

## L'AVIS DE CINQ SPÉCIALISTES DE LA GESTION FLEXIBLE

DIDIER BOUVIGNIES, R CLUB

## Le cycle devrait permettre une poursuite de la hausse

**E**tes-vous haussier ou baissier sur le Cac 40 ?

Au fur et à mesure de la hausse des marchés, la situation devient plus compliquée. Mais la hausse s'est faite en dépit d'une psychologie prudente des investisseurs. Elle était également justifiée par l'amélioration du contexte économique et par des primes de risque trop élevées.

Depuis juin 2013, le cycle de reprise est bien installé en Europe. Il devrait permettre une poursuite de la hausse des résultats des entreprises. Sur la base des anticipations bénéficiaires des douze prochains mois, les actions européennes sont capitalisées sur la base d'un PER de 15,5 fois, assez modéré en absolu et par rapport aux autres classes d'actifs. Cela devrait donc permettre une nouvelle progression des indices.

J'ai peu d'éléments explicatifs pour justifier la phase de consolidation en cours car,

quand bien même les dernières publications macroéconomiques et microéconomiques n'ont pas déçu, les résultats des entreprises ont été seulement corrects au troisième trimestre, en raison d'effets de change négatifs.

**Qu'avez-vous fait récemment sur R Club ?**  
Depuis le printemps 2009, l'exposition nette aux actions était d'environ 80 %. Nous sommes toujours restés à ce niveau en raison du cycle économique et des valorisations. Depuis mai, nous avons légèrement réduit la pondération à 74 %, en prenant des bénéfices sur des cycliques qui avaient beaucoup monté telles Air France, RWI, Peugeot ou STMicroelectronics. Cela nous a redonné un peu de flexibilité.

En contrepartie, nous sommes revenus sur Total, dont les cours étaient tombés au niveau de ceux de janvier 2016. Si la progression des indices continue, nous poursuivons la baisse du taux d'exposition.

**Encours de R Club : 460 millions****Progression en 2017 : 10,8 %**

CHRISTOPHE BOURDAJAU, MM IMPULSION FRANCE

## Les tendances à long et à moyen terme restent positives

**E**tes-vous haussier ou baissier sur le Cac 40 ?

Selon notre modèle mathématique qui analyse et synthétise plusieurs centaines de règles mathématiques appliquées aux marchés financiers, par exemple la volatilité, la vitesse des cours et les volumes, les tendances à long terme (analyse trimestrielle) et à moyen terme (point mensuel) restent positives. Rien n'indique un renversement prochain de tendance. Même la tendance à court terme, fondée sur des constatations hebdomadaires, demeure positive depuis septembre dernier. Seule la tendance à très court terme (quotidienne) s'est inversée le 7 novembre.

Mais l'histoire montre que, lors des phases de hausse à moyen et à

long terme, les phases de consolidation sont violentes mais de très courte durée. Signalons enfin que les tendances restent également positives pour toutes les grandes Bourses.

**Qu'avez-vous fait récemment sur Impulsion France ?**

Fin octobre, des signaux de vente sont apparus sur quelques valeurs moyennes et petites. J'ai ainsi soldé la ligne Direct Energie et allégé les positions sur Chargeurs, MGI Digital Graphic, BioMérieux, Neopost et Pharmagest Interactive. J'ai également vendu Nokia. En revanche, j'ai acheté Nexans, Total, Legrand et Renault, ce qui a permis au fonds de rester investi à près de 100 %.

Nous avons donc une rotation en cours au profit des grandes capitalisations. Ces dernières

représentent désormais 46 % du fonds, selon Morningstar.

Nous procédons à des arbitrages en fin de mois. Sur la base des cours actuels, je pourrais vendre Pharmagest Interactive, Parrot, Chargeurs, Le Noble Age, Stef ainsi qu'Atos et m'alléger sur Interparfums, Orpea, MGI Digital Graphic, LVMH, Saint-Gobain et Société Générale. Seules deux valeurs émettent des signaux d'achat : Rubis et ADP. Dans ces conditions, l'exposition nette aux actions pourrait revenir à 85 %, ce qui ne m'est pas arrivé depuis fin 2015. Mais rien ne dit qu'on n'assistera pas à un rebond d'ici à la fin du mois, ce qui annulerait les signaux de vente apparus.

**Encours de MM Impulsion France : 13 millions****Progression en 2017 : 20,2 %**

STÉPHANE FURET, DORVAL CONVICTIONS

## Le Cac 40 pourrait s'apprécier de 5 à 10 %

**E**tes-vous haussier ou baissier sur le Cac 40 ?

A court terme, les investisseurs sont un peu plus prudents en raison de l'absence de visibilité sur la réforme fiscale envisagée aux Etats-Unis. Toutefois, le contexte reste positif pour les actions européennes, en raison de la stabilisation du dollar et de la fin prochaine de l'augmentation des cours du baril de pétrole. Le seul réel danger réside dans une hausse brutale des taux longs à laquelle nous ne

croions pas, car l'inflation reste contenue. Dans ces conditions, le Cac 40 pourrait s'apprécier de 5 à 10 % l'an prochain, en ligne avec une croissance bénéficiaire estimée à 9 % ou à 10 %. Je suis donc plutôt haussier à moyen terme.

