

# STOCK TRENDS WEEKLY

## RECHERCHE ACTIONS

24 septembre 2012

### Sommaire

Performances	2
Performances	3
Valeurs recommandées	4
Environnement des Marchés Risqués	5
Niveaux de valorisation	6
Niveaux de valorisation	7
Midcaps	8
Momentum – Volumes échangés	9
Taux, Changes & Matières Premières	10
Points techniques	11
Calendrier de publication	12
Calendrier des événements Macro	13
Lexique	14

### Directeurs de publication

#### Patrick ARTUS

patrick.artus@natixis.com

#### Sixte de GASTINES

sixte.degastines@natixis.com

### Rédacteurs

#### Sylvain GOYON (01 58 55 04 62)

sylvain.goyon@natixis.com

#### Sophie CHARDON (01 58 55 99 69)

Sophie.chardon@natixis.com

### Analyse Technique

#### Ouri MIMRAN (01 58 55 82 13)

ourি.mimran@natixis.com

#### Avertissement :

Stock Trends Weekly est une publication jointe de la stratégie de la recherche actions et de la recherche économique de Natixis. Les opinions développées dans ce document n'engagent que leurs auteurs et ne reflètent pas nécessairement le point de vue de Natixis.

## Prime à la croissance corrigée, et après ?

- **Nous maintenons notre préférence pour la thématique Value à court terme :** la **poursuite de la normalisation du risque politique** (décote politique autour de 5%) consécutive à la validation du MES par la Cour constitutionnelle allemande et l'action de la BCE, devrait continuer de soutenir les thématiques Value sur le court terme.
- **Prochaine étape : retour du Super Cycle Growth.** Une fois cette normalisation du risque politique achevée, le retour des craintes sur le cycle global devrait pousser les investisseurs à accorder, de nouveau, une prime significative aux titres offrant une meilleure visibilité sur les résultats.
- **Face au risque de « japonisation », combiner Growth et Rendement.** A plus long terme, la croissance devrait rester rare, justifiant une prime significative. Par ailleurs, **les injections de liquidités par l'action des banques centrales** (QE aux Etats-Unis, au Royaume-Uni, au Japon, achat d'actifs de la BCE) **vont continuer de peser sur les taux longs et accroître la tentation pour le rendement dans un environnement de risque déflationniste.**
- **La première étape d'une rotation Value a débuté en Europe.** Depuis le discours de Mario Draghi (le 24 Juillet), le rebond de la thématique Value s'est nettement accéléré, tiré par les financières (banques et assurance). Le MSCI Europe Value affiche, depuis, une hausse de 14% vs 5,6% pour le MSCI Europe Growth. **Sur la même période, notre portefeuille « Deep Value », très exposé aux financières, affiche une nette surperformance (+18,1% vs DJ Stoxx 600)** alors que nos portefeuilles « Growth International » et « Growth Emergents » abandonnent, respectivement, 3,3% et 2,9% face au marché. Cette rotation de style s'est également traduite à travers les performances sectorielles avec, en tête des hausses les banques et l'assurance, mais aussi les utilities, l'automobile ou encore le pétrole.
- **La correction de la prime à la croissance n'est pas achevée.** Les valeurs de croissance affichent toujours une prime significative en termes de valorisation, justifiant une poursuite de sa correction à mesure des avancées institutionnelles au sein de la zone Euro. Le P/Book du MSCI Europe Growth atteint ainsi 2,7x vs 1,1x pour le MSCI Europe Value, soit une prime proche des niveaux atteints pendant la bulle TMT.
- **La dispersion des valorisations continue de se resserrer, signe d'une amélioration de la visibilité.** En effet, il existe une relation historique forte entre le niveau de dispersion des PE sur le marché et la performance relative entre les styles d'investissement : lorsque la dispersion des valorisations augmente (la visibilité sur le cycle décroît), le marché attribue une prime pour les valeurs de croissance. Inversement, le resserrement des PE autour de leur moyenne est généralement le signe d'une rotation proche en faveur de la Value.

## Performances

Les marchés actions ont marqué une pause cette semaine avec des performances généralement légèrement négatives : l'EuroStoxx et le S&P 500 concèdent ainsi respectivement 0,6% et 0,4%. Malgré le nouvel assouplissement monétaire de la BoJ et des indicateurs relativement positifs en provenance du marché immobilier US, les indicateurs d'activité en Europe sont clairement en territoire négatif (PMI manufacturier français à 42,6 en septembre) alors qu'outre-Atlantique l'incertitude demeure (forte baisse de l'indicateur avancé Empire State Manufacturing). D'un point de vue sectoriel, les meilleures performances de la semaine reviennent à la Santé et aux Consommations non-cycliques en Europe (respectivement +2,7% et +2,5% relativement au marché) et aux Télécoms aux Etats-Unis (+2,8% relativement au marché).

### Indices Actions

Europe	Perf Hebdo	Perf 2012
DJ Stoxx 50	0.5	9.2
DJ Stoxx	-0.1	12.8
DJ Euro Stoxx 50	-0.7	11.2
DJ Euro Stoxx	-0.6	12.8
S&P Europe 350	-0.1	12.3

Europe non-Euro	Perf Hebdo	Perf 2012
FTSE 100	-1.1	5.0
SWISS Market Index	0.7	11.3
OMX Sweden	-1.4	11.3

Etats-Unis	Perf Hebdo	Perf 2012
Dow Jones Ind.	-0.1	11.1
S&P 500	-0.4	16.1
Nasdaq Comp.	-0.1	22.1
S&P 600 Small Cap	-1.6	15.2

Zone euro	Perf Hebdo	Perf 2012
DAX	0.5	26.3
IBEX35	0.9	-3.9
Milan FTSE MIB	-3.8	6.0
AEX	-1.2	6.9

France	Perf Hebdo	Perf 2012
CAC 40	-1.4	11.7
SBF 120	-1.2	13.0
MID 100	-0.4	17.6
SMALL 90	-0.4	5.8

Asie	Perf Hebdo	Perf 2012
Nikkei	-0.5	7.7
Topix 100	-0.3	4.9
Hang Seng	0.5	12.5
Strait Times (Sing.)	0.3	16.3

### Secteurs (Classifications S&P Europe 350 & S&P 500)

#### Performances hebdomadaires

Secteur	Performances absolues (%)		Performances relatives (%)		Contributions sectorielles (%)		
	Europe	Etats-Unis	Europe	Etats-Unis	Europe (1)	Etats-Unis(2)	Ecart (1)-(2)
Ensemble du marché	-0.1	-0.4	---	---	-0.1	-0.4	0.3
Cons. cycliques	-0.2	-0.1	0.0	0.3	0.0	0.0	0.0
Cons. non-cycliques	2.4	1.2	2.5	1.6	0.3	0.1	0.2
Energie	-1.8	-1.8	-1.7	-1.4	-0.2	-0.2	0.0
Financières	-1.3	-2.4	-1.2	-2.0	-0.3	-0.4	0.1
Industrie	-1.2	-1.2	-1.0	-0.9	-0.1	-0.1	0.0
Materials	-1.8	-1.7	-1.7	-1.3	-0.2	-0.1	-0.1
Santé	2.6	1.8	2.7	2.2	0.3	0.2	0.1
Technologie	-0.3	-0.1	-0.2	0.3	0.0	0.0	0.0
Télécoms	0.4	2.4	0.5	2.8	0.0	0.1	-0.1
Utilities	-0.2	-0.4	-0.1	0.0	0.0	0.0	0.0

#### Performances 2012

Secteur	Performances absolues (%)		Performances relatives (%)		Contributions sectorielles (%)		
	Europe	Etats-Unis	Europe	Etats-Unis	Europe (1)	Etats-Unis(2)	Ecart (1)-(2)
Ensemble du marché	12.3	16.1	---	---	12.3	16.1	-3.8
Cons. cycliques	22.4	21.9	9.0	5.0	1.9	2.3	-0.5
Cons. non-cycliques	12.6	10.9	0.2	-4.5	1.8	1.3	0.6
Energie	1.0	7.4	-10.1	-7.5	0.1	0.9	-0.8
Financières	21.2	21.8	7.9	4.9	3.7	2.9	0.8
Industrie	13.9	10.5	1.4	-4.8	1.4	1.1	0.3
Materials	11.3	12.2	-0.9	-3.4	1.1	0.4	0.6
Santé	13.4	16.1	1.0	0.0	1.7	1.9	-0.2
Technologie	12.7	23.6	0.4	6.4	0.3	4.5	-4.1
Télécoms	-0.7	22.4	-11.6	5.4	-0.1	0.7	-0.8
Utilities	6.7	0.1	-5.0	-13.8	0.4	0.0	0.3

## Performances

### Valeurs

#### Plus fortes performances hebdomadaires (absolues)

CAC 40	Var.Hebdo (%)
LEGRAND	3.0
SANOFI	2.6
DANONE	2.0
ESSILOR INTL.	1.7
AIR LIQUIDE	1.6
EADS	1.6
PERNOD-RICARD	1.3
SAFRAN	1.0
CARREFOUR	0.0
SAINT GOBAIN	-0.2

