

LETTRE MENSUELLE

COMITÉ DE GESTION

9 FEVRIER 2010

CATHERINE VIAL

SOMMAIRE



■ ECONOMIE	3 - 9
■ INDICES INTERNATIONAUX ET INDICES SECTORIELS DJEUROSTOXX	10 - 11
■ ANALYSE GRAPHIQUE	12
■ SYNTHÈSE	13
■ STATISTIQUES SBF 120	14 - 18

Avertissement: Entreprise d'investissement agréée par le CECEI (Banque de France) et par l'AMF (Autorité des Marchés Financiers), la FINANCIERE D'UZES est également membre d'Euronext. Les informations contenues dans ce document ont été puisées aux meilleures sources mais ne sauraient entraîner notre responsabilité. Par ailleurs, La FINANCIERE D'UZES est organisée de manière à assurer l'indépendance de l'analyste ainsi que la gestion et la prévention des éventuels conflits d'intérêt.

ECONOMIE

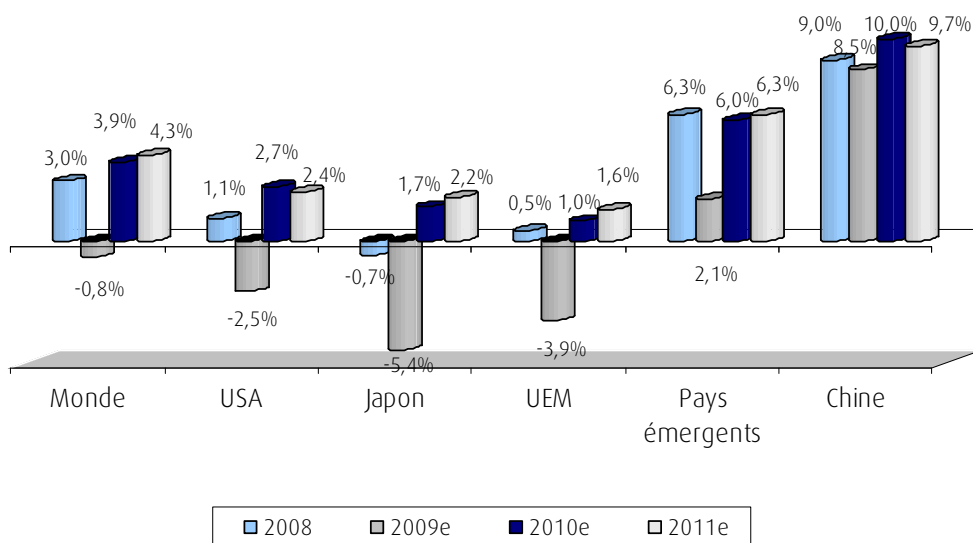
LA REPRISE MONDIALE S'ACCÉLÈRE MAIS RESTE DÉPENDANTE DES PLANS DE RELANCE

Le FMI révisé à la hausse ses prévisions de croissance pour l'économie mondiale : soit une croissance de 3,9% attendue pour cette année (vs +3,1%) et de 4,3% pour 2011.

La croissance serait plus forte qu'initialement attendue aux Etats-Unis à +2,7% (vs +1,5%) et dans les pays émergents à +6% avec en tête des économies les plus dynamiques la Chine (+10%) et l'Inde (+7,7%). Elle atteindrait péniblement 1% (vs +0,3%) en zone euro, handicapée par un taux de chômage traditionnellement difficile à faire baisser et un endettement public peu soutenable dans certains Etats membres.

Au-delà d'une amélioration incontestable, le FMI appelle à la vigilance. S'agissant des dangers persistants, le FMI insiste sur la dégradation des situations budgétaires et des finances publiques qui pourrait enrayer la reprise en rehaussant le coût du crédit ; également sur l'importance du chômage et l'existence d'un système bancaire incomplètement rétabli qui pourrait encore avoir plus de 3000 MM\$ d'actifs à provisionner.

Prévisions macro économiques du FMI (janvier 2010)



Faisant écho à cette analyse, les indicateurs publiés, s'ils pointent vers une reprise de l'économie mondiale, restent mitigés sur la vigueur de la reprise en cours.

- Aux USA, le PIB est ressorti en hausse de 5,7% au T4 2009, un rythme supérieur aux attentes mais dopé par une contribution des stocks pour 3,4 points quand la contribution de la demande finale se limitait à 1,9 points et celle du commerce extérieur à 0,9 points. De même l'indice de confiance des ménages du Conference Board, le marché immobilier résidentiel, les commandes de

biens durables, le marché de l'emploi (14,8 millions de chômeurs et 9,7% de la population active), s'ils se redressent ou se stabilisent, n'en restent pas moins toujours très en deçà de leurs niveaux de long terme.

Les bases de la reprise restent étroites, ce que renvoie la croissance de 2,3% de la demande finale hors effet stock du T4. Certes l'effet stock jouera encore positivement en 2010 mais dans de moindres proportions dans les trimestres à venir. De même, la dépense publique dont à peine plus de 50% prévue par le plan Obama a été réalisée,

va contribuer positivement à la croissance. Mais l'économie américaine reste marquée par l'assainissement de son système bancaire et le désendettement des ménages alors que dans le même temps chômage et contraintes de crédit ne laissent pas espérer de rebond rapide de la consommation des ménages.

- En zone euro, si les enquêtes PMI signalent une modération du rythme d'activité en janvier et un ralentissement dans les services, les indicateurs restent dans leur majorité bien orientés. Pour le dixième mois consécutif, l'indice de confiance a connu une hausse en zone euro. Mais comme pour les mois précédents, ce sont les chefs d'entreprise qui ont contribué à cette amélioration quand la confiance des ménages est restée pratiquement inchangée à un niveau historiquement faible. En matière d'accès au crédit, les résultats de l'enquête de la BCE auprès des banques commerciales montre une amélioration de la situation au T4 2009 et un assouplissement des conditions d'accès pour les ménages mais une baisse des crédits aux entreprises non financières.

