

### INDICES

	Clôture 05/02/10	Clôture 12/02/10	%Chg.	%YTD	Supports	Résistances		05/02/10	12/02/10
<b>CAC 40</b>	<b>3563,76</b>	<b>3599,07</b>	<b>0,99%</b>	<b>-8,57%</b>	<b>3545-3440</b>	<b>3745-3830</b>	€/€	<b>1,3656</b>	<b>1,3626</b>
<b>Eurostoxx 50</b>	<b>2631,64</b>	<b>2674,46</b>	<b>1,63%</b>	<b>-9,84%</b>	<b>2550-2463</b>	<b>2760-2845</b>	WTI Fut.	<b>71,89\$</b>	<b>74,20\$</b>
<b>DAX 30</b>	<b>5434,34</b>	<b>5500,39</b>	<b>1,22%</b>	<b>-7,67%</b>	<b>5310-5162</b>	<b>5593-5735</b>	Gold	<b>1065,70\$</b>	<b>1093,40\$</b>
<b>DowJones</b>	<b>10057,09</b>	<b>10099,14</b>	<b>0,42%</b>	<b>-3,15%</b>	<b>9660-9430</b>	<b>10240-10310</b>			
<b>Nasdaq Comp.</b>	<b>2141,12</b>	<b>2183,53</b>	<b>1,98%</b>	<b>-3,77%</b>	<b>2115-2025</b>	<b>2229-2275</b>			

### RESUME DE LA SEMAINE

- Après quatre semaines consécutives de baisse, les marchés actions se sont donc stabilisés. Il faut bien reconnaître, que nous sommes parvenus à mettre un frein à la baisse des marchés, mais **qu'on se pose toujours beaucoup de questions concernant la croissance, l'endettement des états et le réel retour d'une stabilité de l'économie**. Malheureusement, les réponses mettront du temps à arriver sur le devant de la scène.

Vendredi, alors que la Grèce est sauvée par les paroles des Gouvernements Européens, c'est **le gouvernement chinois moteur de la croissance mondiale qui fait parler de lui de nouveau, en augmentant le taux obligatoire des réserves des banques de 50 points de base**. Les Chinois se montrent très concernés par les risques d'inflation et semblent bien décidés à contrer la spirale inflationniste.

Du point de vue de l'analyse technique, **le CAC40 a préservé son support à 3550, le S&P500 celui des 1050 points**. A court terme la situation est très incertaine, même si un rebond vers les 3680 points est envisageable, voir 3720, les tensions baissières sont encore fortes.

- La saison des résultats et de publication de chiffres d'affaires continue avec, entre autre, **Axa, Capgemini, PPR, Schneider Electric, Société Générale, Technip, Pernod Ricard, Air Liquide, l'Oréal, BNP Paribas, Carrefour et Lafarge**. Aux Etats-Unis, sur les 380 sociétés du S&P 500 qui ont publié leurs résultats. 72,4% sont au-dessus des attentes, 17,6% en dessous et 10% en ligne.

Du côté des statistiques économiques, on suivra aux Etats-Unis, les chiffres du commerce extérieur, **le compte rendu du conseil de politique monétaire de la Réserve fédérale mercredi**, les indices composites du Conference Board jeudi et les prix à la consommation vendredi. A noter que les marchés américains seront fermés lundi pour le « President Day ».

- Le Président de la Banque Centrale américaine, **Ben Bernanke, vient d'indiquer que le timing de hausse à venir des taux d'intérêt historiquement bas dépendra de l'évolution de la conjoncture économique**, mais ajoute que la Fed est prête à agir. Bernanke a également précisé que la Fed pourrait être flexible concernant la combinaison exacte des outils à utiliser pour relever ses taux. Il a ainsi indiqué que la Fed pourrait continuer à tester ses outils pour éponger l'argent du système financier et ensuite étendre ces programmes alors que l'échéance du resserrement des taux approcherait. La Fed pourrait vraisemblablement commencer le resserrement du crédit en augmentant le taux d'intérêt qu'elle verse aux banques pour leurs réserves excédentaires. C'est juste "une option possible", a néanmoins précisé M. Bernanke.