SBF 120	Var.Hebdo (%)
ATOS	6.8
DASSAULT SYSTEMES	6.2
REMY COINTREAU	5.8
ADP	5.1
PAGESJAUNES	5.0
BIC	3.7
LEGRAND	3.0
AIR FRANCE-KLM	2.8
SES FDR (PAR)	2.7
SODEXO	2.6

DJ EuroStoxx 50	Var.Hebdo (%)
INDITEX	11.1
BAYER (XET)	4.0
DEUTSCHE TELEKOM (XET)	3.6
ANHEUSER-BUSCH INBEV	3.3
UNILEVER CERTS.	2.8
SANOFI	2.6
SAP (XET)	2.6
DANONE	2.0
BASF (XET)	1.9
ESSILOR INTL.	1.7

DJ Stoxx 50	Var.Hebdo (%)
BAYER (XET)	4.0
DEUTSCHE TELEKOM (XET)	3.6
ANHEUSER-BUSCH INBEV	3.3
NOVARTIS 'R'	2.9
UNILEVER CERTS.	2.8
IMPERIAL TOBACCO GP.	2.8
SANOFI	2.6
SAP (XET)	2.6
DIAGEO	2.3
UNILEVER (UK)	2.1

S&P 100	Var.Hebdo (%)
GILEAD SCIENCES	9.3
KRAFT FOODS 'A'	4.6
UNITEDHEALTH GP.	3.6
GOOGLE 'A'	3.4
ALTRIA GROUP	3.4
PFIZER	3.0
PHILIP MORRIS INTL.	3.0
MERCK & CO.	3.0
LOWE'S COMPANIES	2.7
COLGATE-PALM.	2.7

#### Plus faibles performances hebdomadaires (absolues)

CAC 40	Var.Hebdo (%)
STMICROELECTRONICS (PAR)	-8.6
PEUGEOT	-7.7
FRANCE TELECOM	-7.7
ARCELORMITTAL	-7.5
SCHNEIDER ELECTRIC	-6.9
ALCATEL-LUCENT	-5.9
RENAULT	-4.7
VEOLIA ENVIRONNEMENT	-4.7
VALLOUREC	-4.4
BOUYGUES	-4.3

SBF 120	Var.Hebdo (%)
TF1 (TV.FSE.1)	-13.8
VIRBAC	-9.4
STMICROELECTRONICS (PAR)	-8.6
M6-METROPOLE TV	-8.2
SOITEC	-8.1
PEUGEOT	-7.7
FRANCE TELECOM	-7.7
NEXANS	-7.5
ARCELORMITTAL	-7.5
SCHNEIDER ELECTRIC	-6.9

DJ EuroStoxx 50	Var.Hebdo (%)
NOKIA	-9.8
UNICREDIT	-7.9
FRANCE TELECOM	-7.7
ARCELORMITTAL	-7.5
INTESA SANPAOLO	-7.2
ASSICURAZIONI GENERALI	-7.1
SCHNEIDER ELECTRIC	-6.9
ASML HOLDING	-5.3
SOCIETE GENERALE	-3.9
AXA	-3.8

DJ Stoxx 50	Var.Hebdo (%)
FRANCE TELECOM	-7.7
RIO TINTO	-7.3
ANGLO AMERICAN	-7.0
BHP BILLITON	-4.5
BG GROUP	-4.2
LVMH	-3.4
ING GROEP	-3.1
UBS 'R'	-2.9
TOTAL	-2.5
DEUTSCHE BANK (XET)	-2.4

S&P 100	Var.Hebdo (%)
NORFOLK SOUTHERN	-13.0
UNION PACIFIC	-7.1
FEDEX	-6.4
MORGAN STANLEY	-6.4
BAKER HUGHES	-6.3
DOW CHEMICAL	-6.2
OCCIDENTAL PTL.	-5.0
ANADARKO PETROLEUM	-4.8
FREEPORT-MCMOR.CPR. & GD.	-4.7
BANK OF AMERICA	-4.6

## Valeurs recommandées

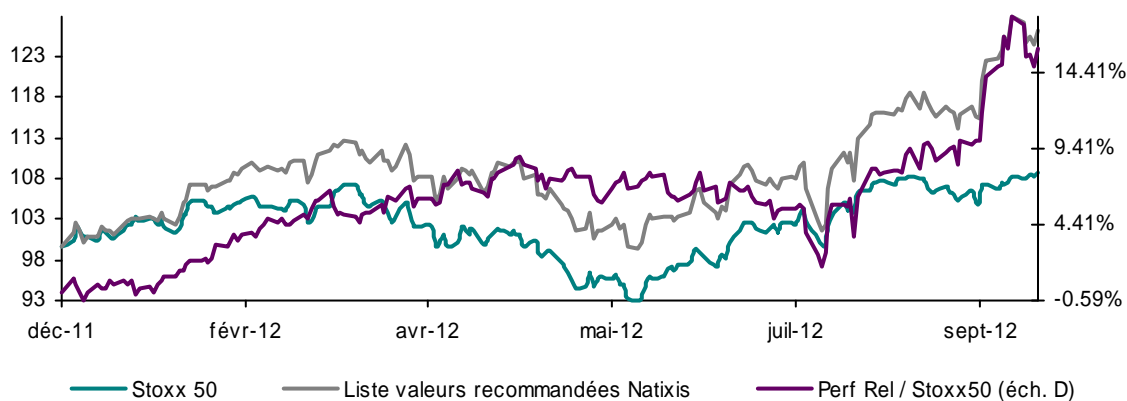
## LISTE DES VALEURS RECOMMANDEES PAR NATIXIS

Sociétés	Opinion	Date d'entrée	Cours d'entrée	Cours actuel	Devise	Perf. Depuis entrée (absolu)	Perf. depuis entrée (relatif Stoxx50)	Objectif de cours	Potentiel
Atos	Acheter	10/10/2011	36,26	54,84	€	43,76%	24,05%	53,00	-3,36%
AXA	Acheter	18/07/2012	10,02	12,47	€	23,25%	16,54%	16,00	28,36%
BNP Paribas	Acheter	18/07/2012	29,44	39,67	€	32,18%	24,98%	40,00	0,84%
Enel Green Power	Acheter	18/07/2012	1,17	1,36	€	16,47%	10,12%	1,70	24,82%
ENI	Acheter	05/04/2012	17,14	18,56	€	6,42%	0,31%	21,00	13,15%
KBC	Acheter	18/07/2012	16,48	20,02	€	21,75%	15,12%	21,00	4,92%
Lafarge	Acheter	18/07/2012	34,13	42,67	€	26,02%	19,15%	50,00	17,18%
Michelin	Acheter	18/07/2012	51,34	63,53	€	22,89%	16,19%	74,00	16,48%
Pearson	Acheter	05/01/2012	1 229,00	1 217,00	£	-3,82%	-9,68%	1 500,00	23,25%
Renault	Acheter	18/07/2012	33,15	39,63	€	17,95%	11,52%	48,00	21,12%
Roche	Acheter	05/01/2012	162,70	179,00	CHF	8,97%	2,33%	205,00	14,53%
Saipem	Acheter	22/06/2011	35,94	38,50	€	5,73%	4,29%	50,00	29,87%
Telecom Italia	Acheter	18/07/2012	0,73	0,81	€	8,57%	2,65%	1,20	47,51%

18,4%

## PERFORMANCE DE LA LISTE DES BIGCAPS RECOMMANDEES

Performances depuis	01-Janv	1 mois	3mois	6mois
Liste NATIXIS	28,17%	8,46%	19,99%	14,63%
Stoxx50	10,00%	2,40%	10,49%	3,96%
<i>Performance relative</i>	16,51%	5,56%	7,48%	10,20%

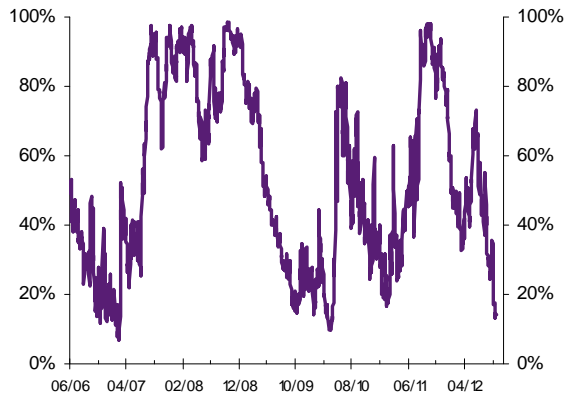


Source : Natixis

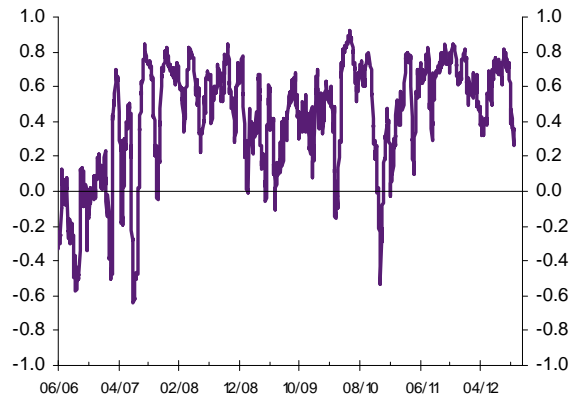
## Environnement des Marchés Risqués

L'indicateur Natixis de perception du risque (IPR) est quasiment stable sur la semaine (+1 point) et s'établit à 14%, un niveau très faible historiquement. Sur les marchés actions la volatilité implicite est restée inchangée (VIX à 14, VDAX à 17) tandis que les spreads se sont légèrement écartés (+6 pb pour l'EMBI et le High Yield). La corrélation taux-bourse est quant à elle en hausse sur la semaine (+6 points, à 35%). La prime de risque ressort à 7,84%, sur la base de taux sans risque à 1,57%.