Mais au-delà des indicateurs du mois, c'est bien le déséquilibre des finances publiques de certains pays membres de la zone euro qui inquiète. La Grèce, par ailleurs sous la tutelle de l'Union depuis l'approbation de son plan de redressement économique, serait de loin le pays le plus risqué en cumulant un fort endettement public et une situation budgétaire très dégradée (respectivement 113% PIB et -12,7% PIB); l'Irlande (65% PIB/-12,5% PIB), l'Espagne (54% PIB/-11,2% PIB) et le Portugal (77% PIB/-8% PIB) seraient également des pays à risque mais avec un niveau d'endettement public initial moins important ; l'Italie serait le pays le moins en risque compte tenu des efforts budgétaires consentis ces dernières années.

Les disparités déjà importantes dans les perspectives de croissance de la zone euro pourraient s'amplifier. Et il ne faudrait pas qu'à l'image des propos tenus par l'agence Moody's, les pays les plus faibles donc les plus endettés soient condamnés « à une mort lente » susceptible de remettre en cause la reprise, déjà modeste, de la zone. D'où la nécessité de resserrer les politiques budgétaires et de clarifier les stratégies de désendettement pour assurer la soutenabilité de la dette.

- En zone émergente, si la dynamique n'est plus à prouver et contribuera largement à la reprise mondiale, la Chine reste, et de loin, en tête de classement avec une croissance affichée à +10,7% en glissement annuel au T4 et une moyenne de 8,3% sur l'année 2009. La relance du crédit a parfaitement réussi mais elle alimente désormais le retour de tensions inflationnistes. De fait, à politique monétaire inchangée, la progression rapide de la monnaie et du crédit courant 2009 suggèrent que l'inflation pourrait continuer de fortement accélérer dans les mois qui viennent avec des effets dommageables au plan domestique dans un premier temps, pour le reste du monde dans un deuxième temps via les prix d'importation.

En deux mois le ton des officiels chinois s'est durci : le quota de crédits bancaires pour l'année 2010 a été fixé à 7500MM de yuans (1100MM\$/770MM€), en baisse de 21% par rapport à 2009 alors que certaines informations font état d'une distribution de crédit beaucoup plus rapide. Des mesures complémentaires (taux de réserves obligatoires, taux d'intérêt, taux de change) sont et seront encore sans doute prises dans les mois à venir et il n'est pas déraisonnable de conclure à la perspective d'une modération de la croissance chinoise par rapport au rythme de ces derniers mois (T3 +9,1%, T4 +10,7%) ; ce qui ne serait pas anodin pour le reste du monde.

Si les chiffres de fin d'année confirment un rythme de croissance élevé, ils ne sont en revanche pas nécessairement un signe de solidité.

Les interventions publiques expliquent le retour de la croissance, mais, partout dans le monde hormis la Chine qui s'attache, à l'inverse, à modérer une économie en surchauffe, les caractéristiques d'une reprise traditionnelle ne sont pas au rendez-vous : absence de reprise du crédit, de l'investissement des entreprises et d'augmentation des revenus salariaux. Certes nous allons au devant de quelques bons trimestres grâce à un effet stock positif et à l'intervention des Etats. Mais le potentiel d'accélération de la croissance dépendra en premier lieu de la reprise de l'investissement privé et du reflux du chômage, sans compter la question du risque souverain dans les pays développés qui apparaît comme un des éléments structurant de notre scénario de sortie de crise.

DE BONS RÉSULTATS DANS L'ENSEMBLE MAIS DES MARCHÉS INDIFFÉRENTS

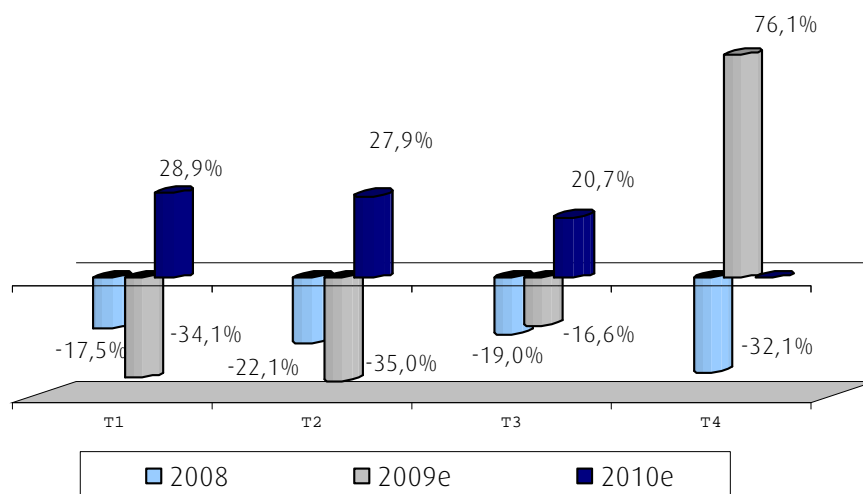
Aux USA, les récentes publications ont été globalement positives et supérieures aux attentes. Au 1^{er} février, 222 sociétés soit 45% du S&P500 avaient publié leurs résultats, supérieurs aux estimations pour 80% d'entre eux.

Au-delà des chiffres, le discours est resté plutôt positif. Et si la reprise reste considérée comme encore technique et fragile, les chefs d'entreprise ont dans l'ensemble gardé une tonalité optimiste en soulignant plusieurs tendances favorables dont une amélioration des carnets de commandes, une hausse à venir des budgets d'investissement, de premières hausses ponctuelles de prix (secteur agroalimentaire), de nouvelles économies sur frais généraux et de très bas niveaux de stocks dans l'économie.

Dans ce contexte, et après révision à +76,1% (vs +73,1%) des estimations de BPA pour le T4 2009, la hausse des profits du S&P500 pour 2009 ressortirait en baisse de 11% et de 20,1% hors financières. Pour l'année 2010, la hausse des profits se situerait à +28,9% et +23% hors financières pour le T1, +27,9% et +23% hors financières pour le T2, +20,7% et +17,8% hors financières pour le T3.

