

2019
MARS
#128

PREMIER PLAN



Vincent Le Sann,
Directeur Général
Délégué

ÉDITO

FAMILLE, **JE VOUS AIME**

Les entreprises familiales représentent 60% des entreprises de l'Union Européenne. **En bourse, elles sont près de 900** sur les 5500 sociétés européennes cotées. Elles constituent une véritable classe d'actifs. On y retrouve à la fois des grands groupes comme l'Oréal, Hermès ou Michelin, des ETI dynamiques comme Ubisoft, Bonduelle, Akka Technologies, Manitou, Fleury Michon, LNA Santé, Hérige, Lacroix Industries et bon nombre de PME à l'instar de Fontaine Pajot et plus récemment Cogelec. Les familles jouent un **rôle important dans la gouvernance** de l'entreprise. La valeur de leur participation dans l'entreprise représente souvent une part importante de leur patrimoine. **L'échelle de temps y est différente.** Elles sont caractérisées par **une vision de long terme.** Elles ont en commun une gestion « prudente » du cash. Le recours à l'endettement y est en moyenne plus faible. Sur un échantillon de 70 valeurs familiales françaises, le ratio moyen Dette Nette/Ebitda ressort à 1.5x, vs 2.8x pour le CAC Mid&Small. En cas de remontée des taux d'intérêts, elles présenteront un avantage comparatif indéniable par rapport aux sociétés plus endettées. Elles ont bien souvent une connaissance historique et pointue de leur secteur d'activité. Si elles sont capables de prendre des risques pour réaliser des opérations de croissance externe d'envergure, elles y regarderont à deux fois avant de se diluer dans une augmentation de capital massive. Elles sont ainsi les « gardiennes » de la croissance de votre bénéficiaire par action.

La réforme de l'ISF de l'an dernier lève également un frein sur la progression des cours de ces valeurs. Jusqu'à cette réforme, certaines belles valeurs familiales « oubliées » de la cote avec un actionariat familial éclaté sur plusieurs générations, pouvaient être tentées d'avoir une approche « light » en matière de communication financière. Cet élément tombe désormais.

Euronext a décidé de mettre en avant cette catégorie de sociétés cotées par différentes initiatives dont « FamilyShare » en est l'exemple. Il s'agit d'un programme de formation à destination de ces dirigeants d'entreprises qui vise à démystifier et vulgariser les ressorts de l'Introduction en Bourse. Au-delà de l'outil de financement et de la notoriété acquise au travers de la cotation, les marchés actions présentent également un avantage indéniable pour les entreprises familiales pour en assurer la transmission. En donnant une valeur de marché au prix de l'action et une liquidité quotidienne, elles permettent d'assurer une porte de sortie aux membres de la famille qui ne sont plus ou pas opérationnels tout en permettant aux membres de la nouvelle génération qui souhaitent s'y investir d'en conserver le contrôle avec une autonomie de gestion. **Le renouvellement de la cote passe par le retour de ces entreprises familiales !**

« **LES FAMILLES
JOUENT UN
RÔLE IMPORTANT
DANS LA
GOUVERNANCE
DE L'ENTREPRISE** »

