

ACTIONS FRANÇAISES - MOYENNES CAPITALISATIONS

Gérants

E. LABBE	Gérant actions européennes
N. JOHNSON	Gérant actions européennes

Faits marquants sur les marchés financiers

Durant la période sous revue, le CAC mid 100 a réalisé une perte de -2.62%. Toutefois, sa performance annuelle reste toujours en territoire positif à +3.62% loin devant celle du CAC40 (-8.43%). En l'absence de publication majeure en provenance des entreprises, le marché a été "coiffé" par les mauvais chiffres macro économiques américains, qui ont réussi à faire oublier les performances moins mauvaises qu'attendues de la zone euro. Comme pour les grandes capitalisations, la baisse de l'indice CAC Mid 100 dans un environnement incertain, s'explique par la mauvaise performance du secteur industriel (Lisi, Manitou, Saft, Eramet), tandis que le secteur de la santé surperforme le marché (Ipsen, Stallergene, Virbac). D'un point de vue micro économique, les résultats restent extrêmement satisfaisants, avec des révisions de bénéfices 2009/2010, prévues par le consensus des analystes, qui restent sur des niveaux extrêmement élevés de 22%, versus 8.9% pour le CAC40. Néanmoins, nous observons que ces révisions fortes sur 2009/2010, se font au détriment de celles sur 2010/2011.

Bilan des principales positions du mois

Le fonds a principalement bénéficié de ses positions en Derichebourg, Bureau Veritas et Seb, à l'inverse il a pâti de ses sous pondération en Stallergene, Gemalto et Ipsen. Peu de mouvements significatifs ce mois-ci. Le fonds a complété ses positions en Vilmorin, Bull et Scor, financées par des prises de profit sur Eurazeo et CNP.

Perspectives pour le mois suivant

Plusieurs thèmes semblent se dégager et risquent de prendre, selon nous, de plus en plus d'importance. A l'image des grandes capitalisations, l'environnement de taux bas, conjugué à des cash flow importants, favorisent le retour probable des OPA, dont les valeurs de moyennes capitalisations sont traditionnellement les cibles. Le retour des questions autour de l'offre potentielle de Safran sur Zodiac en est l'illustration. D'autre part, les valeurs à fort rendement, comme les foncières, redeviennent des placements compétitifs en comparaison des obligations, l'appât de dividendes importants semblant supplanter les craintes de baisse des loyers. Enfin, les problématiques réglementaires et fiscales refont leur apparition venant "polluer" les performances des financières. Il n'en reste pas moins que nous resteront attentif à l'évolution des révisions de bénéfices. Les baisses de coûts ayant déjà portées 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.

