

Gestion Actions

PRÉVISIONS DE RÉSULTATS ET VALORISATIONS

■ Prévisions de résultats : une pause dans la dégradation ou le début d'un retournement ?

- Ralentissement dans le processus de dégradation au moment des fêtes.
- Nous affichons toujours une certaine prudence quant à la solidité des marges dans un contexte de ralentissement global.

■ La sous valorisation des marchés actions est à relativiser.

- La hausse des marchés actions en fin d'année ayant été compensée par la baisse des taux.

AUTRES FACTEURS

■ Liquidités : augmentation des retraits dans les fonds d'actions européens.

- Toujours des sorties des fonds actions américains en novembre et décembre.
- Légère reprise sur le marché des fusions-acquisitions, mais la hausse du marché est l'occasion de quelques placements.

■ Analyse graphique : un rallye bienvenu mais les inquiétudes persistent pour 2012.

- La tendance reste positive pour le début 2012 mais le potentiel semble limité.
- La dégradation des graphiques « long terme » laisse persister la crainte d'un retournement à la baisse dans le courant de 2012.

PERSPECTIVES

■ Perspectives : malgré quelques bons signaux économiques, toujours beaucoup d'incertitudes.

- Les données macroéconomiques de ces dernières semaines ont traduit une activité plus solide qu'anticipée, notamment du côté consommateur américain.
- Autre élément de soulagement : si la BCE n'a pas fourni le *quantitative easing* rêvé par les marchés, le financement illimité des banques à trois ans (LTRO) constitue néanmoins une bonne nouvelle. *A minima*, il permet d'éviter aux banques le refinancement massif prévu en 2012, et laisse la place aux appels au marché obligataire de la part des États.
- La dégradation des résultats anticipés par le consensus des analystes s'est stabilisée pendant la trêve des confiseurs, mais les profits warnings accumulés en ce début d'année devraient relancer

le mouvement; nous n'avons pas modifié nos anticipations de résultats toujours très en deçà du consensus.

- L'appétit pour le risque, toujours très en deçà des normes habituelles, continue sa lente remontée et sort de la zone de « panique ».
- Mais le point le plus important est toujours la grande incertitude côté résolution de la crise européenne : les premiers mois de 2012 semés d'échéances électorales majeures, devraient continuer à être ballotés par les vents contraires, que ce soit à court terme (échéances importantes pour les pays périphériques) comme à plus long terme (intégration fiscale et budgétaire qui reste à construire). La résolution de la crise ne devrait se concrétiser qu'au deuxième semestre.
- Nous ne modifions pas nos anticipations pour les marchés financiers, légèrement en retrait à trois mois et positives à un an, conservant une préférence pour l'Asie et les États-Unis.

UN MOT SUR LA STRATÉGIE DE GESTION

- Nous restons favorables à la consommation cyclique, favorisée par la consommation des pays émergents ainsi qu'aux valeurs technologiques. Nous restons à l'écart des valeurs financières, très dépendantes de la dette européenne, bien que nous n'hésiterons pas à revenir sur le secteur en cas de bonne nouvelle coté PSI grec.

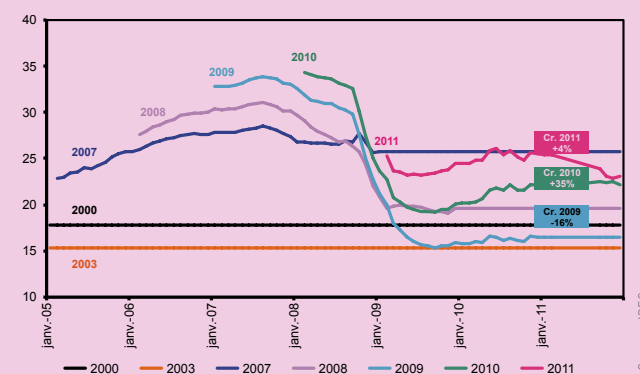
C. CO.

Principaux indices boursiers

	11/01/12	Var. Ytd en euros
DJ Euro Stoxx 50	2339	0,99%
SBF 250	2380	1,51%
CAC 40	3205	1,42%
FTSE 100 (UK)	5671	2,89%
S&P 500	1292	5,16%
Nasdaq	2711	6,47%
Topix (Japon)	733	3,03%

Source : Datastream

Profits prévus par le consensus sur l'Euro Stoxx



Performances des indices boursiers internationaux en devise locale

