

ACTIONS DE LA ZONE EURO

Gérants

E. LABBE	Gérant actions européennes
C. CANARD	Gérante actions européennes

Faits marquants sur les marchés financiers

En l'absence de publication majeure en provenance des entreprises, le marché a été "coiffé" par les mauvais chiffres macro économiques américains (immobilier, révision de la croissance du PIB), qui ont réussi à faire oublier les performances moins mauvaises qu'attendues de la zone euro. A l'inverse, d'un point de vue micro économique, les résultats individuels des entreprises restent extrêmement satisfaisants, avec des révisions de bénéfices 2009/2010, prévues par le consensus des analystes, qui restent sur des niveaux extrêmement élevés de 15%. Néanmoins, nous observons que ces révisions fortes sur 2009/2010 se font au détriment de celles sur 2010/2011. Les révisions 2010/2011 évaluées à +16% au premier trimestre 2010, ne sont plus « que » de 14.5%, ce qui reste encore très honorable.

Dans un environnement incertain où macro et micro économie délivrent des messages contradictoires, la prime de risque du marché reste très importante et la baisse des actions de la zone euro s'explique par la mauvaise performance du secteur industriel (craintes macro économiques), tandis que les secteurs de la santé (défensif) et des télécommunications (fort taux de dividende) surperforment le marché.

Bilan des principales positions du mois

Sur le mois d'août, le fonds réalise une performance de -3,35%, tandis que son indice de référence baisse de -3,79%.

Durant le mois, le fonds a plus particulièrement bénéficié de ces positions sur les opérateurs telecoms (Portugal telecom, Telecom Italia), la distribution (Jeronimo Martins) ou la santé (Sanofi), à l'inverse il a pâti de ses positions sur les valeurs cycliques (ASML) et financières (Aegon).

Perspectives pour le mois suivant

Plusieurs thèmes semblent se dégager et risquent de prendre, selon nous, de plus en plus d'importance. D'une part l'environnement de taux bas, conjugué à des cash flow importants, favorise le retour probable des OPA. D'autre part, les valeurs à fort rendement redeviennent des placements compétitifs en comparaison des obligations. Enfin, les problématiques réglementaires et fiscales refont leur apparition venant "polluer" les performances des financières. Il n'en reste pas moins que nous resterons attentifs à l'évolution des révisions de bénéfices. Les baisses de coûts ayant déjà porté leurs effets positifs, la croissance ne pourra plus venir maintenant que des chiffres d'affaires, qu'elle soit réalisée de façon organique ou par acquisition.

