

Jeudi 24 juillet 2014.

Cotation de la veille.

DOW JONES IND.	17086.63	➡ -0.16
S&P 500	1987.01	➡ 0.18
NASDAQ COMP.	4473.70	➡ 0.40
EUROSTOXX 50	3193.13	➡ 0.12
CAC 40	4376.32	➡ 0.16
NIKKEI 225	15284.42	➡ -0.29
SHANGHAI COMP.	2104.59	⬆ 126
HANG SENG	24083.91	➡ 0.47
KOSPI	2026.62	➡ -0.08

DONNEES MACRO-ECONOMIQUES

U.S.A: les prix à la consommation sont en hausse de 0.3% en juin soit hors alimentation, & énergie à +0.1%. L'inflation est donc de 2.1% et 1.9% hors alimentation énergie.
L'indice FHFA des prix des logements est en hausse de 0.4% sur mai.
L'indice d'activité manufacturière de la Fed de RICHMOND est à 7 en juin contre 4 précédemment.
Les ventes de logements existants sont en hausse à 5.04 millions contre 4.91 millions soit +2.6%.
Les demandes de prêts hypothécaires remontent de 2.8% au 18 juillet.

Zone Euro: L'indice de confiance des consommateurs est à -8.4 en juillet contre -7.5.

Allemagne: Les prix à la production reculent de 0.7% sur 1 an en juin soit 0% en mensuel.

France: L'indice de conjoncture dans l'industrie est à 0 contre 2 en juin. Les perspectives de production sont à -18 contre -19 et la confiance dans l'industrie manufacturière est stable à 93

Italie: Les ventes industrielles reculent de 1% en mai et les commandes industrielles de -2.1% ce même mois.

Chine: L'indice PMI manufacturier HSBC sur juillet est à 52 contre 50.7. La composante Nouvelles commandes au plus haut de 18 mois.

Japon: La balance commerciale est en déficit de 822.2 Mds contre -910 Mds en mai. Les exportations reculaient de 2.7 en mai sur une base annuelle et elles sont à -2 en juin. Les importations sont en nette hausse à 8.4 contre -3.5. L'indice PMI manufacturier Markit est à 50.8 en juillet (provisoire) contre 51.5 précédemment.

Australie: les prix à la consommation sont en hausse de 0.5% au second trimestre soit 3%/An.

Corée du Sud :le PIB est publié en hausse de 0,6% au T2 (+0,7% att) en estimation préliminaire.

DIVERS.

U.S.A: Le **FMI** abaisse ses prévisions sur la croissance américaine cette année à 1.7% vs. 2% auparavant, cf. faiblesse de l'activité au T1

Commentaires et séance de la veille

Le rebond de mardi était guidé par des hausses bien prononcées sur certaines valeurs ou secteurs comme les majors pétrolières et les bancaires qui se réveillaient de leur léthargie. Ainsi dans cette séance d'avant-hier, Total s'offrait un rebond de 3% alors que certaines déceptions comme Publicis était nettement attaqué mais pour rebondir hier. Autre secteur qui se distinguait alors, le basic matériel.

L'indice CAC a donc réussi à franchir les 4300 points après de nombreuses tentatives avortées précédemment, il s'attaque désormais aux 4380 points.

Il est vrai que les publications aux Etats-Unis aident le marché américain à poursuivre son incroyable parcours haussier en même temps que la conjoncture se raffermi après le 1er trimestre en nette régression. Les données sur l'immobilier qui retenaient toute l'attention ont du reste montré que si la dynamique est moins importante, elle n'en reste pas moins positive.

Sur les résultats en Europe, de nombreux contrastes même si les révisions en baisse s'avèrent moins conséquentes mais il est toujours difficile de trouver des arguments militant pour un rebond notable d'activité. Les investisseurs regarderont donc plus les valeurs qui bénéficieront de l'activité aux USA ou dans certains émergents.

La devise européenne baisse et ceci a enfin favorisé les valeurs dollars permettant enfin un rebond du secteur aéronautique.

Mais il reste que dans des volumes de négociation toujours aussi faibles, les écarts peuvent parfois être brutaux.