Aucun consensus trimestriel n'existe sur le marché européen mais les estimations laissent penser à un rebond moins important des résultats au T4. La baisse des BPA du DJ Stoxx se situerait désormais, selon les dernières mises à jour JCF/FactSet, à 16,1% et 28% hors financières pour 2009, la croissance à 30,2% et +25,8% hors financières pour 2010.

Croissance des profits trimestriels S&P500 (Raymond James février 2010)



Les publications du S&P500 sont dans l'ensemble positives et supérieures aux attentes. Le discours des entreprises est plus optimiste, les chiffres d'affaires sont en hausse pour la majorité, les bénéfices par action affichent des progressions importantes. La reprise d'activité est avérée.

Mais ces chiffres n'ont pas été un catalyseur pour les marchés. Bien au contraire, bon nombre de

publications ont eu un impact négatif sur les cours de bourse alors que la reprise reste encore technique et que le marché réagissait en priorité aux événements macro-économiques : déclarations du président Obama sur la réglementation bancaire, politique monétaire chinoise et surtout déficits publics et risque souverain des grands pays développés.

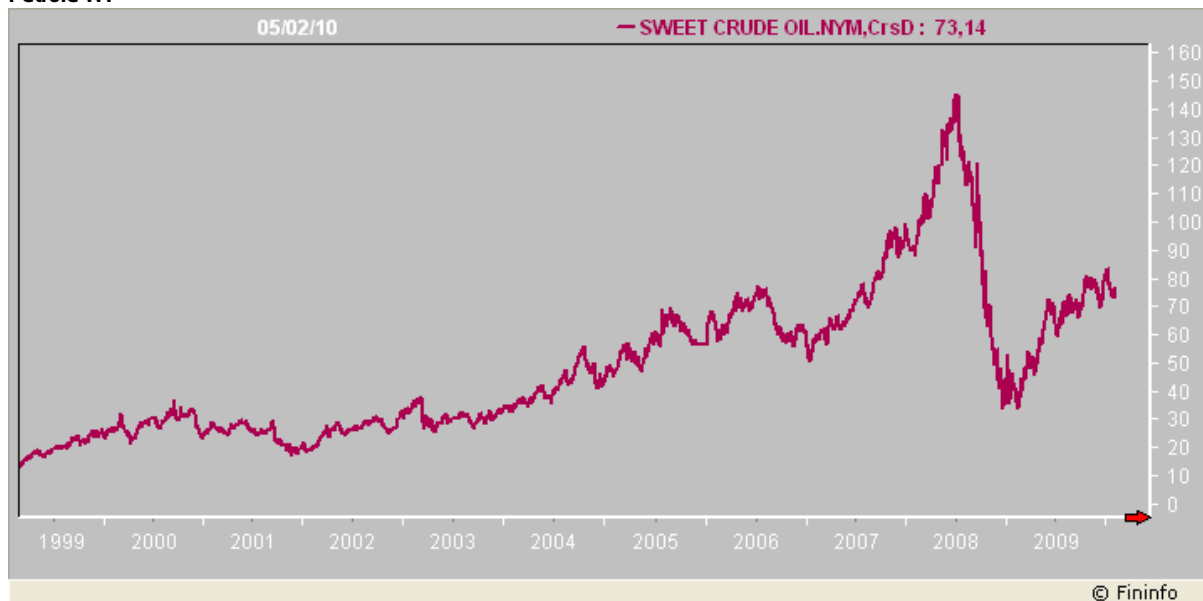
EFFET DÉFLATIONNISTE DE LA HAUSSE DES PRIX SUR LES DÉPENSES DES MÉNAGES

Le prix du pétrole s'est inscrit à 71,2\$/baril, en baisse de 10,5% par rapport à son niveau de début d'année, pénalisé par le mouvement de réappréciation du dollar et la mauvaise orientation des marchés boursiers.

De fait, la fermeté retrouvée du billet vert a pesé sur les cours du pétrole tout comme le retour de

l'aversion au risque et la chute des marchés boursiers. De son côté l'AIE, après 7 mois consécutifs de révision à la hausse, a laissé inchangé ses dernières estimations de demande mondiale de pétrole pour 2010 à 86,33Mb/j (+1,7%), considérant la reprise insuffisante à ce stade pour relever ses estimations de demande.

Pétrole WT



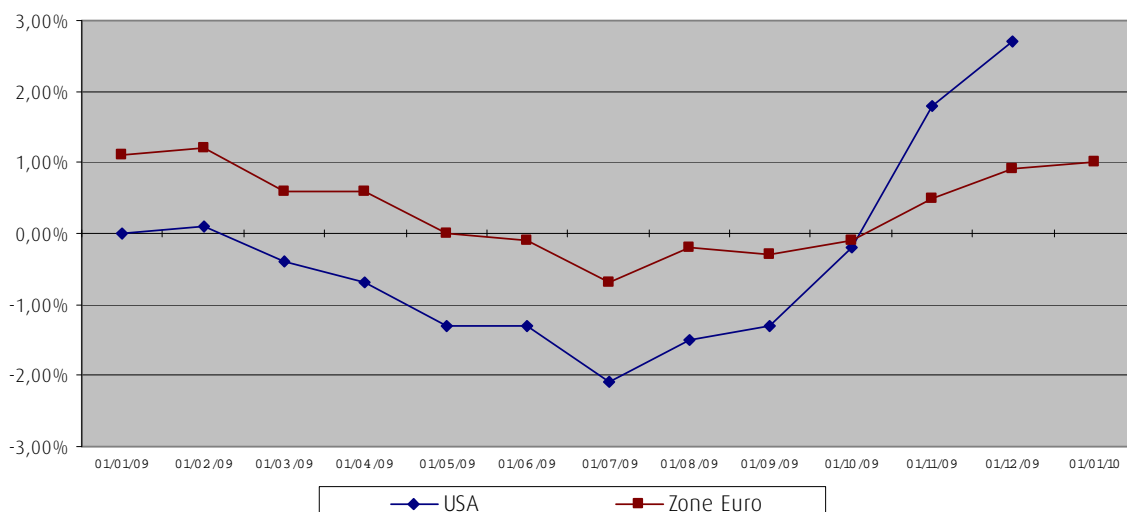
Au plan de l'inflation, les prix à la consommation sont ressortis en hausse de 0,1% au mois de décembre aux USA, portés par la hausse des cours de l'énergie. Sur un an, la hausse des prix s'accélère, de +1,8% en novembre à désormais +2,7%. Hors énergie et alimentation, la hausse des prix reste en ligne avec le consensus, en progression de +0,2% sur un mois et de +1,7% sur un an après +1,5% le mois précédent.

