



QUELLE REPRISE !



Axel Champeil

*Président Directeur
Général*

Les marchés boursiers réalisent leur meilleur semestre depuis 10 ans alors que l'année avait démarré dans un contexte de grande morosité, alimentée par des craintes de retournement de l'économie.

Le pire n'étant jamais certain, la réalité a repris le dessus et les publications des entreprises en début d'année ont confirmé le maintien d'une croissance soutenue. Parallèlement, la poursuite des négociations commerciales entre la Chine et les Etats-Unis sont venues apaiser les tensions. Enfin, les grandes banques centrales et en premier lieu la Fed et la BCE ont annoncé être prêtes à agir si nécessaire, faisant repartir à la baisse les taux d'intérêts et maintenant une perspective accommodante de longue durée, favorable aux actifs à risque.

Le ciel semble ainsi bien éclairci pour les marchés financiers et ces derniers, qui, finalement, ont juste effacé la correction de fin d'année, pourraient franchir un palier supplémentaire et s'inscrire dans une tendance haussière durable.

Les catalyseurs seront nombreux. Dans un premier temps, sur le plan microéconomique, les publications au titre du premier semestre permettront de donner un éclairage sur l'impact des tensions de l'hiver sur les entreprises. Sur le plan macroéconomique, l'incertitude provient véritablement de l'évolution de la santé américaine et de l'ampleur du probable ralentissement économique.

Dans un second temps, la poursuite d'une politique commerciale internationale et l'issue des négociations entre les Etats-Unis et la Chine pourrait finir de lever les incertitudes qui planent.

Les décisions de politique monétaire restent un élément essentiel de l'évolution des marchés mais, à ce titre, nous jugeons disposer d'une bonne visibilité.

Nous pensons également que les opérations financières (OPA) pourraient venir animer le marché ces prochains mois et corriger encore quelques situations de sous-valorisation.

In fine, si le cycle économique et monétaire actuel se prolonge, nous pourrions connaître un rallye boursier.

Le grand enjeu sera à notre sens la mise à profit pour gérer les situations d'endettement du secteur privé et public et générer des marges de manœuvre économique et financière, alors que les situations de bulles pourraient se multiplier.

A ce titre, nous resterons vigilants sur les situations d'endettement de nos investissements et d'ordre plus général sur les niveaux de valorisation. Les risques restent encore nombreux et la situation fragile, nous gardons une relative prudence dans notre gestion, tout en restant surpondérés sur les actions.

INDICATEURS DE MARCHÉ (30 juin 2019)

PERFORMANCE DES INDICES ACTIONS

Indices	Valeur au	Variation
	30/06/2019	2019
Eurostoxx 50	3 473,69	+15,73%
CAC 40	5 538,97	+17,09%
CAC Mid & Small	12 971,15	+14,41%
Dow Jones	26 599,95	+14,03%
Nasdaq	8 006,24	+20,66%
S&P 500	2 941,76	+17,35%
MSCI World	21 178,35	+15,63%
Footsie 100	7 419,57	+10,28%
Dax	12 398,80	+17,42%



PRINCIPAUX ÉVÈNEMENTS DU 1^{er} SEMESTRE

- Faute d'accord entre Londres et les dirigeants européens, un report de la date du Brexit pouvant aller jusqu'au 31 octobre a été décidé.
- Trêve provisoire dans la guerre commerciale entre Washington et Pékin.
- La FED a annoncé un changement dans sa politique monétaire et indiqué qu'une baisse des taux était possible avant la fin d'année. La BCE se laisse la possibilité d'agir de nouveau sur les taux d'intérêts et au niveau des rachats d'actifs (Quantitative Easing).
- Renouveau du Parlement Européen et des principaux postes clés, avec la nomination de Christine Lagarde à la Présidence de la BCE.

LES MARCHÉS ACTIONS

Les Bourses mondiales ont largement rebondi en ce début d'année, portées par la récente trêve entre le Président américain et son homologue chinois sur la guerre commerciale, après un mois de mai plus compliqué où le Président américain avait annoncé une hausse des taxes sur 200 milliards de dollars de produits importés de Chine. Les discours accommodants des banquiers centraux ont également bénéficié aux marchés mondiaux. Le MSCI World a profité de ce contexte favorable pour progresser de plus de 15% au 1^{er} semestre.