SE POSITIONNER DANS LE SENS DE LA TENDANCE GRACE AUX MOYENNES MOBILES



Aymeric Petit
Gérant conseil CFTE

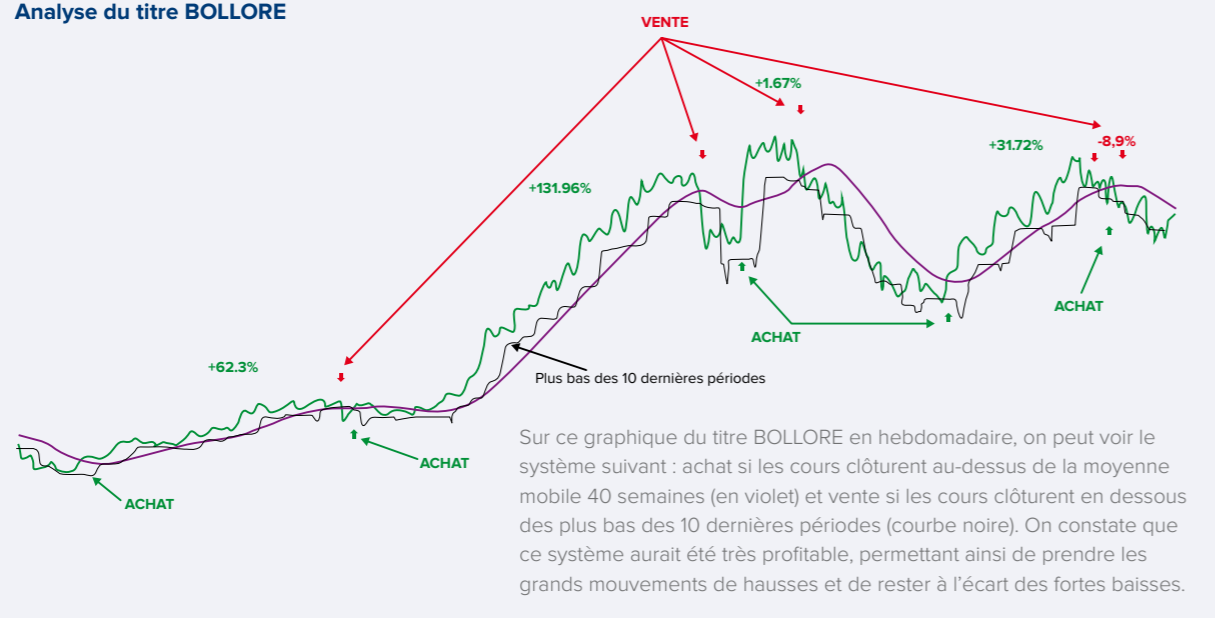
L'analyse technique se base sur 3 principes fondamentaux. Le premier est que le marché prend tout en compte. Le second est que l'histoire à tendance à se répéter et le troisième que les cours suivent des tendances. C'est ce troisième point que nous allons voir ensemble.

UNE TENDANCE DE MARCHÉ, C'EST QUOI ?

Il suffit de regarder n'importe quel graphique pour constater que les cours peuvent varier dans un sens ou dans un autre par rapport à la valeur fondamentale d'un actif. Cette distorsion peut être considérée comme rationnelle du moment qu'il existe une probabilité pour qu'elle continue dans le futur.

Pour illustrer cette probabilité de continuité, prenons l'exemple du lancer de pièce. Si vous demandez à quelqu'un quelle est la probabilité d'avoir pile ou face, il vous répondra très certainement une chance sur deux. Chaque joueur ayant ainsi une chance sur deux de gagner. Pourtant, la loi de l'Arcsinus nous montre que la probabilité de tendre vers une chance sur deux est vraie au tout début d'une série de lancements de pièce, puis il faudra attendre très longtemps avant d'avoir une égalité parfaite entre le nombre de lancers pile et le nombre de face obtenu. Par exemple, après 100 lancers de pièce, pile pourra l'emporter par 56 apparitions contre 44 pour face. Dans son livre «L'analyse technique», Thierry BECHU, montre sur une série très longue de 10 000 lancers de pièce, on obtient 4840 face pour 5160 pile et qu'en moyenne, dans 20% des cas la dernière égalisation aura lieu avant le 10 dixième lancer, puis que l'inversion entre la tendance pile et face est infiniment longue. Ainsi, si nous mettions les résultats obtenus sous forme de graphique, nous obtiendrions une tendance haussière du nombre de face obtenu, prouvant qu'une série même aléatoire se déplace en tendance. Il en est de même pour les cours de bourse. Il existe donc à un moment donné une probabilité plus forte que les cours continuent à monter (ou à descendre). Dès lors, comment pouvons nous déterminer à quel moment nous avons le plus de probabilité que la tendance soit haussière (ou baissière)?

Analyse du titre BOLLORE



LES MOYENNES MOBILES

La moyenne mobile est un outil simple et très efficace pour suivre une tendance. De part sa construction, la moyenne mobile permet de lisser les cours sur une période donnée et ainsi déterminer si les cours sont en tendance ou non. De plus la moyenne mobile a l'avantage de fonctionner sur toutes les unités de temps. Une moyenne mobile simple arithmétique se calcule en additionnant les cours de clôture sur une période déterminée. Par exemple, si les cours de clôture des 5 derniers jours d'un actif financier sont: 20-21-23-22-24, alors la moyenne mobile 5 périodes vaudra $(20+21+23+22+24)/5$ soit 22 euros. Le 6^{ème} jour, si le cours de clôture est de 25 euros, alors la moyenne mobile vaudra 23 euros. Chaque cours de clôture ayant le même poids dans le calcul, la moyenne mobile simple permet donc de suivre facilement une tendance mais avec un certain retard. Afin de pallier cela d'autres moyennes mobiles ont été développées dans le but de réduire ce retard. La moyenne mobile exponentielle donne par exemple plus de poids aux cours récents et moins aux plus anciens (*idem pour les moyennes mobiles adaptatives*) tandis que d'autres vont se calculer sur les plus hauts ou encore la moyenne du range du jour. Toutes ces moyennes mobiles ne sont que des dérivés de la moyenne mobile simple et s'utilisent au final de la même manière. C'est pourquoi nous allons ici nous concentrer sur la moyenne mobile simple.

