

LETTRE MENSUELLE

*Comité de gestion du
13 mars 2007*

Catherine Vial

Avertissement : La Financière d'Uzès, en tant qu'entreprise d'investissement, relève de l'AMF et de la Commission Bancaire.

PARIS : 10, RUE D'UZES - 75002 PARIS - TEL. 01.45.08.96.40 - FAX. 01.45.08.89.12
LYON : 9, RUE GRENETTE - 69289 LYON CEDEX 02 - TEL. 04.78.42.51.18 - FAX. 04.78.38.17.83 - TELEX : 330 306
NICE : 11, AVENUE JEAN MEDECIN - 06000 NICE - TEL. 04.93.88.74.22 - FAX. 04.93.88.81.70
SAINT-ETIENNE : 3, PLACE JEAN JAURES - 42000 SAINT-ETIENNE - TEL. 04.77.38.70.04 - FAX. 04.77.38.70.12
www.finuzes.fr

Société Anonyme Capital 4 000 000 Euros - R.C.S. B 349 052 852

ECONOMIE

TROU D' AIR ATTENDU DANS LA CROISSANCE AU T1

Les mauvaises nouvelles se sont succédées Outre-Atlantique et semblent prendre le pas sur les bonnes : croissance du PIB pour le 4^{ème} trimestre 2006 révisé à la baisse à +2,2% (vs +3,5%) pour un PIB annuel en progression de 3,3% vs 3,4% initialement estimé, indice de confiance de l'université du Michigan pour le mois de février révisé à la baisse à 91,3 après 96,9 pour le mois de janvier, recul de 7,8% des commandes de biens durables sur février, recul de 16% des ventes de logements neufs sur janvier, croissance bénéficiaire revue en baisse pour les sociétés du S&P500 pour le premier trimestre 2007...

Le débat semble s'intensifier sur le risque de voir ou non l'économie américaine connaître une récession. Selon Mr Greenspan il existe une probabilité de 30% de voir l'économie américaine connaître une récession cette année ; de même Jean-Luc Buchalet chez FactSet évoque une probabilité de 40% de réalisation. D'autres commentaires se veulent plus rassurants : Mr Bernanke affiche sa sérénité en déclarant attendre une croissance modérée de 2,5% à 3% de l'économie à l'avenir, Mr Paulson réitère des propos confiants sur la poursuite de la croissance aux USA, la Banque Centrale d'Australie parle d'une croissance mondiale encore solide et porteuse.

Et de fait les motifs de questionnement ne manquent pas : évolution à venir des dépenses de consommation des ménages, largement soutenues en T4 par la baisse de la facture énergétique ; situation du marché du logement, toujours instable avec des stocks à leurs plus hauts, des mises en chantier en baisse de 14% sur un an et des ventes de maisons neuves en baisse de 16% sur un an, sans compter la hausse du taux de défaut des crédits hypothécaires qui devrait inciter les banques américaines à durcir leurs conditions de prêts ; marges bénéficiaires des entreprises traduisant plutôt un haut de cycle..

En zone euro, le PIB est ressorti en hausse de 0,9% en T4, portant la croissance de l'année à 2,7%, sa meilleure performance depuis les 3,8% affichés en 2000. La grande majorité des pays y contribue dont l'Allemagne (+2,7%) qui représente environ 30% du PIB total, l'Espagne (+3,8%), les Pays-Bas (+2,9%), l'Autriche (+3,2%), l'Irlande, la Finlande, à l'exception de la France, de l'Italie et du Portugal, bien ternes avec respectivement 2%, 2% et 1% de croissance.

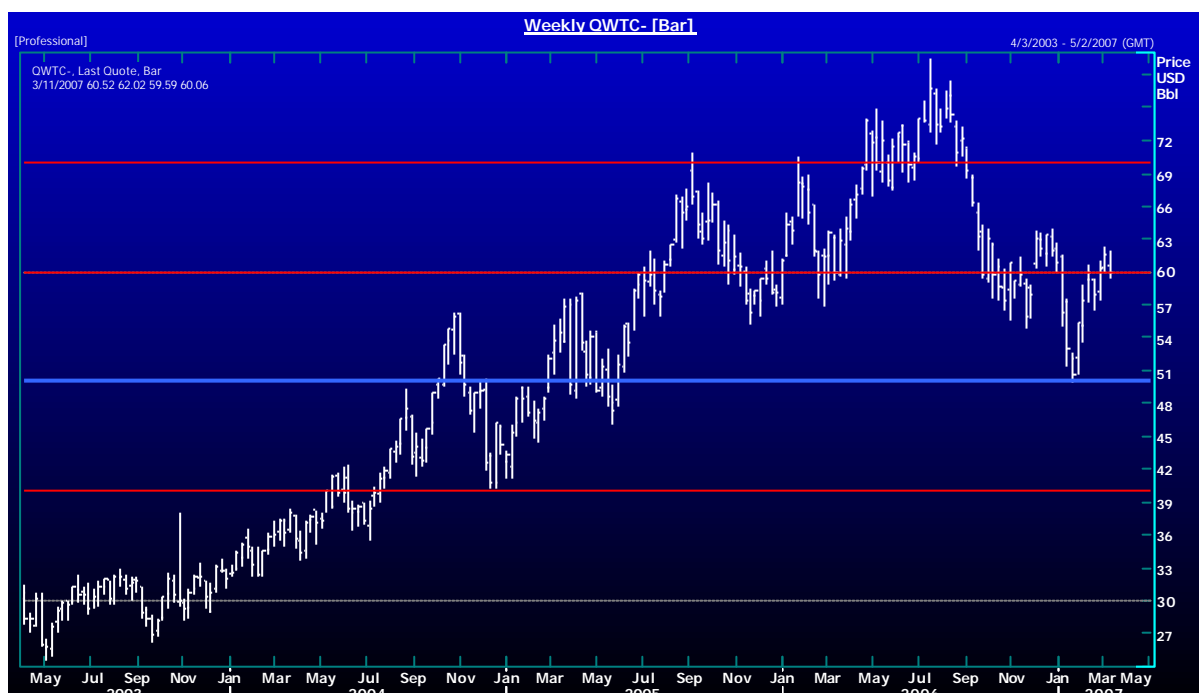
Les avis sont encore partagés pour 2007, plutôt optimistes pour la Commission Européenne qui attend une croissance de 2,3% pour la zone européenne, portée par l'Allemagne (+1,8%), première économie de la zone, le Royaume Uni (+2,7%) ou encore l'Espagne (+3,7%), plus prudents pour d'autres dont les anticipations se situent en dessous de 2%.