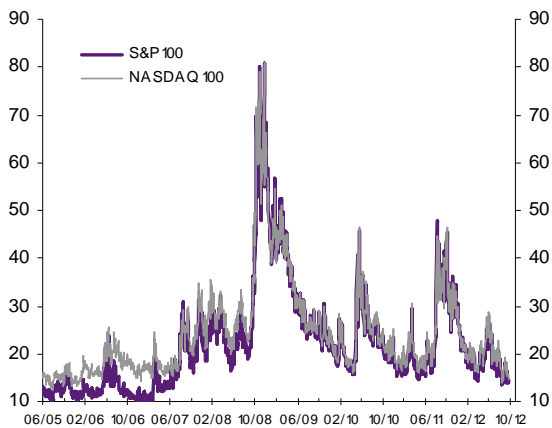
Indice de perception du risque



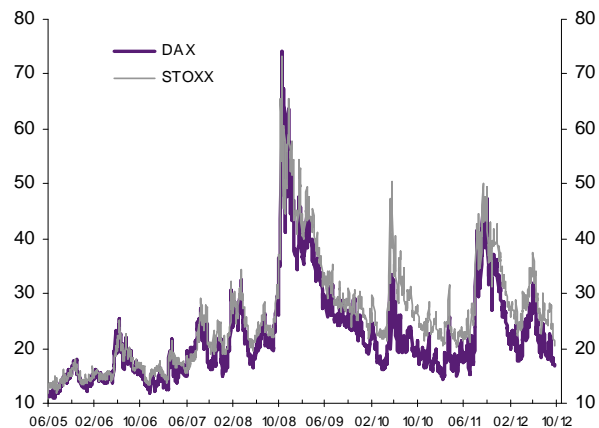
Corrélation Taux/bourse sur 1 mois (Wilshire 5000 vs variations du taux 10 ans US)



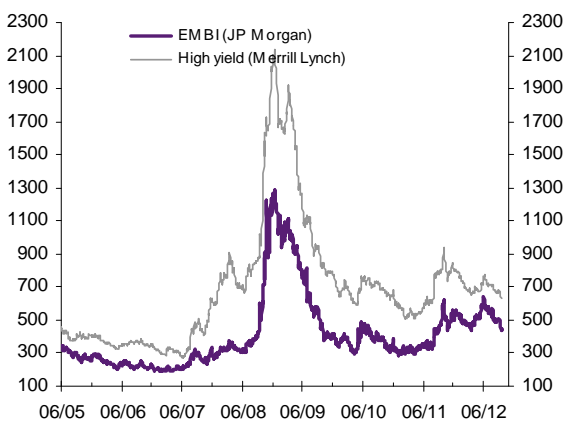
Marchés boursiers US : volatilités implicites (% par an)



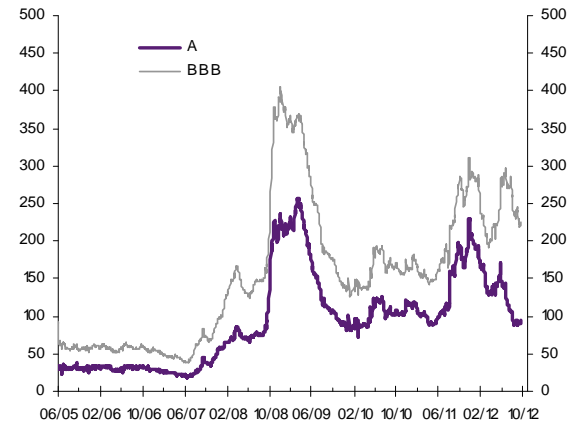
Marchés boursiers Euro : volatilités implicites (% par an)



Obligations émergentes (EMBI) et spreads High Yield (vs Treasuries US, pb)



Obligations corporate en Euro (notations A et BBB) (pb, vs swap)



## Niveaux de valorisation

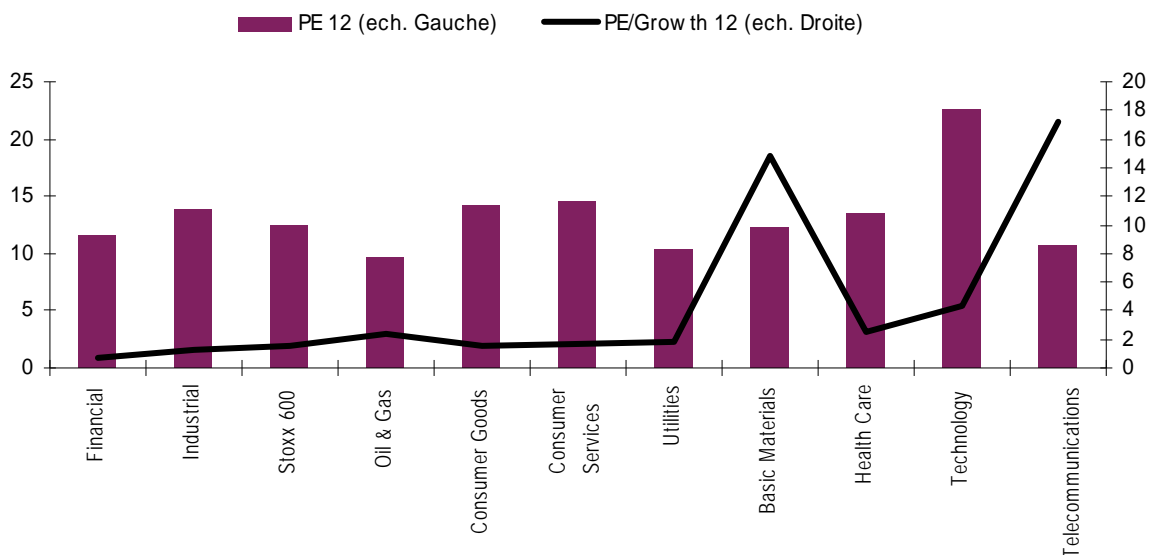
## Principaux indices mondiaux

	PE (x)			Variation de BPA (%)			Rdt Net (%)
	2011	2012e	2013e	2012e	2013e	TMVA 2011/14e	2012e
CAC 40	9.6	11.3	10.0	-5.3	13.1	6.0	4.2
DJ EuroStoxx 50	9.3	11.4	10.2	-9.0	11.1	3.7	4.1
DJ Stoxx 50	9.8	11.4	10.4	-6.7	9.6	3.4	4.2
DAX 30	9.4	11.4	10.3	0.5	10.5	7.4	3.4
FTSE 100	10.5	11.8	10.6	-6.1	11.3	5.3	3.5
Dow Jones Ind.	11.8	12.8	11.8	2.1	8.7	5.5	2.8
S&P 500	13.1	14.3	12.8	6.7	11.3	9.6	2.1
Nasdaq 100	14.1	15.3	13.5	16.5	12.7	14.6	1.4
Nikkei 225	14.0	13.4	10.5	11.8	27.1	17.2	2.7

## Secteurs Européens (nomenclature DJ Stoxx)

	PE (x)			Variation de BPA (%)			Rdt Net (%)
	2011	2012e	2013e	2012e	2013e	TMVA 2011/14e	2012e
DJ Stoxx	10.9	12.5	11.0	-1.3	13.7	7.9	3.6
DJ Stoxx Energie	9.2	9.6	8.9	-0.9	7.8	4.1	4.2
DJ Stoxx Cons. Non Cycl.	13.0	14.4	12.9	1.6	12.3	8.4	3.5
DJ Stoxx Finance	10.1	11.6	9.3	4.1	24.7	15.1	3.6
DJ Stoxx Cons. Cycl.	12.7	14.2	12.7	4.3	12.4	9.6	2.8
DJ Stoxx Technologie	13.6	22.6	16.2	-32.2	39.3	5.2	1.9
DJ Stoxx Bas. Mat	8.6	12.3	10.6	-20.5	15.8	0.8	3.0
DJ Stoxx Industrie	12.9	13.9	12.1	7.4	14.3	11.4	3.3
DJ Stoxx Telecom	9.9	10.6	10.2	-6.1	3.8	0.6	6.3
DJ Stoxx Utilities	10.6	10.3	10.3	9.9	-0.7	5.6	6.2
DJ Stoxx Santé	11.9	13.5	12.5	-0.9	7.8	5.3	3.5