Maintenant que nous savons calculer une moyenne mobile, il nous reste à déterminer quelle période (ou longueur) utiliser ?

Les analystes utilisent le plus souvent des moyennes mobiles à 20, 50, 100 et 200 périodes pour des analyses de cours en journalier et des moyennes mobiles de 30 ou 40 périodes en hebdomadaire. On utilisera des moyennes mobiles à 18 et 36 périodes pour des périodes en mensuel. Dans son livre «l'analyse technique des marchés financiers», John Murphy nous explique que ces périodes sont toutes liées aux cycles de 4 semaines des matières premières. Cycles qui influencent l'ensemble des marchés. Le principe d'harmonie des cycles veut que chaque cycle de degrés supérieur ou inférieur est lié à l'autre. Ainsi la moyenne mobile 20 jours dérive du cycle de 4 semaines, celle de 50 jours du cycle de 8 semaines, et la 200 du cycle de 40 semaines etc...

Nous conseillons donc de conserver ces moyennes mobiles et de ne pas chercher à trop optimiser ces dernières.

COMMENT UTILISER LES MOYENNES MOBILES ?

Il existe différentes méthodes dans l'utilisation des moyennes mobiles. Nous allons en étudier 2.

La première consiste à prendre une position lorsque 2 moyennes mobiles (une longue et une courte) se croisent : on parle de «golden cross» à la hausse et de «dead cross» à la baisse. Par exemple, sur un graphique en journalier, lorsque la moyenne mobile 50 jours croise à la hausse (à la baisse) la moyenne mobile 200 jours, alors on initie une position à l'achat (à la vente). Ce système a l'intérêt d'être simple et de permettre de prendre de grands mouvements. A l'inverse il donne souvent de faux signaux tardifs. On peut donc l'améliorer en mettant des filtres. Ainsi on prendra position par exemple si la moyenne mobile 50 est au-dessus de la moyenne mobile 200 et on attendra que les cours soient au-dessus des 2 moyennes mobiles et qu'elles soient ascendantes.

La deuxième méthode consiste à acheter lorsque les cours coupent à la hausse la moyenne mobile et de conserver tant que les cours ne clôturent pas en dessous d'un plus bas marquant.

Rédigé le 27 février 2019



6^E CONFÉRENCE PORTZAMPARC

Mardi 9 & Mercredi 10 Avril 2019

A l'issue de la période des publications de résultats annuels, la 6^{ème} Conférence Portzamparc réunira sur deux jours les dirigeants de 90 sociétés cotées et 150 investisseurs institutionnels français et européens. Un compte-rendu des échanges sera réalisé par les analystes de Portzamparc.



PORTZAMPARC GESTION : LES RDV DE LA GESTION

20 dates – 20 villes !

Franklin Templeton, OTEA Capital et Portzamparc Gestion s'associent pour une tournée nationale. A destination des professionnels du patrimoine, ces événements permettront à chacune des sociétés de gestion de revenir sur cette année boursière 2018, d'exposer leurs perspectives 2019 et de présenter leurs expertises respectives.

Avec près de 350 partenaires présents sur les 20 dates, Portzamparc Gestion évoquera croissance et innovation à travers la classe d'actif des PME-ETI cotées.



PREMIER PLAN

Responsable de Rédaction
Benoît Thubert

NANTES (Siège social)
13, rue de La Brasserie
44100 Nantes
Tél. 02 40 44 94 00

PARIS
16, rue de Hanovre
75002 Paris
Tél. 01 40 17 49 00

Portzamparc Société de Bourse
Société Anonyme au capital
de 4 500 000 €,
RCS Nantes 786 001 339

contact@portzamparc.fr
www.portzamparc.fr

Les informations figurant dans ce document proviennent de sources dignes de foi, mais aucune attestation ou garantie, expresse ou tacite, n'est donnée quant à la fiabilité ou au caractère complet de ces informations qui ne doivent pas être exploitées comme telles. Elles ne doivent ni faire autorité ni se substituer au jugement propre des investisseurs et ne sont pas censées être l'unique base d'évaluation des stratégies ou instruments financiers présentés. Les placements sur les marchés financiers peuvent s'avérer risqués. Les performances passées ne préjugent pas des performances futures et elles ne sont pas constantes dans le temps.
Communication à caractère promotionnel.