

## ACTIONS EUROPE DE L'EST

### Gérants

N. PICARD	Gérant actions européennes
C. COLLET	Directeur de la gestion actions

### Faits marquants sur les marchés financiers

Après avoir démarré le mois d'août sous une bonne orientation, les marchés actions ont de nouveau chuté, malgré les résultats des entreprises qui se sont avérés de très bonne facture puisqu'on observait que 75% des entreprises ont affiché des chiffres supérieurs aux estimations. Une fois encore, c'est la menace d'une rechute au niveau macro économique aux Etats Unis qui a secoué les marchés, eux-mêmes marqués par une sécheresse de liquidités estivale amplifiée par la remontée de l'aversion pour le risque. Le tout a été alimenté par des publications de statistiques économiques décevantes : les nouvelles demandes d'allocation chômage sont ressorties au-dessus des attentes, les commandes à l'industrie se sont effritées et le secteur de l'immobilier américain est resté sous pression avec des ventes de logement en fort recul. A contrario la situation économique dans la zone euro semble sur une tendance plus positive notamment avec des statistiques encourageantes du côté de l'Allemagne et son PIB en croissance de 2.2%, et l'IFO qui demeure à des niveaux très forts.

En Europe centrale, la production industrielle est naturellement stimulée par la bonne santé de l'économie allemande, ainsi, la production polonaise pour le mois de juillet s'établit à 10.3%. En république Tchèque, on a même noté une nette amélioration de la demande domestique, et le tout a contribué à soutenir le rebond de la croissance du PIB tchèque, qui est désormais en hausse de 2.2% sur un rythme annuel ; en Hongrie, une accélération de ce PIB est également notée, même si son ampleur est plus modeste.

### Bilan des principales positions du mois

Le CECE affiche une performance négative de -1.45% sur le mois d'Aout.

Peu de mouvements ayant eu lieu au cours de ce mois, les petits paris mis en place en juillet ont apporté leur contribution à la sur performance. Ainsi, nous sommes surpondérés sur la valeur télécom polonaise TPSA, qui a progressé de 7.8% sur le mois, et devient ainsi la première contributrice à la surperformance de ce mois. Il faut dire que les résultats publiés ont été bien meilleurs d'attendus sur la partie mobile, avec des gains de parts de marché et une amélioration nette des perspectives à venir au second semestre. MOL, le raffineur hongrois, a lui aussi publié d'excellents résultats d'exploitation, grâce notamment à la division Exploration qui enregistre des succès en Syrie et en Croatie, mais également grâce à une rente de raffinage sur les produits diesel. Cette bonne publication a conduit le stock à progresser de 5.9% dans un marché plutôt baissier, et ainsi notre surpondération a permis d'enregistrer quelques points de base de surperformance. Au total, CPR Europe Nouvelle perd 1.41% au cours d'août.

### Perspectives pour le mois suivant



Les inquiétudes sur une nouvelle récession et sur la réalité des prévisions des analystes concernant la croissance des bénéficiaires 2011, laissent présager d'une volatilité toujours élevée.

En terme de style, le marché a favorisé fortement les facteurs « Qualité » sur toutes les zones et à contrario, a laissé de côté les composantes « Value »

