

Mercredi 30 juillet 2014.

Cotation de la veille.

DOW JONES IND.	16912.11	↓ -0.42
S&P 500	1969.95	↓ -0.45
NASDAQ COMP.	4442.70	↓ -0.05
EUROSTOXX 50	3190.54	↑ 0.60
CAC 40	4365.58	↑ 0.48
NIKKEI 225	15646.23	↑ 0.18
SHANGHAI COMP.	2180.92	↓ -0.10
HANG SENG	24830.99	↑ 0.77
KOSPI	2082.61	↑ 1.00

DONNEES MACRO-ECONOMIQUES

U.S.A: L'indice PMI services est à 61 stable en juillet sur juin. Le PMI composite est à 60.9 contre 61. Les reventes de logements en cours reculent de 1.% après 6% en mai. Les ventes de logements en cours reculent de 4.5% sur 1 an après -6.9% en mai.

L'indice d'activité manufacturière de la Fed de Dallas est à 12.7 contre 11.4.juin

L'indice Case Shiller du prix des maisons est à -0.31% sur le mois de mai soit 9.34% de hausse sur 1 an contre 10.82% précédemment.

L'indice de confiance des consommateurs selon le Conference Board est à 90.9 contre 86.4.

Italie: L'Indice de confiance dans les affaires est à 99.7 contre 99.9 en juin. Le sentiment économique est à 90.9 contre 88.2 en juin.

Espagne: les ventes au détail sont stables en juin (0%) après +0.8%.

Allemagne: Les prix à l'importation progresse de 0.2% en juin.

Chine: le sentiment des consommateurs s'établit à 114.8 en juillet contre 112.6 en juin.

Corée: la production industrielle est en hausse de 2.9% en juin contre -2.8% précédemment.

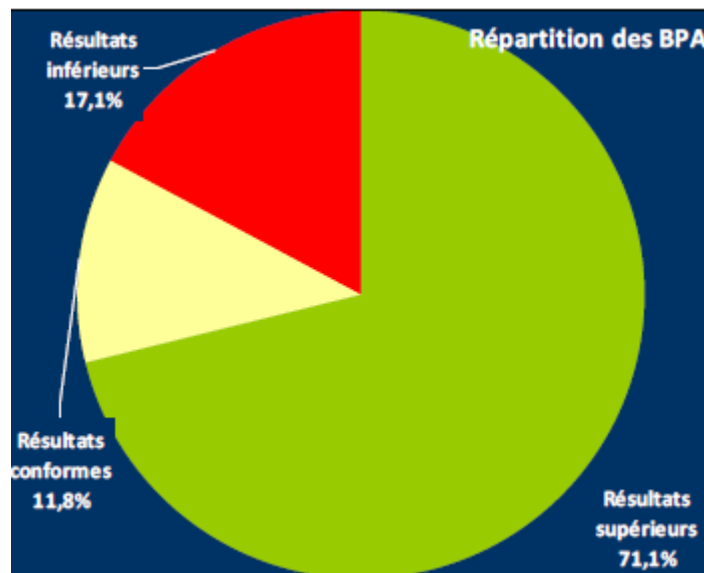
Japon: la production industrielle est en recul de 3.3% sur juin.

R.Uni: Les crédits à la consommation sont de 0.4 Mds en juin contre 0.7 mds avant. Stabilité des prêts nets sur habitation.

DIVERS.

France: La collecte nette est à nouveau en hausse en juin, portant à 10,3 milliards d'euros le total depuis le début de l'année. Favorisé par la décollecte des livrets A.

Résultats US: Les profits sont attendus en hausse de +8.2% (vs. +6.2% prec. est.) et de +9.1% hors financières. _ Les revenus devraient augmenter de +3.49% (vs. +3.3% prec.) et de +3.92% hors financières.



