

Gestion Actions

PRÉVISIONS DE RÉSULTATS ET VALORISATIONS

■ Prévisions de résultats: des ajustements à la baisse sur les bénéfiques 2012

- En Europe, les perspectives bénéficiaires sont revues à la baisse. Les révisions baissières ont également débuté aux États-Unis, stables jusqu'alors...
- Le *net-up* est désormais à son niveau le plus élevé depuis mai 2009.

■ Les valorisations des marchés actions s'effondrent.

- Les niveaux extrêmement bas de la crise sont dépassés!
- L'Europe, tout comme les États-Unis, passe en croissance implicite négative sur le long terme. Un niveau jamais atteint et extrêmement éloigné des valorisations de 2003-2007 (années de croissance il est vrai...).

AUTRES FACTEURS

■ Flux: retraits conséquents dans les fonds actions

- Les retraits ont atteint en juin et juillet leur plus haut niveau depuis octobre 2008.
- Moins d'appétit: plusieurs reports d'introduction en bourse... Les Fusions Acquisitions concernent surtout les secteurs *cash rich*s.

■ Analyse graphique: rallye de fin d'année? Dans un *bear market*...

- Le début de l'automne pourrait être une zone d'achat pour les marchés d'actions; tout repli serait alors une occasion d'achat dans une optique moyen terme (fin 2011/début 2012). Cependant, les momentums à long terme restent négatifs et confirment que nous restons dans un *bear market*.

PERSPECTIVES

■ De l'espoir en zone euro, des inquiétudes sur les résultats des entreprises

- Les marchés actions évoluent sous le double couvercle de la menace récessionniste et des difficultés de la zone euro. La crise de la dette souveraine a pris une telle ampleur que la récession qu'on pensait américaine pourrait venir d'abord de la zone euro, et la contagion s'étendre au reste de la planète, pays émergents compris: c'est du moins ce qui a affolé les marchés.
- Nous n'avons pas changé nos anticipations de bénéfiques pour la zone euro, toujours très en retrait du marché, et anticipons dorénavant une croissance nulle aux États-Unis. Mais même en tenant compte de nos chiffres conservateurs, les niveaux actuels du marché impliquent une valorisation (10 x 2012 pour la zone euro) très attractive. De même, les indicateurs d'aversion au risque

sont dans une situation de panique extrême, bien en-deçà des niveaux atteints en mars 2009.

- Au-delà de la possibilité d'une résolution temporaire de la crise de la dette (dans les prochaines semaines?) voire d'une gouvernance budgétaire plus intégrée (dans les prochaines années?), on peut dire que les marchés actions anticipent déjà le pire, et que les niveaux actuels restent des points d'entrée.
- Mais les incertitudes demeurent, tant au niveau macro qu'au niveau micro économique.
- Nos prévisions à 3 mois comme à 12 mois restent donc très modestes. Nous conservons une préférence pour l'Asie et le Japon, dont les perspectives de croissance, même en ralentissement, restent meilleures que dans les pays occidentaux.

UN MOT SUR LA STRATÉGIE DE GESTION

■ **Nous restons favorables aux entreprises** bénéficiant de la consommation des pays émergents (luxes, automobile). Nous sommes plus circonspects concernant l'investissement, (biens d'équipement, les matières premières). Enfin, nous fermons notre pari négatif sur les valeurs financières, qui devraient bénéficier des décisions prises dans les prochaines semaines.

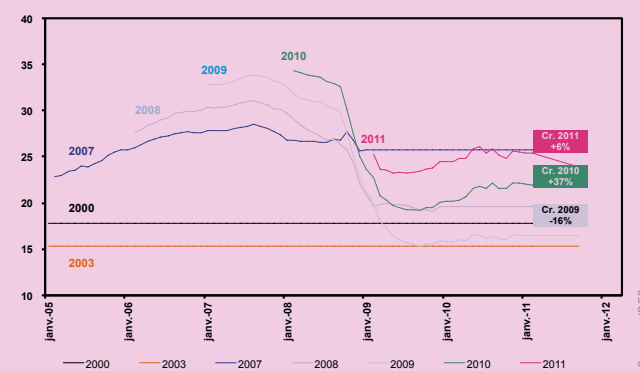
C. CO.

Principaux indices boursiers

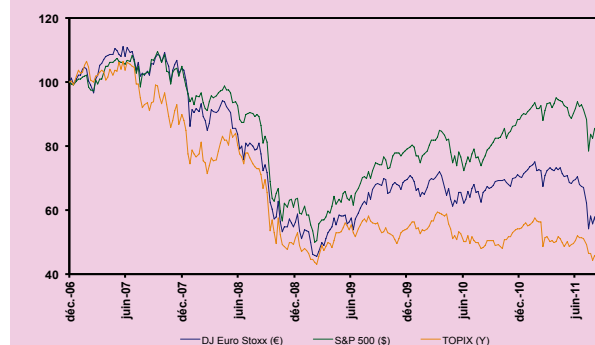
	13/10/11	Var. 2011 en euros
DJ Euro Stoxx 50	2333	-16,48 %
SBF 250	2374	-15,24 %
CAC 40	3187	-16,24 %
FTSE 100 (UK)	5403	-9,94 %
S&P 500	1204	-6,32 %
Nasdaq	2620	-3,32 %
Topix (Japon)	759	-12,76 %

Source: Datastream

Profits prévus par le consensus sur l'Euro Stoxx



Performances des indices boursiers internationaux en devise locale



Source: Datastream