- Statistiques américaines** : Le déficit commercial US pour décembre 2009 est ressorti à 40,2 Mds\$, après 36,4 Mds\$ en novembre. Le déficit de décembre ressort ainsi plus lourd qu'anticipé (36 Mds\$ de consensus). Les importations sur décembre ont augmenté de 8,4 Mds\$ à 189,2 Mds\$, avec le pétrole et l'automobile. Les exports se sont appréciés de 4,6 Mds\$ à 142,7 Mds\$ avec les matériaux industriels. Sur l'ensemble de l'année 2009, le déficit s'est tassé à 380,7 Mds\$, contre 695,9 Mds\$ en 2008.

Les inscriptions hebdomadaires nouvelles au chômage, sur un rythme ajusté des variations saisonnières, ont reculé de 43.000 pour la semaine close au 6 février pour s'établir à 440.000. Un chiffre meilleur qu'attendu puisque le consensus Bloomberg tablait sur 465.000 nouvelles demandes, et au plus bas depuis le 2 janvier. La moyenne à quatre semaines atteint 468.500 pour la période terminant le 6 février. Un chiffre en baisse de 1.000 par rapport à la semaine précédente.

Les ventes de détail US pour janvier 2010 se sont établies globalement en hausse de 0,5%, après -0,3% en décembre. La hausse dépasse légèrement le consensus de place. Il s'agit de la 3ème augmentation en quatre mois, malgré des ventes automobiles stables et des faiblesses sur les ventes de matériaux de construction ou les produits liés au logement. En janvier, les ventes en ligne, en catalogues, et les ventes de vêtements ou d'électronique, ont soutenu les ventes de détail US. Hors automobile, les ventes de détail de janvier aux États-Unis ont augmenté de 0,6%, soit une hausse ici encore supérieure au consensus. Hors essence, la hausse des ventes de janvier a atteint 0,5%.

L'indice du sentiment des consommateurs américains pour février 2010 a reculé à 73,7 d'après sa lecture préliminaire, contre 74,4 fin janvier 2010. En février 2009, l'indice ressortait à 56,3. Le consensus de place pour février était logé à 75. La mesure des conditions économiques actuelles a atteint 84,1 début février, au plus haut depuis mars 2008, contre 81,1 fin janvier. Par contre, le baromètre des anticipations des Américains a chuté à 66,9 en février, contre 70,1 fin janvier et 71 de consensus. En effet, les consommateurs américains n'anticipent pas de déclin significatif du taux de chômage US dans un avenir proche, et la majorité des Américains prévoit "des faiblesses économiques récurrentes" durant les prochaines années. L'indice mesurant les perspectives économiques à 12 mois des consommateurs retombe à 79 en février, contre 84 fin janvier.

- Statistiques européennes** : En Europe, au cours du quatrième trimestre 2009, le PIB de la Zone Euro a augmenté de 0,1% par rapport au trimestre précédent, selon les estimations rapides publiées par Eurostat. Sur un an, il recule de -2,1%. Les économistes anticipaient en moyenne un PIB en hausse de 0,1% sur la période, et en contraction de -1,9% sur un an.

Le PIB français du 4ème trimestre est ressorti en croissance de 0,6%, rapporte l'INSEE, légèrement meilleur que ne le prévoient les économistes (+0,5%). La lecture du 3ème trimestre a cependant été révisée de +0,3 à +0,2%.

