

INDICES

	Clôture 30/10/09	Clôture 06/11/09	%Chg.	%YTD	Supports	Résistances		30/10/09	06/11/09
CAC 40	3607,69	3707,29	2,76%	15,21%	3538-3407	3730-3880	€/€	1,4732	1,4843
Eurostoxx 50	2743,5	2794,25	1,85%	13,98%	2743-2640	2856-2962	WTI Fut.	76,99\$	77,65\$
DAX 30	5414,96	5488,25	1,35%	14,10%	5310-5160	5595-5745	Gold	1044,90\$	1095\$
DowJones	9712,73	10023,42	3,20%	14,21%	9623-9425	10125-10347			
Nasdaq	2045,11	2112,44	3,29%	33,95%	2018-1957	2110-2130			

RESUME DE LA SEMAINE

- La semaine s'est déroulée en deux temps pour le Cac40. Entre lundi et mardi, l'Indice phare de la place parisienne a clôturé à son plus bas depuis deux mois à 3584,25 points, avant de se hisser au dessus des de la barre des 3700 points les trois derniers jours de la semaine, pour finir sur une note stable à 3707 points. Si les investisseurs manquent de visibilité sur le calendrier des retraits de liquidités par les grandes banques centrales, ce qui est une source d'inquiétudes, le statu quo monétaire, de la Réserve fédérale américaine, de la Banque d'Angleterre et de la Banque centrale européenne, a permis d'inverser la tendance. Quoi qu'il en soit, les marchés restent très volatils, et les investisseurs nerveux. **Les causes sont toujours les mêmes : confiance, croissance, chômage, risque d'une récession en W**, et l'annonce vendredi d'un chômage américain au-dessus de la barre symbolique des 10 %, n'a apporté que de l'incertitude. Un yoyo, donc, pour le mois de novembre dans un « trading range » dont les bornes basse et haute pourraient s'écarter de plus ou moins 5% par rapport aux limites récentes dans l'attente d'une nouvelle tendance.

La semaine sera encore chargée en statistiques et en publication, on retiendra principalement aux Etats-Unis la situation budgétaire, la balance commerciale et l'indice du sentiment des consommateurs de l'Université du Michigan. Du côté des résultats on attend celui du géant de la distribution Wal-Mart.

En France, bon nombre de valeurs du Cac 40 publieront leur chiffre d'affaires ou leurs résultats trimestriels, parmi lesquelles les résultats de Veolia environnement lundi, Crédit Agricole mardi, Bouygues, EDF, GDF Suez, Vallourec, Vinci et Vivendi jeudi, Dexia et Technip vendredi. Du côté des statistiques économiques, on prendra connaissance du PIB français au troisième trimestre.

L'or a atteint un plus haut historique à 1101,42\$, alors que la parité Euro/Dollar est restée stable sur la semaine à 1,4843\$.

La Banque centrale européenne a laissé inchangé son principal taux directeur, le taux de refinancement, au niveau historiquement bas de 1%. Ce statu quo n'a pas surpris les économistes, qui s'attendent à ce qu'il soit prolongé pendant de nombreux mois. La Banque d'Angleterre a également maintenu son principal taux directeur à 0,5%.

La Réserve Fédérale Américaine a laissé inchangé ses taux, ramenés au plus bas depuis décembre 2008, entre 0 et 0,25%. Depuis la dernière réunion du mois de septembre dernier, le Comité monétaire de la Banque centrale US suggère que l'économie US a continué de se redresser. Les conditions sur les marchés financiers ont peu changé depuis la dernière réunion du Comité. L'activité dans le secteur de la construction a continué d'augmenter au cours des derniers mois. Les dépenses des ménages semblent progresser mais restent limitées par les pertes d'emplois, des revenus atones, la baisse des prix des logements, et le resserrement sur le marché du crédit

Les entreprises ont poursuivi la baisse de leurs investissements fixes et leurs réductions d'effectifs, bien qu'à un rythme moins soutenu. Elles ont continué leurs progrès en matière d'alignement sur les ventes. Bien que l'activité économique soit susceptible de rester faible pour un certain temps encore, le Comité continue de prévoir que les actions politiques visant à stabiliser les marchés financiers et les institutions, les stimulations fiscales et monétaires, et les forces de marché contribueront à la reprise de la croissance économique et à un retour progressif à des niveaux d'utilisation des ressources plus élevés dans un contexte de stabilité des prix. Le Comité s'attend à ce que l'inflation reste modérée pendant un certain temps. Dans ces circonstances, la Réserve fédérale va employer une vaste gamme d'outils pour promouvoir le redressement économique et préserver la stabilité des prix. Le Comité maintient donc ses taux fédéraux dans la fourchette cible comprise entre 0 et 0,25%, et estime que les conditions économiques sont de nature à justifier ce niveau exceptionnellement bas pour une période prolongée.