Commentaires et séance de la veille

La bonne publication du sentiment des consommateurs aux USA et une accélération à la baisse des rendements particulièrement le Bund ont probablement été des déclencheurs d'un rebond soudain des indices européens au même titre que la bonne tenue de Wall Street dans les premiers échanges. Mais l'annonce de nouvelles sanctions vis-à-vis de la Russie et le retournement des marchés actions US ont nettement limité les progressions.

Car si l'impact géopolitique du conflit ukrainien est somme toute limité, ses conséquences économiques avec l'interdépendance de la Russie et des pays de la zone euro est bien plus palpable et risque d'enlever des courants d'affaires en faveur d'une zone euro déjà bien molle.

Mais e fait, le combat des acheteurs contre vendeurs continue avec une faiblesse des volumes et surtout dans l'attente de la publication du PIB américain ce jour et puis des décisions de la FED. Il est vrai que les marchés actions ont besoin de trouver des carburants nouveaux et ne réagissent pour le moment qu'à la publication des résultats. Soit par des rebonds somme toute modérés pour les larges capitalisations mais par des baisses bien plus prononcées en cas de déception ou de prises de profits comme Renault hier.

Hier, à New York, l'influence des sanctions vis-à-vis de la Russie et l'attentisme cité plus haut auront eu raison d'une séance ouverte en légère hausse. Les marchés terminent donc en repli, le Nasdaq résistant mieux.

Ce matin, Tokyo est en hausse de 0.18% en dépit d'un rebond du Yen mais aidé par la bonne tenue de Honda.

Hong Kong est en hausse de 0.85% et Shanghai consolide légèrement de 0.08%.

Le Kospi gagne 1.34%.

Australie en hausse de 0.62% et Mumbai abandonne 0.20%.

Hausse des indices de volatilité.

Le Vix index est à 13.28, Le VCAC est sur 15.67

Comme d'habitude, baisse des actions, retour en grâce des taux.

Le 10 ans US est à 2.464%
 Le Bund Allemand offre un rendement de 1.116%. Nouveau plus bas en terme de rendement
 L' OAT est à 1.502%.
 Le 10 ans Japon est à 0.517%.
 Le Gilt britannique offre du 2.544%.

Les périphériques suivent.
 Le 10 ans Italie est à 2.637%.
 2.463% sur le 10 ans Espagnol.
 3.557% pour le Portugal.
 2.255% sur le 10 ans Irlandais .
 5.755% sur le 10 ans Grec.

L'€/ \$ vaut 1.3408. Baisse régulière.
 L'€/ £ est à 0.7913
 L'€/ F Suisse est à 1.2163
 Le \$/ Y est à 102.1450
 L'€/ Y est à 136.9650.

Le WTI vaut 101.14\$,
 Le baril de Brent vaut 107.55\$ Pas d'influence des tensions géopolitiques dont la Lybie.
 L'once d'or vaut 1299.57\$.
 L'argent métal est sur 20.60\$.

L'indice BDIY de fret maritime est à 747.

SP500 séance de la veille.

Données économiques attendues ce jour.

U.S.A: Emploi salarié dans le secteur privé. 1ere estimation du PIB. Réunion FED.

France: Confiance des consommateurs.

Espagne: Prix à la consommation. Indice de confiance économique.

Zone euro: Confiance des industriels. Confiance dans les services. Confiance des consommateurs.

Allemagne : Prix à la consommation;

Informations valeurs.

Tyson Foods publie des BPA en dessous des attentes à 0.75\$ (vs. 0.78\$ est.), néanmoins le CA ressort supérieur à 9.68Mds\$(vs 9.46Mds\$ est) porté par la hausse des ventes de bœuf de 12% à 4.19Mds\$ en rythme annuel (vs 3.73Mds\$ prec). JBS SA, producteur de volaille brésilien, qui a réalisé plus de 17Mds\$ d'acquisition ces 10 dernières années, a accepté de racheter la division volaille de Tyson Fodds au Mexique et au Brésil pour un montant de 575m\$. Pour 2015, le management anticipe des ventes de 42Mds\$ (vs 39.3Mds est).