En zone euro, l'indice des prix à la consommation est ressorti conforme aux attentes en décembre, en progression de 0,3% sur un mois et de 0,9% sur un an, après une progression de 0,5% en

novembre. Hors énergie et alimentation, il ressort à +1,1% sur un an après +1% en novembre.

Si l'inflation sous jacente reste faible et devrait le rester sous le poids des surcapacités, l'inflation totale et les prix à la consommation en particulier continueront d'être tirés vers le haut par les prix des matières premières. Dès lors, ce qui pourrait devenir préoccupant n'est pas tant l'impact inflationniste du prix des matières premières sur l'indice général des prix, mais plutôt l'impact déflationniste de ces hausses sur les dépenses des ménages dont les revenus sont limités.

Indices des prix à la consommation en glissement annuel - USA/Zone euro 2009/10



La reprise économique reste trop fragile et les excès de capacité de production trop importants pour autoriser un relèvement de leurs prix de vente par les entreprises. L'inflation importée au travers de la hausse du prix des matières premières ne représente en conséquence pas un problème majeur à ce stade.

Ce qui pourrait devenir préoccupant en revanche, c'est l'impact « déflationniste » de la hausse des

prix à la consommation sur les dépenses des ménages dont le pouvoir d'achat reste limité.

Et alors que la faiblesse de l'inflation a été un vecteur de soutien important pour la consommation en 2009, il faudra aux banques centrales savoir rassurer les agents économiques sur le caractère transitoire de ce mouvement.

LES ÉTATS FACE AU DÉFI DU REFINANCEMENT

Marché monétaire : aux Etats Unis, le FOMC des 26-27 janvier s'est soldé par un statu quo. La Fed a reconduit à l'identique sa ligne de conduite en actant l'arrivée à terme, au 31 mars, du programme d'achats des RMBS garantis par Fannie Mae et Freddie Mac et en réitérant sa formule consacrée selon laquelle « les conditions économiques justifient de maintenir les Fed funds à un niveau exceptionnellement bas pour une période de temps prolongée ».

En Europe, les taux de la BCE ont été reconduit à leur niveau historiquement bas de 1% ; ceux de la banque d'Angleterre à 0,5%, laquelle a suspendu par ailleurs le programme de rachat d'actifs dont le montant de 200MM€ avait été épuisé en janvier.

La prochaine réunion de la BCE, début mars, sera importante car elle détaillera le processus de retrait des mesures non conventionnelles. Pour l'instant, les anticipations sont stables sur les taux courts des deux cotés de l'Atlantique : aucune raison en effet

de voir une remontée dans les mois à venir de la part de banques centrales : la reprise est modérée, l'inflation est sous contrôle et le chômage toujours en hausse tant en Europe qu'aux Etats-Unis.

Sur le marché français, les taux courts sont stables à 0,32% pour l'EONIA et 0,66% pour l'Euribor 3 mois. De même les taux des Billets de Trésorerie des entreprises sont toujours très bas.

Marché obligataire : Aux USA, le taux des emprunts d'Etat a baissé depuis le début de l'année, à désormais 3,67% ; il est resté globalement stable en France, à 3,48%. Pour autant, la question du risque crédit est relancée et s'amplifie dans certains Etats de la zone euro avec pour conséquence d'importantes tensions sur certaines signatures dont celles du Portugal, de l'Irlande, de l'Espagne et de la Grèce alors que le président de la BCE, tout en saluant les efforts de la Grèce pour assainir ses finances publiques, vient de répéter qu'il n'y aurait aucune exception aux règles

budgétaires européennes. Les « spreads » s'écartent dans des proportions parfois violentes : le rendement à 10 ans portugais s'affiche désormais à 4,7%, celui des obligations espagnoles à 4,1%, celui des titres à 10 ans grecs à 6,5% après un pic à 7,15% le 28 janvier alors que les taux allemands sont à 3,1%.

En ce qui concerne le panel Agefi, la majorité de ses membres est restée ancrée sur ses positions de janvier pour la zone euro et le Royaume Uni où la reprise reste à confirmer : les prévisions de taux à 10 ans passent ainsi de 3,59% à 3,60% à 6 mois en zone euro et restent stables à 4,12% au Royaume-Uni. Ils ont en revanche été révisés à la

hausse outre-Atlantique, de l'ordre de 10pb, à 3,76% et 3,95% à 3 et 6 mois. Les emprunts corporates pourraient suivre si la prime de risque continuait à augmenter. Le marché obligataire pourrait donc être chahuté dans les mois à venir : nous en profiterions alors pour saisir des opportunités.

Les taux courts sont toujours durablement bas mais ce mois-ci a connu une augmentation importante des « spreads » de certains Etats. Nous pourrions connaître des écarts assez importants sur les marchés obligataires cette année, c'est pourquoi nous restons toujours prudent en terme de sensibilité et de durée de vie.

LE CHANGE SOUS LES FEUX DE L'ACTUALITÉ

Si les propositions de réforme du système bancaire américain ont ponctuellement soulagé l'euro en pénalisant le billet vert, les marchés sont restés focalisés sur le fardeau de la dette et les déficits budgétaires en zone euro, allant jusqu'à mettre en doute la capacité de certains Etats membres dont la Grèce, et plus récemment le Portugal et l'Espagne, à remettre de l'ordre dans leurs finances.