## Secteurs Européens : P/E 2012 et PE/Growth 2012 – Tri croissant des PE/G



## Niveaux de valorisation

## Actions Européennes

## Plus faibles Price/Earnings 2012 (avant amortissement des survaleurs)

CAC 40		DJ EuroStoxx 50		DJ Stoxx 50	
Renault SA	6.1	Renault SA	6.1	ING Groep	6.7
AXA SA	6.8	Telecom Italia Spa	6.3	BNP Paribas SA	6.9
BNP Paribas SA	7.0	ING Groep	6.7	Barclays	7.0
France Telecom	7.6	AXA SA	6.8	Total SA	7.6
Michelin	7.7	BNP Paribas SA	6.9	France Telecom	7.6
Total SA	7.7	Aegon N.V.	7.0	Daimler AG	7.8
Societe Generale	7.8	Volkswagen AG	7.1	AstraZeneca	7.9
Vivendi	8.0	Total SA	7.6	BP Plc	7.9
Bouygues SA	8.3	France Telecom	7.6	Allianz SE	8.5
Electricite de France	8.4	Societe Generale	7.7	Royal Dutch Shell Group Plc	8.6

## Plus faibles VE/EBIT 2012 (Valeur d'Entreprise / EBIT)

CAC 40		DJ EuroStoxx 50		DJ Stoxx 50	
Total SA	4.7	Daimler AG	3.8	Daimler AG	3.8
EADS	5.3	ENI SpA	3.9	ENI SpA	3.9
Michelin	5.6	Total SA	4.7	Total SA	4.7
Cap Gemini SA	5.9	Volkswagen AG	4.8	Royal Dutch Shell Group Plc	5.5
AXA SA	6.4	RWE AG	6.1	BP Plc	6.2
Vivendi	6.7	Munich Reinsurance	6.3	Allianz SE	6.4
Alstom SA	7.5	AXA SA	6.4	AstraZeneca	6.7
Electricite de France	7.7	Allianz SE	6.4	Rio Tinto Plc	7.4
France Telecom	7.8	Telecom Italia Spa	6.6	BHP Billiton Plc	7.5
Saint Gobain	8.1	Vivendi	6.7	France Telecom	7.8

## Plus faibles P/BV 2012 (Price / Book Value)

CAC 40		DJ EuroStoxx 50		DJ Stoxx 50	
Peugeot SA	0.16	Credit Agricole	0.32	ING Groep	0.49
Credit Agricole	0.32	Unicredit SpA	0.33	Barclays	0.49
Societe Generale	0.41	Aegon N.V.	0.38	Deutsche Bank AG	0.54
Renault SA	0.42	Societe Generale	0.41	BNP Paribas SA	0.64
ArcelorMittal SA	0.43	Renault SA	0.42	GDF Suez	0.71
Alcatel-Lucent	0.56	Intesa Sanpaolo Spa	0.42	Banco Santander SA	0.79
AXA SA	0.60	ArcelorMittal SA	0.43	UBS AG	0.81
BNP Paribas SA	0.65	ING Groep	0.49	Allianz SE	0.88
Veolia Environnement SA	0.65	ageas NV	0.53	Banco Bilbao Vizcaya Argentaria SA	0.89
GDF Suez	0.71	Deutsche Bank AG	0.54	France Telecom	0.95

## Plus forts rendements nets 2012

CAC 40		DJ EuroStoxx 50		DJ Stoxx 50	
France Telecom	12.2	France Telecom	12.2	France Telecom	12.2
Bouygues SA	7.9	Banco Santander SA	9.6	Banco Santander SA	9.8
GDF Suez	7.7	Iberdrola SA	8.6	Vodafone Group	8.0
Veolia Environnement SA	7.7	GDF Suez	7.7	GDF Suez	7.7
Electricite de France	6.7	Deutsche Telekom AG	7.0	Deutsche Telekom AG	7.0
Stmicroelectronics	6.5	Vivendi	6.4	Zurich Insurance Group AG	6.9
Vivendi	6.4	Banco Bilbao Vizcaya Argentaria SA	6.4	Banco Bilbao Vizcaya Argentaria SA	6.5
AXA SA	5.8	AXA SA	5.9	AstraZeneca	6.1
Total SA	5.7	Total SA	5.9	National Grid Plc	6.0
Unibail-Rodamco	5.1	ENI SpA	5.8	Total SA	5.9

## Midcaps

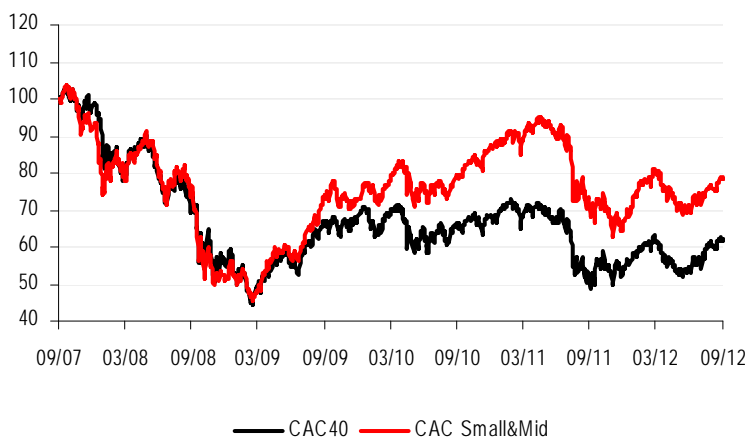
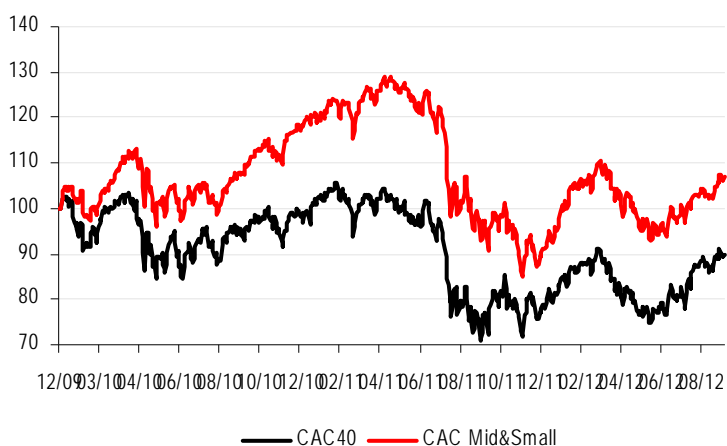
### Performances hebdomadaires des Midcaps françaises CAC Mid&Small

Les 10 plus fortes hausses		Les 10 plus fortes baisses	
Lafuma SA	55.4%	Television Francaise 1 (TF1)	-13.8%
Recylex SA	54.5%	Euro Disney	-13.4%
Alpha MOS SA	12.2%	Index Multimedia SA	-10.3%
CAST SA	9.0%	Vet Affaires	-9.8%
Tonna Electro.	8.4%	Prologue SA	-9.7%
Cameleon Software S.A.	7.8%	U10 SA	-9.6%
SQLI	7.6%	Virbac	-9.4%
Compagnie des Alpes (CDA)	7.4%	GL Events SA	-9.2%
ANF Immobilier	6.8%	Haulotte Group	-8.5%
ATOS	6.8%	Manitou	-8.2%

### Valorisation

En x	CAC 40	CAC Mid&Small	Décote/Prime
PE 2012	11.3	16.2	4.9
PE 2013	10.0	12.7	2.6

