

PARU DANS

investir



**CHRISTIAN GINOLHAC,
GASPAL GESTION**

Jusqu'où peut descendre le Cac 40 ?

Après la forte baisse du marché et si le contexte géopolitique ne se dégrade pas davantage, le point bas atteint en clôture le 8 mars (5.962 points) constituerait un puissant soutien et provoquerait un mouvement acheteur. Au niveau actuel, nous ne sommes qu'à 5 % de ce support et nous avons reculé de 15 % par rapport au record de début d'année. En se fondant sur les anticipations d'Oddo, le rapport cours sur bénéfices du Cac 40 pour cette année s'élève à 12,5 fois, ce qui est attrayant. Certes, une progression bénéficiaire de 14 % est prévue. Si elle peut paraître importante, n'oublions pas que le premier trimestre a été très bon et que le niveau de marge des entreprises est élevé. En résumé, j'estime que nous sommes plutôt à des cours d'achat sans nouvelle dégradation de l'environnement.

Quel est le principal risque pour les marchés ?

A situation constante, l'inflation constitue le principal risque. Mais le pic devrait être prochainement atteint, car il n'y a pas de raison que les matières premières continuent de flamber avec le ralentisse-

ment économique en cours. Normalement, la pression pour une hausse des taux d'intérêt devrait donc se réduire. C'est pourquoi, selon moi, la guerre en Ukraine constitue le principal danger. Une extension du conflit au niveau des armements (utilisation de l'arme nucléaire ?) ou au niveau géographique provoquerait une très forte baisse des places financières.

Quels ont été vos derniers arbitrages ?

Au sein de Gaspal Patrimoine, nous avons réduit la proportion d'actions de 50 % fin 2021 à 38 % fin février, 34 % fin mars et 25 % très récemment en raison des incertitudes. Pour protéger la performance, nous avons vendu en couverture des contrats sur indice et vendu des valeurs chères comme Sartorius Stedim, et partiellement ASML Holding et L'Oréal, ainsi que des financières (Crédit Agricole). A l'inverse, nous nous sommes renforcés sur Orange et sur les constructeurs automobiles allemands (Volkswagen, BMW et Mercedes), sociétés mal valorisées et offrant un dividende important. En outre, les marges de ces constructeurs se sont très bien maintenues, malgré la baisse des volumes. Nous avons aussi acheté la pétrolière italienne ENI, qui n'est pas exposée à la Russie, et Schlumberger.

SES TROIS FAVORITES

LVMH
SCHNEIDER ELECTRIC
TOTALENERGIES