

**Matières premières, automobile : le retour en grâce des bannis de l'été.**

Les principaux indices européens affichent un rebond spectaculaire en octobre : le MSCI Europe gagne +8,3% sur le mois sous l'effet conjugué des annonces des banques centrales (Réserve Fédérale américaine, BCE et Banque de Chine) et d'indicateurs économiques robustes aux États-Unis et en Europe.

Les secteurs cycliques, fortement pénalisés au cours de l'été, rebondissent fortement : automobile, matières premières et énergie sont aux avant-postes du rally. A l'inverse, les banques continuent à sous-performer sur fond d'incertitude réglementaire persistante.

**La publication des résultats du 3ème trimestre bat son plein avec, pour le moment, des sorties contrastées.**

En Europe, et à ce jour, 49% des entreprises du Stoxx 600 ont battu les attentes de bénéfices. 54% des entreprises n'ont pas atteint le chiffre d'affaires attendu, avec une hausse des revenus de 6% par rapport à l'année dernière (hors secteur de l'énergie). A noter, par rapport aux trimestres précédents, des réactions beaucoup plus marquées sur les annonces de résultats : fortes hausses de cours en cas de bonnes surprises et sanctions prononcées sur les déceptions.

**La vigueur des opérations financières ne se dément pas : multiplication des fusions-acquisitions et des introductions en bourse.**

Le volume d'opérations de fusions-acquisitions annoncées atteint des niveaux historiques en 2015. Rien que sur le mois d'octobre, la confirmation d'une offre en numéraire pour 100 milliards d'euros (!) du brasseur AB InBev sur son concurrent SAB Miller, l'offre de Vonovia sur Deutsche Wohnen dans l'immobilier allemand, l'annonce de Diebold sur Wincor Nixdorf (monétique) ou encore l'intérêt de la Fnac sur Darty alimentent le flux ininterrompu d'offres publiques.

Paradoxalement, les opérations d'émissions primaires (« IPO ») n'ont pas rencontré un franc succès avec notamment le report de l'introduction en bourse de Deezer ou le repli de Showroom Privé lors des premières cotations.

**Les fonds de Tocqueville Finance bénéficient du fort rebond des valeurs cycliques.**

L'équilibre maintenu dans les portefeuilles de la gamme entre valeurs défensives et cycliques a permis de capter une grande part du rebond – violent – du mois d'octobre. L'initiation, en août et en septembre, d'un retour tactique sur les secteurs des mines et de l'énergie – à la faveur de valorisations à nouveau attractives – a contribué à la bonne tenue des portefeuilles.

**Rebond de court terme des valeurs cycliques ou repositionnement de long terme du marché ? Notre positionnement sur la fin d'année !**

Reprise économique ou stagnation durable, le sentiment du marché oscille entre optimisme et pessimisme en fonction du scénario retenu, ballotté au gré des annonces des banques centrales, des indicateurs économiques

***“A l'image de l'année 2015, la trajectoire du marché s'annonce erratique sur le dernier trimestre, entre espoir d'un redressement économique et résignation face à l'inefficacité supposée des politiques de relance menées”***

et des publications d'entreprises. A l'image de l'année 2015, la trajectoire du marché s'annonce erratique sur le dernier trimestre, entre espoir d'un redressement économique et résignation face à l'inefficacité supposée des politiques de relance menées. Dans ce contexte de visibilité limitée, nous maintenons notre politique d'allocation équilibrée entre valeurs défensives et cycliques – qui a permis à l'ensemble des fonds de la gamme de surperformer cette année – tout en nous interrogeant sur l'opportunité d'augmenter plus significativement notre exposition sur les thèmes les plus sensibles à une possible reprise économique, en tirant profit de valorisations attractives sur le long terme.

**Le mot de la fin: "Gentlemen who prefer bonds don't know what they're missing." (Peter Lynch)**

Les actions européennes représentent aujourd'hui une opportunité d'investissement à moyen terme attractive : valorisations en ligne avec la moyenne historique, levier opérationnel des entreprises maximisé après des années de restructuration pour faire face à une crise prolongée, rendement par le dividende au plus haut par rapport à l'obligataire et multiplication des offres publiques. L'équipe de gestion de Tocqueville Finance s'engage, à vos côtés, afin de vous faire bénéficier de cette opportunité. Nous vous remercions de votre confiance.

Tocqueville Finance