

ACTIONS DE LA ZONE EURO

Gérants

C. COLLET	Directeur de la gestion actions
C. CANARD	Gérante actions européennes

Faits marquants sur les marchés financiers

Au cours du mois de juin, les marchés ont été de nouveau marqués par des inquiétudes sur le momentum macro-économique aux US et la crise de la dette en Europe : le feuilleton grec s'est poursuivi sur fond de dégradation des notes souveraines par les agences de notation ; Moody's et S&P ont abaissé significativement leurs notations sur la Grèce avant de se pencher sur l'Italie, qui a vu sa note ainsi que celles de ses principales banques placées sous perspective négative. Néanmoins le vote du plan d'austérité par le parlement grec, témoignant d'un timide début d'avancée, a permis au marché de se reprendre en fin de mois, effaçant au cours des deux derniers jours une partie importante des pertes subies plus tôt.

Parallèlement la micro économie, et cela est nouveau, n'a pas apporté aux marchés le soutien dont ils avaient besoin pour rester positifs au milieu de tant d'incertitudes (avertissements sur résultats, introductions en bourse repoussées), alors que les opérations de fusions acquisitions se poursuivent.

Bilan des principales positions du mois

Si l'indice MSCI EMU finit le mois en baisse de moins de 1%, seul le secteur des automobiles tire son épingle du jeu en affichant de belles performances comme Volkswagen et Porsche à +15% et Peugeot à +12%. Nous étions fort heureusement surpondérés en Volkswagen, Peugeot, et en Porsche. Nous n'avions qu'une exposition faible sur des banques italiennes comme Ubi Banca dont l'augmentation de capital ne s'est pas bien passée.

Nos contributions négatives viennent des sous pondérations sur des valeurs automobiles comme BMW et Daimler moins bien notées dans notre modèle et qui ont, elles aussi, réalisé de belles progressions.

En prévision d'un été sec en termes de météo comme de liquidités sur les marchés et bien pluvieux en ce qui concerne les résultats des stress tests et autres décisions du régulateur, nous avons adopté une neutralité plus stricte en terme de secteur en augmentant notre position en banques, en la baissant en assurance et en restant surpondéré en consommation discrétionnaire, qui intègre les automobiles, de près de 1%.

Perspectives pour le mois suivant

La prime de risque des actions Euroland, après avoir touché un pic à 4.70%, semble vouloir se stabiliser autour de 4.55% qui traduit un niveau « de crise » élevé. Dans le même temps, les révisions de bénéfices 2011/2010 se tassent très légèrement à 11.3% (versus 12% pour l'estimation du 31 mai) mais restent au-dessus de leur moyenne de long terme.

Le mois de Juin, dominé par les problématiques de dettes souveraines, a été plutôt « pauvre » en termes de publication de résultats. Toutefois certains « avertissements » ont marqué les esprits (Nokia, Philips, Siemens) au point de faire oublier certains records de commandes (salon du Bourget), ou les opérations de rachat d'entreprises. Les investisseurs attendent donc le début des prochaines publications (mi-juillet) pour « recalculer » leurs anticipations.