Dollar Tree rachète family Dollar pour un montant de 9.2Mds\$ soit 74.50\$ / titres, afin d'accroître son nombre de magasins à plus de 13 000 unités pour un CA annuel de 18Mds\$

Michelin CA S1 à 9 673 mlns d'euros, ROP de 1 159 mlns d'euros (att. 1 190 mlns d'euros), RN à 624 mlns d'euros (att. 680 mlns) mais fourchette large du consensus (de 500 à 790 mlns).

En données brutes, les ventes baissent de 4,8%, les effets devises ont coûté 457 mlns d'euros de CA. Les volumes progressent de 1,9%. Michelin parvient à hisser sa marge opérationnelle ajustée à 12%, en ligne avec les attentes, en revanche le RN et le FCF sont inférieurs au consensus

DEUTSCHE BANK Résultat T2 237m€ vs cons 470m€. Avant provisions, résultat net 3.67md€ vs cons 3.52md€. Revenus FIC 1.83md vs cons 1.63md. Equity trading 698m, vs 691m. Loan loss provisions 393.1m, vs. EU382m Net rev 7.86md, vs. 7.87md€. FICC 14% au dessus des attentes en baisse de 4% yoy, Equities -11% yoy, Origination +17%. Advisory en ligne. FL CET1 11.5% en ligne mais avant prise en compte des charges de litiges à venir et leverage stable à 3.4%.

UBS : Profit avant impôt S1 CHF1498m, 6% en dessous du cons. Banque d'investissement de bon niveau, surtout dans le primaire et le trading sur FICC, mais faiblesse dans la gestion de fortune (marge brute -3bp) compensée par la performance de la I-bank. Amélioration importante du ratio de leverage de 40bp à 4.2% et sur le Capital (Basel 3 CET1 ratio 13.5% vs 13.2% fin mars).

ALTRAN TECHNOLOGIES CA T2 en ligne avec un écart de 0.9% vs le consensus. CA T2 432m€ (SGe 436m) +0.9% à périmètre constant. Croissance économique T2 +2.3% proche de T1 +2.8% dont +1.7% en France traduit des gains de part de marché et une bonne efficacité opérationnelle des commerciaux. Staff hiring +331 au T2 (T1 +146 et FY13 +512) qui crédibilise le scénario d'accélération de la croissance au S2. Ration de facturation de 86.7% (niveau record depuis 2007, T1 86.1%).

FERROVIAL (+) - Tendances porteuses sur le core business au S1

Chiffres S1: Ventes LFL +12.5% et Ebitda +3.5%, un peu au dessus du cons. Bonnes performances à Heathrow airport avec un Ebitda de +15.6% et sur L'ETR407 à +10%. Operating cash flow solide à 72m€ grâce à une amélioration du BFR. Conf call: La société analyse activement de nouvelles opportunités de croissance (pipeline riche) et attend une hausse des volumes au UK dans les services. Notre SOP est maintenue à 17.9€.

LINDE : T2 difficile comme attendu. EBITDA dans le gaz au dessus des attentes et légèrement dessous au niveau groupe. Gases underlying +2.4% ex fx et gas (c.2.5% ex fx, impact -6%), T2 gases EBITDA €953m, -2%, Engineering un peu light et group EBITDA €969m -4.3% yoy,

MICHELIN : CA S1 9.67md (vs 9.85 cons). ROP 1159mEUR (vs 1192m cons). FCF -243mEUR. Par division, les résultats sont en ligne sur les pneus passagers, bons sur les pneus de spécialité et moins bons qu'attendus sur les pneus poids lourds. Guidance FY réitérée.

ORANGE : CA S1 19592mEUR (en ligne cons). EBITDA 6140m (vs 6104m cons). « EBITDA-capex » -7.6% (vs -10.5% S2 2013). EBITDA France 3571m (vs 3431m cons). Guidance réitérée.