## NOUVELLES DES SOCIETES

- **ARCELORMITTAL** : ArcelorMittal annonce un résultat net de 1,07 milliard de dollars pour son quatrième trimestre 2009, contre 903 millions au trimestre précédent et une perte de 2,63 milliards pour la période correspondante de l'année dernière. Le leader mondial de la sidérurgie a engrangé un EBITDA de 2,1 milliards au quatrième trimestre 2009, en progression de 34% comparé au troisième trimestre 2009. ' Dans un environnement opérationnel très difficile, ArcelorMittal a réussi à réduire substantiellement sa base de coûts et à renforcer considérablement son bilan' commente le CEO Lakshmi Mittal. Les expéditions se sont montées à 20 millions de tonnes au quatrième trimestre 2009, en progression de 10% comparées au troisième trimestre 2009 et ont représenté un chiffre d'affaires de 18,6 milliards de dollars. Pour son premier semestre 2010, ArcelorMittal prévoit un EBITDA compris entre 1,8 milliard et 2,2 milliards de dollars. 'Nous commençons donc l'année en bonne position pour profiter de la reprise graduelle, quoique lente, qui s'amorce. Bien que l'année 2010 s'annonce encore difficile, nous allons accroître nos dépenses d'investissement pour pouvoir profiter d'une sélection d'opportunités de croissance lorsque la demande s'améliorera' ajoute Lakshmi Mittal.
- **DANONE** : Le chiffre d'affaires 2009 enregistre une baisse de 1,6 % pour atteindre 14 982 millions d'euros. Hors effet des taux de change (-3,4 %) et des variations de périmètre de consolidation (-1,4 %), le chiffre d'affaires a progressé de +3,2 % en données comparables. Au quatrième trimestre 2009, le chiffre d'affaires consolidé est resté stable par rapport au quatrième trimestre 2008 et s'élève à 3 682 millions d'euros. La marge opérationnelle courante (EBIT) de Danone a progressé de +61 pb en 2009 pour s'établir à 15,31 % en données comparables. Le résultat net courant a progressé en données comparables de +11,4 % à 1 412 millions d'euros. Le bénéfice net courant dilué par action a augmenté par rapport à 2008 de +10,2 % à 2,57 E en données comparables et hors effet de l'augmentation de capital. En données historiques, le bénéfice net courant dilué par action est en baisse de -3,1% par rapport à 2008. Le free cash flow opérationnel a progressé de 20,6 % à 1 427 millions d'euros, soit 9,5 % du chiffre d'affaires en 2009, contre 7,8 % du chiffre d'affaires en 2008. Les investissements industriels se sont élevés à 699 millions d'euros, soit 4,7 % du chiffre d'affaires. Danone vise pour l'exercice 2010 une croissance du chiffre d'affaires en données comparables d'au moins 5 % et une augmentation du free cash flow opérationnel en données historiques d'au moins 10 %. Par ailleurs, Danone vise une marge opérationnelle courante (EBIT) stable par rapport à 2009 en données comparables. 'La croissance organique de nos ventes a atteint 5,5% au quatrième trimestre, portée par une accélération trimestre après trimestre tout au long de l'année 2009. Nos marges ont continué à progresser au second semestre. Notre génération de trésorerie a remarquablement progressé, à +20% par rapport à 2008. Enfin, notre bénéfice net par action a augmenté de +10% en données comparables et hors effet de l'augmentation de capital'. a déclaré Franck Riboud, Président du groupe. ' Mais 2009 est déjà derrière nous et nous démarrons 2010 avec pour ambition de continuer à développer nos catégories, de renforcer encore nos marques, de continuer à améliorer nos positions concurrentielles ainsi que notre génération de trésorerie opérationnelle. '
- **SANOFI-AVENTIS** : Sanofi-aventis enregistre un chiffre d'affaires de 7 361 millions d'euros au quatrième trimestre de 2009, en hausse de 3,8 % à données publiées. La marge brute recule légèrement (-0,5%) à 5 504 millions d'euros, mais augmente de 5,4% à changes constants. Le résultat opérationnel courant, en hausse de 2,5%, atteint 2 254 millions d'euros, pénalisé par l'évolution défavorable du dollar. A changes constants, sa croissance est de 10,5%. Le résultat net ajusté hors éléments particuliers en progression de 10,4% (19,1% à changes constants), atteint 1 796 millions d'euros. Le bénéfice net par action (BNPA) ajusté hors éléments particuliers s'établit à 1,37 E, soit en hausse de 9,6 % (18,4% à taux de change constants). En 2009, le chiffre d'affaires augmente de 6,3 %, pour s'inscrire à 29 306 millions d'euros. Hors variation de périmètre et à taux de change constants, la croissance organique du chiffre d'affaires atteint 4,0 % en 2009. A 22 896 millions d'euros, la marge brute progresse de 6,6% (+4,6% à changes constants). Le résultat opérationnel courant augmente de 14,2% pour s'établir à 11 153 millions d'euros. A changes constants, sa croissance est de 9,7 %. Le résultat net ajusté hors éléments particuliers atteint 8 471 millions d'euros en 2009, ce qui représente une augmentation de 17,9 % (12,8 % à changes constants). Le bénéfice net par action (BNPA) ajusté hors éléments particuliers s'établit à 6,49 euros, soit en hausse de 18,2 % (13,1% à taux de change constants) par rapport à 2008 (5,49 euros). ' 2009 est la première année de la mise en place de notre nouvelle stratégie. Des étapes décisives ont déjà été franchies avec le renforcement de nos plateformes de croissance et notre portefeuille de R&D, tout en enregistrant une croissance à deux chiffres du BNPA ' a déclaré Christopher A. Viehbacher, Directeur Général de sanofi-aventis. 