Ce matin, bonne nouvelle sur la Chine avec un PMI qui remonte nettement et surtout les composantes production industrielle et commandes nouvelles.

Hier soir, à New York, les plus fortes hausses se concentraient sur la pharma (+0.8%) et l'énergie (+0.6%). Les biens de consommation de base (-0.1%) et les valeurs industrielles (-0.4%) ont sous performé le marché. Bonne tenue d'Apple et de Facebook. recul de Boeing.

Ce matin, Tokyo recule légèrement à -0.29%, déçu par la balance commerciale.

Hong Kong gagne 0.50% et Shanghai salue le PMI avec un gain de 1.30% et bonne tenue des immobilières.

Le Kospi recule de 0.08%, plan de relance à l'étude.

Australie en hausse de 0.20% et Mumbai à l'équilibre..

Le Vix index est à 11.52, retour en baisse. Le VCAC est sur 14.46

Et toujours des plus bas. Moins sur le Gilt britannique, les minutes de la dernière réunion de la BOE laissent anticiper une hausse plus rapide du taux d'intervention. La Banque d'Angleterre serait la première à modifier sa politique monétaire.

Le 10 ans US est à 2.462%

Le Bund Allemand offre un rendement de 1.147%.

L' OAT est à 1.541%.

Le 10 ans Japon est à 0.515%.

Le Gilt britannique offre du 2.552%.

Certains périphériques plus recherchés.

Le 10 ans Italie est à 2.732%.

2.548% sur le 10 ans Espagnol.

3.672% pour le Portugal.

2.238% sur le 10 ans Irlandais .

6.167% sur le 10 ans Grec.

L'€/ \$ vaut 1.3457. Ce n'est pas le dollar qui monte mais bien l'euro qui s'affaiblit contre toute devise, prise en compte de la faiblesse de l'activité dans la zone.

L'€/£ est à 0.7900

L'€/F Suisse est à 1.2146

Le \$/Y est à 101.4550

L'€/Y est à 136.5510.

Le WTI vaut 102.90\$,

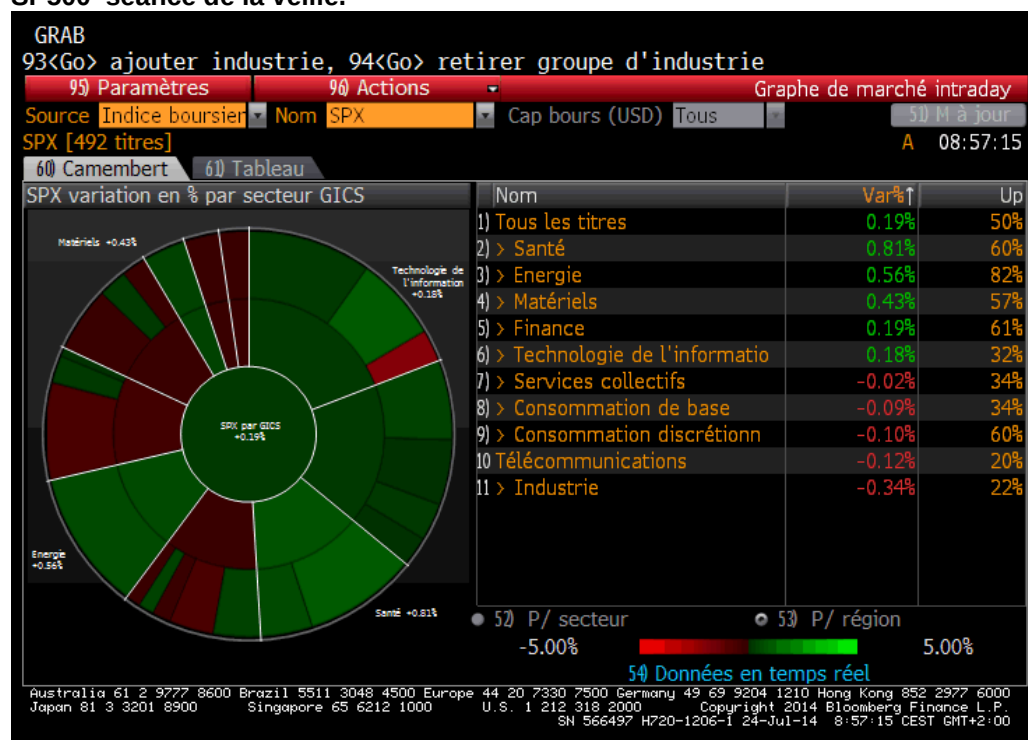
Le baril de Brent vaut 108.02\$

L'once d'or vaut 1295.41\$. Toujours dans un canal avec objectif 1200/1450\$. et des faux départs

L'argent métal est sur 20.77\$.