Au total, et sans revenir sur le schéma d'une nouvelle année de forte croissance au niveau mondial alimentée par la grande fermeté des pays émergents et une meilleure tenue de l'Europe, l'idée s'impose de plus en plus, comme nous l'avons déjà évoqué, d'un début d'année morose qu'illustre par ailleurs au niveau micro-économique, la révision en baisse des estimations de croissance bénéficiaire des sociétés américaines au S2 2006 et des sociétés européennes actuellement.

L'INDICE DES PRIX MARGINALISE DANS UNE ACTUALITE DOMINEE PAR LES MAUVAIS CHIFFRES DE LA CROISSANCE

Après la forte baisse de début janvier, le baril a repris le chemin de la hausse à la faveur d'un regain de tension avec l'Iran et de stocks d'essence et de fioul domestique inférieurs aux attentes, alors qu'une nouvelle réunion des membres de l'Opep prévue cette semaine doit décider de leur nouveau rythme de production.

Les anticipations du consensus restent inchangées dans une fourchette de 60 à 65\$ pour un baril désormais au dessus du prix plancher défendu par l'OPEP à 60,05\$.



Pétrole WTC

Du côté des prix, les indices se sont plutôt tendus côté US sans pour autant attiser les craintes de hausse des taux directeurs dans une actualité dominée par les mauvais chiffres du PIB.

Ainsi aux USA, l'indice des prix à la consommation, hors énergie et produits alimentaires s'est légèrement tendu à 0,3% sur le mois de janvier soit 2,7% sur un an (vs 2,6% le mois précédent) et un niveau supérieur aux attentes. De même les coûts du travail ont augmenté de 6,6% au T4 alors que la productivité se limitait à 1,6% au lieu des 3% annoncés.

Dans la zone euro les chiffres sont meilleurs avec un indice des prix à la production de janvier en hausse de 0,1% et 1,8% sur un an. Les prix restent légèrement inférieurs à 2% et dans l'objectif assigné par la BCE alors que pour cette dernière la croissance trop forte des liquidités et du crédit reste un motif d'inquiétude pour l'évolution des prix à moyen terme.

Les taux courts aux Etats-Unis n'ont pas bougé depuis l'été dernier : la FED est toujours à 5,25% avec un biais haussier afin de contrôler la hausse de l'inflation. Mais les chiffres économiques récents confirment une stagnation dans l'immobilier et un ralentissement global de l'économie qui semble atterrir en douceur. Le marché s'attend donc désormais à un statut quo pour le premier semestre, suivi d'une baisse des taux au deuxième semestre 2007.

La Banque Centrale Européenne a effectué une septième hausse d'un quart de point de ses taux en mars à 3,75% afin de s'assurer d'un équilibre entre anticipations inflationnistes à moyen terme et stabilité des prix (les risques de dérapages salariaux et la forte augmentation des crédits aux particuliers inquiètent toujours la BCE). Pour Jean-Claude Trichet ce niveau de taux reste modéré (les anticipations de croissance ont été revues à la hausse à 2,5% pour 2007 et 2,4% pour 2008 en zone euro), laissant augurer une pause dans le cycle de resserrement après une nouvelle hausse probable en juin.

La banque d'Angleterre a maintenu son taux à 5,25%, après l'avoir relevé en janvier. Elle pourrait le relever à nouveau car la croissance semble solide et des tensions salariales apparaissent.

La banque du Japon a elle aussi continué son mouvement de hausse des taux courts en augmentant d'un quart de point son taux directeur à 0,5%. Son précédent mouvement datait de juillet 2006 et la banque reste très prudente dans son rythme de hausse, ne souhaitant ni étouffer la croissance ni soutenir le Yen.

Les taux longs ont baissé ce mois-ci des deux côtés de l'Atlantique (4,58% aux Etats-Unis et 3,94% en France) suite au «fly to quality» : l'augmentation de la volatilité conjuguée à la baisse des actions a conduit à un transfert des actifs risqués vers des actifs moins risqués, donc à un afflux de liquidités sur un marché obligataire en surabondance de liquidités.

La courbe de taux est toujours fortement inversée aux Etats-Unis (monétaire à 5,25% pour un 10 ans à 4,6%) en raison d'un excès d'épargne au niveau mondial. Elle s'aplatit en Europe et devrait également s'inverser si les taux courts augmentaient comme prévu à 4% (voir pour certains économistes 4,25%) pour des taux longs stables autour de 4% grâce à l'importance des liquidités qui déforme la courbe en pesant sur le niveau des taux longs.

UNE ACTUALITE DE VISES DOMINEE PAR LE VIF REBOND DU YEN

Hormis une certaine appréciation de l'euro contre dollar à désormais 1,31€\$, stimulé tour à tour par les bons chiffres de la zone euro puis les mauvais de l'économie US, l'actualité récente s'est concentrée sur le récent rebond du yen qui a regagné jusqu'à 5% de sa valeur face à l'euro et au dollar en une semaine (à respectivement 151,20 et 115,15), laissant craindre jusqu'en début de semaine dernière un déblocement des positions de «carry trade», stratégie spéculative qui consiste à jouer sur les écarts de taux en empruntant des actifs à faibles rendements pour en investir le produit sur des placements plus rémunérateurs.

Si elle a pu effrayer un temps les opérateurs de marché, la situation n'est pour autant en rien comparable à celle de 1998 d'autant qu'il existe une formidable force de rappel, l'écart de rendement entre le yen et le dollar.

Cours de l'euro/USD depuis son lancement (01/01/99)



Cours de l'euro/USD depuis juin 2001



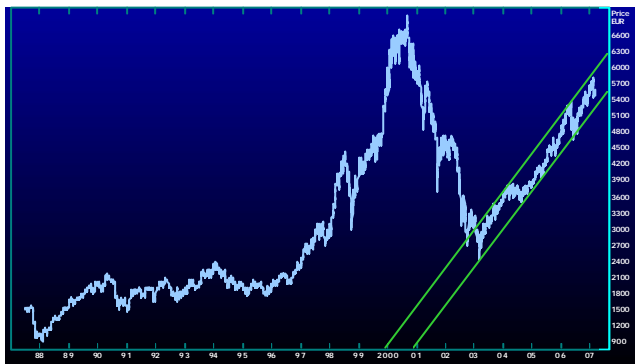
Les indices internationaux

NERVOSITE ET INQUIETUDE DES MARCHES

Après avoir progressé de près de 4% sur les 2 premiers mois de l'année, à quelques encablures des 6000 points, les indices ont vivement corrigé, annulant la totalité de leurs gains. Les mauvaises nouvelles ont finalement pris le pas sur les bonnes, véhiculées par un mouvement baissier plus général, amorcé à Shanghaï et relayé par un Alan Greenspan préoccupé par la dégradation du système bancaire américain.