LES MARCHÉS EUROPÉENS

Tous les marchés européens ont enregistré un fort rebond au 1^{er} semestre, portés par l'appétit des investisseurs et par les annonces de Mario Draghi mentionnant la possibilité de nouvelles baisses de taux directeurs et de mesures de stimulations nécessaires le cas échéant.

L'indice Eurostoxx50 des 50 plus grosses capitalisations européennes a progressé de près de 16% quand l'indice allemand avançait de 17,42%. L'indice britannique de son côté a sous-performé, pénalisé par les décisions sur le Brexit, en affichant une progression de 10,28%.

Principaux indices sur 1 an



FRANCE

Les bonnes publications de résultats des valeurs phares de l'indice parisien au titre de 2018 et du 1^{er} trimestre ont permis au marché français d'afficher une des meilleures performances semestrielles de son histoire avec une hausse de plus de 17%.

Du côté des small et midcaps, les valeurs ont également accompagné le rebond après avoir connu un dernier trimestre 2018 catastrophique. L'indice CAC Mid & Small termine le semestre sur un gain de +14,41%.

CAC40/CAC Mid&Small sur 1 an base 100



LES SECTEURS

Parmi les secteurs en hausse en 2019

Services informatiques : +34%

Ce secteur revient sur le devant de la scène après avoir souffert fin 2018, le rachat d'Altran par Capgemini démontre le retour des intérêts sur des valeurs technologiques qui affichent encore une croissance de leur activité.

Luxe – Biens de consommation +30%

Les très bonnes publications des valeurs du Luxe ont balayé, tout du moins temporairement, les inquiétudes naissantes face à la guerre commerciale et au ralentissement de la croissance chinoise, ce secteur est toujours privilégié par les investisseurs.

Parmi les secteurs les moins performants en 2019

Télécommunications : -11%

Les valeurs de télécommunications poursuivent leur difficile parcours, impactées par une concurrence accrue sur un secteur en pleine mutation et où les investissements à venir restent conséquents.

Banque – Services financiers : +4%

Les récentes décisions des banquiers centraux sur la poursuite de leur politique accommodante ont pesé sur les valeurs financières qui avaient entamé le début de l'année sous de bons auspices.

Performance CAC 40 (30 juin 2019)

Hausses		Baisses	
Sociétés	Var (%)	Sociétés	Var (%)
Airbus	49,45%	Société Générale	-12,50%
LVMH	45,91%	ArcelorMittal	-12,20%
Dassault Systèmes	39,63%	Publicis	-3,00%
Atos	39,19%	-	-
Schneider Electric	35,00%	-	-

Performance SBF 120 (30 juin 2019)

Hausses		Baisses	
Sociétés	Var (%)	Sociétés	Var (%)
Altran	104,10%	Neopost	-21,10%
Soitec	92,02%	Bic	-21,00%
Sartorius Stedim	63,50%	Iliad	-18,70%
Ingenico	60,46%	EDF	-18,60%
Vallourec	57,78%	Europcar	-17,10%

ZOOM VALEURS

Parmi les valeurs en hausse en 2019



Le Groupe a fait l'objet d'une OPA amicale le 24 juin par Capgemini qui a été séduit par la valorisation attractive d'Altran et les fortes synergies de coûts et complémentarités. Ce rapprochement va donner naissance à un Géant mondial dans l'informatique. Avec cette opération, Altran affiche une performance annuelle de plus de 100%.



Le Groupe, diversifié et positionné sur des métiers d'avenir dans l'énergie, fait partie des meilleures performances du CAC40 pour ce 1^{er} trimestre (+37,70%). Il a bénéficié de la faveur des investisseurs en publiant de bons résultats accompagnés d'un discours rassurant sur les perspectives de croissance et sur l'amélioration de sa rentabilité pour les années à venir (17% de marges espérées en 2021).