**Qu'avez-vous fait récemment sur Dorval Convictions ?**

Nous avons récemment été un peu plus prudents, faisant revenir de 70 à 52 % l'exposition nette aux actions sur Dorval Convictions. Nous avons vendu notre position

sur l'Euro Stoxx Banks en raison de résultats un peu décevants. Nous avons également pris des bénéfices sur des valeurs moyennes qui avaient beaucoup monté telles STMicroelectronics ou Altran Technologies. En revanche, nous avons renforcé Aegon, l'assureur néerlandais, ainsi que le raffineur-producteur pétrolier autrichien, OMV.

**Encours de Dorval Convictions : 557 millions****Progression en 2017 : 12,8 %**

VINCENT CHAILLEY, H2O MULTISTRATÉGIES

## J'estime le potentiel de hausse entre 10 et 15 %

**E**tes-vous haussier ou baissier sur le Cac 40 ?

Nous sommes dans une correction technique, comme nous en avons vécu plusieurs ces dernières années. Des investisseurs étrangers ont pris des bénéfices avant la fin de l'année, tout comme quelques gérants flexibles européens. A mon avis, la baisse, qui reste modeste, est proche de sa fin. Sauf choc externe, il n'y a pas de raison d'aller plus bas. Je suis haussier sur le Cac 40. Nous avons un bel environnement monétaire

et économique, des valorisations attrayantes et des perspectives bénéficiaires favorables. J'estime le potentiel de hausse entre 10 et 15 %.

**Qu'avez-vous fait récemment sur H2O MultiStratégies ?**

Nous avons relevé de 10 à 15 % l'exposition nette aux actions. En brut, les actions européennes sont passées de 50 à 60 %, mais les japonaises de 25 à 10 %. Nous sommes vendeurs à 55 % à Wall Street. Sur le Vieux Continent, nous préférons toujours les banques et les secteurs sous-évalués comme l'automobile.

**Encours de H2O MultiStratégies : 950 millions****Progression en 2017 : 24,2 %**

## SALON ACTIONARIA 2017

Patrick Pouyanné,  
Président-directeur général,viendra à la rencontre des actionnaires le  
vendredi 24 novembre 2017 à 13h

en salle Bleue du Palais des Congrès de Paris

Contactez-nous au numéro vert ou par e-mail  
pour obtenir votre invitation gratuite\*

## RELATIONS ACTIONNAIRES

0 800 039 039 Service & appel gratuits

✉ actionnairesindividuels@total.com

@ www.total.com/actionnaires

📱 Application Total Investors

## INFORMATIONS PRATIQUES

Ouverture du salon : jeudi 23 novembre, de 13h à 22h,  
et vendredi 24 novembre 2017, de 9h30 à 19hAdresse : Palais des Congrès de Paris, 2 place de la  
Porte Maillot, 75017 Paris

Numéro du stand Total : C57

\* Dans la limite des places disponibles.

DIDIER DEMEESTÈRE, TALENCE OPTIMAL

## L'indice pourrait retrouver les 5.500 points d'ici la fin de l'année

**E**tes-vous haussier ou baissier sur le Cac 40 ?

Nous vivons une phase de prises de bénéfices après une hausse un peu excessive et rapide. Le Cac 40 va bientôt retrouver des points de soutien que j'estime entre 5.200 et 5.250 points, soit le retracement de la moitié de la progression qui l'a fait monter quasiment en ligne droite de 5.000 à 5.500 points.

Nous avons assisté à un phénomène identique cet été, avec la perte de 50 % de la progression observée au cours des quatre premiers mois de 2017. Je demeure haussier sur le marché. Cela ne m'étonnerait pas que l'indice retrouve les 5.500 points d'ici la fin de l'année.

**Qu'avez-vous fait récemment sur Talence Gestion ?**

Pendant la phase de hausse, en septembre et en octobre, j'avais progressivement réduit pour des raisons tactiques et non fondamentales l'exposition nette aux actions de Talence Optimal de 80 à 50 %, en vendant Total, Mersen, Crédit Agricole, Société Générale, Vilmorin & Cie et une fraction de la position sur Nexans. J'ai commencé à racheter lorsque le Cac 40 est revenu à 5.340 points. Mon exposition est actuellement de 70 %. Elle remontera à 80 % dans l'hypothèse où l'indice sera revenu entre 5.200 et 5.250 points. Je viens de racheter les titres Total et Nexans que j'avais récemment cédés. J'ai aussi acquis Saint-Gobain, BNP Paribas, ArcelorMittal, Renault, Technip et Ingenico Group.

**Encours de Talence Optimal : 76 millions****Progression en 2017 : 7,2 %**