La correction a affecté de façon relativement homogène les principales places boursières, chacune d'elle ayant perdu entre 2 et 3,5% en un mois. Le Dow Jones cède 2,4% sur le mois, le Nasdaq 2,9%, le S&P500 2,4%, ramenant la performance des indices américains dans le rouge depuis le début d'année. En Europe le DJStoxx 600 cède 3,4%, le DAX 2,8% et l'indice CAC40 2,7%, pour une performance globale toujours positive depuis le début d'année mais limitée à 0,6% pour le DJ, 1,8% pour le DAX et stable pour le CAC.

Historique du CAC 40



CAC 40 depuis janvier 2003



| | Clôture 31 déc. 2006 | Var. sur 2006 | Clôture 09 mars 2007 | Var. depuis 31 déc 2006 | Var. depuis 09 février 2007 |
|------------------|----------------------------|------------------|-------------------------|-------------------------------|--------------------------------|
| CAC Md&Sml 190 | 7 928,3 | 28,0% | 8 124,8 | 2,5% | -3,4% |
| XETRA DAX | 6 596,9 | 22,0% | 6 716,5 | 1,8% | -2,8% |
| DJ STOXX 600 | 365,3 | 17,8% | 367,4 | 0,6% | -3,4% |
| FTSE 100 | 6 220,8 | 10,7% | 6 245,2 | 0,4% | -2,2% |
| SBF 120 | 4 046,6 | 19,1% | 4 056,6 | 0,2% | -2,7% |
| CAC 40 | 5 541,8 | 17,5% | 5 537,8 | -0,1% | -2,7% |
| NIKKEI 225 | 17 225,8 | 6,9% | 17 164,0 | -0,4% | -1,9% |
| S&P 500 | 1 418,3 | 13,6% | 1 402,8 | -1,1% | -2,4% |
| NASDAQ COMPOSITE | 2 415,3 | 9,5% | 2 387,6 | -1,1% | -2,9% |
| DOW JONES INDU | 12 463,2 | 16,3% | 12 276,3 | -1,5% | -2,4% |

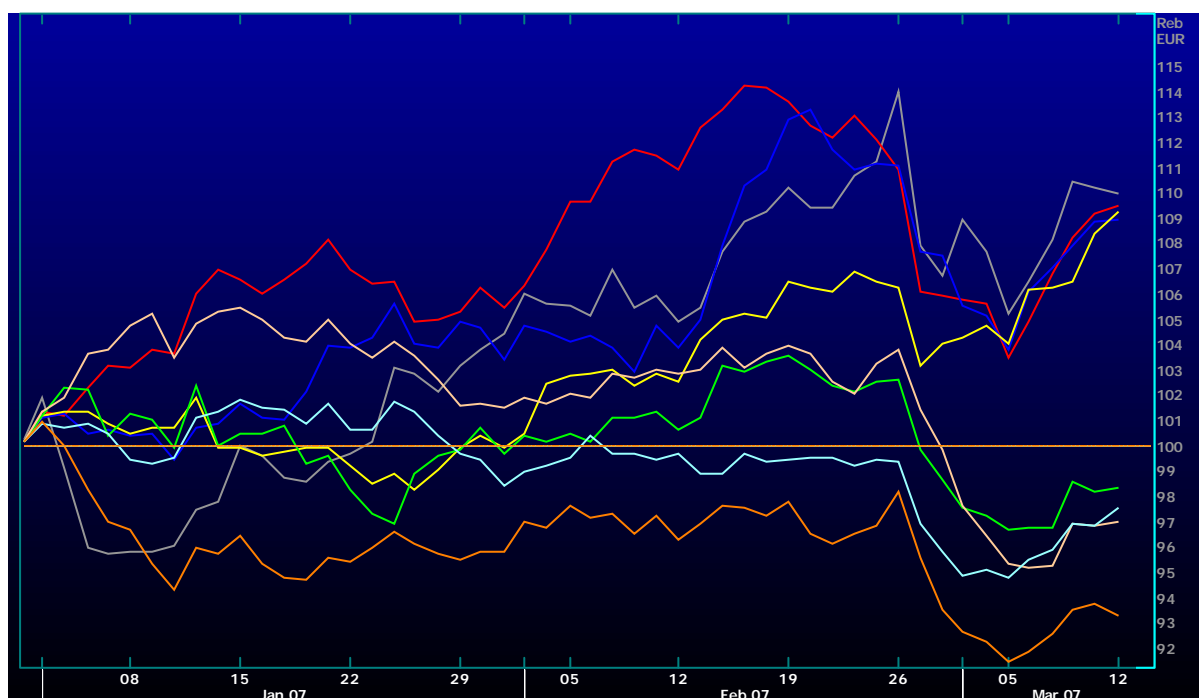
Indices sectoriels Eurostoxx

TAUX D'INTERET ET BENEFICES, PRINCIPAUX CATALYSEURS DES MARCHES...

Rares sont les valeurs qui ont pu échapper à la purge générale. Parmi les sociétés les plus touchées, on retrouve naturellement celles dont l'implantation aux USA est importante (CapGemini, Lafarge, Schneider...), également les valeurs de Télécom (-6%), les bancaires (-4,5%) et les sociétés de services aux collectivités (-4,3%). Parmi les rares rescapées, Carrefour tire son épingle du jeu après entrée au capital de la holding de Bernard Arnault, associée à la société de capital investissement américaine Colony Capital (9,8% du capital).

En termes sectoriels, seuls 3 secteurs progressent sur le mois, les Métaux (+4%), l'Automobile (+3,9%) et la Distribution (+5,4%), portant désormais en tête du classement des performances de l'année les Métaux (+10,2%), les Loisirs/ Transports (+9,2%), l'Automobile (+8,8%) et la Distribution (+8,4%).