Parmi les valeurs en baisse en 2019



Le N°3 mondial de la communication a été pénalisé par le marché de la publicité toujours en berne et en pleine mutation avec de nouvelles composantes face aux géants du net. Le récent rachat du groupe américain Epsilon spécialisé dans le marketing ciblé permet à Publicis de renforcer sa position sur cette composante devenue essentielle dans le secteur.



Le 1^{er} producteur mondial d'acier a souffert au 1^{er} semestre de la baisse du prix de l'acier liée à la dégradation de la conjoncture et des importations chinoises à bas prix. Une hausse envisagée sur les tarifs douaniers pour contrer la concurrence chinoise et une amélioration du contexte économique permettrait à ArcelorMittal de se revaloriser.

LES MARCHÉS AMÉRICAINS

L'apaisement des tensions commerciales qui avaient initialement pesées sur les marchés américains fin 2018 a permis aux investisseurs de retrouver la confiance, dans un contexte où les chiffres macro-économiques aux Etats-Unis ont été plutôt bien orientés. Les indices ont largement effacé la consolidation de fin 2018 et terminent ce 1^{er} semestre sur des points hauts historiques, le Dow Jones et le Nasdaq progressant respectivement de 14% et 20,7%, avec des gains mensuels en juin qui n'avaient pas été atteints depuis 2000 pour l'indice technologique et 1938 pour le Dow Jones.

ANALYSE TECHNIQUE DU CAC40

L'indice a rompu sa zone des 5450 pts d'invalidation de notre dernier scénario courant juin et déclenche ainsi la construction d'une nouvelle psychologie qui serait de se diriger vers une nouvelle zone haute aux environs des 5600-5650 pts, sommet d'une psychologie en « formation ouverte », qui pourrait se poursuivre par symétrie en « Diamant » soutenue par les prévisions de poursuite des politiques accommodantes des Banques Centrales, notamment aux Etats-Unis.

La conséquence serait donc de retarder un dénouement immédiat comme nous pouvions le penser début juin, et de voir ainsi l'indice évoluer dans les mois à venir entre les bornes de 5200 à 5600 pts....

Nouvelle invalidation de ce scénario en cas de dépassement et de clôture au-dessus de la zone des 5700 pts...



LE MARCHÉ DES TAUX

Les taux souverains, qui étaient encore il y a 6 mois en phase d'ascension, se retrouvent désormais dans une forte tendance baissière aux Etats Unis et restent étals en Europe. Les marchés s'attendent à présent à 2 baisses de taux aux Etats-Unis pour faire

face aux craintes de récession. Les marchés obligataires des pays développés ont continué leur descente à l'image de la France et l'Allemagne qui ont atteint des plus bas historiques où le taux français à 10 ans est passé en négatif.

Taux d'intérêt	30/06/2019	Var. 2019
France (10a)	-0,069%	-78pb
EURIBOR (1a)	-0,214%	-10pb
Etats-Unis (10a)	2,028%	-66pb
Etats-Unis (2a)	1,791%	-83pb
Allemagne (10a)	-0,327%	-57pb
Italie (10a)	2,169%	-60pb

LE MARCHÉ DES DEVISES

L'euro a poursuivi sa baisse face au dollar amorcée il y a 1 an, toujours pénalisé par l'évolution du dossier du Brexit et temporairement par le retour des tensions autour de la dette italienne et des incertitudes sur la stabilité politique en Europe. La devise européenne affiche un léger recul de 0,88% face au dollar, même si elle a repris des couleurs au mois de mai.

Le dollar s'est bien comporté face aux autres grandes devises en profitant d'une relative bonne croissance de l'économie américaine en période de guerre commerciale avec la Chine, mais la devise a reculé depuis le mois de mai avec les annonces de Jerome Powell qui a déclaré que la Banque Centrale américaine agirait comme il le faut pour soutenir l'expansion économique.

La livre sterling a continué de souffrir dans l'hypothèse d'un hard-brexite ou d'un no-deal, conjugué à une activité manufacturière mal orientée. La devise a dévissé de plus de 5% depuis son point haut de début mai.