Afin de fournir un soutien aux marchés du logement et à améliorer les conditions générales sur les marchés du crédit privé, la Réserve fédérale va acheter jusqu'à 175 Mds\$ de dettes agencées, soit moins que les 200 Mds\$ anticipés auparavant. Le comité va graduellement ralentir le rythme de ces transactions afin de favoriser une transition harmonieuse sur les marchés et anticipe la fin de ces opérations au premier trimestre 2010. Le Comité continuera d'évaluer le calendrier et les montants de ses achats de titres en fonction de l'évolution des perspectives économiques et des conditions des marchés financiers. La réserve fédérale continuera de surveiller la taille et la composition de son bilan et fera des ajustements à ses programmes de crédit et de liquidité si cela est nécessaire.

- Statistiques américaines :** L'ISM manufacturier américain d'octobre 2009 a atteint 55,7 selon le rapport du jour, contre 52,6 en septembre, soit une croissance de 3,1 points de pourcentage. Cet indicateur traduit en fait une accélération de l'expansion dans l'industrie manufacturière aux Etats-Unis. Le sous-indice des commandes nouvelles a décliné de 2,3 points de pourcentage en comparaison de septembre, à 58,5 en octobre. L'indice de production a bondi de 7,6 points de pourcentage pour atteindre 63,3. Le sous-indice de l'emploi ressort en vive hausse, passant de 46,2 en septembre à 53,1 en octobre. L'indice des stocks progresse de 4,4 points de pourcentage, à 46,9. L'indicateur des prix augmente de 1,5 point, à 65. L'indice du backlog de commandes demeure stable à 53,5.

La National Association of Realtors américaine vient de publier, pour septembre 2009, un indicateur des promesses de ventes de logements US en progression de 6,1% à 110,1, contre 103,8 en août. L'indice de septembre 2009 ressort par ailleurs en croissance de 21,2% par rapport à l'an dernier (en septembre 2008). Les promesses de ventes US ont augmenté pendant huit mois consécutifs, la plus longue série depuis 2001 et les débuts de l'étude. L'indice ressort ainsi au plus haut depuis décembre 2006. Lawrence Yun, économiste de la NAR, explique que nous "assistons à une ruée des premiers acheteurs, qui essayent de profiter du crédit d'impôt qui expire à la fin de ce mois".

Les dépenses de construction aux Etats-Unis en septembre 2009 ont affiché une augmentation assez nette de +0,8%, soit une performance supérieure au consensus des économistes, grâce à la construction dans l'immobilier résidentiel. Cependant, le gouvernement précise que les dépenses de construction d'août ont été revues en baisse. Elles auraient décliné en fait de -0,1%, et non pas augmenté de 0,8% comme précédemment estimé. En septembre, les dépenses de construction dans l'immobilier résidentiel ont grimpé de 3,9%, un record depuis l'été 2003. Les commandes à l'industrie US ont augmenté sur un rythme ajusté des variations saisonnières de 0,9% en septembre 2009, avec l'automobile, la machinerie, la chimie et la défense. Le Département au Commerce a donc fait état d'augmentations des commandes industrielles

manufacturières sur cinq des six derniers mois. Toutefois, ces commandes à l'industrie demeurent en baisse de 13,9% sur neuf mois en 2009, en comparaison de l'an dernier. Les commandes de biens durables pour septembre ont progressé de 1,4% (révision en hausse après +1% précédemment estimé). Les commandes en biens non-durables se sont appréciées de 0,6%. Les stocks ont décliné de 1% en septembre (13ème mois de baisse).