RENAULT : R op S1 729m€ vs cons 717m€ avec Autos 348m€ vs cons 343m€ et services financiers €381m vs cons €370m. Guidance annuelle maintenue sur une hausse du CA, du résultat opérationnel et un FCF positif.

EIFFAGE chiffre d'affaires T2 légèrement en dessous des attentes, -4.1% en réel au T2 et -5.1% à pcc (périmètre et change constants). L'évolution de la branche Energie se révèle encore une fois décevante, à -9.5% au T2, après un repli de 7.5% au T1, les prises de commandes sont en hausse au S1. l'activité du groupe accuse un léger repli dans les travaux publics compte tenu de l'effet post-élections municipales. Dans le métal, la baisse s'explique par l'effet de base. APRR a déjà publié son chiffre d'affaires qui progresse de 2.8% au S1. La société a confirmé son objectif de CA pour l'ensemble de l'année, à 14.4 Md€ +1%, induisant une croissance de 2% pour le S2, ce qui nous semble possible.

TELEPERFORMANCE - Résultats semestriels - Accélération de la croissance organique et

relèvement des indications 2014. - Les résultats du S1 sont caractérisés par : 1) un CA de 1 245.0 M€, +4.1% et +10.3% à dc. un EBITDA de 150.5 M€ (+3.5%, marge 12.1%, -10 pb) ; 3) un EBITA courant de 100.2 M€, +4.5%, marge 8.1%, +10 pb et un RN de 57.0 M€, +7.3% (cons. : 58 M€). Le groupe relève ses indications 2014 de croissance organique (supérieure à +7% vs +5% à +7%) et de marge d'EBITA courant (supérieure à 9.7% vs 9.5% à 9.7%). Nos estimations de BNPA 2014 et 2015 sont relevées de 5% et 3%

KERING : PUMA T2 marge brute €46.7% (cons 45.8%). T2 Ebit €12.6m (cons €10.2m).

CASINO : S1 2014 EBIT de €880m, en ligne consensus (€882). Par région, difficile en France comme attendu en raison de baisse de prix chez Leader Price mais solide à l'international. Underlying net profit +6% à €176.

ATOS : S1 CA -1.9% à 4.18md€ vs cons 4.23md / T2 1.3% sous les attentes à 2112m€ soit Lfl -2% au T2 (cons -0.6%). Pas de rebond des activités cyclique Consulting et SI mais bonne performance de Worldline. EBIT 274.6m€ soit marge +20bp YOY cons +30bp) vs cons 285.6m et résultat net 76m€ (après des one off de 111m€ au S1 au dessus des attentes). Carnet de commandes solide avec un ratio BtoBill de 127% dans le haut de la guidance. Net Cash 845m€ incluant le cash à utiliser pour Bull (628m€) mais hors revenus de cessions de worldline (639m€). Réitère les perspectives FY14 : croissance en 2014, marge 8% vs 7.5% et free cash flow au dessus de 2013, en ligne avec les objectifs de 2016

FAURECIA : ROP S1 311mEUR (vs 317m cons). Marge op 3.3% (vs 3.4% cons). RN 88mEUR (vs 103m cons) impactée par des charges de restructuration plus importantes que prévu. Net CF 177mEUR (amélioration du fond de roulement) et réduction de la dette nette de 125mEUR. Amélioration de l'activité en Europe et Asie mais les Amériques restent faibles (marge NAFTA 1.8% vs 2.5% au S1 2013) à cause d'un mauvais mix modèle. La société anticipe désormais un redressement de la marge NAFTA au T4 2014 (vs S2 2014 auparavant). Relèvement de l'objectif d'amélioration de marge op FY: +30/60bps (vs 20/50bps auparavant).

AIXTRON CA 46.2m€ vs cons 46.7m et marge brute 27.2% stable. T2 EBIT -10.6m vs cons 9.9m avec une hausse de R&D et des nouveaux outils en test.

GAMELOFT CA du S1 de €111.3m (cons €115m). Nouvelle prévision de CA pour l'année de €245m contre €233m précédemment.