### Performances historiques du CAC Mid&Small versus CAC40





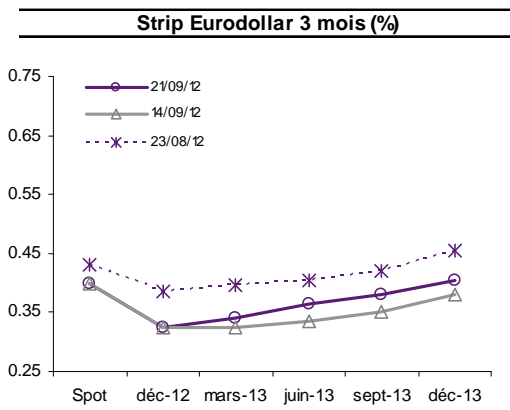
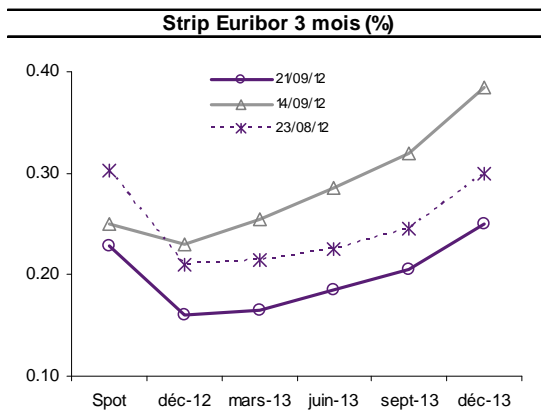
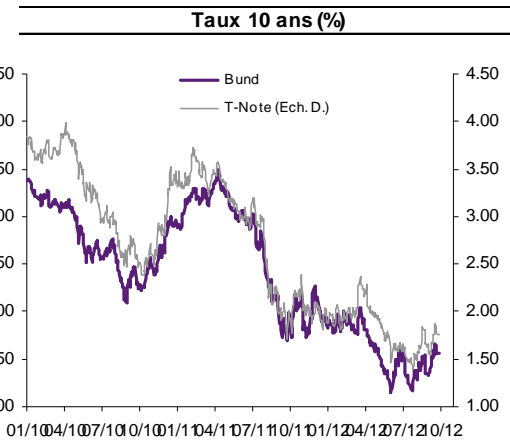
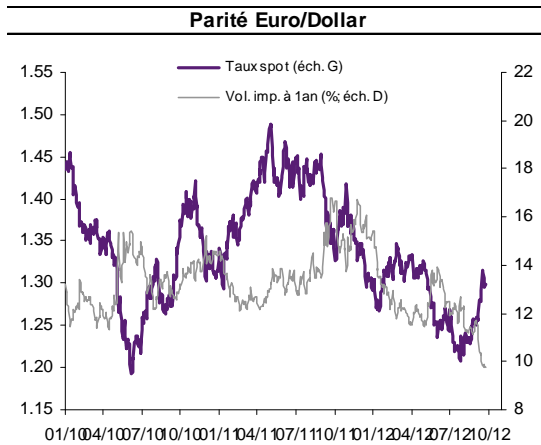
## Momentum – Volumes échangés

### Plus fortes variations des volumes échangés sur la semaine (vs moyenne 30 jours)

HAUSSES			BAISSES		
<b>SBF 120</b>	<b>Delta (%)</b>	<b>Perf. Hebdo (%)</b>	<b>SBF 120</b>	<b>Delta (%)</b>	<b>Perf. Hebdo (%)</b>
MERCIALYS	132.7	0.7	DEXIA	-36.0	0.0
VIRBAC	126.3	-9.4	TECHNICOLOR	-27.7	-1.0
ZODIAC AEROSPACE	87.9	-5.7	VICAT	-26.4	1.2
CIMENTS FRANCAIS	87.8	-5.1	FAIVELEY TRANSPORT	-25.9	1.2
EULER HERMES	86.9	1.7	FAURECIA	-23.6	-5.4
TF1 (TV.FSE.1)	85.3	-13.8	DERICHEBOURG	-22.0	-3.3
PAGESJAUNES	84.3	5.0	NEOPOST	-21.4	1.4
SOLVAY	83.6	2.3	SAFT	-21.2	-2.6
M6-METROPOLE TV	60.5	-8.2	ILIAD	-20.5	-0.7
FRANCE TELECOM	55.4	-7.7	CFAO	-20.2	0.4
<b>EUROSTOXX 50</b>	<b>Delta (%)</b>	<b>Perf. Hebdo (%)</b>	<b>EUROSTOXX 50</b>	<b>Delta (%)</b>	<b>Perf. Hebdo (%)</b>
ENI	76.8	-0.7	NOKIA	-45.6	-9.8
DEUTSCHE TELEKOM (XET)	60.6	3.6	ING GROEP	-14.6	-3.1
FRANCE TELECOM	55.4	-7.7	CARREFOUR	-10.3	0.0
DAIMLER (XET)	54.2	0.2	SOCIETE GENERALE	-2.8	-3.9
BAYER (XET)	53.5	4.0	REPSOL YPF	-2.3	-0.1
SCHNEIDER ELECTRIC	40.3	-6.9	UNIBAIL-RODAMCO	1.5	-0.7
MUENCHENER RUCK. (XET)	37.6	0.5	PHILIPS ELTN.KONINKLIJKE	2.1	-0.6
VINCI	37.5	-3.5	TELEFONICA	4.1	-2.0
ASSICURAZIONI GENERALI	34.9	-7.1	ENEL	4.1	-1.7
ASML HOLDING	34.0	-5.3	ESSILOR INTL.	6.1	1.7
<b>STOXX 50</b>	<b>Delta (%)</b>	<b>Perf. Hebdo (%)</b>	<b>STOXX 50</b>	<b>Delta (%)</b>	<b>Perf. Hebdo (%)</b>
ENI	76.8	-0.7	ING GROEP	-14.6	-3.1
NOVARTIS 'R'	63.1	2.9	BARCLAYS	-10.9	-2.3
DEUTSCHE TELEKOM (XET)	60.6	3.6	RIO TINTO	-7.9	-7.3
FRANCE TELECOM	55.4	-7.7	ANGLO AMERICAN	-6.9	-7.0
DAIMLER (XET)	54.2	0.2	ERICSSON 'B'	-3.8	-0.8
BAYER (XET)	53.5	4.0	TESCO	-1.8	-1.7
NESTLE 'R'	46.3	1.8	BHP BILLITON	2.2	-4.5
RECKITT BENCKISER GROU	36.5	0.8	ABB 'R'	2.9	-1.7
SAP (XET)	32.7	2.6	TELEFONICA	4.1	-2.0
HSBC HDG. (ORD \$0.50)	32.5	0.0	GLAXOSMITHKLINE	6.0	1.4
<b>S&amp;P100</b>	<b>Delta (%)</b>	<b>Perf. Hebdo (%)</b>	<b>S&amp;P100</b>	<b>Delta (%)</b>	<b>Perf. Hebdo (%)</b>
NORFOLK SOUTHERN	112.6	-13.0	ELI LILLY	-33.4	1.6
GILEAD SCIENCES	90.0	9.3	CAPITAL ONE FINL.	-27.0	-3.6
UNITED PARCEL SER.'B'	81.4	-2.4	HEWLETT-PACKARD	-24.0	-3.2
COCA COLA	77.0	-0.2	DELL	-20.0	-4.3
FEDEX	74.0	-6.4	ALTRIA GROUP	-18.2	3.4
KRAFT FOODS 'A'	70.6	4.6	EMERSON ELECTRIC	-12.0	0.6
LOCKHEED MARTIN	60.0	-1.3	INTEL	-11.8	-1.0
BERKSHIRE HATHAWAY 'B'	58.8	0.9	BANK OF AMERICA	-9.1	-4.6
UNITEDHEALTH GP.	55.2	3.6	EBAY	-8.9	-1.0
ORACLE	52.2	-1.5	FREEMPORT-MCMOR.CPR.& G	-7.7	-4.7

## Taux, Changes & Matières Premières

Les taux allemands sont repartis à la baisse sur l'ensemble de la courbe cette semaine (-6 pb pour le 2 ans, -8 pb pour le 10 ans) tandis qu'on observe un aplatissement par le long aux Etats-Unis (+1 pb pour le 2 ans, -11 pb pour le 10 ans). Sur le marché des changes, l'euro s'est globalement déprécié (-1,2% pour l'EURUSD, -1,3% pour l'EURGBP) tandis que le yen a bien résisté aux annonces d'assouplissement monétaire de la BoJ (-0,2% pour l'USDJPY). Du côté des matières premières, on note une correction globale des cours (-2,9% pour l'indice CRB, -5% pour le Brent, -6,3% pour le WTI) alors que le prix de l'or reste stable.