L'indice ISM des services américains dévoilé par l'Institute for Supply Management a légèrement reculé en octobre 2009, mais il ressort encore supérieur à 50 et indique donc une activité en expansion dans les services aux Etats-Unis. L'indicateur NMI / PMI a donc reculé de 0,3 point de pourcentage, à 50,6 en octobre contre 50,9 sur le mois précédent. L'indice d'activité / production a augmenté à 55,2, contre 55,1 en septembre. L'indicateur des commandes nouvelles ressort en progression à 55,6, contre 54,2. Le sous-indice de l'emploi, par contre, flanche de 3,2 points, passant de 44,3 en septembre à 41,1 en octobre. L'indice des prix est en augmentation de 4,2 points, de 48,8 en septembre à 53 en octobre. L'indicateur du backlog de commandes grimpe de 2 points à 53,5.

Selon ADP, les destructions d'emplois se sont chiffrées à 203.000 en octobre 2009 aux Etats-Unis, dans le secteur privé non-agricole, sur une base ajustée des variations saisonnières. En outre, les suppressions de postes pour septembre ont été revues à 227.000, contre 254.000 auparavant estimé. ADP constate qu'octobre a été le 7ème mois consécutif durant lequel le déclin de l'emploi US a déceléré. Néanmoins, malgré les indications récentes d'une stabilisation de l'activité économique globale, l'emploi "devrait décliner probablement durant au moins quelques mois supplémentaires".

La firme d'études Challenger, Gray & Christmas a dévoilé son dernier rapport relatif aux destructions et créations de postes aux Etats-Unis. D'après l'étude, le nombre des suppressions de postes programmées par les employeurs US a décliné pour le 3ème mois consécutif en octobre 2009, chutant de 16% à 55.679 emplois, contre 66.404 en septembre 2009. En outre, les destructions d'emplois d'octobre sont au plus bas depuis mars 2008 et ressortent en baisse de 51% en comparaison d'un niveau de 112.884 suppressions de postes en octobre 2008. Challenger explique que le rythme des suppressions d'emplois s'est ralenti régulièrement durant l'année, après avoir touché un pic de sept ans à 241.749 en janvier 2009. Le nombre des licenciements a reculé en séquentiel, d'un mois par rapport à l'autre, durant 8 des 10 derniers mois. Malgré cette tendance baissière apparente, les 1.192.587 licenciements annoncés cette année aux Etats-Unis par les grandes entreprises traduisent une hausse de 36% en comparaison des destructions d'emplois d'octobre 2008, relate Challenger. La Société d'études constate également qu'il suffit maintenant de 31.406 licenciements supplémentaires pour atteindre déjà le niveau des suppressions de postes de 2008, bien avant la fin de l'année 2009.

La productivité US non-agricole a augmenté sur un rythme de 9,5% au 3ème trimestre 2009, un plus haut depuis six ans et un taux de croissance supérieur au consensus de place (environ 7% attendus par les économistes). Les coûts unitaires du travail, mesure d'inflation, ont régressé sur un rythme record de 5,2%, soit une baisse plus lourde qu'anticipé par les économistes.

La Chambre américaine des représentants pourrait voter dès ce jeudi une nouvelle législation destinée aux chômeurs et au marché immobilier. Un volet du package permettrait de prolonger les allocations chômage de 14 semaines, et même de six semaines de plus pour les Etats américains aux taux de chômage de plus de 8,5%. L'autre partie du plan de 25 Mds\$ passe par l'extension des crédits fiscaux de 8.000\$ pour les primo-accédants immobiliers, ainsi que de nouveaux crédits d'impôt de 6.500\$ pour les propriétaires de logements depuis cinq ans désireux d'acquérir un nouveau domicile. Le Sénat des Etats-Unis a voté hier unanimement la loi.

Les Etats-Unis ont détruit encore 190.000 postes non-agricoles en octobre 2009, alors que le taux de chômage s'est élevé à 10,2%, contre 9,8% sur le mois précédent. Il s'agit d'une mauvaise surprise puisque les destructions d'emplois dépassent le consensus, tout comme le taux de chômage qui n'était attendu qu'à 9,9%. Selon le gouvernement américain, les plus importantes pertes d'emplois sur le mois ont concerné la construction, l'industrie manufacturière et la distribution. Le taux de chômage américain rejoint donc son sommet depuis avril 1983.

Les destructions de postes US en août ont été revues de 201.000 à 154.000. Celles de septembre ont été ajustées de 263.000 à 219.000 par le gouvernement. Depuis les débuts de la récession, les Etats-Unis ont désormais détruit 7,3 millions d'emplois. Une mesure alternative du chômage américain tenant compte des travailleurs à temps partiel et des sans emplois dits "découragés" atteint 17,5%, au plus haut depuis 1995.

