

PARU DANS

**investir**



## CHRISTIAN GINOLHAC, GASPAL GESTION

GASPAL CROISSANCE DIVIDENDES  
Encours : 27 M€  
Performance sur 3 ans : + 8,9 %

### Le Cac 40 est-il en passe de battre son record historique de 7.376 points ?

C'est réalisable, car nous ne sommes qu'à 5% de ce sommet. Or, le marché est optimiste, et les banques centrales n'ont pour l'instant pas fait obstacle à cette embellie. Pour autant, on ne peut pas écarter, après une hausse de 9% sur deux semaines, que les marchés marquent une pause. Ce serait souhaitable.

### Quel est le principal risque pour le marché ?

Des politiques monétaires plus restrictives que les anticipations de marché constitueraient une déception. La décélération de l'inflation a poussé les investis-

seurs à modérer leurs attentes en termes de hausse des taux d'intérêt, même si la Fed et la Banque centrale européenne demeurent déterminées à ramener l'inflation vers la cible de 2%, quitte à freiner la croissance. Compte tenu de l'euphorie ambiante, la chute pourrait être brutale. Une hausse des taux aurait un effet mécanique sur les multiples de valorisation et des conséquences négatives plus diffuses sur l'économie.

### Comment a évolué votre exposition nette aux actions et quels ont été vos derniers arbitrages ?

Nous avons 15% de liquidités fin septembre et nous sommes revenus à 7% en décembre. Nous avons acheté Vivendi, GTT, Euro-next, ALD, BNP Paribas, Axa,

### SES TROIS FAVORITES

LVMH

DASSAULT SYSTÈMES

ALD

Intesa et Schneider Electric. Nous avons vendu Eurofins Scientific dans la crainte d'une baisse de la croissance post-Covid et de moindres remboursements de la part de la sécurité sociale.

### Quels sont vos secteurs et valeurs favoris ?

Nous apprécions le luxe (LVMH, Hermès) pour son *pricing power*, l'énergie (TotalEnergies), car les prix du pétrole vont rester élevés, la défense (Thalès) et les financières (BNP Paribas). Mes favorites sont LVMH, Dassault Systèmes et ALD. Dassault Systèmes a effectué un virage vers le médical très prometteur. ALD devient, avec l'achat de LeasePlan, le leader en Europe de la location longue durée.