De même, les marchés qui comptent sur la locomotive émergente pour tirer la croissance mondiale, craignent une réaction trop agressive des autorités monétaires chinoises et une stricte régulation du crédit à même de freiner la croissance mondiale.

L'ensemble, combiné aux bons chiffres de la croissance américaine pour le T4, a provoqué un

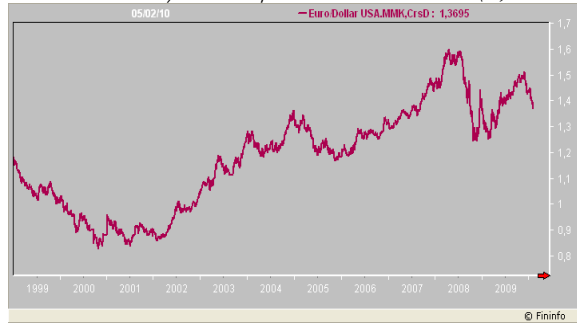
mouvement de fuite vers la qualité qui a profité au dollar au détriment de l'euro.

Le dollar s'affiche ainsi à 1,3680 contre euro, un plus haut depuis 8 mois. Le consensus s'ajuste en conséquence, en retenant un potentiel de baisse néanmoins limité sur l'euro et une prévision moyenne à 1,44 et 1,43 pour l'euro/dollar à 3 et 6 mois (vs 1,47 le mois précédent).

Le yen pour sa part, toujours doublement pénalisé par le maintien d'une politique de taux zéro et la possible dégradation par Moody's et Standard & Poor's de la note souveraine du Japon, s'offre le luxe de monter à son plus haut niveau face à l'euro depuis mars 2009 à 125,14 et de s'apprécier vis-à-vis d'un dollar en pleine reprise à 90,57 yen/dollar.

Dollar

Cours de l'euro/USD depuis son lancement (1 janvier 1999)



Cours de l'euro/USD depuis 1 janvier 2008



Yen

Cours de l'euro/Yen depuis 1 janvier 2008



Cours du Yen/USD depuis 1 janvier 2008



INDICES INTERNATIONAUX ET INDICES SECTORIELS

LES INDICES INTERNATIONAUX

Le début d'année traduit clairement une nouvelle hausse de l'aversion au risque et de la volatilité. Les investisseurs se focalisent sur la hausse des déficits budgétaires de certains pays membres de la zone euro comme en témoigne l'écartement violent des « spreads » de taux sur les obligations publiques. La Grèce est la première visée mais des signes de contagion commencent à se dessiner, au Portugal en particulier qui a présenté un plan peu ambitieux de redressement de ses finances publiques. De même, la perspective d'un contrôle renforcé des activités bancaires pèse sur le moral des investisseurs. Enfin, les marchés pour qui la dynamique émergente doit tirer la croissance mondiale, craignent une réaction trop agressive

des autorités monétaires locales à des fins de régularisation du cycle.

De fait, les bourses accusent le coup et s'affichent en fort retrait sur l'ensemble des places mondiales. Aux USA, le Dow Jones abandonne 5,23% depuis le début de l'année, le S&P500 4,4%, le Nasdaq 5,6%. Au Japon, le Nikkei recule de 4,6% mais défend le seuil des 10 000 points à 10 057 points. La baisse est plus appuyée en Europe qui cristallise les inquiétudes du moment : l'indice DJStoxx600 cède 9,2%, l'indice CAC40 9,5% à 3564 points, le Dax 8,8%, le Footsie 6,5%.

Indices internationaux au 05/02/2010

Indices	Var. 2009	Clôture 5-févr.-10	Var. depuis 31-déc.-09
CAC Mid&Small 190	39,7%	6 032	-1,1%
S&P 500	23,3%	1 066	-4,4%
Nikkei 225	19,0%	10 057	-4,6%
Dow Jones	19,9%	10 002	-5,2%
Nasdaq	43,9%	2 141	-5,6%
Footsie 100	22,1%	5 061	-6,5%
SBF 120	23,7%	2 617	-8,5%
Dax Xetra	23,8%	5 434	-8,8%
DJ STOXX 600	23,3%	249	-9,2%
CAC 40	22,3%	3 564	-9,5%

LES INDICES SECTORIELS : DJEUROSTOXX

D'un point de vu sectoriel, le secteur financier est certainement le plus affecté, à la fois bousculé par le projet de réforme du système bancaire américain, les publications mitigées des grandes banques américaines (JP Morgan, Citigroup, Bank of America) et la perspective d'une dégradation de la notation des dettes portugaises et espagnoles : la Banque abandonne 17%, les Services financiers 11,8%, les Assurances 9,6%. Le recul est également sévère sur les Télécoms (-10,7%), les Services aux collectivités (-10%) et les secteurs cycliques les

plus dépendants de la conjoncture dont les Métaux (-10,4%), l'Automobile (-10,3%) ou la Chimie (-10,2%).

Seule hausse depuis le début d'année, la Technologie prend la tête du classement, en progression de 2,2%, suivie de la Distribution (-1,2%), deuxième meilleure performance et les Loisirs (-2,2%).