L'indice BDIY de fret maritime est à 727.

SP500 séance de la veille.



Données économiques attendues ce jour.

U.S.A: PMI manufacturier. ventes de logements neufs. Indice d'activité manufacturière de la Fed de Richmond.

Italie: ventes au détail Confiance des consommateurs

Zone euro: PMI manufacturier, services et composite (finaux).

Informations valeurs.

Altria affiche des BPA légèrement inférieurs aux attentes à 0.65\$ (vs. 0.66\$ est.) et un CA en hausse de +1% à 4.57Mds\$ (vs. 4.59Mds\$ est.), pénalisé par la baisse des volumes de ventes de cigarettes aux Etats-Unis. pour le 2nd semestre, le rythme de croissance des BPA devrait s'intensifier, en particulier au T4. Pour l'année, le management relève le bas de sa fourchette d'anticipations de BPA à 2.54\$/2.59\$ (vs. 2.52\$/2.59\$ prec. anticipé et vs. 2.57\$ est.).

Comcast publie des BPA supérieurs aux attentes à 0.75\$ (vs. 0.72\$ est.) et un CA à 6.84Mds\$ (vs. 16.97Mds\$ est.) tiré par la progression des revenus *Internet*.

Du Pont de Nemours dévoile des BPA en ligne avec les attentes à 1.17\$, mais un CA décevant en baisse de -1.4% à 9.71Mds\$ (vs. 9.77Mds\$ est.). Les résultats ont été pénalisés par l'attrait grandissant des agriculteurs pour les semences de Soja et de Maïs génétiquement modifiés. Nous rappelons également que le groupe est sous la pression de l'investisseur activiste Nelson Peltz qui souhaiterait voir une accélération de la croissance des profits du groupe.: relèvement du dividende de +4.4% à 0.47\$ (vs. 0.45\$ est.), soit 2.87% de rendement. Au T3, le management table sur des BPA inférieurs aux attentes à 0.50\$/0.54\$ (vs. 0.59\$ est.). Pour le T4, le management anticipe des BPA supérieurs aux attentes à 0.75\$/0.81\$ (vs. 0.66\$ est.).

Harley Davidson communique des BPA au-dessus des attentes à 1.62\$ (vs. 1.46\$ est.) et un CA en ligne à 1.83Md\$. La marge brute est ressortie supérieure à nos estimations à 39.5% (vs. 37.4% RJ est.). Toutefois, le management indique que les conditions météo difficiles ont pénalisé les résultats. Pour le T3, le management anticipe la livraison de 49K/54K motos. Pour l'année 2014, le management anticipe un marge opérationnelles à 17.5%/18.5%, parallèlement à des capex à 215M\$/315M\$. Polaris annonce des BPA supérieurs aux attentes à 1.42\$ (vs. 1.39\$ est.) et un CA à 1.01Md\$ (vs. 1Md\$ est.). Pour l'année, le management relève son anticipation de BPA à 6.48\$/6.58\$ (vs. 6.30\$/6.45\$ prec. anticipé et vs. 6.49\$ est.), et de CA en hausse de +16%/+18% (vs. +14%/+16% prec. anticipé et vs. +16% est. à 4.38Mds\$).