Le Département au Commerce américain a fait état des stocks de grossistes US pour septembre 2009 en déclin de 0,9% en comparaison d'août 2009 et en retrait de 15% par rapport à septembre 2008, à 377,7 Mds\$. Les ventes des grossistes, quant à elles, ont augmenté de 0,7% par rapport au mois antérieur, mais chutent encore de 15,2% en glissement annuel à 320,2 Mds\$.

Selon la Fed, les crédits à la consommation de septembre ont chuté de 7,2% en rythme annualisé, ce qui correspond au huitième mois consécutif de baisse. La Fed précise que depuis la création de cette statistique économique il y a 66 ans, c'est la première fois qu'elle constate une si longue période de retrait. Les crédits à la consommation ont reculé de 14,8 Mds\$ pour s'établir à 2.460 Mds\$. Par ailleurs, la diminution du mois d'août a été revue à la baisse de 12 Mds\$ à 9,9 Mds\$. La dette "nonrevolving" de septembre a diminué de 4,9 Mds\$ à 1.570 Mds\$, soit une baisse de 3,7%. Pour le troisième trimestre, la dette a baissé de 6,1% après un déclin de 6,6% sur le T2.

NOUVELLES DES SOCIETES

- **CAPGEMINI** : Capgemini a confirmé son objectif d'un taux de marge opérationnelle de l'ordre de 7% pour 2009, mais a réduit sa prévision de croissance organique. Au troisième trimestre, le groupe de conseil et de services informatiques a réalisé un chiffre d'affaires de 1,946 milliard d'euros, en recul de 9% sur une base organique. Le consensus Reuters s'élevait à 2,035 milliards d'euros. Capgemini s'attend à ce que sa décroissance organique au quatrième trimestre soit comparable à celle du troisième trimestre. Il anticipait auparavant un repli compris entre 4% et 6% sur les six derniers mois de l'année. « Des signes de stabilisation, voire de reprise, sont désormais perceptibles dans certains segments du marché ; leurs effets ne seront cependant pas immédiats », a indiqué le groupe. L'infogérance a affiché un léger repli de 2,7%, tandis que les trois autres métiers ont régressé de 12,5% en moyenne. Les prises de commandes enregistrées au troisième trimestre 2009 totalisent 1,981 milliard d'euros : par rapport au troisième trimestre 2008, elles progressent de 7% pour l'activité infogérance, tandis que pour les trois autres métiers (conseil, intégration de systèmes et assistance technique de proximité), le ratio « prises de commandes sur chiffre d'affaires » reste supérieur à 1.
- **LAFARGE** : Le cimentier Lafarge SA a annoncé une baisse de 38%, supérieure aux prévisions, de son bénéfice net au troisième trimestre, le ralentissement économique continuant de peser sur ses résultats. Le groupe a par ailleurs revu à la baisse son estimation de volumes pour l'ensemble de 2009 et anticipe désormais un repli de 6% à 8%, contre une baisse de 4% à 8% attendue précédemment. Selon le groupe, l'effet de la reprise économique et des plans de relance devrait soutenir ses marchés à partir du second semestre 2010. Au troisième trimestre 2009, le résultat net est ressorti à 404 millions d'euros, contre 647 millions d'euros au troisième trimestre 2008. Les analystes interrogés par Dow Jones Newswires l'attendaient en moyenne à 412,2 millions d'euros. Sur la période de juillet à septembre 2009, le chiffre d'affaires du groupe a régressé de 20%, à 4,25 milliards d'euros, et son résultat opérationnel a reculé de 28%, à 852 millions d'euros. Les analystes tablaient en moyenne sur un chiffre d'affaires de 4,66 milliards d'euros et un résultat d'exploitation de 852 millions d'euros. "Le troisième trimestre a montré les tout premiers signes de stabilisation du ralentissement économique mondial", a toutefois indiqué Bruno Lafont, le président-directeur général du groupe, dans un communiqué. "Sur les marchés développés, un redressement des volumes pourrait se dessiner à partir de la seconde partie de l'année 2010", a-t-il ajouté. Le dirigeant a également affirmé que Lafarge allait poursuivre ses baisses de coûts, le contrôle de ses investissements industriels et l'optimisation de son besoin en fonds de roulement.