Indices sectoriels DJ EuroStoxx au 05/02/2010

Secteurs	Var. 2009	Clôture 5-févr.-10	Var. depuis 31-déc.-09
Technologie	14,4%	222	2,2%
Distribution	26,6%	272	-1,2%
Voyages & Loisirs	-1,9%	96	-2,2%
Biens de consommation	38,7%	303	-3,3%
Santé	18,4%	403	-4,4%
Alimentation & Boisson	38,6%	279	-5,7%
Biens & Services industriels	34,8%	362	-5,7%
Médias	5,3%	144	-7,6%
Assurances	8,6%	145	-9,6%
Construction & Matériaux	30,9%	262	-9,7%
Pétrole & Gaz	18,0%	298	-9,8%
Services aux collectivités	-0,8%	352	-10,0%
Chimie	42,7%	493	-10,2%
Automobile & Equipements	17,4%	208	-10,3%
Métaux	53,1%	250	-10,4%
Télécommunications	6,5%	376	-10,7%
Services financiers et foncières	14,7%	212	-11,8%
Banques	48,9%	182	-17,0%

ANALYSE GRAPHIQUE

UN DÉBUT D'ANNÉE VERGLAÇANT... (CAC 40 : 3563)



Supports	MM 200	: 3570	Résistances	MM 150	: 3705
	Support LT	: 3400		Premier canal haussier	: 3740
				MM 100	: 3820
				Second canal haussier et MM 20/50	: 3850

Après avoir testé un plus haut aux environs des 4 100 points, l'indice s'est engagé dans une phase de consolidation violente. Triple rupture des canaux ascendants 3980/4250, 3850/3980, 3740/3850 et enfoncement simultané des MM 50/100/150 et test de la MM 200 en clôture ; le tout, pratiquement sans aucune pause. Dans ce contexte, le secteur des financières, très représenté dans les indices, paye un lourd tribut à la baisse.

Dynamique haussière interrompue à l'évidence, d'autant que près de la moitié des valeurs du CAC 40 cassent leurs supports ou menacent de le faire. Au niveau actuel, le marché est survendu et

la MM 200 devrait pouvoir permettre une reprise technique, mais seul un passage au delà des 3 740 relancerait la dynamique haussière. Si tel n'était pas le cas, l'indice pourrait se trouver aspiré vers le support long terme, zone 3 400 points.

Rupture de support des valeurs du CAC40

Alstom, AXA, BNP Paribas, Crédit Agricole, Dexia, France Télécom, GDF Suez, Lafarge, Société Générale, Total, Vivendi.

SYNTHESE

FOCALISATION SUR LE RISQUE SOUVERAIN DES PAYS DÉVELOPPÉS.

La perspective d'une réglementation plus stricte du système bancaire américain, les premiers signes de surchauffe et de resserrement monétaire en Chine, la violente dégradation des finances publiques en Grèce et dans plusieurs Etats européens a conduit à une violente correction sur l'ensemble des places boursières, de plus de 10% sur les points hauts de l'année.

Certaines craintes sont sans doute exagérées. Le projet de réforme bancaire américain est loin d'être acquis et a toutes les chances d'être amendé compte tenu de la perte de la majorité qualifiée au Sénat par le président Obama. La Chine, si elle va devoir modérer sa croissance, ne va pas s'effondrer ni connaître un brusque retournement de tendance ; et une réévaluation de sa devise serait même un signal positif pour l'économie mondiale.

A l'inverse, les incertitudes restent importantes sur le rythme de la reprise dans un contexte de précarité toujours grande du marché du travail et de normalisation des politiques monétaires et budgétaires. De même, la dégradation des situations budgétaires et des finances publiques dans certains Etats de la zone euro (Grèce, Portugal, Irlande, Espagne), pour autant sans commune mesure avec la situation d'autres grandes puissances (Etats-Unis, Royaume-Uni, Japon), pourrait enrayer la reprise en menaçant la qualité de leur signature et en rehaussant le coût du crédit.

Nous attendons une volatilité importante des marchés avec des périodes de doute et de correction. Le marché est entré dans une période de transition qui va obliger les pays développés à des choix budgétaires crédibles, ce qui n'est pas encore le cas. Parce que si nous restons à ce stade dans un scénario de sortie de crise et de hausse modeste des marchés actions en 2010, il obligera la mise en œuvre de programmes de resserrement des politiques budgétaires à même d'assurer la soutenabilité de la dette. Dans le cas contraire, les marchés auraient tout loisir de continuer à baisser en parallèle d'un nouvel écartement des « spreads » et d'une poursuite de la chute de l'euro.



STATISTIQUES

SBF 250

Source : FU Reuters
Cours de clôture (5 février 2010)

Performances

SBF 120 : -8,5%

Les plus élevées

Société	Cours au 5-févr.-10	Var début d'année	+ haut 12 mois	+ bas 12 mois
CGG Veritas	17,56	17,6%	19,7	7,6
Beneteau	12,18	13,6%	13,2	5,4
Altran Technologies	4,22	13,4%	4,5	1,7
SEB	43,71	10,1%	48,9	17,2
Ipsos	23,24	9,8%	23,8	15,5
Technicolor	1,00	9,5%	1,5	0,4
Icade	72,88	9,2%	76,2	51,0
BIC	51,60	6,8%	52,2	34,4
Euler Hermes	55,78	6,7%	60,5	19,0
Air France - KLM	11,63	5,7%	13,1	6,2
Havas	2,94	5,3%	3,3	1,3
Teleperformance	23,88	5,3%	25,5	20,2
Zodiac	30,62	5,1%	32,4	18,6
Eutelsat	23,45	4,4%	24,5	14,9
Groupe Eurotunnel	6,81	4,1%	7,7	2,7

Les plus faibles

Société	Cours au 5-févr.-10	Var début d'année	+ haut 12 mois	+ bas 12 mois
Societe Generale	38,38	-21,6%	54,3	17,3
Eurofins Scientific	30,57	-20,0%	44,8	26,6
Credit Agricole	10,09	-18,4%	15,7	5,9
Sechilienne-Sidec	23,16	-18,3%	31,2	18,6
Saint Gobain	32,03	-15,9%	40,7	16,7
BNP Paribas	47,11	-15,7%	60,4	20,4
Vivendi	17,83	-14,3%	21,7	16,3
Saft Groupe	29,05	-14,0%	37,0	14,8
AXA	14,28	-13,7%	19,4	5,6
GDF Suez	26,23	-13,4%	32,3	22,7
Seche Environnemen	52,00	-13,3%	69,4	37,2
Lafarge	50,36	-12,9%	66,6	26,1
Wendel	37,81	-11,7%	47,9	14,9
Schneider Electric	72,25	-11,7%	82,7	43,0
Renault	32,15	-11,2%	40,4	10,2