INFORMA Ventes £569.6m >1.3% cons, adj op pft £166.7m >4.6% cons, adj EPS de 20.1p >6.3% cons mais dividende stable à 6.4p. Mais, accélération du plan d'investissement + £60-90m sur les 3 prochaines années de même qu'une hausse des OPEX avec un impact de 150/250bp sur la marge.

Total Production T2 de 2,05 mboe par jour (att. 2,1), CA de 62,6 Mds de \$ (att. 53,4 Mds), EBIT de 5,58 Mds de \$ (att. 5,72 Mds de \$), RN de 3,15 Mds de \$ (att. 3,25), Dividende de 0,61 euro par action, Cash flows de -1,38 Mds de \$ (-2,59 Mds de \$ l'année dernière) le tout sous les attentes du consensus.

AIRBUS CA T2 à 14,6 Mds d'euros, +7% (att. 14,2), EBIT à 1,12 Md d'euros, +26% (pas comparable avec le chiffre du consensus), RN de 696 Mlns d'euros (att. 566 mlns)

Airbus bat le consensus et réitère ses objectifs. Le groupe pense livrer cette année un nombre identique d'appareils commerciaux à celui de 2013, et confirme son objectif de rentabilité 2015 de 7 à 8%. Par ailleurs, Airbus vise un flux de trésorerie équilibré fin 2014, après -2,27 Mds d'euros au premier semestre.

Schneider publie un CA S1 de 11,7 Mds d'euros, en croissance de 8,6% à changes constants, EBITA de 1,5 Md (att. 1,54 Md d'euros) et RN de 821 mlns d'euros (att. 804 mlns). FCF en baisse de 37% à 203 mlns d'euros.

Le groupe revoit ses objectifs de croissance pour 2014, il prévoit dorénavant que ses ventes seront étales par rapport à l'année dernière.

Bayer donne un CA T2 à 10,5 Mds d'euros (att. 10,6 Mds d'euros), EBITDA de 2,22 Mds d'euros (att. 2,3), Résultat net de 953 mins (att. 1.04 Md d'euros), BPA de 1.53 euros (att. 1.597

Le groupe réitère ses objectifs annuels, ses performances financières devraient se stabiliser avant la fin de l'année. Le CA des services mobiles aux Pays-Bas est en baisse de 9,3% sur un an. En revanche, le groupe a gagné 845k abonnés à ses services 4G au second trimestre, contre 610k au premier trimestre. Le CA « fixe » recule de 0,8% sur un an, aux Pays-Bas. KPN confirme le versement d'un dividende de 7 centimes par action (att. 6,4 centimes), un tiers de ce montant sera payé après la vente d'E-Plus.

Le fabricant de semi-conducteurs revoit en légère hausse ses objectifs 2014, après avoir dépassé les attentes sur les BPA trimestriels

XXXXXXXXXXXXXXXXXXXXXXXXXXXX

Société Anonyme au capital de 16.476.512€ – RCS Paris 317.517.191
Société de gestion de portefeuille
Agrément AMF GP 97-36

Les appréciations formulées dans ce document reflètent l'opinion de KBL Richelieu Gestion à sa date de publication et sont susceptibles d'être révisée ultérieurement et à tout moment. Elles ne sauraient constituer de quelconques engagements ou garanties de KBL Richelieu Gestion. Les informations figurant dans cette publication procèdent de sources que KBL Richelieu Gestion tient pour dignes de confiance (Bloomberg, Reuters, Interactive Data, Presse) mais dont elle ne peut garantir ni l'exactitude, ni le caractère complet. Les références à des valeurs mobilières spécifiques sont faites dans un but unique d'illustration et ne doivent pas être interprétées comme des recommandations d'achat ou de vente de ces valeurs. Le présent document vous est fourni à simple titre d'information. Il ne constitue en aucun cas un conseil, lequel ne peut être délivré que dans le cadre d'une étude personnalisée de votre situation.