	21/09/12	Var. Hebdo	Var. 1M	Var. YTD	Moy. 2011	Moy. 2010
<b>Taux (variations exprimées en pb)</b>						
<b>Allemagne</b>						
3 mois	0.228	-2.2	-8.2	-111.5	1.39	0.81
2 ans	0.023	-6.4	3.0	-16.5	1.07	0.82
5 ans	0.478	-9.1	4.4	-32.4	1.80	1.78
10 ans	1.569	-8.5	8.3	-31.2	2.64	2.76
<b>Etats-Unis</b>						
3 mois	0.4	0.0	-3.0	-11.0	0.41	0.46
2 ans	0.266	0.9	-0.4	1.5	0.44	0.69
5 ans	0.673	-4.1	-3.9	-16.0	1.50	1.91
10 ans	1.759	-11.0	4.1	-11.7	2.76	3.19
<b>Devises (variations exprimées en %)</b>						
Euro/Dollar	1.299	-1.21	4.2	0.1	1.392	1.326
Euro/Sterling	0.800	-1.28	2.0	-4.4	0.868	0.858
Euro/Franc suisse	1.211	-0.40	0.9	-0.2	1.233	1.380
Dollar/Yen	78.16	-0.21	-1.4	1.6	79.68	87.70
Sterling/Dollar	1.623	0.07	2.2	4.7	1.604	1.545
<b>Matières premières (variations exprimées en %)</b>						
CRB Commodity Future Index	580.97	-2.86	1.90	3.2	631.7	506.2
Brent Crude Current Month (\$/BBL)	111.43	-5.01	-4.25	4.4	111.4	79.7
West Texas Intermediate Crude Oil	92.63	-6.38	-4.06	-6.3	94.9	79.5
Natural Gas, Henry Hub (\$/MMBTU)	2.76	-6.12	-1.43	-6.9	3.99	4.37
London Gold Fix	1773.75	0.07	8.12	12.7	1572.6	1227.5

## Points techniques

## Graphique de la semaine



## Analyse

## Quel potentiel de reprise pour le Stoxx 600 ?

L'indice a consolidé la semaine dernière sous son récent point haut à 276.55. La configuration générale reste néanmoins haussière, notamment après le franchissement récent de la zone entre 272.60/85. En effet, autour de cette zone convergeaient plusieurs résistances importantes, en particulier les pivots hauts d'avril 2010 et de mars 2011 et le retracement de 76% de la baisse entre février et septembre 2011 et un échec à franchir ce seuil aurait pu entraîner la formation d'une figure en tête-épaules potentiellement dangereuse. Ces éléments nous incitent à anticiper une poursuite du rallye au cours des prochaines semaines en direction du sommet de février 2011 à 292.16. Au-dessus de ce seuil, l'indice pourrait prolonger sa reprise vers une résistance moyen terme à 307.17 (retracement de 61% de la baisse entre 2007 et 2009), ce qui représenterait une hausse de près de 12% par rapport aux niveaux actuels. La rupture d'un support à 264 invaliderait ce scénario au moins à court terme.

## Momentum, Supports et Résistances

	Momentum			Supports	Résistances	Commentaires	
	LT	MT	CT				
<b>INDICES</b>							
S&P500	↗	↗	↗	1388**	1429**	1448* 1500* 1301** 1600*	Retour vers le sommet à 1576
Nasdaq Composite	↗	↗	↗	2962*	3017**	3086* 3261*	Poursuite de la hausse vers 3261 puis 3440
DJ EuroStoxx50	→	↗	→	2308*	2398**	2510* 2611/41** 2808*	Le franchissement des 2515 signale une poursuite de la hausse vers 2611/41, voire 2808.
CAC40	→	↗	→	3164**	3370**	3458* 3600** 3821*	Poursuite de la hausse en cas de franchissement des 3600
<b>SECTEURS EUROSTOXX</b>							
Composite	→	↗	→	238**	245*	250* 258,50** 267*	Poursuite de la hausse en cas de franchissement des 258,50
Conso. Non Cycl.	↗	→	→	369**	384*	403** 420*	Tendance toujours haussière au-dessus des 433
Conso. Cycl.	↗	↗	↗	100,80*	102,92**	105,64* 110,85** 115***	Poursuite de la reprise en direction des 115
Energie	↗	↗	→	300**	306**	315* 344** 354**	Test d'une résistance potentielle autour des 344
Banque	→	↗	→	94,85**	100*	104,50* 112,35** 122*	Test d'une résistance à 112,35. Son franchissement accentuerait le potentiel de reprise.
Assurance	↗	↗	→	136**	140*	145* 154,50* 162**	Poursuite de la hausse vers la prochaine barrière à 162
Industrie	↗	↗	→	428**	440*	446* 460* 477***	Poursuite de la hausse vers la prochaine barrière à 477
Matériaux	↘	→	↘	157*	170**	175* 189** 199*	Poursuite de la hausse en cas de franchissement des 189
Santé	↗	↗	↗	510*	522**	541* 580* 591*	Poursuite de la reprise en direction des 604
Technologie	↗	↗	→	214**	220*	223* 231** 243**	Test d'une résistance potentielle autour des 231
Telecom	↘	↗	↘	254*	266**	274* 284* 290**	Poursuite de la hausse vers la prochaine barrière à 477
Utilities	→	↗	→	237**	244*	249* 261** 266*	Test d'une résistance potentielle autour des 261
<b>DEVICES</b>							
Euro/Dollar	↘	↗	→	1,2670*	1,2770**	1,2915* 1,3270*	Poursuite de la hausse vers 1,3487
Dollar/Yen	↘	↘	→	74,75*	75,53**	77,12* 78,70*	Poursuite de la baisse en cas de rupture des 77,12 vers le support majeur à 75,53.
<b>MATIERES PREMIERES</b>							
Brent	→	↗	↘	102.30***	103.80**	106.60*** 111.70***	Bear sous 113.80. Un passage sous 106.60 signifierait une correction baissière plus forte vers 103.80-105.

---

## Calendrier de publication

---

### Valeurs suivies

	Date de publication	Type de publication	Période de référence
Carnival	25/09/2012	Résultats	T3 12

## Calendrier des évènements Macro

Date de sortie	Heure de sortie	Pays	Indicateur	Période concernée	Unité	Précédent	Prévision Consensus	Prévision Natixis	
24-sept	10:00	Allemagne	IFO - climat des affaires	Sept		102,3	102,7	102,5	
			IFO - situation courante			111,2	111,0	110,4	
			IFO - perspectives			94,2	95,0	94,6	
25-sept	08:00	Allemagne	GfK - confiance des consommateurs	Oct		5,9	5,9	5,9	
	08:45	France	Enquête mensuelle de conjoncture dans l'industrie	Sept		90	89,0	86,0	
26-sept	10:00	Italie	Confiance des ménages	Sept		86,0	86,0	86,0	
	11:00	Etats-Unis	Salaires horaires	Août	m/m / ga	0,0% / 1,5%	--	--	
	15:00		S&P Case Shiller composite 20	Juil	ga	0,5%	1,2%	1,1%	
	16:00		Confiance des ménages selon l'enquête du Conference Board	Sept		60,6	63,0	62,0	
			Richmond Fed Manuf. Index	Sept		-9	-6	--	
	26-sept	08:45	France	Indice des prix immobiliers FHFA	Juil	ga	3,7%	--	--
		10:00	France	Indicateur synthétique de confiance des ménages	Sept		87	86,0	85,0
10:00		Italie	Ventes au détail	Juil	m/m	0,4%	--	-0,2%	
27-sept	14:00	Allemagne	IPC, prévisionnel	Sept	m/m / ga	0,4% / 2,1%	0,0% / 2,0%	-0,3% / 1,7%	
	16:00	Etats-Unis	IPC		m/m / ga	0,4% / 2,2%	0,0% / 2,1%	-0,3% / 1,8%	
			Ventes de logement neufs	Août	M, annualisé	372K	380K	380K	
	09:00	Espagne	Ventes au détail réelles	Août	ga,ncvs	-6,9%	--	--	
			Ventes au détail réelles corrigées		m/m / ga, cvs	7,4% / -7,3%	--	-10,0% / -5,2%	
	09:55	Allemagne	Taux de chômage	Sept		6,8%	6,8%	6,8%	
			Variation du nombre de chômeurs		m/m, '000	9K	10K	10K	
			Chômeurs enregistrés, cvs		millier	2901	--	2911	
			Chômeurs enregistrés, ncvs		millier	2905	--	2800	
			Masse monétaire M3		Août	ga	3,8%	3,2%	3,1%
10:00	Zone Euro	M3 - Moyenne mobile 3 mois		ga	3,4%	3,4%	3,4%		
		Crédits au secteur privé		ga	0,1%	--	0,0%		
10:00	Italie	Confiance dans l'industrie	Sept		87,2	87,5	87,5		
10:30	Royaume-Uni	PIB	T2 12	t/t / ga	-0,3% / -0,2%	-0,5% / -0,5%	-0,5% / -0,5%		
28-sept	11:00	Zone Euro	Climat des affaires	Sept		-1,21	-1,18	-1,18	
			Confiance des ménages		-24,6	-25,9	-25,0		
			Sentiment économique		86,1	86,4	86,2		
			Confiance dans l'industrie		-15,3	-15,0	-14,8		
			Confiance dans les services		-10,8	-11,1	-10,8		
	14:30	Etats-Unis	PIB - annualisé	T2 12	t/t	2,0%	1,7%	1,7%	
			Déflateur du PIB - annualisé		t/t	1,6%	1,6%	--	
	16:00		Commandes de biens durables	Août	m/m	4,2%	-4,5%	-2,5%	
			Commandes de biens durables hors transport		m/m	-0,4%	0,4%	0,7%	
			Ventes en attente de logements	Août	m/m / ga	2,4% / 15,0%	-0,6% / --	--	
28-sept	01:30	Japon	Taux de chômage	Août		4,3%	4,3%	4,3%	
			Ratio (Offre/Demande) d'emploi		0,83	0,83	0,83		
			IPC Tokyo core		Sept	m/m / ga	0,2% / -0,5%	-- / -0,3%	0,1% / -0,5%
			IPC Tokyo core core			m/m / ga	0,1% / -0,7%	-- / -0,6%	0,0% / -0,6%
			IPC National core		Août	m/m / ga	-0,1% / -0,3%	-- / -0,3%	0,0% / -0,3%
	01:50			IPC National core core		m/m / ga	-0,3% / -0,4%	-- / -0,5%	0,1% / -0,5%
				Production industrielle	Août	m/m / ga	-1,2% / -2,5%	-0,5% / -3,4%	-0,2% / -3,3%
				Ventes au détail	Août	ga, nominal	-0,7%	-0,3%	--
				Commandes de construction	Août	ga	8,0%	--	--
				Mises en chantier de logements	Août	ga	-9,6%	-7,5%	-6,4%
07:30	France	PIB	T2 12	t/t / ga, cvs, cjo	0,0% / 0,4%	--	-0,1% / 0,3%		
08:45		Consommation des ménages en produits manufacturés	Août	m/m / ga	0,1% / 0,2%	--	0,0% / -1,0%		
09:00	Espagne	IPC	Sept	m/m / ga	0,6% / 2,7%	--	1,0% / 3,4%		
		IPCH		m/m / ga	0,5% / 2,7%	-- / 2,8%	1,6% / 3,1%		
10:00	Italie	Prix à la production	Août	m/m / ga	0,4% / 2,4%	--	--		
10:30	Royaume-Uni	Indice de production des services	Juil	3m/3m	-0,1%	--	-0,3%		
11:00	Zone Euro	IPCH - estimation rapide	Sept	m/m / ga	0,4% / 2,6%	-- / 2,4%	0,5% / 2,3%		
11:00	Italie		IPC	Sept	m/m / ga	0,4% / 3,2%	-0,1% / 3,2%	-0,2% / 3,0%	
			IPCH		m/m / ga	0,2% / 3,5%	1,2% / 2,6%	1,2% / 2,6%	
			Revenu des ménages	Août	m/m	0,3%	0,2%	0,2%	
			Consommation des ménages		m/m	0,4%	0,5%	0,5%	
			Core PCE déflateur		m/m / ga	0,0% / 1,6%	0,1% / --	--	
15:45			Déflateur de la consommation		m/m / ga	0,0% / 1,3%	0,5% / --	--	
			Chicago PMI	Sept		53,0	53,0	--	
			Confiance des consommateurs, Michigan, final	Sept		74,3	78,7	--	
24-28-sept		Royaume-Uni	Prix immobiliers Nat'wide	Sept	m/m / ga	0,2% / -0,7%	0,2% / -0,6%	0,3% / -0,4%	
24-30-sept		Allemagne	Prix d'import	Août	m/m / ga	0,7% / 1,2%	--	1,0% / 2,9%	
30-sept-05-oct		Allemagne	Ventes au détail	Août	m/m / ga	-0,9% / -1,0%	--	-0,8% / -0,7%	