- **LAGARDERE** : Lagardère SCA dévoile un chiffre d'affaires de 5820 millions d'euros au 30 septembre, soit une baisse de 3,7% en données brutes et de 3,9% à données comparables. L'effet positif des variations de périmètre, lié pour l'essentiel à l'intégration globale de WSG à partir du 1^{er} janvier 2009, est compensé par un effet de change défavorable. En données comparables, Lagardère Publishing (+8,8%) affiche des ventes toujours en forte progression en dépit d'une base de comparaison élevée. L'activité est tirée par une très bonne rentrée littéraire en France et par une croissance à deux chiffres aux États-Unis malgré le ralentissement du phénomène Stephenie Meyer. Lagardère Active (-17,9%) a fait part d'un rythme de contraction du chiffre d'affaires quasi-équivalent à celui constaté à fin juin 2009. L'évolution est plus favorable pour l'Audiovisuel (-13,5%) que pour la Presse (-19,1%) mais toujours très contrastée selon les pays. Le chiffre d'affaires publicitaire a reculé d'environ 25% compte tenu d'une dégradation pour les magazines en France et la Radio à l'international, partiellement compensée par une amélioration de tendance pour la Radio en France. Lagardère Services (-2,5%) a réalisé des tendances semblables à celles observées à fin juin 2009, avec cependant une baisse du chiffre d'affaires en distribution de presse légèrement supérieure à 8% (-6,5% hors fermeture de l'activité en Pologne) et une stabilité de l'activité de détail. Enfin, Lagardère Sports (-12%) a accusé une baisse sensible des ventes compte tenu d'une base de comparaison et d'un calendrier sportif moins favorables qu'au troisième trimestre 2008 et d'un ralentissement de l'activité en Europe. Le groupe confirme son objectif de variation du Résultat Opérationnel courant (Résop) hors Lagardère Active compris entre une stabilité et une baisse n'excédant pas 10% et ceci compte tenu de parités de change constantes. En dépit d'un environnement économique toujours très difficile, l'objectif du groupe est désormais d'atteindre la partie supérieure de cette fourchette.
- **SUEZ ENVIRONNEMENT** : Suez Environnement indique qu'au terme des trois premiers trimestres de son exercice 2009, son résultat brut d'exploitation a reculé de 3,2% à 1.498 millions d'euros, soit une baisse de 2,1% à changes constants et de 4,1% en termes organiques. Les objectifs sur l'ensemble de l'année sont maintenus, ainsi que les mesures d'économies. Depuis le début de l'année, le taux de résultat brut d'exploitation sur les ventes est de 16,8%, contre 17% sur la même période l'an dernier. 'Hors coûts des couvertures gasoil prises en 2008 (- 31 millions d'euros), le RBE est stable hors change', indique Suez Environnement. Le groupe de services collectifs, dont GDF Suez détient 35,4% du capital, ajoute que son chiffre d'affaires s'est sur la période tassé de 2,2% à 8.923 millions d'euros (soit - 0,9% à changes constants et - 3,5% en termes organiques). Par segment, la Propreté Europe voit ses ventes reculer de 8,9% à 3.957 millions. Mais celles de l'International progressent de 5,9% à 2.061 millions et l'Eau Europe de 2,6% à 2.894 millions d'euros. La dette financière nette du groupe a reculé de 3% depuis juin à 6.293 millions d'euros. Enfin et en guise de perspectives, Suez Environnement confirme ses objectifs 2009 et souligne que d'ici la fin de l'année, 'ses priorités de génération de cash flow libre et de préservation de sa rentabilité' restent d'actualité, 'grâce à l'effet croissant de son programme de réduction des coûts Compass.'