'Malgré la concurrence attendue des génériques et compte tenu de la progression des plateformes de croissance, sanofi-aventis anticipe en 2010 une croissance du BNPA des activités, à taux de change constants, comprise entre 2% et 5%, sauf événement adverse majeur imprévu. Ces perspectives ne prennent pas en compte une potentielle concurrence générique de Lovenox'
- **TOTAL** : Total a publié un résultat net ajusté du quatrième trimestre en repli de 27,6% à 2,081 milliards d'euros. Les analystes interrogés par Reuters tablaient en moyenne sur 2,018 milliards. Le résultat exploitation affiche un recul de 30% à 2,071 milliards pour un chiffre d'affaires en baisse de 6% à 6,228 milliards. La production d'hydrocarbures sur les trois derniers mois de l'année s'est élevée à 2,377 millions de barils par jour contre un consensus de 2,363 millions. Le montant du dividende 2009 a été fixé à 2,28 euros. En 2009, Total a dégagé un résultat net ajusté de 7,784 milliards d'euros, en baisse de 44%, pour un chiffre d'affaires de 131,327 milliards d'euros, en baisse de 27%.
- **PEUGEOT** : PSA Peugeot Citroën a essuyé en 2009 une perte nette de 1,161 milliard d'euros, à comparer avec une perte de 363 millions d'euros en 2008. Le constructeur automobile a également dévoilé un résultat opérationnel courant en perte de 689 millions d'euros, malgré un résultat opérationnel courant positif de 137 millions d'euros au second semestre. Le chiffre d'affaires s'inscrit à 48,417 milliards d'euros, en recul de 10,9%. « Après un repli de 21,8 % au premier semestre, le chiffre d'affaires du second semestre a progressé de façon régulière (+2,6 %) grâce à des conditions de marché plus favorables », a indiqué PSA. Commentant cette publication, Philippe Varin, Président du Directoire de PSA Peugeot Citroën, a déclaré : « Nos résultats financiers 2009 montrent une nette amélioration de notre performance au second semestre mais reflètent aussi la gravité de la crise affectant l'industrie automobile. La gestion rigoureuse de notre trésorerie et des réductions de stock efficaces nous ont permis de réduire largement notre dette, de renforcer notre situation financière et de nous doter d'importantes liquidités ». Concernant les perspectives 2010, le groupe s'attend à une dégradation des marchés automobiles en Europe de l'ordre de 9% sur l'année. Peugeot table sur un résultat opérationnel courant positif au premier semestre 2010.
- **MICHELIN** : Michelin a réalisé un bénéfice net 2009 de 104 millions d'euros, en chute de 70,9%, en raison de 412 millions d'euros de charges de restructuration. A 862 millions d'euros, le résultat opérationnel avant éléments non récurrents est en baisse de 6,3%. Sur la base d'un chiffre d'affaires en baisse de 9,8% à 14,8 milliards d'euros, la marge opérationnelle avant éléments non récurrents s'est établie à 5,8%, en légère amélioration par rapport à 2008 : 5,6%. Michelin a annoncé le maintien d'un objectif de génération de cash flow libre positif en 2010. « En ce début de 2010, la visibilité sur les marchés et la hausse des matières premières, notamment du caoutchouc naturel, incitent à une grande vigilance, a averti Michel Rollier, gérant.
- **EDF** : EDF a réalisé un chiffre d'affaires de 66 336 millions d'euros en 2009, en hausse de 3,9% par rapport à l'année 2008. La croissance de l'EBITDA du Groupe est de 22,7%. Elle est portée par les activités internationales (+53,5%). Cette progression reflète l'intégration réussie de British Energy ainsi qu'une croissance organique soutenue (+18,8%). L'EBITDA enregistre un recul organique de 9% en France, dans un contexte exceptionnellement difficile en 2009. Le résultat net part du Groupe s'élève à 3,9 milliards d'euros, en croissance de 12,1%. Le cash flow opérationnel (FFO) du Groupe s'élève à 12,1 milliards d'euros, en croissance de 20,3%. Le Groupe vise une croissance significative de son EBITDA (au périmètre du 31/12/2009). en 2010, portée par une croissance organique (à périmètre et change constants, hors effet IAS 39 et y compris fin du dispositif TaRTAM au 30/06/2010) comprise entre 3% et 5% et le plein effet en 2010 des opérations de croissance externe réalisées fin 2009. ' Le rebond de la production nucléaire en France et la stabilité de l'activité internationale permettront un retour à la croissance organique tandis qu'EDF poursuivra son effort d'investissements dans la maintenance et dans des nouvelles capacités de production en France et à l'international. ' a déclaré Henri Proglio, PDG d'EDF.