EUR/GBP
sur 1 an

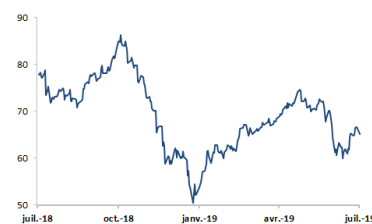
EUR/USD
sur 1 an

LE MARCHÉ DES MATIÈRES PREMIÈRES

PÉTROLE

Après avoir fortement décroché au T4 2018 pour atteindre un plus bas à 50\$, le baril de Brent a fortement rebondi en début de semestre jusqu'à atteindre 75\$, influencé par une offre mondiale insuffisante face à une demande soutenue. L'attaque de pétroliers dans le Golfe, couplée à la crise au Venezuela et à un apaisement dans la guerre commerciale entre les Etats-Unis et la Chine sont les principaux facteurs qui ont bénéficié au parcours haussier du baril. L'évolution de ces différents sujets pourrait continuer d'alimenter la volatilité des cours du pétrole dans les prochains mois.

Pétrole Brent
sur 1 an



OR

Le métal jaune a poursuivi sa tendance haussière et atteint un plus haut de 6 ans, profitant d'une anticipation d'un assouplissement de la part de la FED, du risque de ralentissement mondial avec en toile de fonds la guerre commerciale sino-américaine et des tensions avec l'Iran. L'once termine le semestre avec un gain de 10,28%, à 1 409\$. L'évolution de ces différents sujets va déterminer si l'or continuera à jouer son rôle de valeur refuge dans les prochains mois avec un environnement qui pourrait se dégrader.

Once d'or (\$)
sur 1 an



RETROUVER LA LETTRE « SPECIAL OR » PUBLIEE PAR L'EQUIPE CHAMPEIL

LES CRYPTOMONNAIES

Au 1er semestre 2019, le bitcoin a vu son cours passer de 4 000 \$ à 12 000 \$. Le beau parcours des cryptomonnaies en 2019 s'explique en partie par l'annonce de Facebook le 18 juin, de son intention de lancer sa propre cryptomonnaie, le Libra : le but affiché est de permettre aux utilisateurs du réseau social d'effectuer des achats et des transferts d'argent avec le moins de frais possible.

Le Libra serait un stablecoin, adossé à plusieurs monnaies (\$, €, £ et Yen), d'où une plus grande stabilité. Le Groupe s'appuie sur des partenaires puissants (Mastercard, PayPal, Visa, Booking, ...) ayant une valorisation minimum de 1 milliard \$.

Depuis cette annonce, on assiste à une très forte levée de bouclier de la part des Etats (perte de pouvoir) : le Gouverneur de la Banque de France vient en effet d'indiquer que le Libra ne pourra proposer des services bancaires que dans le cas où il disposera d'une licence bancaire et devra appliquer la réglementation anti-blanchiment. De son côté, le vice-président de la FED a envoyé une lettre aux dirigeants du G20 pour leur faire part de son inquiétude et des risques liés aux monnaies virtuelles qui pourraient échapper à l'autorité des régulateurs, et le Congrès américain a demandé à Facebook de mettre en suspens, le temps d'analyser les risques de ce nouvel objet monétaire. L'évolution de la législation dans les prochains mois déterminera substantiellement le parcours futur des cryptomonnaies.

Bitcoin
sur 1 an



CALENDRIER S2 – 2019

25 juillet 2019 : Réunion de la BCE. Prochaines réunions (12 sept, 24 oct, 12 déc)

31 juillet 2019 : Réunion de la FED. Prochaines réunions (18 sept, 30 oct, 11 déc)

22 au 24 août 2019 : Symposium de Jackson Hole, rencontre des banquiers centraux, hommes politiques et économistes.

25 au 27 août 2019 : Sommet du G7

31 octobre 2019 : Nouvelle date butoir de sortie du Royaume-Uni de l'Union européenne.

ACTUALITÉS CHAMPEIL

CHAMPEIL a été partenaire de la soirée du 23 mai dédiée aux valeurs cotées de la Nouvelle-Aquitaine en présence des sociétés I.Ceram, Le Bélier et Valbiotis.

CHAMPEIL a organisé le 12 juin une présentation de la société AIR LIQUIDE auprès d'investisseurs en présence du Directeur du Service Actionnaires.