## Lexique

### Pages 2 & 3 – Performances

Nous présentons les performances sur une base hebdomadaire et annuelle :

- La performance hebdomadaire équivaut au rendement enregistré par l'indice ou la valeur sur une semaine, calculé sur les cours de clôture (vendredi à vendredi).
- La performance annuelle équivaut au rendement enregistré par l'indice ou la valeur entre le 31/12/ Année (N-1) et le dernier vendredi, calculé sur les cours de clôture.

Les performances sectorielles concernent les indices sectoriels Dow Jones Euro Stoxx pour la zone Euro et Standard & Poor's pour la zone USA. Les indices de marché, servant de référence aux calculs de performances relatives sectorielles, sont le DJ Euro Stoxx d'une part, et le S&P 500 d'autre part. La performance relative du secteur  $i$  vis-à-vis de l'indice global ( $M$ ) est donnée par  $(1 + R_i) / (1 + R_M) - 1$  où  $R_i$  désigne les rendements sur une semaine ou un mois.

Les contributions sectorielles aux performances de l'ensemble du marché sont calculées par l'approximation suivante : la contribution de chacun des secteurs est obtenue en multipliant le poids initial du secteur dans l'ensemble du marché par la variation de prix du secteur. Dans la dernière colonne, nous reportons l'écart des contributions entre zone euro et Etats-Unis, ce qui permet une lecture directe de l'origine (en termes de secteurs) de la sur/sous-performance de la zone euro vis-à-vis des Etats-Unis.

Sources : Datastream, calculs Natixis

### Page 4 – Environnement des marchés risqués

#### Indice de perception du risque

L'indice de perception du risque est calculé par Natixis. Il prend en compte les niveaux actuels de la volatilité boursière, de la volatilité des changes, des spreads de taux (high yield et émergents) et de la corrélation taux d'intérêt/bourse. Lorsque l'indice augmente (diminue), cela traduit plus (moins) d'incertitudes sur les évolutions futures du marché et/ou une plus (moins) grande perception des investisseurs pour les actifs risqués. Pour plus de détails (méthode de construction, choix des composants), voir Flash 2001-155 (Natixis).

Source : Calculs Natixis

#### Corrélation rendements boursiers / variation des taux d'intérêt

Nous calculons la corrélation taux/bourses comme celle sur un mois entre les variations quotidiennes du taux d'intérêt souverain US 10 ans et les variations de l'indice Wilshire 5000.

En théorie, la corrélation entre taux et rendement boursier est négative : lorsque les taux d'intérêt montent, cela réduit la somme des flux actualisés des profits futurs des entreprises et donc leur valorisation boursière. Cette relation tend à être vérifiée dans le long terme.

A court terme, l'évolution relative entre marchés boursiers et obligataires est dictée par les flux d'investissements entre ces marchés : en particulier, lors des mouvements marqués de flight to quality lorsque les investisseurs se séparent de leurs actifs les plus risqués, les bourses baissent et les flux se redirigent vers les marchés obligataires souverains (les taux d'intérêts baissent), d'où une corrélation positive très forte entre variation des taux et variation des bourses. On notera que la corrélation peut devenir également positive lors d'un mouvement inverse à un flight to quality mais cette occurrence est rare et la relation est marquée, comme pour la volatilité boursière, par une certaine asymétrie.

Sources : Datastream, calculs Natixis

#### Volatilité implicite

La volatilité est la mesure la plus communément admise de l'incertitude entourant la valorisation des actifs financiers. Les graphiques présentent des volatilités implicites (tirés des prix d'options) plutôt que des volatilités historiques (calculées à partir de l'écart type des rendements passés) car les analyses empiriques montrent en général qu'elles possèdent une certaine capacité prédictive de la volatilité future.

Nous présentons deux graphiques de volatilité implicite :

- Indices VIX : indices de volatilité implicite sur le S&P 100 et le Nasdaq 100, calculés comme une moyenne pondérée de la volatilité de 8 options pour chaque indice. 4 sont des calls, 4 des puts pour deux maturités différentes : 1er et 2nd mois d'expirations, donc 2 calls et 2 puts pour chaque mois. Pour chaque maturité et chaque type d'options, on retient deux options : il s'agit de la première option dans la monnaie et de la première option hors de la monnaie.

Sources : CBOE, Datastream

- Indice Marchés Euro : l'indice VDAX est un indice de volatilité implicite à 45 jours sur l'indice DAX (calcul par interpolation des deux contrats les plus proches); l'indice de volatilité MONEP est calculé à partir de la moyenne des indices à 1 et 6 mois diffusés par le MONEP pour les options sur CAC 40.

Sources : Eurex Deutschland, MONEP

#### Spreads de crédit

Mesure des écarts de taux actuariels entre des obligations soumises au risque de défaut avec des obligations qui n'y sont pas soumises. Nous considérons les spreads contre obligations gouvernementales américaines des papiers suivants :

\* obligations Brady's : le spread EMBI (calculé par JP Morgan) ;

\* obligations des entreprises industrielles américaines de notation strictement inférieure à BBB/Baa : le spread high yield (déduit de l'indice Merrill Lynch).

Parallèlement, nous présentons les spreads de taux (écarts de taux actuariels) entre obligations d'entreprises industrielles libellées en Euro, notées A et BBB, et les taux swap de même maturité.

Sources : Datastream, Bloomberg

## Page 5 & 6 : Niveaux de valorisation

Les niveaux de valorisation sont issus des données recueillies par le consensus Jacques Chahine Finance. Les BPA retenus pour le calcul de la croissance des bénéfices et des Price/Earnings sont des données avant amortissement des survaleurs.

Les niveaux de valorisation sur indice (PE & Croissance des bénéfiques) sont calculés grâce à une moyenne harmonique des PE médians des composants de l'indice.

Les tris de ratios de valorisation concernant les valeurs des indices CAC40, DJ EuroStoxx 50 et DJ Stoxx 50 sont basés sur des listes de ratios médians.