## DERNIERES RECOMMANDATIONS IMPORTANTES

- **PERNOD RICARD** : Nomura réaffirme sa position 'achat' et son objectif de cours de 72 euros sur Pernod Ricard, dans la perspectives du chiffre d'affaires du géant des vins et spiritueux, pour son premier semestre 2009-10. 'Bien que son concurrent Diageo ait affiché un ton légèrement prudent pour 2009-10 lors de ses résultats semestriels', le broker prévoit 'un ton plus positif de la part de Pernod, étant données une dynamique renouvelée en Asie et une base de comparaison très favorable pour son troisième trimestre'.

- **EDF** : EDF a publié des résultats 2009 supérieurs aux attentes, grâce à une contribution plus forte que prévu des activités internationales, note Exane BNP Paribas. L'intermédiaire souligne également que les projections du groupe sont plus encourageantes qu'il n'y paraît et qu'un regain de confiance dans la performance opérationnelle devrait permettre au marché de se concentrer sur ce qui fait la particularité d'EDF, les tarifs régulés. Exane maintient sa recommandation surperformance, avec un objectif de cours de 50.

Les résultats 2009 d'EDF sont supérieurs aux attentes, observe Goldman Sachs, qui ajoute que la prévision d'excédent brut d'exploitation pour 2010 est conforme à ses estimations. La banque remarque que les résultats et les perspectives "font disparaître la perception d'un risque au niveau des résultats à court terme et devraient permettre au titre de commencer à refléter le potentiel de hausse significatif des résultats, grâce à l'amélioration de la production d'énergie nucléaire et à la hausse des prix". Goldman maintient sa recommandation d'achat et son objectif de cours de 74 euros.

- **ARCELORMITTAL** : Citigroup revoit en baisse ses prévisions de résultats pour ArcelorMittal, mais maintient sa recommandation « acheter » et son objectif de cours de 32 euros sur le titre.

UniCredit relève son objectif de cours pour ArcelorMittal de 18,30 à 22 euros, en basant sa valorisation sur l'année 2011, pour laquelle il s'attend à ce que le groupe bénéficie davantage d'une reprise du marché mondial de l'acier.

- **LVMH** : Goldman Sachs a relevé son objectif de cours sur LVMH de 92,8 à 94,1 euros, en maintenant sa recommandation Neutre.
- **VALLOUREC** : J.P. Morgan a relevé mardi sa recommandation sur Vallourec de 'neutre' à 'surpondérer', avec un objectif de cours rehaussé de 128 à 165 euros, estimant que les marges du groupe devraient toucher un plus bas au 1er semestre 2010.