Potentiels

Les plus élevées

Société	Cours au 5-févr.-10	Objectif consensus	Potentiel
NicOx	5,33	8,8	65,9%
STMicroelectronics	5,89	9,4	59,1%
Credit Agricole	10,09	15,4	52,4%
Sechilienne-Sidec	23,16	32,9	42,0%
BNP Paribas	47,11	66,0	40,1%
AXA	14,28	19,8	38,4%
Societe Generale	38,38	52,8	37,5%
PSA Peugeot Citroen	22,34	30,0	34,1%
Seche Environnement	52,00	68,3	31,3%
Renault	32,15	41,7	29,7%
GDF Suez	26,23	33,9	29,2%
Groupe Eurotunnel	6,81	8,8	28,9%
Lafarge	50,36	64,7	28,5%
EDF	37,62	48,3	28,3%
Valeo	22,63	29,0	28,1%

Les plus faibles

Société	Cours au 5-févr.-10	Objectif consensus	Potentiel
Technicolor	1,00	0,4	-62,0%
Hermes International	94,54	78,5	-16,9%
Altran Technologies	4,22	3,7	-13,3%
Zodiac	30,62	27,9	-8,8%
Gecina	71,06	66,3	-6,7%
Soitec	9,73	9,3	-4,7%
CGG Veritas	17,56	17,0	-3,1%
Derichebourg	3,15	3,1	-2,5%
Safran	13,96	13,7	-1,9%
Eramet	207,00	203,3	-1,8%
Le Carbone Lorraine	24,83	24,4	-1,7%
Unibail-Rodamco	156,25	153,7	-1,6%
Klepierre	27,10	26,8	-1,2%
JCDecaux	17,57	17,5	-0,6%
Eurazeo	50,17	49,9	-0,6%

PER

SBF 120 :

PER 2009e : 16,3x

PER 2010e : 12,7x

Les plus élevés

Société	Cours au 5-févr.-10	PER 2009e	PER 2010e
Technicolor	1,00	-1,32	100,00
Renault	32,15	-3,13	76,55
JCDecaux	17,57	92,47	39,04
Altran Technologies	4,22	-15,07	38,36
TF1	11,84	33,83	34,82
CGG Veritas	17,56	39,91	34,43
Alcatel-Lucent	2,39	-14,94	34,14
Hermes International	94,54	34,38	31,30
Accor	34,63	28,86	27,70
Stallergenes	54,98	35,70	27,49
SILIC	81,78	454,33	27,26
Eurofins Scientific	30,57	76,43	25,91
EDF Energies Nouvelles	34,17	31,93	24,94
Eramet	207,00	-40,19	23,58
Ubisoft	9,85	-27,36	22,91

Les plus faibles

Société	Cours au 5-févr.-10	PER 2009e	PER 2010e
AXA	14,28	9,27	7,21
SCOR SE	16,75	8,91	7,68
Credit Agricole	10,09	16,82	7,70
CNP Assurances	61,50	8,86	7,75
Sanofi-Aventis	51,68	8,11	8,01
Derichebourg	3,15	17,50	8,08
Vivendi	17,83	8,53	8,22
France Telecom	16,23	9,55	8,92
TOTAL	40,13	11,63	8,92
Pagesjaunes	7,71	8,76	9,18
BNP Paribas	47,11	9,65	9,22
STMicroelectronics	5,89	16,83	9,50
Lagardere	27,15	9,95	9,73
Bouygues	34,77	9,32	9,74
Societe Generale	38,38	116,30	9,79

PEG

Les plus élevés

Société	Cours au 5-févr.-10	PEG 2009e	PEG 2010e
Sanofi-Aventis	51,68	9,44	9,32
Unibail-Rodamco	156,25	5,77	5,91
Neopost	57,08	5,50	5,51
Bouygues	34,77	2,94	3,08
Vinci	38,08	2,99	3,00
Hermes International	94,54	3,26	2,97
Aéroports de Paris	53,03	3,04	2,94
Bureau Veritas	34,83	2,65	2,62
Metropole Television	18,35	2,71	2,56
Vivendi	17,83	2,42	2,33
Mercialys	24,98	2,37	2,19
L'Oreal	73,10	2,35	2,17
Danone	40,12	2,13	2,05
Publicis	27,97	2,00	1,94
Essilor	41,02	1,92	1,74

Les plus faibles

Société	Cours au 5-févr.-10	PEG 2009e	PEG 2010e
Societe Generale	38,38	0,35	0,03
SILIC	81,78	1,17	0,07
Euler Hermes	55,78	0,56	0,07
Maurel & Prom	12,10	0,54	0,07
Credit Agricole	10,09	0,21	0,10
Derichebourg	3,15	0,26	0,12
Eurazeo	50,17	0,33	0,13
Michelin	53,54	0,36	0,16
STMicroelectronics	5,89	0,36	0,20
Eurofins Scientific	30,57	0,62	0,21
Beneteau	12,18	0,51	0,26
Imerys	38,56	0,52	0,26
Saint Gobain	32,03	0,46	0,29
Nexans	56,03	0,56	0,31
AXA	14,28	0,44	0,34

VE / CA

Les plus élevées

Société	Capitalisation (M€)	VE/CA 2009e	VE/CA 2010e
NicOx	363	114,07	12,29
Fonciere des Regions	3 248	17,44	17,48
Mercialys	2 297	17,06	14,93
Unibail-Rodamco	12 725	15,01	14,21
Gecina	4 344	14,35	14,82
SILIC	1 410	14,27	13,82
Maurel & Prom	1 437	7,65	4,83
Eutelsat	5 153	7,30	6,73
Natixis	9 310	6,72	4,02
Klepierre	4 830	5,52	5,40
Hermes International	9 942	5,27	5,01
Groupe Eurotunnel	3 200	5,16	4,62
Sechilienne-Sidéc	662	4,34	3,90
Icade	3 551	4,06	4,24
Stallergenes	723	3,76	3,39