Pour leur part, les derniers de classe creusent encore l'écart : le Pétrole (-6,2%), la Santé (-3,2%), les Télécoms (-3,2%) lesquels abandonnent 6% sur le mois, et les Technologiques (-3,8%).



| | Clôture 31 déc. 2006 | Var. sur 2006 | Clôture 09 mars 2007 | Var. depuis 31 déc 2006 | Var. depuis 09 février 2007 |
|----------------------------------|-------------------------|---------------|-------------------------|----------------------------|--------------------------------|
| Metaux | 386 | 75,9% | 425 | 10,2% | 4,0% |
| Transport et loisirs | 172 | 20,5% | 188 | 9,2% | -2,0% |
| Automobile | 284 | 26,3% | 309 | 8,8% | 3,9% |
| Distribution | 334 | 23,8% | 362 | 8,4% | 5,4% |
| Construction et Matériaux | 441 | 37,6% | 465 | 5,5% | -2,6% |
| Services financiers et foncières | 489 | 48,7% | 515 | 5,2% | -2,5% |
| Biens et services industriels | 487 | 20,8% | 502 | 2,9% | -3,4% |
| Chimie | 501 | 19,0% | 512 | 2,1% | -2,1% |
| Banques | 447 | 22,5% | 450 | 0,8% | -4,5% |
| Biens de Consommation | 343 | 11,0% | 345 | 0,8% | -2,8% |
| Média | 236 | 7,5% | 236 | 0,0% | -3,6% |
| Agro, vins et spiritueux | 306 | 22,8% | 306 | 0,0% | -1,3% |
| Assurances | 310 | 16,3% | 309 | -0,5% | -3,3% |
| Services aux collectivités | 513 | 35,1% | 508 | -1,0% | -4,3% |
| Technologie | 350 | 3,4% | 344 | -1,8% | -3,1% |
| Télécommunications | 469 | 11,5% | 454 | -3,2% | -6,0% |
| Santé | 535 | 6,3% | 518 | -3,2% | -2,6% |
| Pétrole | 442 | 7,1% | 415 | -6,2% | -3,5% |

La publication des résultats américains pour 2006 dont nous avons déjà parlé et qui touche désormais à sa fin, montre une progression de 9,6% des profits au T4, en dessous de la moyenne 2006 qui progressait de 15,7%. Le T1 2007 est à un petit 3,6% et, pour l'année, on attend 7,4% (vs respectivement 5,2% et 9% le mois précédent).

En Europe, où la moitié environ des résultats des sociétés du Stoxx 600 ont annoncé leurs résultats, les chiffres de croissance attendus pour 2006 sont globalement confirmés avec une hausse de 13,7% mais la croissance 2007 s'est effritée en dessous de 8%. Les analystes prévoient néanmoins une reprise des profits en 2008, au-delà des 10%.

Le ralentissement de la croissance des profits dans le monde serait donc en cours. Et de fait, après des croissances bénéficiaires de 23% en 2005 et 13,5% en 2006, l'année 2007 devrait marquer une rupture avec une progression moyenne des résultats attendus de 8,1% pour l'ensemble, et des révisions à la baisse qui se multiplient (-0,1% sur 1 mois et -0,4% sur 3 mois, source FactSet).

| FactSet 8/03/2007 | BPA 2006 | Prévisions 2007 | Révision /3 mois 2007 |
|------------------------|--------------|-----------------|-----------------------|
| Nikkei 225 | 11,8% | 11,4% | -0,3% |
| CAC 40 | 8,0% | 9,4% | -1,6% |
| DJ Industriels Average | 18,4% | 8,1% | 1,1% |
| S&P 500 | 16,6% | 7,6% | -0,5% |
| DJ Stoxx 600 | 14,0% | 7,2% | -0,6% |
| DJ Euro Stoxx 50 | 12,1% | 5,1% | -0,6% |
| Moyenne | 13,5% | 8,1% | -0,4% |

Dans le détail la croissance bénéficiaire américaine, apparemment stabilisée aujourd'hui, s'élève à 7,6% pour le S&P500 et à 8,1% pour le DJ. Rien de tel pour les entreprises européennes qui ont fait l'objet de fortes révisions à la baisse le mois dernier et dont la croissance bénéficiaire est désormais attendue à 7,2% sur le DJ Stoxx600. Enfin, la croissance bénéficiaire des entreprises nipponnes, avec 11,4% prévus pour 2007, se maintient toujours au dessus des 10%.

8% n'est pas 9/10% que l'on attendait encore le mois dernier. Pour autant les croissances attendues pour 2007 sont encore satisfaisantes dans un environnement où les taux sont à 4% en zone euro et 4,6% en dollar. Les révisions à la baisse semblent s'être achevées aux USA, ce qui est une bonne chose. Reste à surveiller avec beaucoup de vigilance le rythme des révisions en Europe et au Japon qui ne semblent pas encore avoir trouvé leur nouveau point d'équilibre.

De manière assez imprévisible, si le Panel Agefi Actions de février avait marqué une stabilité des prévisions par rapport au sondage de janvier, le consensus a, ce mois ci, relevé ses prévisions sur les principaux indices internationaux.

La nouvelle moyenne à 12 mois sur le CAC s'approche même pour la première fois de la barre de 6 000 avec un niveau de 5 978 points (vs 5876). Celle sur l'Eurostoxx 50 franchit le cap des 4 400 à 4 425 points (vs 4 355). Les objectifs sont également révisés à la hausse au Japon avec un Nikkei 12 mois à 18 686 (vs (18 338)). Ils sont en revanche inchangés pour le S&P500 à 1 512. De facto, le potentiel de progression à 12 mois, si l'on en croit le consensus se reconstituerait, autour de 8% pour les indices européens et américains et 9% pour le Japon.

Les marchés d'actions, portés par la spéculation des dernières semaines (hypothèses d'OPA des fonds sur les grandes capitalisation de la cote, attente de super dividendes...), étaient montés trop rapidement, trop haut : + 25% pour le CAC depuis le mois de juin et un potentiel d'appréciation des marchés qui, nous l'avions précisé, avait été presque intégralement consommé en 2 mois.

Une correction est intervenue, reconstituant la prime de risque, et c'est une bonne chose car le marché reste fondamentalement sain, adossé à une croissance économique mondiale toujours soutenue, des bénéfices qui, s'ils font l'objet de révisions en baisse, sont encore satisfaisants, et une spéculation dopée par d'abondantes liquidités prêtes à s'investir.