Lockheed Martin divulgue des BPA meilleurs qu'attendus à 2.76\$ (vs. 2.66\$ est.) et un CA en baisse de -1% à 11.31Mds\$ (vs. 11.14Mds\$ est.), tiré par la fermeté de sa division *Aircraft* et une solide contrôle des coûts. Les ventes restent cependant légèrement sous pression en raison de la réduction du budget militaire des Etats-Unis, et du retraits des troupes en Afghanistan. Pour l'année, le management relève son anticipation de BPA à 10.85\$/11.15\$ (vs. 10.50\$/10.80\$ prec. est. et vs. 10.96\$ est.), parallèlement à un CA à 44Mds\$/44.5Mds\$ (vs. 44.71Mds\$ est.). Par ailleurs, l'*Operating Cash Flow* devrait atteindre au minimum 4.8Mds\$ (vs. 4.7Mds\$ prec. anticipé.).

McDonald's divulgue des BPA inférieurs aux attentes à 1.40\$ (vs. 1.44\$ est.) pénalisé par les ventes aux Etats-Unis, et un CA en hausse de +1.4% à 7.18Mds\$ (vs. 7.29Mds\$ est.). Nous notons la stabilité des ventes comparables (vs. +0.8% est.) dont : *Etats-Unis* -1.5% (vs. -0.3% est.), *Europe* -1% (vs. +0.7% est.), *APMEA* +1.1% (vs. +1.5% est.). Mead Johnson Nutrition publie des BPA inférieurs aux attentes à 0.88\$ (vs. 0.89\$ est.) pénalisé par la hausse des coûts de produits laitiers. Toutefois, le CA ressort en ligne avec les estimations, et en hausse de +5.3% à 1.11Md\$. Pour l'année, le management relève le bas de sa fourchette d'estimations de BPA à 3.65\$/3.72\$ (vs. 3.60\$/3.72\$ prec. anticipé et vs. 3.71\$ est.). Par ailleurs, hors effet devise, les ventes devraient croître d'au moins +9% (vs. +8% prec. anticipé.).

Coca-Cola affiche des BPA au-dessus des attentes à 0.64\$ (vs. 0.63\$ est.) mais un CA en baisse de -1.4% à 12.57Mds\$ (vs. 12.83Mds\$ est.) pénalisé par le ralentissement des ventes de jus et de Coca-Cola Light aux Etats-Unis. Pour l'année, le mangement anticipe le rachat de 2.5Mds\$/3.5Mds\$ de titres (soit près de 1.5% de la capitalisation boursière). United Technologies publie des BPA au-dessus des attentes à 1.84\$ (vs. 1.70\$ est.) et un CA en hausse de +7% à 17.19Mds\$ (vs. 17.27Mds\$ est.), tirés par la solide demande d'ascenseurs Otis et composant aérien. Pour l'année, le

management relève le bas de sa fourchette d'estimations de BPA à 6.75\$/6.85\$ (vs. 6.65\$/6.85\$ prec. anticipé et vs. 6.85\$ est.).

Verizon Communications déoile des BPA au-dessus des attentes à 0.91\$ (vs. 0.90\$ est.) et un CA à 31.48Mds\$ (vs. 31.12Mds\$ est.). Pour l'année 2014, le management réitère son anticipation de croissance des ventes de +4%, parallèlement à l'expansion de la marge sur EBITDA. Le management se dit confiant pour le 2nd semestre.

STM Q2 chiffre d'affaires \$1.86 Mds (cons \$1.88 Mds). Q2 marge brute 34% (cons 33.6%). la société table, au Q3, sur une croissance du chiffre d'affaires d'environ 3% par rapport au deuxième trimestre, à plus ou moins 3,5 points de pourcentage près. La marge brute au troisième trimestre devrait s'établir à environ 34,4%, à plus ou moins 2 points de pourcentage près.

SAGE Plc maintient sa prévision d'un résultat opérationnel inchangé. Q3 logiciels et service associés aux logiciels -3.4%. Q3 chiffre d'affaires +4.3%.

ALSTOM Chiffre d'affaires Q1 €4.3 Mds (cons €4.52Mds). Carnet de commandes au Q2 à €8.2 Mds, doublés par rapport à 2013. Le groupe annonce qu'il est impossible de communiquer les prévisions pour les résultats 2014.

REPSOL envisage le rachat de Talisman Energy dont la valorisation avoisine les \$10.2 Mds (Bloomberg).

