

Prévisions de résultats et évaluation des marchés

PRÉVISIONS DE RÉSULTATS

La hausse ralentit

- Le consensus continue de réviser à la hausse les prévisions de bénéfices pour 2010 sur toutes les zones sauf le Japon, mais moins sur 2011, d'où une baisse de la croissance 2011.
- Aux États-Unis, malgré des estimations de croissance des profits en hausse pour 2010, on note que pour la première fois depuis 2009 plus de la moitié des sociétés ont vu leurs bénéfices révisés en baisse sur un mois (net-up négatif).

Valorisations très attractives: les marchés baissiers demeurent en contradiction avec les attentes sur les bénéfices. Qui croire ?

- Les valorisations sont donc très attractives et semblent ne pas tenir compte des anticipations de bénéfices.
- Les États-Unis et l'Europe affichent un retard par rapport au niveau historique de valorisation de 2003-2007. Les points bas de 2009 sont proches.

AUTRES FACTEURS

Liquidités :

- Retraits importants dans les fonds actions américains et européens, on assiste à une inversion de tendance depuis le début de l'année.
- Quelques opérations Fusions et Acquisitions, notamment en Espagne.

Principaux indices boursiers

	08/07/10	Var. 2010 en euros
DJ Euro Stoxx 50	2 666	-10 %
SBF 250	2 564	-8 %
CAC 40	3 538	-10,1 %
FTSE 100 (UK)	5 105	0,2 %
S&P 500	1 070	8,6 %
Nasdaq	2 175	8,5 %
Topix (Japon)	861	12,9 %

Source : Datastream

GESTION ACTIONS

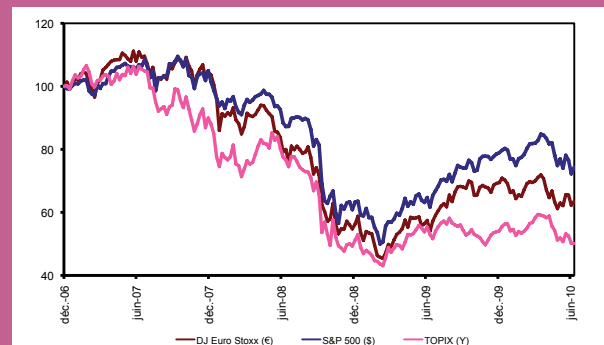
Petites Capitalisations: 2010... encore une année de surperformance ?

- Les problématiques sont particulièrement concentrées sur les valeurs financières peu présentes dans cette classe d'actifs.
- Une plus forte croissance des résultats.
- Un vivier important de valeurs sous-valorisées.

Analyse graphique: retour vers le « bear market »

- Les marchés s'enfoncent un peu plus dans la baisse, rompent des niveaux importants et se situent, pour la plupart, sous les moyennes mobiles long terme (200 jours).
- Au-delà de rallyes très court terme correspondant à des figures de « sur vente », la tendance reste baissière pour les prochains mois. Aucun signe d'accumulation ne permet, pour l'instant, d'envisager un renversement de cette tendance.

Performances des indices boursiers internationaux

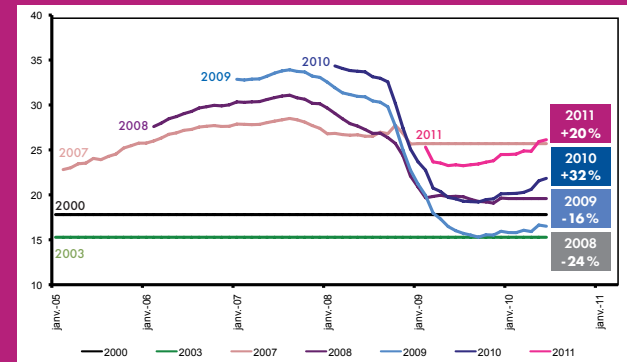


Source : Datastream



Claire Chaves d'Oliveira
Responsable de la Gestion Actions

Profits prévus par le consensus sur l'Euro Stoxx



Source : IBES

Perspectives des marchés

Perspectives : été mouvementé en perspective...

La bataille micro-macro évoquée le mois dernier continue, avec des bénéfices toujours revus en hausse (bien que le momentum s'essouffle) et des marchés actions une nouvelle fois sous l'épreuve de la crise financière. Craignant toujours l'effet de la multiplication des plans de rigueur (pression sur la consommation, pression fiscale, risque de déflation, exigence de fonds propres accrue pour les valeurs financières...), nous n'avons pas changé nos perspectives de croissance pour les entreprises, toujours très en retrait du consensus des analystes, notamment pour 2011 où nous anticipons une croissance proche de 0.

Le seul élément de soutien pour les entreprises européennes exportatrices est la faiblesse de l'euro vis-à-vis du dollar, mais ce mouvement favorable semble effectuer une pause.

Cependant, les résultats des entreprises du 2^e trimestre à paraître dans les prochains jours devraient être encore solides : l'enjeu sera surtout la tonalité des perspectives données par les chefs d'entreprise.

Nos objectifs à court terme comme à long terme restent donc inchangés, avec une forte volatilité attendue au cours de l'été autour de niveaux proches des niveaux actuels. Nous conservons notre préférence au marché américain (encore à l'abri des plans de rigueur) et japonais, aux marchés européens et asiatiques, victimes d'une inflexion du rythme de croissance.