Taux d'intérêt et bénéfices sont les deux principaux catalyseurs des marchés d'actions. Dans ce contexte :

**1- si l'atterrissage de l'économie US pouvait permettre d'accroître progressivement la probabilité de baisse des taux directeurs américains dans les prochains mois,
2- et si les révisions de croissance bénéficiaire, toujours encourus en Europe et au Japon, pouvaient trouver rapidement un point d'équilibre,
alors oui, la correction en cours serait salutaire en permettant de purger des excès de marché et d'ouvrir la voie à la poursuite de la hausse.**

Du rythme du processus d'ajustement découlera la performance des marchés, lesquels pourraient être bousculés quelques semaines encore.

STATISTIQUES

SBF 120

Sources : FU, Reuters
Cours de clôture (09 mars 2007)

PERFORMANCES DEPUIS LE DEBUT DE L'ANNEE

| Société | Cours au 09-mars-07 | Var depuis début d'année | + haut 12 mois | + bas 12 mois | Var relative + haut | Var relative + bas |
|---------------------------------|------------------------|-----------------------------|-------------------|------------------|------------------------|-----------------------|
| Ubisoft Entertainment | 34,63 | 35,4% | 35,35 | 16,77 | -2,0% | 106,5% |
| CFR Recycling | 39,35 | 29,4% | 42,42 | 23,4 | -7,2% | 68,2% |
| Arcelor Mittal | 39,7 | 24,2% | 41,03 | 21,82 | -3,2% | 81,9% |
| Unibail Holding | 227,14 | 22,7% | 241,5 | 121,7 | -5,9% | 86,6% |
| AREVA | 690,01 | 22,6% | 764,5 | 445,2 | -9,7% | 55,0% |
| ILIAD SA | 78,96 | 20,0% | 89 | 48,78 | -11,3% | 61,9% |
| Accor | 69,53 | 18,5% | 72,8 | 42,3 | -4,5% | 64,4% |
| Valeo SA | 37,24 | 18,1% | 38,55 | 25 | -3,4% | 49,0% |
| Carrefour | 53,59 | 16,7% | 56,65 | 42,31 | -5,4% | 26,7% |
| SEB SA | 124,89 | 16,1% | 137,2 | 80,1 | -9,0% | 55,9% |
| Icade | 55,2 | 15,4% | 59,95 | 28,5 | -7,9% | 93,7% |
| Nexity | 63,27 | 15,3% | 71,6 | 37,72 | -11,6% | 67,7% |
| Sodexo Alliance | 54,1 | 13,8% | 56,82 | 33,11 | -4,8% | 63,4% |
| Cap Gemini S.A. | 53,86 | 13,3% | 56,59 | 36,28 | -4,8% | 48,5% |
| Groupe Bourbon | 47,14 | 13,2% | 53,25 | 34 | -11,5% | 38,6% |
| Publicis Groupe S.A. | 35,52 | 11,2% | 35,67 | 27,3 | -0,4% | 30,1% |
| Eutelsat Communications S.A. | 16,07 | 11,0% | 16,45 | 10,41 | -2,3% | 54,4% |
| Pierre & Vacances SA | 103,01 | 10,8% | 107,3 | 69,05 | -4,0% | 49,2% |
| Schneider Electric SA | 92,89 | 10,5% | 97,7 | 70,85 | -4,9% | 31,1% |
| VINCI | 106,45 | 10,0% | 110,71 | 70,1 | -3,8% | 51,9% |
| April Group | 40,01 | 10,0% | 47 | 32,75 | -14,9% | 22,2% |
| Oberthur Card Systems | 5,55 | 9,9% | 7,61 | 4,54 | -27,1% | 22,2% |
| Saint-Gobain SA | 69,93 | 9,9% | 75,35 | 49,06 | -7,2% | 42,5% |
| Guyenne et Gascogne | 111 | 9,7% | 113,4 | 84,05 | -2,1% | 32,1% |
| Faurecia | 53,7 | 9,4% | 57,85 | 38,5 | -7,2% | 39,5% |
| Legrand Holding SA | 24,28 | 9,4% | 26,1 | 19,8 | -7,0% | 22,6% |
| Haulotte Group | 22,09 | 9,4% | 26,3 | 17,71 | -16,0% | 24,7% |
| BOUYGUES | 53,1 | 9,2% | 55,95 | 36,05 | -5,1% | 47,3% |
| SBF 120 | 4056,6 | 0,2% | | | | |
| France Telecom | 19,83 | -5,4% | 22,38 | 15,5 | -11,4% | 27,9% |
| sanofi-aventis | 65,5 | -6,4% | 79,85 | 62,5 | -18,0% | 4,8% |
| Natixis | 19,92 | -6,4% | 23,77 | 17 | -16,2% | 17,2% |
| Euronext NV | 83,3 | -6,9% | 99,6 | 58,05 | -16,4% | 43,5% |
| Bic | 48,87 | -7,4% | 57,85 | 45,56 | -15,5% | 7,3% |
| Assystem S.A. | 14,24 | -7,5% | 27 | 13,2 | -47,3% | 7,9% |
| TOTAL S.A. | 50,53 | -7,5% | 56,95 | 46,52 | -11,3% | 8,6% |
| Veolia Environnement | 53,65 | -8,1% | 58,4 | 36,49 | -8,1% | 47,0% |
| Atos Origin | 41,18 | -8,4% | 65,15 | 33,45 | -36,8% | 23,1% |
| CGG Veritas | 149,7 | -8,8% | 167 | 107,4 | -10,4% | 39,4% |
| Orpea | 65,35 | -8,9% | 72,8 | 48,27 | -10,2% | 35,4% |
| Altran Technologies | 6,29 | -9,0% | 12,8 | 5,5 | -50,9% | 14,4% |
| Ipsos | 24,71 | -9,7% | 30,5 | 23,25 | -19,0% | 6,3% |
| Business Objects S.A. | 26,59 | -10,6% | 32,26 | 14,74 | -17,6% | 80,4% |
| TF1 - Television Francaise 1 SA | 25 | -11,1% | 29,25 | 23,9 | -14,5% | 4,6% |
| Alstom S.A. | 91,3 | -11,1% | 104,6 | 58,45 | -12,7% | 56,2% |
| Ingenico | 17,27 | -11,2% | 21,12 | 14,7 | -18,2% | 17,5% |
| SCOR | 19,79 | -11,7% | 23,4 | 15,33 | -15,4% | 29,1% |
| EADS NV | 22,6 | -13,4% | 35,42 | 16,75 | -36,2% | 34,9% |
| Alcatel-Lucent | 9,2 | -15,6% | 13,82 | 8,27 | -33,4% | 11,2% |
| Vallourec Group | 174,98 | -20,6% | 232 | 145,2 | -24,6% | 20,5% |
| SOITEC S.A. | 19,05 | -29,3% | 29,95 | 17,05 | -36,4% | 11,7% |