L'histogramme présenté page 5 montre les niveaux de valorisation des différents secteurs européens : les données présentées en histogramme sont les niveaux de PE 2009 (lecture sur échelle de gauche) ; les données présentées sur la courbe sont les niveaux de Price Earnings to Growth 2009 – lecture sur échelle de droite.

Page 6 sont présentés des tris de valeurs les plus attractives au sein des indices CAC40, DJ EuroStoxx 50 et DJ Stoxx 50, en fonction de 4 différents paramètres :

- PE 2009 : ratio de Prix (= dernier cours connu) / Bénéfice Net par Action avant amortissement des survaleurs anticipé pour l'année 2009 par le consensus Jacques Chahine Finance ;
- VE/EBIT 2009 : ratio de Valeur d'Entreprise (= capitalisation boursière + dette nette 2009 estimée) / EBIT 2009 estimé (= Earnings Before Interest and Taxes = Résultat d'exploitation). Les estimations de dette nette et de résultat d'exploitation sont issues du consensus Jacques Chahine Finance ;
- P/BV 2009 : ratio de Prix (= dernier cours connu) / Book Value 2009 (= valeur comptable des fonds propres part du groupe). Comme précédemment, les estimations de Book Value sont issues du consensus Jacques Chahine Finance.
- Rendements Nets 2009 : Ratio de Dividende Net anticipé en 2008 (avant avoir fiscal) / Prix (= dernier cours connu). Le dividende 2008 est calculé sur les résultats 2008 et est versé en 2009. Son estimation provient également du consensus Jacques Chahine Finance.

Source : Jacques Chahine Finance

## Page 7 : Volumes échangés

Sur ces tableaux sont présentées les valeurs dont les volumes échangés sur la semaine ont connu les plus fortes variations (à la hausse comme à la baisse) par rapport à la moyenne des volumes échangés au cours des 30 derniers jours.

Source : Datastream

## Page 8 : Taux, changes et matières premières

Parité Euro/Dollar : le graphique présente l'évolution du spot Euro/Dollar et en parallèle, l'évolution sur la même période de la volatilité implicite 1 an tirée des options de gré-à-gré à la monnaie.

Source : Bloomberg

Taux 10 ans : le graphique présente l'évolution des taux 10 ans sur la zone Euro (Bund) et sur les Etats-Unis.

Source : Datastream

Les strip Eurodollar 3 mois et Euribor 3 mois représentent la structure par date d'expiration des taux implicites des contrats *future* sur les taux monétaires 3 mois sur le dollar et l'euro respectivement. Pour juger de l'évolution des anticipations de politique monétaire à travers le temps, nous les présentons pour 3 dates : la dernière journée d'échange, une semaine auparavant et un mois auparavant.

Source : Datastream

## Page 9 - Analyse Technique

Outre le graphique de la semaine et son analyse nous proposons des perspectives sur le **momentum** à long, moyen et court terme, des **points de support** et de **résistance** ainsi qu'un commentaire pour chaque marché analysé.

- Momentum - terme anglais qui en analyse technique signifie la vélocité, puissance ou vigueur d'un marché et que l'on mesure avec des indicateurs (ou oscillateurs) tels que les stochastiques, RSI, MACD etc. Les flèches indiquent le sens anticipé sur 3 horizons de temps différents. Ainsi en fonction de nos analyses sur le momentum nous anticipons un marché :

↗ haussier      → neutre      ↘ baissier

Sur les prochain(e)s :    LT - mois                      MT - semaines                      CT - jours

- Points de supports et résistances – des niveaux de prix (plus bas → support, plus haut → résistance) où le marché a un potentiel de retournement ou rebond. Il y a plusieurs méthodes (parfois concordantes) pour calculer ces points :

- Retracements et Extensions de Fibonacci - en utilisant les proportions du « nombre d'or », notamment 61.8% et 38.2% on obtient souvent des points d'une étonnante précision.
- Lignes de tendance - les points où se situe une ligne de tendance (ou de canal) à un moment donné.
- Points hauts ou bas du passé – les extrêmes du passé deviennent des points de référence du futur
- Points psychologiques - chiffres ronds en général, tels que CAC 3000 ou Dow 10000

Un point peut être plus ou moins significatif en fonction de la fréquence à laquelle on le retrouve parmi les méthodes décrites ci-dessus. Ainsi

\*\*\* => point très significatif      \*\* => point plutôt significatif      \* => point moins significatif

Source : Natixis

**Pages 10 & 11 : calendriers des évènements sociétés et macroéconomiques**

Le calendrier des évènements micro est présenté en deux parties :

Valeurs suivies par Natixis : prévisions des analystes du bureau.

*Source : Natixis*

Valeurs non suivies par Natixis : consensus First Call

*Source : First Call*

Le calendrier macro-économique est réalisé par le service de la recherche économique de IXIS Capital Markets, également disponible dans la note hebdomadaire du même service.

*Sources : Natixis , MMS International*

Les cours de référence sont basés sur les cours de clôture.

Ce document d'informations s'adresse exclusivement à une clientèle de professionnels ou d'investisseurs qualifiés. Il vous est communiqué à titre d'information et ne peut être divulgué à un tiers sans le consentement préalable de Natixis. Il ne constitue ni une offre ni une invitation à acheter ou à souscrire des instruments financiers. Les informations contenues dans ce document proviennent de sources publiques soigneusement sélectionnées. Malgré la réalisation de toutes les diligences requises pour s'assurer que ces informations soient exactes au moment de leur publication, aucune déclaration de garantie n'est faite quant à leur exactitude, exhaustivité ou sincérité. Les performances passées et simulées ne garantissent pas les performances futures. Toute opinion contenue dans le présent document reflète le contexte actuel et peut être modifiée à tout moment sans préavis. Natixis ne saurait être tenue responsable des conséquences d'une quelconque décision prise au regard des informations contenues dans ce document. Natixis a mis en place des procédures appropriées de séparations des activités visant en particulier à prévenir les conflits d'intérêt entre ses activités de Recherche et ses autres activités. Ces « barrières à l'information » peuvent être détaillées sur demande auprès du Responsable de la conformité. A la date de cette publication, Natixis et/ou l'une de ses filiales ou sous-filiales peuvent être en conflit d'intérêt avec l'émetteur mentionné. En particulier, il se peut ainsi que Natixis ou toute personne morale ou physique liée, leurs dirigeants, leurs représentants légaux ou leurs salariés aient investi pour leur propre compte ou agissent ou envisagent d'agir, dans les douze mois à venir, en tant que conseiller, apporteur de liquidité, teneur de marché, ou banquier d'affaires d'une des sociétés mentionnées dans cette publication.

Natixis est agréée par l'Autorité de contrôle prudentiel (ACP) en France en qualité de Banque – prestataire de services d'investissements et soumise à sa supervision. Natixis est réglementée par l'AMF (Autorité des Marchés Financiers) pour l'exercice des services d'investissements pour lesquels il est agréé.

Ce document de recherche est distribué depuis le Royaume Uni par Natixis, Succursale de Londres, qui est reconnue par l'ACP et réglementée par la « Financial Services Authority » pour ses activités au Royaume Uni. Les détails concernant la régulation qu'exerce la FSA peuvent être obtenus sur simple demande à la Succursale de Londres.

La communication / distribution de ce document en Allemagne est réalisée / sous la responsabilité de Natixis, Succursale d'Allemagne. Natixis est agréée par l'ACP et réglementée par la BaFin (Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht) pour la conduite de ses activités en Allemagne.

Natixis est agréée par l'ACP et régulée par la Banque d'Espagne (Bank of Spain) et la CNMV pour l'exercice en libre établissement de ses activités en Espagne.

Natixis est agréée par l'ACP et régulée par la Banque d'Italie et la CONSOB (Commissione Nazionale per le Società e la Borsa) pour l'exercice en libre établissement de ses activités en Italie.

Natixis, Négociateur pour compte de tiers et pour compte propre agréé à l'étranger, ne destine la diffusion aux Etats-Unis de cette publication qu'aux « major U.S. institutional investors », définis comme tels selon les règles de la SEC. Ce document ne peut être distribué à aucune autre personne aux Etats-Unis. Chaque « major U.S. institutional investors » qui reçoit ce document, s'engage, par cet acte, à ne pas en distribuer l'original ni une copie à quiconque. Natixis Securities Americas LLC, Négociateur pour compte de tiers et pour compte propre agréé aux Etats-Unis et membre de la FINRA, est une filiale de Natixis. Natixis Securities Americas LLC n'est impliquée d'aucune manière dans l'élaboration de cette publication et en conséquence ne reconnaît aucune responsabilité quant à son contenu. Cette publication a été élaborée et vérifiée par les analystes de Natixis, qui ne sont pas associés de Natixis Securities Americas LLC et n'ont pas fait l'objet d'un enregistrement professionnel en tant qu'analyste auprès de la FINRA et ne sont donc pas soumis aux règles édictées par la FINRA.