Les principales mesures

Reversements et retraits partiels désormais permis

Il est désormais possible d'effectuer des retraits à partir du cinquième anniversaire du PEA, sans que cela n'entraîne sa clôture et de nouveaux versements sont désormais possibles (jusqu'à présent les retraits après 5 ans avaient pour conséquence l'impossibilité de faire de nouveaux versements). Mais, et **c'est une évolution importante, des retraits après cinq ans n'empêcheront plus les épargnants d'effectuer de nouveaux versements**, dans la limite du plafond fixé à 150 000€.

Antériorité du PEA	Conséquences d'un retrait	Fiscalité du gain net
Moins de 5 ans	Clôture du PEA (sauf exception)	12,8% (IR) * + 17,2% (PS)
Après 5 ans	Pas de clôture, possibilité de reversement	Exonération IR + 17,2% (PS) **

(*) sauf option globale pour l'impôt au barème progressif de l'IR

(**) Pour les PEA ouverts avant le 31/12/2017, taux historiques

Nouveau plafond de versement

Jusqu'ici limités à 75 000€, les versements sur les PEA-PME peuvent être plus élevés, à condition que le cumul des versements sur les deux supports – PEA (plafonné à 150 000€) et PEA-PME – d'un individu ne dépasse pas les 225 000€ (et pour un couple, les 450 000€).

Type de PEA	Plafond
PEA-PME	225 000 €
PEA classique	150 000 €
PEA-PME + PEA classique	225 000 €

Création d'un PEA Jeunes

Jusqu'à présent il n'était pas possible d'avoir plus de deux PEA par foyer fiscal et un enfant majeur rattaché au foyer fiscal de ses parents ne pouvait ouvrir de PEA. **La loi PACTE permet dorénavant aux jeunes de 18 à 25 ans à la charge de leurs parents ou aux mineurs émancipés d'ouvrir un PEA.**

En effet, les jeunes de 18 à 25 ans qui sont rattachés au foyer fiscal de leurs parents sont désormais en mesure d'ouvrir un "PEA jeunes", **plafonné à 20 000€.**

Ouvrir le PEA-PME aux titres émis dans le cadre du financement participatif

Un PEA-PME est constitué de titres d'entreprises de moins de 5 000 salariés et réalisant un chiffre d'affaires inférieur à 1,5 milliard d'euros. Il cible donc particulièrement les PME et ETI.

Le financement participatif s'est fortement développé durant les dernières années. Les titres proposés sur les plateformes de financement participatif sont maintenant plus largement éligibles au PEA-PME : titres participatifs, obligations à taux fixes et minibons peuvent y être inscrits. Le PEA-PME est également ouvert aux fonds professionnels de capital-investissement (FPCI) et aux obligations convertibles.

Les titres provenant du crowdfunding (appelés "minibons") peuvent être inclus dans les PEA-PME.

Titres éligibles	
Actions PME-ETI	
Certificats d'investissement et coopératifs	
Obligations convertibles	
Titres participatifs	*
Minibons ⁽¹⁾	*
Obligations à taux fixe ⁽¹⁾	*

*Nouveau

(1) Issus du Financement Participatif

Les valeurs britanniques et le PEA en cas de Brexit

Une ordonnance relative au Brexit a prévu un délai de grâce pour les titres du PEA souscrits ou acquis avant qu'intervienne la sortie du Royaume-Uni sans accord, qu'il s'agisse de titres de sociétés britanniques ou d'OPCVM français ou européens investis à hauteur de 75% en actions européennes (notamment britanniques). Le gouvernement a accordé un délai de 12 à 21 mois selon les cas (voir arrêté du 22 mars publié au JO du 24) pour que les acteurs ne soient pas obligés de céder les titres britanniques dans l'urgence.

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 »

CHAMPEIL

9 cours de Gourgue – 33000 Bordeaux

Tél. 05 56 79 62 32 –

Fax. 05 56 44 28 82

Email : contact@champeil.com

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. Champeil AM décline toute responsabilité quant à l'utilisation qui pourra être faite des présentes informations générales.