POTENTIEL

| Société | Cours au 09-mars-07 | Conseil consensus | Nombre d'analystes | Objectif consensus | Potentiel |
|---------------------------------|------------------------|----------------------|-----------------------|-----------------------|---------------|
| SOITEC S.A. | 19,05 | 2,23 | 11 | 27,26 | 43,1% |
| Business Objects S.A. | 26,59 | 2,87 | 20 | 37,63 | 41,5% |
| Gemalto | 19,5 | 2,69 | 12 | 27,56 | 41,3% |
| Vallourec Group | 174,98 | 2 | 14 | 232,71 | 33,0% |
| STMicroelectronics N.V. | 14,55 | 2,74 | 29 | 18,92 | 30,0% |
| April Group | 40,01 | 1,63 | 6 | 49,67 | 24,1% |
| CGG Veritas | 149,7 | 1,6 | 14 | 184,79 | 23,4% |
| Alcatel-Lucent | 9,2 | 2,79 | 28 | 11,28 | 22,6% |
| Dassault Systemes S.A. | 39,04 | 2,4 | 16 | 47,84 | 22,5% |
| Ingenico | 17,27 | 2,55 | 9 | 21,08 | 22,1% |
| Maurel & Prom | 15,38 | 2,5 | 7 | 18,77 | 22,0% |
| Haulotte Group | 22,09 | 1,67 | 9 | 26,69 | 20,8% |
| BNP Paribas | 80,42 | 1,7 | 23 | 96,77 | 20,3% |
| TOTAL S.A. | 50,53 | 1,79 | 25 | 59,8 | 18,3% |
| Ipsos | 24,71 | 2,4 | 15 | 29,13 | 17,9% |
| Teleperformance | 32,02 | 1,24 | 13 | 37,53 | 17,2% |
| Schneider Electric SA | 92,89 | 1,82 | 17 | 107,88 | 16,1% |
| NRJ Group | 13,25 | 3 | 9 | 15,36 | 15,9% |
| Fimalac | 71,4 | 2,5 | 3 | 82,67 | 15,8% |
| sanofi-aventis | 65,5 | 2,25 | 27 | 75,83 | 15,8% |
| Alten S.A. | 28,16 | 2 | 11 | 32,6 | 15,8% |
| PagesJaunes | 15,6 | 2,45 | 9 | 17,99 | 15,3% |
| AXA | 32,15 | 1,75 | 30 | 36,9 | 14,8% |
| Natixis | 19,92 | 2,73 | 11 | 22,82 | 14,6% |
| Nexans | 94,87 | 1,87 | 13 | 107,54 | 13,4% |
| Neopost SA | 98,82 | 1,46 | 10 | 111,4 | 12,7% |
| Societe Generale | 128,71 | 2,29 | 21 | 144,92 | 12,6% |
| Imerys | 68,92 | 2,27 | 11 | 77,55 | 12,5% |
| Saint-Gobain SA | 69,93 | 1,78 | 17 | 78,66 | 12,5% |
| Credit Agricole SA | 30,32 | 2,89 | 20 | 34,09 | 12,4% |
| Alstom S.A. | 91,3 | 2,38 | 16 | 102,56 | 12,3% |
| Vivendi | 29,72 | 2,11 | 20 | 33,37 | 12,3% |
| Altran Technologies | 6,29 | 3,2 | 9 | 7,06 | 12,2% |
| TF1 - Television Francaise 1 SA | 25 | 2,7 | 15 | 28,05 | 12,2% |
| Le Carbone Lorraine | 43,7 | 1,46 | 8 | 48,75 | 11,6% |
| Klepierre | 149,87 | 2,93 | 12 | 139,36 | -7,0% |
| Club Mediterranee SA | 41,7 | 3,92 | 11 | 38,76 | -7,1% |
| Carrefour | 53,59 | 3,06 | 23 | 49,74 | -7,2% |
| Unibail Holding | 227,14 | 2,41 | 14 | 210,51 | -7,3% |
| Aeroports de Paris | 63,1 | 2,94 | 14 | 58,05 | -8,0% |
| Valeo SA | 37,24 | 3 | 14 | 33,94 | -8,9% |
| Remy Cointreau | 49,67 | 3,42 | 17 | 44,89 | -9,6% |
| Trigano | 40,12 | 3,13 | 11 | 34,64 | -13,7% |
| Arkema | 37,6 | 3,29 | 4 | 32,25 | -14,2% |
| Ubisoft Entertainment | 34,63 | 2 | 8 | 29,63 | -14,4% |
| Hermes International | 99,42 | 3,85 | 17 | 72,53 | -27,0% |
| Faurecia | 53,7 | 4,09 | 10 | 39,01 | -27,4% |
| AREVA | 690,01 | 3,67 | 7 | 468 | -32,2% |

