Mds€

Saint-Gobain figure parmi les leaders mondiaux de la fabrication et de la commercialisation de matériaux de construction.

La répartition du CA est la suivante : France (24,8%), Europe (41,1%), Amérique du Nord (12,7%) et autres (21,4%).



Argumentaire d'investissement

- Le chiffre d'affaires sur le troisième trimestre progresse de 3,1% à données comparables, grâce à la hausse des prix à +3,5% avec les volumes quasi stables (-0,4%) affecté notamment par une base de comparaison élevée. Le résultat opérationnel courant ressort également en progression de 5,8% à taux de change constants, à 597 millions d'euros.
- Dans le cadre de son programme d'optimisation du portefeuille et afin d'accélérer la dynamique de croissance rentable du groupe, une nouvelle organisation sera communiquée.
- Le groupe confirme ses objectifs pour l'année 2018 d'une progression du résultat d'exploitation à structure et taux de change comparables, et anticipe pour le second semestre 2018 une progression clairement supérieure à celle enregistrée au premier semestre.

Alphabet

Alphabet - US02079K1079

Cours au 31/10/2018 : 1 076,77 \$

Capi. : 753,63 Mds\$ / CA 2018e : 136,50 Mds\$

Alphabet, maison-mère de Google, est une société holding organisée autour de 6 pôles d'activités dont Google, les solutions domotiques, le recherche et développement de biotechnologies, les prestations de recherche en intelligence artificielle, les services d'investissement et l'exploitation d'une infrastructure de réseau d'accès à Internet par fibre optique. La répartition du CA est la suivante : Amérique latine (41,2%), Europe (France exclue) (35,7%), France (17,2%) et le Reste du monde (5,9%).



Argumentaire d'investissement

- Au troisième trimestre, la société a poursuivi une dynamique vigoureuse : ses revenus ont augmenté de 21% à 33,7 Mds\$ avec un bénéfice net en croissance de 36% à 9,2 Mds\$. Toutefois, le taux de croissance du chiffre d'affaires a ralenti à 26% au deuxième trimestre et était légèrement inférieur aux estimations des analystes.
- Avec un taux de croissance attendu important, des marges nettes élevées et une trésorerie équivalent à plus de 80% du chiffre d'affaires annuel, qui lui permet de disposer d'une capacité d'investissement importante, la valeur se négocie à des multiples relativement importants malgré une baisse de 13% au cours du mois d'octobre.
- La trésorerie de 106,4 Mds\$ à fin septembre, accumulée au fil des ans, fait l'objet de discussions sur la possibilité de commencer un programme de rachat d'actions à ce niveau bas ou de verser un dividende.



LA LOI PACTE ET LE PEA / PEA-PME

Le Plan d'Action pour la Croissance et la Transformation des Entreprises pourrait, si les amendements sont votés, assouplir les règles de fonctionnement du PEA et apporter certaines modifications avantageuses :

- Possibilité d'effectuer des retraits après 5 ans sans clôture automatique du PEA (jusqu'à présent, tout retrait avant 8 ans entraîne une clôture du plan).
- Des retraits partiels opérés après les 8 ans n'empêcheraient plus de procéder à de nouveaux versements. Le PEA deviendrait ainsi un outil de gestion plus souple.
- Fusion des plafonds du PEA et PEA-PME, soit 225 000€ qui permettra de remplir l'enveloppe fiscale de son choix en priorité.
- Création d'un « PEA Jeunes » accessible aux 18-25 ans et plafonné à 25 000€.
- Possibilité de loger dans le PEA-PME les titres émis dans le cadre du financement participatif. Les titres proposés sur les plateformes de financement participatif pourraient désormais plus largement être éligibles au PEA-PME : titres participatifs, obligations à taux fixes et minibons notamment.

Du côté du régime fiscal avantageux du PEA et PEA-PME, aucun changement n'est prévu, les dividendes et plus-values sont exonérés d'impôt sur le revenu dès 5 ans après le premier versement (seuls les prélèvements sociaux de 17,2% sont dus)

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