

## Gestion Actions

### PRÉVISIONS DE RÉSULTATS ET VALORISATIONS

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

- La zone euro, désormais en récession, affiche les révisions de BPA les plus négatives.
- De fait, nous prévoyons désormais une baisse de 9% des résultats en zone euro ainsi qu'une croissance nulle aux États-Unis en 2012.

#### ■ La sous valorisation des marchés actions est à relativiser.

- Les marchés actions conservent un potentiel de revalorisation mais dans un contexte de révision des profits à la baisse et d'une croissance long terme vraisemblablement plus faible.

### AUTRES FACTEURS

#### ■ Liquidités: si les retraits dans les fonds d'actions européens sont modestes, ils reprennent de la vigueur dans les fonds d'actions américains.

- De nouveau un important ralentissement des opérations financières: l'appétit des prédateurs se refroidit. À l'inverse, des augmentations de capital sont prévues pour certaines banques.

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

- La tendance est plutôt positive pour la fin de l'exercice et le rallye peut perdurer plusieurs mois.
- Mais la dégradation des graphiques « long terme » laisse persister la crainte d'un retournement à la baisse dans le courant de 2012.

### PERSPECTIVES

#### ■ Perspectives: de sommet en sommet, une ligne de crête étroite... et toujours pas très loin du précipice.

- Chaque sommet européen entraîne un (petit) pas de plus vers la résolution de la crise de la dette. Mais l'horizon des investisseurs est plus pressant que le temps dont disposent les politiques, et s'accommode mal des hésitations, pressions contraires et risques électoraux inhérents au monde politique. Par ailleurs, si l'Europe progresse lentement vers l'intégrité budgétaire et le redressement à terme des finances publiques, le volet « pare-feu » des dettes publiques reste fragile. Enfin, rien n'est encore à l'ordre du jour côté croissance, grande absente des discussions.
- La ligne de crête est donc particulièrement délicate, et le news flow chaotique à venir dans les prochains mois augure à nouveau d'une forte volatilité.

- Parallèlement, l'environnement macro économique est toujours difficile: politiques d'austérité et durcissement des conditions de crédit vont peser sur les profits des entreprises. Nous avons ainsi ajusté à la baisse nos prévisions de croissance 2012 à -9% pour la zone euro, très en deçà de celles du consensus des analystes: le risque de surprises négatives est donc important.
- Nous avons donc légèrement corrigé nos anticipations à un an, qui restent modestement positives, en privilégiant toujours l'Asie. Ces prévisions, de même que nos perspectives nulles à trois mois, masquent toujours l'anticipation de nombreux chocs de volatilité au cours de l'année 2012.

### UN MOT SUR LA STRATÉGIE DE GESTION

- Nous avons conservé notre sous exposition aux valeurs financières (banques et assurances), même si le risque systémique s'est éloigné grâce à la BCE. Nous privilégions toujours la technologie ainsi que les valeurs exposées à la consommation des pays émergents, mais nous avons cependant réduit notre exposition au secteur automobile.

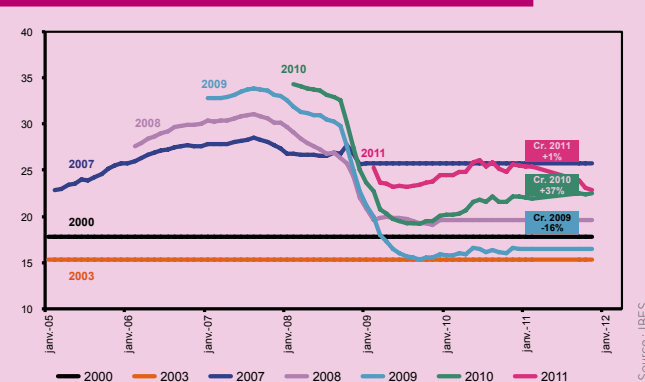
C. CO.

### Principaux indices boursiers

	14/12/11	Var. 2011 en euros
DJ Euro Stoxx 50	2206	-21,01%
SBF 250	2207	-21,19%
CAC 40	2976	-21,78%
FTSE 100 (UK)	5367	-7,24%
S&P 500	1212	-0,19%
Nasdaq	2539	-0,85%
Topix (Japon)	737	-11,81%

Source: Datastream

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



### Performances des indices boursiers internationaux en devise locale