PER/PEG 2006/2007

| Société | Cours au 9-mars-07 | PER 2006 | PER 2007 | PER 2008 | Taux de croissance moyen PEG annuel 2006/2008e | PEG 2006 | PEG 2007 |
|------------------------------|-----------------------|-------------|-------------|-------------|---|-------------|-------------|
| Hermes International | 99,42 | 40,3 | 36,8 | 33,0 | 10% | 3,87 | 3,54 |
| AREVA | 690,01 | 50,4 | 35,5 | 33,1 | 23% | 2,16 | 1,52 |
| Ubisoft Entertainment | 34,63 | 80,5 | 35,0 | 25,3 | 78% | 1,03 | 0,45 |
| Orpea | 65,35 | 42,2 | 32,4 | 25,6 | 28% | 1,49 | 1,14 |
| Kleppierre | 149,87 | 34,3 | 31,6 | 29,5 | 8% | 4,39 | 4,04 |
| Icade | 55,2 | 34,7 | 31,5 | 36,1 | -2% | -18,22 | -16,56 |
| Aéroports de Paris | 63,1 | 32,7 | 30,0 | 26,7 | 11% | 3,09 | 2,84 |
| Club Mediterranee SA | 41,7 | 57,9 | 27,8 | 24,7 | 53% | 1,09 | 0,52 |
| ILIAD SA | 78,96 | 34,9 | 27,7 | 22,1 | 26% | 1,36 | 1,08 |
| Unibaill Holding | 227,14 | 30,0 | 26,7 | 24,8 | 10% | 2,98 | 2,66 |
| Fimalac | 71,4 | 30,6 | 25,0 | 23,3 | 15% | 2,10 | 1,71 |
| Gecina | 138,41 | 27,5 | 24,5 | 22,5 | 10% | 2,62 | 2,34 |
| Euronext NV | 83,3 | 27,4 | 24,4 | 21,9 | 12% | 2,29 | 2,04 |
| Eurazeo | 110 | 27,6 | 24,3 | 22,0 | 12% | 2,31 | 2,04 |
| Accor | 69,53 | 26,0 | 23,4 | 20,0 | 14% | 1,86 | 1,67 |
| Remy Cointreau | 49,67 | 25,7 | 22,5 | 20,9 | 11% | 2,33 | 2,03 |
| Generale de Sante (GDS) | 32 | 25,4 | 22,4 | 19,9 | 13% | 1,95 | 1,72 |
| Havas | 4,21 | 32,4 | 22,2 | 17,5 | 36% | 0,90 | 0,62 |
| Essilor International | 86,19 | 24,1 | 21,7 | 19,7 | 11% | 2,24 | 2,02 |
| JC Decaux S.A. | 22,52 | 23,2 | 21,4 | 19,6 | 9% | 2,61 | 2,41 |
| Eutelsat Communications S.A. | 16,07 | 24,0 | 21,1 | 19,4 | 11% | 2,12 | 1,87 |
| L'Oreal | 79,07 | 23,6 | 21,1 | 19,2 | 11% | 2,17 | 1,93 |
| SOITEC S.A. | 19,05 | 30,7 | 20,9 | 18,5 | 29% | 1,06 | 0,72 |
| Clarins SA | 55,97 | 22,8 | 20,9 | 19,0 | 10% | 2,39 | 2,19 |
| Sodexo Alliance | 54,1 | 24,0 | 20,6 | 18,0 | 15% | 1,55 | 1,33 |
| Veolia Environnement | 53,65 | 23,4 | 20,6 | 18,4 | 13% | 1,81 | 1,60 |
| SBF 120 | 4 056,61 | 16,2 | 14,3 | | | | |
| THALES SA | 38,93 | 13,3 | 11,9 | 10,8 | 11% | 1,18 | 1,05 |
| CNP Assurances | 83,16 | 13,5 | 11,9 | 11,0 | 11% | 1,27 | 1,12 |
| SAFRAN | 16,97 | 13,8 | 11,9 | 12,4 | 6% | 2,49 | 2,14 |
| Lafarge S.A. | 114,45 | 13,0 | 11,8 | 11,2 | 7% | 1,76 | 1,60 |
| sanofi-aventis | 65,5 | 12,6 | 11,8 | 10,9 | 8% | 1,68 | 1,56 |
| Vivendi | 29,72 | 13,2 | 11,6 | 10,5 | 12% | 1,10 | 0,98 |
| Bacou-Dalloz | 100,9 | 12,6 | 11,6 | 11,7 | 4% | 3,32 | 3,05 |
| CGG Veritas | 149,7 | 14,3 | 11,6 | 9,7 | 21% | 0,67 | 0,54 |
| Michelin Group | 76,98 | 13,0 | 11,3 | 10,1 | 14% | 0,95 | 0,82 |
| Thomson | 14,14 | 12,3 | 11,0 | 10,7 | 7% | 1,72 | 1,54 |
| Ciments Francais S.A. | 157,89 | 11,7 | 11,0 | 9,1 | 13% | 0,89 | 0,84 |
| France Telecom | 19,83 | 11,3 | 10,8 | 9,8 | 7% | 1,58 | 1,51 |
| Natixis | 19,92 | 11,0 | 10,8 | 9,3 | 9% | 1,22 | 1,20 |
| AXA | 32,15 | 12,1 | 10,8 | 9,8 | 11% | 1,06 | 0,94 |
| Nexity | 63,27 | 11,5 | 10,7 | 9,4 | 11% | 1,08 | 1,01 |
| Haulotte Group | 22,09 | 12,4 | 10,6 | 10,4 | 9% | 1,32 | 1,13 |
| CFF Recycling | 39,35 | 11,6 | 10,4 | 0,0 | ns | ns | ns |
| EADS NV | 22,6 | 13,5 | 10,4 | 11,2 | 10% | 1,39 | 1,07 |
| SCOR | 19,79 | 10,6 | 10,0 | 9,2 | 7% | 1,46 | 1,39 |
| Rhodia | 2,71 | 14,3 | 10,0 | 8,2 | 32% | 0,45 | 0,32 |
| Air France - KLM | 33,23 | 11,6 | 9,9 | 8,5 | 17% | 0,70 | 0,59 |
| PSA Peugeot Citroen S.A. | 51,1 | 14,1 | 9,7 | 7,9 | 33% | 0,42 | 0,29 |
| Dexia S.A. | 21,68 | 10,5 | 9,6 | 8,7 | 9% | 1,11 | 1,01 |
| TOTAL S.A. | 50,53 | 9,4 | 9,4 | 9,6 | -1% | -9,14 | -9,06 |
| Societe Generale | 128,71 | 10,2 | 9,3 | 8,7 | 8% | 1,25 | 1,15 |
| Maurel & Prom | 15,38 | 9,9 | 9,2 | 7,8 | 13% | 0,78 | 0,73 |
| BNP Paribas | 80,42 | 9,6 | 8,7 | 8,0 | 9% | 1,04 | 0,95 |
| Credit Agricole SA | 30,32 | 9,0 | 8,7 | 8,4 | 4% | 2,29 | 2,21 |
| Vallourec Group | 174,98 | 9,1 | 8,6 | 8,2 | 5% | 1,68 | 1,58 |
| Arcelor Mittal | 39,7 | 8,2 | 7,7 | 7,8 | 3% | 2,98 | 2,79 |
| Renault | 90,45 | 8,5 | 7,0 | 5,7 | 22% | 0,39 | 0,32 |