- **BNP Paribas** : BNP Paribas annonce avoir réalisé une 'très bonne performance' au 3^{ème} trimestre, avec un bénéfice net en hausse de 45% sur une base annuelle, notamment sous l'effet de l'acquisition de Fortis. Le groupe bancaire - qui évoque une conjoncture économique 'toujours dégradée' mais des marchés de capitaux 'plus normalisés' - publie un bénéfice net part du groupe de 1.305 millions d'euros, contre un profit de 901 millions d'euros. La seule contribution de BNP Paribas Fortis se monte à 277 millions d'euros sur le trimestre. Dans son communiqué, BNP Paribas précise avoir réussi à dégager un résultat d'exploitation de 2.326 millions d'euros, plus de deux fois supérieur à celui du troisième trimestre 2008 qui avait été marqué par la faillite de Lehman Brothers. Tous ses pôles opérationnels du groupe ont apporté une contribution positive aux résultats du groupe. Au sein de son nouveau périmètre, qui englobe Fortis, le groupe a enregistré un produit net bancaire de 10.663 millions d'euros, soit une hausse de 40% par rapport au troisième trimestre 2008. Cette performance inclut un impact négatif de 308 millions lié à la réévaluation de la dette propre contre un impact positif de 123 millions sur la même période de 2008. Sur l'ensemble des neuf premiers mois, le produit net bancaire du groupe s'élève à 30.133 millions d'euros, soit une progression de 34% par rapport aux neuf premiers mois de 2008. Le résultat net part du groupe s'inscrit à 4.467 millions d'euros sur cette période, en hausse de 1,8% par rapport à la même période.
- **SOCIETE GENERALE** : Société Générale a publié un bénéfice net de 426 millions d'euros au troisième trimestre. Malgré une hausse de 132%, ce chiffre est ressorti inférieur aux attentes du marché, qui attendait un chiffre de 524 millions d'euros. Le résultat a notamment subi l'impact de provisions plus élevées que prévu sur la période. Ces provisions se sont élevées à 1,5 milliard d'euros, en hausse de 40%, contre 1,3 milliard seulement attendu par le marché. Le produit net bancaire est quant à lui ressorti à 5,97 milliards d'euros, soit une hausse de 16,9% par rapport au troisième trimestre 2008. Le résultat a par ailleurs été marqué par une hausse des impayés sur la banque de détail à l'international.
- **TOTAL** : Total annonce une diminution de 54% de son bénéfice net pour le troisième trimestre en raison d'une forte baisse de la demande de pétrole. Le géant pétrolier fait état d'un résultat net ajusté de 1,9 milliard d'euros pour le trimestre écoulé, contre un profit de plus de quatre milliards sur la même période de 2008. Par rapport au deuxième trimestre, son résultat net ressort malgré tout en hausse de 9%. Dans son communiqué, Total souligne que le prix du baril de Brent s'est établi à 68,1 dollars en moyenne au troisième trimestre, soit une baisse de 41% en rythme annuel. Pour mémoire, le troisième trimestre 2008 s'était caractérisé par des niveaux de cours pétroliers record. Le groupe ajoute que les prix du gaz et les marges de raffinage ont atteint des niveaux 'très bas' lors du trimestre écoulé, sous l'effet d'excédents de capacité liés à la faiblesse de la demande. Sa production d'hydrocarbures a été de 2,24 millions de barils équivalent pétrole par jour au troisième trimestre, soit une petite hausse de 1% d'une année sur l'autre.
- **L'OREAL** : L'Oreal a enregistré une progression de son chiffre d'affaires à 9 mois de 0,7 % à 13 milliards d'euros (+0,5 % à taux de change constants et -1,9 % à données comparables). "Malgré un marché qui reste difficile, la reprise de la croissance de l'activité cosmétique au 3^{ème} trimestre est très encourageante et vient confirmer l'amélioration graduelle des ventes que nous avions annoncée", a déclaré Jean-Paul Agon, Directeur Général du groupe de cosmétiques. "Chaque division a amélioré ses performances par rapport au premier semestre. La Division Produits Grand Public est en nette accélération. La situation des divisions Produits Professionnels et Cosmétique Active se redresse, tandis que l'activité des Produits de Luxe reste contrastée", précise le communiqué.

