

Gestion Actions

PRÉVISIONS DE RÉSULTATS ET VALORISATIONS

■ **Les révisions en hausse** du consensus des analystes concernent surtout l'année 2010 et sont plus faibles pour 2011. Nous ne changeons pas nos anticipations sur les profits et restons plus prudents que le consensus.

■ **Les valorisations se retournent** du fait du repli des marchés actions et de la baisse des taux longs, et sont de nouveau très attractives.

Le maintien des valorisations à ces niveaux est-il dû à une absence de visibilité sur les marchés ou à un changement de paradigme ?

AUTRES FACTEURS

■ **Retour en grâce des petites capitalisations:** peu de valeurs financières, et beaucoup de valeurs industrielles dans cette classe d'actifs.

La performance des petites capitalisations devrait continuer en 2011 : favorisées par les fusion & acquisitions, plus forte croissance des résultats.

■ **Flux: retour des souscriptions dans les fonds d'actions de part et d'autre de l'Atlantique.**

Retour des IPO (Verallia, Moncler, Ferragamo), mais tassement

des M&A.

■ Analyse graphique: les marchés marquent une pause.

À très court terme les marchés montrent un niveau de survente et peuvent rebondir. La configuration actuelle des indices laisse envisager une évolution dans un large couloir. Cette tendance pourrait perdurer au cours de l'été et former ainsi le *top* intermédiaire attendu.

PERSPECTIVES

■ Les marchés coincés entre macro et micro...

• Après avoir heurté le haut du canal observé depuis de nombreux mois, les marchés sont repartis à la baisse sous la double menace crise de la dette / ralentissement économique américain, respectant ainsi l'alternative *risk on, risk off*.

• Coté macroéconomie, l'environnement est tendu sans être catastrophique : les conditions américaines se dégradent comme prévu ; en Europe, nous anticipons une résolution, bien que sans doute tardive et douloureuse, à la crise de la dette grecque. La question est en revanche toujours ouverte sur les conséquences de la fin du QE2 et les effets de la fin de la mise sous perfusion des marchés financiers.

• Coté micro-économie, si les analystes anticipent des résultats

solides lors des publications à venir, les perspectives des entreprises focaliseront l'attention ; toutefois les valorisations sont à nouveau attractives, même selon des normes « post crise » nettement plus basses. Ceci est validé par les entreprises elles-mêmes, qui n'hésitent pas à offrir une prime conséquente lorsqu'elles souhaitent prendre le contrôle d'une proie.

• Enfin la lecture contrariante des indicateurs de sentiment est plutôt encourageante, avec un équilibre *bull/bears* qui retrouve les plus bas niveaux de ces derniers dix-huit mois.

• Nous n'avons donc pas modifié nos objectifs en niveau, et anticipons donc une très légère hausse à trois mois, sans préférence géographique, et une hausse un peu plus soutenue à douze mois.

UN MOT SUR LA STRATÉGIE DE GESTION

■ **Nous adoptons une vue plus prudente sur les valeurs financières,** craignant une solution à la crise grecque un peu plus tardive que prévu et un soulagement sans doute seulement momentané.

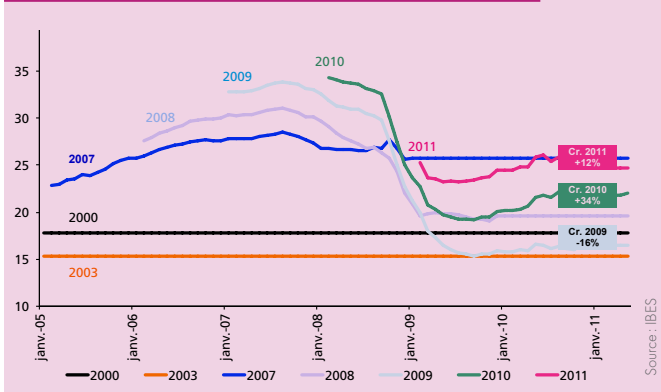
Nous favorisons toujours les entreprises capables de conserver leurs marges : marques fortes, situation oligopolistique : automobile, chimie, santé, industrielles. C. CO.

Principaux indices boursiers

	15/06/11	Var. 2011 en euros
DJ Euro Stoxx 50	2731	-2,20%
SBF 250	2824	0,82%
CAC 40	3807	0,05%
FTSE 100 (UK)	5743	-5,14%
S&P 500	1265	-5,55%
Nasdaq	2631	-6,88%
Topix (Japon)	825	-13,36%

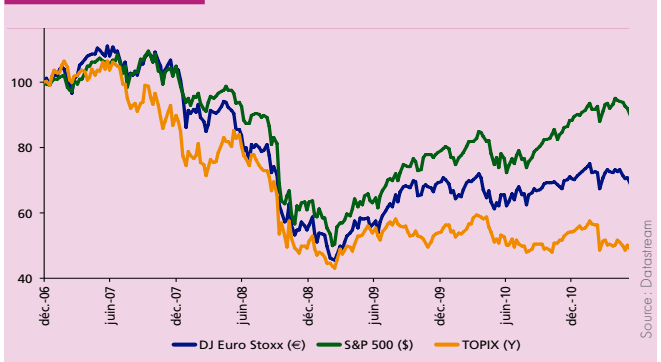
Source: Databstream

Profits prévus par le consensus sur l'Euro Stoxx



Source: IBES

Performances des indices boursiers internationaux en devise locale



Source: Databstream