Les plus faibles

Société	Capitalisation (M€)	VE/CA 2009e	VE/CA 2010e
EADS	11 404	0,12	0,12
Casino	6 300	0,23	0,22
Carrefour	23 125	0,27	0,26
Faurecia	1 305	0,30	0,25
Valeo	1 700	0,34	0,33
Alcatel-Lucent	5 389	0,38	0,37
Club Mediterranee	338	0,42	0,40
Nexans	1 567	0,43	0,43
Air France - KLM	3 423	0,43	0,41
Cap Gemini	4 554	0,44	0,46
Arkema	1 572	0,46	0,43
Derichebourg	534	0,49	0,43
Atos Origin	2 216	0,49	0,49
Rexel	2 589	0,49	0,49
Steria	571	0,50	0,49

VE / EBITDA

Les plus élevées

Société	Capitalisation (M€)	VE/EBITDA 2009e	VE/EBITDA 2010e
Soitec	831	22,3	14,0
Mercialys	2 297	19,7	17,4
Fonciere des Regions	3 248	19,5	18,9
Hermes International	9 942	19,0	17,8
Stallergenes	723	18,9	15,4
Maurel & Prom	1 437	18,8	8,4
Icade	3 551	17,9	18,5
Gecina	4 344	17,9	18,6
Altran Technologies	604	17,6	11,1
TF1	2 527	17,3	16,7
Unibail-Rodamco	12 725	17,1	15,8
Wendel	1 898	16,4	15,8
SILIC	1 410	15,8	15,3
Orpea	1 105	15,2	13,0
Renault	8 877	14,4	11,3

Les plus faibles

Société	Capitalisation (M€)	VE/EBITDA 2009e	VE/EBITDA 2010e
EADS	11 404	1,8	1,6
Ciments Francais	2 446	2,8	2,6
Ubisoft	924	2,9	2,5
Casino	6 300	3,4	3,2
STMicroelectronics	5 173	3,4	2,9
Vivendi	21 910	3,9	3,7
Vinci	18 839	3,9	3,8
Valeo	1 700	4,0	3,2
Technip	5 314	4,3	5,1
BNP Paribas	55 780	4,4	4,2
EDF	69 499	4,5	4,2
Sperian Protection	355	4,6	4,2
Seche Environnement	446	4,7	4,4
France Telecom	42 970	4,7	4,7
Technicolor	262	4,7	4,2

Gearing

Les plus élevés

Société	Capitalisation (M€)	Gearing
Faurecia	1 305	789%
Wendel	1 898	587%
Derichebourg	534	449%
Eiffage	3 156	447%
Fonciere des Regions	3 248	289%
Veolia Environnement	11 171	233%
Orpea	1 105	220%
Sechilienne-Sidec	662	187%
Saft Groupe	719	183%
PSA Peugeot Citroen	5 067	175%
Eutelsat	5 153	174%
Suez Environnement	7 818	170%
Icade	3 551	165%
Eurazeo	2 729	163%
Neopost	1 800	150%

Les plus faibles

Société	Capitalisation (M€)	Gearing
Technip	5 314	-66%
EADS	11 404	-57%
Alstom	13 366	-56%
Dassault Systemes	4 744	-49%
Eramet	5 437	-47%
Gemalto	2 376	-28%
Ubisoft	924	-23%
Cap Gemini	4 554	-21%
BIC	2 484	-18%
Soitec	831	-18%
Beneteau	984	-11%
Havas	1 263	-4%
STMicroelectronics	5 173	-2%
Essilor	8 491	3%
Sanofi-Aventis	67 471	3%

Rendements

Les plus élevés

Société	Cours au 5-févr.-10	DIV 2010e	Rdmt 2009e	Rdmt 2010e
PagesJaunes	7,71	0,66	8,7%	8,6%
France Telecom	16,23	1,42	8,7%	8,7%
Vivendi	17,83	1,41	7,9%	7,9%
Fonciere des Regions	70,48	5,2	7,4%	7,4%
Gecina	71,06	4,79	7,1%	6,7%
Neopost	57,08	3,73	6,6%	6,5%
GDF Suez	26,23	1,64	6,0%	6,3%
TOTAL	40,13	2,36	5,7%	5,9%
SILIC	81,78	4,81	5,7%	5,9%
Unibail-Rodamco	156,25	8,28	5,1%	5,3%
Veolia Environnement	23,38	1,18	4,9%	5,0%
Sechilienne-Sidec	23,16	1,24	4,8%	5,4%
SCOR SE	16,75	0,86	4,8%	5,1%
CNP Assurances	61,50	2,98	4,7%	4,8%
Lagardere	27,15	1,31	4,7%	4,8%

ROE

Les plus élevés

Société	Capitalisation (M€)	ROE
Technicolor	262	148,1%
Alstom	13 366	43,0%
Neopost	1 800	34,7%
Iliad	4 229	31,4%
Saft Groupe	719	30,2%
Rhodia	1 268	21,3%
Icade	3 551	19,5%
Sechilienne-Sidec	662	18,9%
Eutelsat	5 153	18,8%
Sanofi-Aventis	67 471	18,5%
Danone	24 582	18,1%
Air Liquide	19 816	17,2%
L'Oreal	42 628	17,1%
Essilor	8 491	17,0%
Bouygues	11 854	16,8%



10, rue d'Uzès 75002 **PARIS** – Tél. 01 45 08 96 40 – Fax. 01 45 08 89 12

9, rue Grenette 69289 **LYON CEDEX 02** - Tél. 04 78 42 51 18 – Fax. 04 78 38 17 83

11, avenue Jean Médecin 06000 **NICE** – Tél. 04 93 88 74 22 – Fax. 04 93 88 81 70

4, place Jean Jaurès 42000 **SAINT-ETIENNE** – Tél. 04 77 38 70 04 – Fax. 04 77 38 70 12

Parc des Glaisins 5 avenue du Pré-Félin 74940 **ANNECY-LE-VIEUX** – Tél. 04 50 66 50 50 – Fax. 04 50 66 55 55

www.finuzes.fr