DERNIERES RECOMMANDATIONS IMPORTANTES

- **CARREFOUR** : Jefferies entame le suivi de Carrefour à l'achat, avec un objectif de cours de 36 euro. L'intermédiaire observe que si le distributeur s'est montré très vulnérable au fléchissement de la consommation, ses marges ont passé leur point bas et les EUR3,1 milliards d'économies de coûts lui fournissent les moyens de se repositionner de manière plus concurrentielle sur le marché français. Jefferies prévoit une croissance des bénéfices de 60% entre 2010 et 2012, et juge Carrefour en mesure de réduire sa dette nette de plus de EUR 2 milliards.
- **SAINT-GOBAIN** : HSBC lance le suivi de Saint-Gobain avec une recommandation sous-pondérer et un objectif de cours de 35 euros. La banque estime que le groupe a investi lourdement dans les pays développés à faible croissance et les marchés finaux de la construction, affectés par la crise économique.
- **SOCIETE GENERALE** : Crédit suisse a relevé son objectif de cours sur le titre Société Générale de 52 à 55 euros, en estimant que l'amélioration de la solvabilité de la banque devrait soutenir son titre. Son conseil reste cependant inchangé à 'neutre'.
- **SUEZ ENVIRONNEMENT** : La confirmation de ses perspectives par Suez Environnement est une bonne nouvelle, indique Sal. Oppenheim. En particulier, "la stabilisation des volumes de déchets est certainement un signal positif". Le chiffre d'affaires pour les neuf premiers mois de l'exercice est conforme aux attentes tandis que le résultat brut d'exploitation est supérieur d'environ 1% aux prévisions, ajoute Oppenheim. Le courtier a une recommandation d'achat avec une juste valeur de 19 euros.

- **LAGARDERE** : Le chiffre d'affaires de Lagardère pour les neuf premiers mois de l'année 2009 est ressorti conforme aux attentes, bien que le chiffre d'affaires de l'édition soit meilleur que ne le prévoyait Oddo, observe l'analyste Bruno Hareng. L'annonce par le groupe qu'il vise la partie haute de sa fourchette de prévisions pour le résultat opérationnel annuel était également attendue, selon l'analyste. La recommandation d'achat et l'objectif de cours de 34 euros sont confirmés.
- **BOUYGUES** : UBS relève son objectif de cours sur Bouygues de 24 à 29 euros avec une position 'vente' maintenue, avant le point d'activité du conglomérat, le 12 novembre prochain. L'analyste anticipe un chiffre d'affaires de 8482 millions d'euros pour le troisième trimestre, en baisse de 3,7%.
- **France TELECOM** : Goldman Sachs relève sa recommandation sur France Télécom de neutre à acheter et porte son objectif de cours de 22,50 à 23,60 euros. La banque estime que l'excédent brut d'exploitation devrait atteindre EUR900 millions à EUR1 milliard sur l'ensemble de l'exercice 2009. Evoquant la présence du groupe sur le marché européen de la téléphonie mobile, elle ajoute que France Télécom a suffisamment d'excédents de trésorerie pour éventuellement conforter cette position. En outre, de nouveaux détails sur les réductions de coûts et les synergies potentielles de la joint-venture au Royaume-Uni pourraient justifier un relèvement des prévisions.
- **LAFARGE** : HSBC lance le suivi de Lafarge à surpondérer, avec un objectif de cours de 90 euros. La banque anticipe une croissance moyenne des ventes de 5% à long terme, en se fondant sur son modèle pour le ciment à l'échelle mondiale, qui prévoit une forte expansion de l'urbanisation dans les marchés émergents.

Le chiffre d'affaires de Lafarge est ressorti inférieur aux attentes au troisième trimestre et les ventes de ciment en volumes ont déçu en raison de conditions de marché difficiles en Amérique du Nord et en Europe, commente Bank of America Merrill Lynch. La banque note toutefois que les prix sont restés globalement positifs et que la marge opérationnelle du groupe a bien résisté grâce aux économies réalisées et aux baisses de coûts. Elle se dit en outre confiante pour 2010 compte tenu de la forte croissance escomptée à la fois sur les marchés matures et émergents. La recommandation d'achat est confirmée avec un objectif de cours de 75 euro.

RBS réaffirme son opinion 'vendre' et son objectif de cours de 29,4 euros sur Lafarge. Le bureau d'études prévoit pour la période un bénéfice net sous-jacent de 310 millions d'euros, en baisse de 52%, soit un total sur neuf mois de 637 millions, en recul de 55%. 'Les résultats trimestriels sont susceptibles de mettre en lumière la résilience des marchés émergents et la faiblesse des marchés matures' estime RBS, qui s'attend aussi à un affaiblissement d'une dynamique de prix jusqu'à présent positive. L'analyste note que ses prévisions ne prévoient pas de gains sur des cessions de droits d'émissions, et peuvent donc se trouver inférieures aux consensus.