RENDEMENT

| Société | Cours au | DIV | DIV | DIV | Rdmt | Rdmt |
|--------------------------------------|------------------|-------|-------|-------|-------|-------------|
| | | 2005e | 2006e | 2007e | 2006e | 2007e |
| | 9-mars-07 | | | | | |
| France Telecom | 19,83 | 0 | 1,24 | 1,31 | 6,3% | 6,6% |
| PagesJaunes | 15,6 | 1,08 | 0,87 | 0,96 | 5,6% | 6,2% |
| Natixis | 19,92 | 0,5 | 0,91 | 0,95 | 4,6% | 4,8% |
| Societe Generale | 128,71 | 5,2 | 5,52 | 5,98 | 4,3% | 4,6% |
| Vivendi | 29,72 | 0 | 1,26 | 1,38 | 4,2% | 4,6% |
| BNP Paribas | 80,42 | 0 | 3,33 | 3,67 | 4,1% | 4,6% |
| Spir Communication | 113,2 | 0 | 4,66 | 5,1 | 4,1% | 4,5% |
| Renault | 90,45 | 2,4 | 3,38 | 4,07 | 3,7% | 4,5% |
| Dexia S.A. | 21,68 | 0,81 | 0,83 | 0,97 | 3,8% | 4,5% |
| Metropole Television S.A. | 26,6 | 0 | 1,07 | 1,19 | 4,0% | 4,5% |
| Credit Agricole SA | 30,32 | 1,15 | 1,2 | 1,31 | 4,0% | 4,3% |
| Euler Hermes | 105,9 | 0 | 4,28 | 4,51 | 4,0% | 4,3% |
| TOTAL S.A. | 50,53 | 1,87 | 1,98 | 2,14 | 3,9% | 4,2% |
| Schneider Electric SA | 92,89 | 3 | 3,24 | 3,65 | 3,5% | 3,9% |
| AXA | 32,15 | 0 | 1,14 | 1,26 | 3,5% | 3,9% |
| Suez SA | 37,53 | 1,2 | 1,32 | 1,47 | 3,5% | 3,9% |
| Vallourec Group | 174,98 | 6 | 6,49 | 6,82 | 3,7% | 3,9% |
| TF1 - Television Francaise 1 SA | 25 | 0 | 0,87 | 0,97 | 3,5% | 3,9% |
| Assurances Generales de France (AGF) | 126,76 | 4,25 | 4,64 | 4,9 | 3,7% | 3,9% |
| SES GLOBAL S.A. | 14,23 | 0,4 | 0,49 | 0,54 | 3,4% | 3,8% |
| Eutelsat Communications S.A. | 16,07 | 0 | 0,57 | 0,6 | 3,5% | 3,7% |
| Gecina | 138,41 | 0 | 4,61 | 5,04 | 3,3% | 3,6% |
| Gaz de France | 33,71 | 0 | 1,01 | 1,21 | 3,0% | 3,6% |
| SCOR | 19,79 | 0 | 0,64 | 0,71 | 3,2% | 3,6% |
| Valeo SA | 37,24 | 0 | 1,21 | 1,3 | 3,2% | 3,5% |
| Neopost SA | 98,82 | 0 | 2,98 | 3,3 | 3,0% | 3,3% |
| Casino Guichard-Perrachon | 67,67 | 0 | 2,13 | 2,21 | 3,1% | 3,3% |
| PPR SA | 118,18 | 3 | 3,29 | 3,71 | 2,8% | 3,1% |
| Imerys | 68,92 | 1,8 | 1,91 | 2,14 | 2,8% | 3,1% |
| Neuf Cegetel | 27,7 | 0 | 0,49 | 0,86 | 1,8% | 3,1% |
| Arcelor Mittal | 39,7 | 0,3 | 1,16 | 1,23 | 2,9% | 3,1% |
| Lafarge S.A. | 114,45 | 0 | 3,17 | 3,52 | 2,8% | 3,1% |
| Bic | 48,87 | 0 | 1,4 | 1,5 | 2,9% | 3,1% |
| Nexity | 63,27 | 1,9 | 1,76 | 1,88 | 2,8% | 3,0% |
| PSA Peugeot Citroen S.A. | 51,1 | 0 | 1,4 | 1,5 | 2,7% | 2,9% |
| CNP Assurances | 83,16 | 0 | 2,18 | 2,41 | 2,6% | 2,9% |
| sanofi-aventis | 65,5 | 1,75 | 1,76 | 1,88 | 2,7% | 2,9% |
| VINCI | 106,45 | 0 | 2,75 | 3,02 | 2,6% | 2,8% |
| BOUYGUES | 53,1 | 1,2 | 1,32 | 1,48 | 2,5% | 2,8% |
| Guyenne et Gascogne | 111 | 0 | 2,86 | 3,09 | 2,6% | 2,8% |
| THALES SA | 38,93 | 0,87 | 0,98 | 1,07 | 2,5% | 2,7% |
| Saint-Gobain SA | 69,93 | 0 | 1,76 | 1,92 | 2,5% | 2,7% |
| Technip | 50,31 | 3,15 | 1,23 | 1,38 | 2,4% | 2,7% |
| Maurel & Prom | 15,38 | 0 | 0,42 | 0,42 | 2,7% | 2,7% |
| Thomson | 14,14 | 0,33 | 0,36 | 0,38 | 2,5% | 2,7% |
| Fimalac | 71,4 | 1,4 | 1,66 | 1,89 | 2,3% | 2,6% |
| Air Liquide | 175,94 | 4 | 4,25 | 4,61 | 2,4% | 2,6% |
| Assystem S.A. | 14,24 | 0,35 | 0,31 | 0,37 | 2,2% | 2,6% |
| EADS NV | 22,6 | 0 | 0,49 | 0,58 | 2,2% | 2,6% |
| NRJ Group | 13,25 | 0 | 0,33 | 0,34 | 2,5% | 2,6% |
| Klepierre | 149,87 | 3,2 | 3,45 | 3,83 | 2,3% | 2,6% |
| EDF | 56,46 | 1,16 | 1,22 | 1,44 | 2,2% | 2,6% |
| Unibail Holding | 227,14 | 5 | 5,15 | 5,73 | 2,3% | 2,5% |
| Oberthur Card Systems | 5,55 | 0 | 0,12 | 0,14 | 2,2% | 2,5% |
| Pierre & Vacances SA | 103,01 | 2,5 | 2,45 | 2,57 | 2,4% | 2,5% |
| Remy Cointreau | 49,67 | 1,1 | 1,13 | 1,23 | 2,3% | 2,5% |