- **MICHELIN** : Michelin semble tabler sur une marge opérationnelle d'environ 8% en 2010, ce qui semble d'une prudence excessive au vu du niveau de 7,6% qu'elle a atteint au second semestre 2009, des perspectives de redressement des volumes de ventes, et de la dynamique des réductions de coûts, note Nomura International. La société de Bourse a une recommandation d'achat sur le titre, avec un objectif de cours à 69 euros.

- **TOTAL** : Total est de nouveau sur la bonne voie, estime Cheuvreux après la publication des résultats du groupe, qui ont montré une bonne résistance des résultats commerciaux au quatrième trimestre. Le courtier note que cette tendance devrait se poursuivre cette année. 2010 devrait être une bonne année en termes de production, la direction ayant rappelé tabler sur une croissance. Cheuvreux ajoute que la visibilité sur cette croissance est bonne. Le courtier maintient sa recommandation surperformance et son objectif de cours de 50 euros.

- **SAINT-GOBAIN** : UBS a retiré Saint-Gobain de la liste de ses valeurs les moins appréciées en raison de la récente chute de l'action. Le broker a maintenu son opinion Neutre et son objectif de cours de 38,9 euros sur la valeur.

Morgan Stanley a dégradé sa recommandation sur Saint-Gobain de Neutre à Sous-pondérer avec un objectif de cours relevé de 31,90 à 36,9 euros. Le broker estime désormais que le rapport rendement/risque du titre est défavorable comparé à ses pairs. Il souligne la forte exposition du groupe au marché européen, dont la reprise visible n'est pas attendue avant 2011. Il s'inquiète à court terme des conséquences de l'inflation sur le pricing power du groupe.

- **ESSILOR** : Morgan Stanley entame un suivi sur Essilor International à 'pondérer en ligne' avec un objectif de cours fixé à 43 euros, niveau considéré comme reflétant sa moyenne historique sur cinq ans, à 20 fois les résultats attendus pour 2010.

- **PEUGEOT** : Nomura est revenu sur le dossier Peugeot au lendemain de la publication par le constructeur automobile français d'une perte nette de 1,16 milliard d'euros en 2009. S'il reste à l'achat, Nomura a réduit ses prévisions et ajusté son objectif de cours de 34 à 31 euros.

Peugeot devrait profiter en 2010 d'une offre de produits convaincante et de la poursuite de son programme de réduction des coûts, estime Cheuvreux après la publication des résultats annuels du constructeur automobile. Le résultat opérationnel du second semestre est ressorti supérieur aux attentes du courtier, et toutes les divisions ont vu leurs performances s'améliorer sur la période. La perte nette pour l'exercice est en revanche plus importante que prévu en raison des coûts de restructuration. Le flux de trésorerie disponible est meilleur qu'attendu. L'avis surperformance et l'objectif de cours à 35 euros sont confirmés.

- **DANONE** : Oddo a réitéré sa recommandation Achat et son objectif de cours de 44 euros sur Danone. Le broker estime que le quatrième trimestre manifeste une poursuite de la dynamique et de la relance des volumes initiée dès le troisième trimestre. "La progression de la marge opérationnelle courante à +61 points de base dans le bas de fourchette de la guidance de 60 à 70 points de base ainsi que l'objectif de stabilité des marges sont décevants. On aurait pu attendre au moins un objectif de « très légère progression », regrette cependant Oddo.

Aurel réitère sa recommandation 'acheter' sur le titre Danone, qui reste sa valeur préférée dans le secteur agroalimentaire, et donne un objectif de cours de 49 euros, suite à la publication hier de résultats 2009 positifs.

## VALEURS PREFEREES, OBJECTIF (GESTION)

	Cours entrée	Date entrée	Clôture 12/02/10	OBJ		Cours entrée	Date entrée	Clôture 12/02/10	OBJ
Axa	16,45	17/11/2009	14,44	18,09	Sanofi	53	23/03/2009	53,01	58
Air France	11,81	05/01/2010	10,025	14,25	Veolia	23	23/10/2009	23,595	27
St-Gobain	33	17/06/2009	31,36	41	Vivendi	17	25/06/2009	18	22