- **DEXIA** : Oddo conserve sa recommandation Alléger ainsi que son objectif de cours de 5 euros sur Dexia. Le broker prend en compte le feu vert de la Commission européenne concernant la garantie octroyée conjointement par la Belgique, la France et le Luxembourg pour couvrir les engagements de Dexia jusqu'en février 2010. La Commission a considéré que la prolongation de cette mesure est justifiée par la situation financière du groupe et par son importance pour les économies des trois Etats membres. «Nous restons donc prudents sur le titre alors que nous ne savons toujours pas dans quel environnement de levier le groupe sera autorisé à opérer dans le futur ni même quelle sera l'ampleur des cessions exigées par la Commission européenne», écrit Oddo.
- **PERNOD RICARD** : Cheuvreux a relevé son objectif de cours sur Pernod Ricard de 54 à 56 euros, en maintenant sa recommandation Sous-performance. Le broker estime que le groupe est prêt pour la reprise, notamment grâce à son positionnement unique sur les marchés émergents.

JPMorgan relève son objectif de cours pour Pernod Ricard de 54 à 55 euros, la légère révision en baisse de ses prévisions de résultats étant compensée par l'abaissement de son estimation de besoin en fonds de roulement et des engagements de retraite et de provisions du groupe. La banque confirme sa recommandation neutre sur le titre. Selon elle, la réaction positive de l'action après l'annonce d'un objectif de croissance organique de 1% à 3% du résultat opérationnel courant montre que "les investisseurs s'attendaient déjà à un niveau de croissance organique très faible" pour 2009-2010.

- **BNP Paribas** : Deutsche Bank a relevé son objectif de cours sur BNP Paribas de 59 à 65 euros avec une recommandation maintenue à Acheter
- Natixis Securties passe à l'achat sur BNP Paribas (renforcer avant) et relève son objectif de cours de 68 à 72,8 euros. Pour le broker, qui reprend le commentaire de la banque, indique que 'la page de la crise est tournée' et les résultats publiés hier 'confirment, si besoin était, que BNP figure parmi les gagnants de la crise'.
- **L'OREAL** : Credit Suisse a réitéré sa recommandation Sous-performance et son objectif de cours de 65 euros sur L'Oréal. Le broker indique que la croissance organique des ventes est ressortie en ligne avec ses estimations.

L'Oréal a réalisé au troisième trimestre "une performance très satisfaisante dans l'environnement actuel", estime Oddo Securities. Le courtier note en particulier la "performance meilleure qu'attendu" dans les cosmétiques, qui ont connu une croissance de 1,1%, et la "bonne surprise" de l'activité grand public, qui a affiché une progression de 5,9%. Oddo souligne également la confiance de la direction pour le quatrième trimestre et estime que L'Oréal "est l'un des groupes les mieux positionnés pour traverser la crise et celui qui en sortira le plus renforcé". Il recommande le titre à l'achat, avec un objectif de cours de 80 euros.

- **VEOLIA ENVIRONNEMENT** : Crédit Suisse a relevé son opinion sur Veolia Environnement de Sous-performance à Neutre et revu à la hausse son objectif de cours de 15,9 à 20,7 euros. L'action a perdu 17% depuis ses plus hauts de fin septembre, sous-performant le secteur de 11% et le marché de 13%. Le broker voit peu de catalyseurs susceptibles de provoquer une nouvelle sous-performance du titre d'ici la fin de l'année. Les poids respectifs des deux ou trois éléments qui pénalisaient le titre se sont atténués, a expliqué le bureau d'études. La vision négative de l'analyste sur Veolia était soutenue par : le risque d'une reprise de la croissance des résultats plus lente qu'attendu par le marché, la poursuite d'une politique d'acquisition dilutive, le risque d'une augmentation de capital dilutive. Credit Suisse estime que l'augmentation de capital reste une possibilité pour Veolia au premier trimestre 2010. En revanche, la faible réaction de l'action aux résultats du premier semestre et le récent changement de management ont réduit (mais pas complètement effacé) les deux premiers facteurs.

VALEURS PREFEREES, OBJECTIF (GESTION)

	Cours entrée	Date entrée	Clôture 06/11/09	OBJ		Cours entrée	Date entrée	Clôture 06/11/09	OBJ
France Tel	17	20/04/2009	17,28	21,10	Sanofi	53	23/03/2009	49,03	60
EDF	34	26/06/2009	37	43	SES Global	14,51	28/10/2009	14,92	16,16
Peugeot	23	14/10/2009	23,355	28	Veolia	23	23/10/2009	22,26	27
St-Gobain	33	17/06/2008	36,18	41	Vivendi	17	25/06/2009	19,29	22