

## Gestion Actions

### PRÉVISIONS DE RÉSULTATS ET VALORISATIONS

#### ■ Prévisions de résultats: poursuite des révisions baissières.

- Sur le mois écoulé, les révisions en baisse sur les profits 2011 et 2012 se sont poursuivies sur toutes les zones, et particulièrement en zone euro.
- Nous maintenons nos prévisions 2012 inchangées, toujours en-deçà des attentes du consensus.

#### ■ Les valorisations des marchés actions se renchérissent. Les niveaux extrêmement bas sont à relativiser.

- L'Europe, tout comme les États-Unis, a une croissance implicite faible sur le long terme, un niveau inférieur aux valorisations de 2003-2007.

### AUTRES FACTEURS

#### ■ Liquidités: les retraits dans les fonds d'actions américains et européens ralentissent.

- Fort ralentissement des opérations financières, peu de fusions-acquisitions (Sony Corp / Sony Ericsson Mobile). Par contre, le groupe anglais G4S renonce à l'achat d'ISS.

#### ■ Analyse graphique: les marchés résistent mais les inquiétudes persistent pour 2012.

- Les marchés résistent et rejoignent les moyennes mobiles long terme qu'ils auront toutefois du mal à franchir.
- Cependant, les momentums à long terme se dégradent et confirment que nous restons dans un *bear market*.

### PERSPECTIVES

#### ■ Perspectives: un chemin long et difficile.

- Les marchés financiers ont entrevu une solution possible à la crise de la dette européenne, jusqu'à ce que les hésitations des gouvernements locaux rappellent aux marchés la dure réalité politique... et son corollaire, l'incertitude. Côté gouvernance européenne, le chemin sera donc long et difficile, et la résolution de la crise passe maintenant par une acceptation des solutions par les populations (des politiques d'austérité à une plus forte intégration européenne).
- Dans le même temps, les perspectives économiques ne s'améliorent pas; choc de confiance, politiques d'austérité, durcissement des conditions de crédit: autant d'éléments à risque pour nos anticipations de bénéfices 2012, partiellement compensés par une demande toujours vigoureuse de la part des pays émergents, notamment côté consommation, et par une situation bilancielle

solide pour la plupart des entreprises européennes. Nous anticipons toujours des bénéfices 2012 pour la zone Euro très en retrait des prévisions du marché, ainsi qu'une croissance nulle des bénéfices pour les États-Unis.

- Les indicateurs d'aversion au risque, en situation extrême le mois dernier, se sont un peu repris et témoignent d'un relatif soulagement.
- À l'image de nos anticipations de résultats inchangées, nous n'avons pas modifié nos cibles de marché à 12 mois. Nous avons légèrement diminué nos anticipations à 3 mois, tenant compte d'un déroulement attendu un peu plus chaotique dans les semaines à venir, et de déceptions à venir pour les résultats des entreprises pour la fin d'année.
- Nos prévisions restent donc très modestes, en privilégiant l'Asie et les États-Unis à l'Europe.

### UN MOT SUR LA STRATÉGIE DE GESTION

■ **Nous gardons un profil défensif pour nos portefeuilles** en privilégiant l'énergie, la technologie. Nos expositions pays émergents sont axées plus sur la consommation (luxe) que sur l'investissement (moins d'industrie et de matières premières). Enfin, nous adoptons une plus grande prudence vis-à-vis du secteur financier.

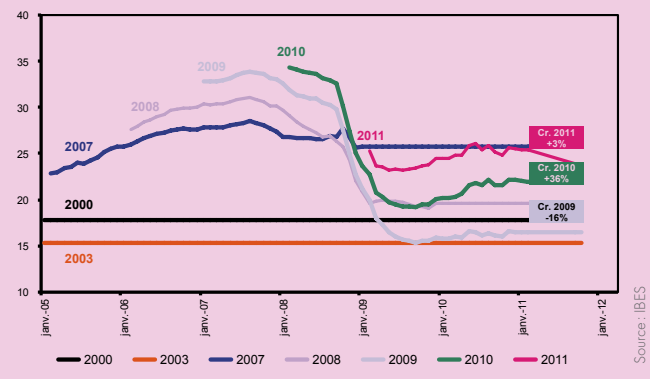
C. CO.

### Principaux indices boursiers

	15/11/11	Var. 2011 en euros
DJ Euro Stoxx 50	2254	-19,29 %
SBF 250	2271	-18,89 %
CAC 40	3049	-19,86 %
FTSE 100 (UK)	5517	-6,26 %
S&P 500	1258	-0,78 %
Nasdaq	2686	0,45 %
Topix (Japon)	731	-14,97 %

Source: Databstream

### Profits prévus par le consensus sur l'Euro Stoxx



### Performances des indices boursiers internationaux en devise locale

