



L'édito de la semaine : "Un potentiel de hausse des indices de 13%" (AlphaValue)

Les valorisations actuelles particulièrement bon marché offrent un potentiel immédiat de hausse de 13% pour les 450 premières capitalisations européennes estime Pierre-Yves Gauthier, président du directoire d'AlphaValue.



Malgré des inquiétudes persistantes sur la macro-économie en raison du doute subsistant sur la reprise américaine, **les signaux sur le plan boursier nous paraissent très positifs compte tenu des progressions de résultats affichées par les entreprises.** La reprise des sociétés européennes, qui ont su contenir leurs coûts en 2009, se traduit en 2010 par une progression extrêmement nette de leurs résultats. **Cette sensibilité, qui se retrouve dans un grand nombre de secteurs, devrait se prolonger en 2011.** Il faut noter que cette croissance provient également d'autres zones que l'Europe et les Etats-Unis, à savoir l'Asie et la Chine en particulier.

Les marchés Actions européennes sont donc redevenus sérieusement attractifs depuis que les inquiétudes souveraines se sont combinées avec ces excellents résultats au 1er semestre, aboutissant à des valorisations particulièrement bon marché. **Le marché européen défini au travers des 450 grosses capitalisations suivies par AlphaValue offre un potentiel immédiat de 13% sur un P/E pondéré 2010 de 12.5X.** Ce niveau de prix est aujourd'hui très attractif. Il est calculé à partir de méthodes d'évaluation composites : sur la seule méthode du DCF (ou encore l'approche de la valeur intrinsèque pour le secteur bancaire), le potentiel de hausse est de +35%.

Les éléments relatifs à la progression des résultats sont très satisfaisants avec +47% attendus sur 2010 grâce au redressement des secteurs en difficulté en 2009, dont les banques, suivi de +16% en 2011. Ce dernier chiffre représente une normalisation des résultats et confirme les données très cohérentes découlant d'une analyse des résultats en médiane (+15% en 2010 et +14% en 2011).

Les résultats 2010 ont fait l'objet de fortes révisions haussières tant sur 2010 (+8% par exemple depuis juillet) que sur 2011, confirmant ainsi la solidité des anticipations. Ces révisions haussières concernent notamment le secteur automobile qui est ainsi propulsé à la place du 3ème plus gros contributeur à la variation des résultats 2010. Une position liée notamment à la dimension exportatrice de cette industrie et illustrant l'ampleur du redressement des segments les plus affectés par la crise de 2009. **Les secteurs Banque et Pétrole restent les deux premiers contributeurs aux révisions haussières,** soit une situation logique compte tenu de leur taille. Les seules révisions négatives portent sur le secteur de l'assurance.

Les résultats attendus pour 2010 et 2011 sont fondés sur une faible progression du CA (environ 5% pour les non financières) et une base de coûts fortement ajustée en baisse avec pour effet de porter la marge d'Ebitda moyenne de 17.3% en 2009 à 18.5% en 2010 puis 18.9% en 2011. En d'autres termes, la marge « marginale » sur le redressement - même modeste - du chiffre d'affaires est considérable à environ 32% en 2010.

Par secteur, les données saillantes de valorisation sont les suivantes :

- PE très bas du secteur Pétrole (env. 9 X) en dépit de fortes révisions haussières.
- Banques sur un P/Book de 0.94 X, soit une normalisation du secteur,
- Exceptionnel rendement des télécoms à 6.3% sur 2010,
- Défiance continue vis-à-vis des assureurs puisque le PE 2011 est inférieur à 6.5X

La lecture des marchés au travers d'une vision sectorielle n'est cependant plus totalement suffisante. En ré-agrégeant les valeurs, non plus au travers de secteurs traditionnels mais de 5 thématiques de marché (valeurs de croissance, valeurs « emerging », valeurs « régulées » dépendantes des gouvernements, valeurs « value » et valeurs « deep cyclicals »), il est possible, pour compléter l'analyse, de mettre en évidence des tendances très nettes.

- Le marché est clairement prêt à maintenir son intérêt pour les notions de croissance et de « Deep Cyclicals ».
- Les valeurs « value » et « régulées » font l'objet d'une forte désaffection, partiellement expliquée par la faible progression des résultats attendus.
- Les valeurs « émergentes » ne constituaient plus un thème porteur depuis plusieurs mois jusqu'à un fort retour d'intérêt ces dernières semaines.

Enfin, **le retard du CAC sur les autres indices est désormais significatif.** Les valeurs du CAC les plus en retard le sont aussi et de façon notable vis-à-vis de leurs pairs sectoriels. C'est la conjugaison de ces sous-performances sur autant de secteurs qui mine le CAC sans qu'il soit identifié un facteur commun. A ce titre, **le**

CAC parait notamment bon marché. Total, Vivendi, Lafarge, GDF Suez paraissent avoir trop souffert de cette désaffection.

redaction@boursorama.fr

Publicité



FORFAIT MOBILE PAS CHER

SIMPLICIME: Des prix jamais vus! Forfaits mobile 4h à 19,99€/mois et sans engagement!

» [Plus d'informations](#)



Essayez-la !

Réservez un essai privilégié GRATUIT pour Giulietta, la nouvelle berline sportive d'Alfa Romeo!

» [Plus d'informations](#)



Levi's® Livraison gratuite

Envie d'être à la mode, rendez-vous sur Levi.com, et bénéficiez de la livraison offerte

» [Plus d'informations](#)