ABB Q2 résultat net en baisse de 17% à \$636 Mln (cons \$706 mln), chiffre d'affaires \$10.2 Mds (cons \$10.3 Mds). ABB a réitéré ses prévisions prudentes, estimant que les incertitudes sur certains marchés émergents risquaient de contrebalancer des signes plus encourageants aux Etats-Unis et sur certains marchés européens. BHP BILLITON a battu son propre objectif de production pour l'ensemble de l'exercice avec 225 millions de tonnes extraites, soit 4% de mieux que prévu. BHP avait annoncé un objectif de 217 millions de tonnes pour l'exercice fiscal clos le 30 juin. La production de l'exercice 2015 est estimée en hausse à 245 millions de tonnes.

DAIMLER Q2Ebit €2.46 Mds (cons €2.38 Mds). Q2 chiffre d'affaires €31.5 Mds (cons €31.8 Mds). Le groupe confirme ses prévisions 2014.

AKZO Q2 chiffre d'affaires €3.71 Mds (cons €3.84 Mds). Q2 résultat net €205 Mln (cons €194 Mln). Q2 ebitda €509 Mln (cons €482 Mln). Le groupe chimique s'est dit toujours en bonne voie pour atteindre ses objectifs pour 2015 en dépit d'un environnement économique toujours fragile et du niveau élevé de l'euro.

SYNGENTA H1 chiffre d'affaires \$8.51 Mds (cons \$8.57 Mds). H1 Ebitda \$2.11 Mds (cons \$2.19 Mds). H1 résultat net \$1.39 Mds (cons \$1.41 Mds). Au second semestre, la direction de Syngenta "espère une accélération de la croissance des ventes sous l'impulsion de l'Amérique latine" et continue de tabler sur une croissance des ventes "intégrées" d'environ 6% à taux de change constants pour l'ensemble de l'année.

DEUTSCHE BANK l'ADR a cédé 2.9% suite à un article du WSJ reportant que la banque ferait l'objet d'une enquête de la Fed de New York pour avoir publié des résultats incorrects et imprécis.

PepsiCo publie des BPA supérieurs aux attentes à 1.32\$ (vs. 1.23\$ est.) et un CA en hausse de +0.5% à 16.9Mds\$ (vs. 16.8Mds\$ est.), via l'efficacité de la stratégie de baisse des coûts, et l'amélioration constante du marché aux Etats-Unis. Pour l'année, le management relève son anticipation de croissance des BPA au-dessus des attentes +8% (vs. +7% prec. anticipé et vs. +4% est.), avec un effet devise défavorable (impact estimé à -4% sur les profits). Concernant le CA, il devrait progresser de +4%/+6% (vs. +1% est.).

Whirlpool affiche des BPA inférieurs aux attentes à 2.62\$ (vs. 2.91\$ est.) tirés par l'amélioration de la productivité, un meilleur « price/mix », et des baisses de coûts. Toutefois, le CA déçoit à 4.68Mds\$ (vs. 4.84Mds\$ est.). Pour l'année, le management abaisse son anticipation de BPA à 11.50\$/12\$ (vs. 12\$/12.50\$ prec. anticipé et vs. 12.16\$ est.), avec un FCF désormais attendu à 600M\$/650M\$ (vs. 700M\$ est.). Par ailleurs le CA devrait ressortir ainsi : *Amérique du Nord* +5 (vs. +5%/+7% prec. anticipé), *EMEA* stable/+2%, *Amérique Latine* -3% (vs. stable prec. anticipé), *Asie* stable/+3%.

Air Products dévoile des BPA légèrement meilleurs qu'attendus à 1.46\$ (vs. 1.45\$ est.) et un CA à 2.63Mds\$ (vs. 2.67Mds\$ est.). Pour l'année, le management resserre sa fourchette d'anticipations de BPA à 5.72\$/5.77\$ (vs. 5.70\$/5.85\$ prec. anticipé et vs. 5.73\$ est.).

Dow Chemical communique des BPA au-dessus des attentes à 0.74\$ (vs. 0.71\$ est.) et un CA en hausse de +2.3% à 14.92Md\$ (vs. 14.85Mds\$ est.), tirés par l'augmentation des marges via la hausse des prix (+2%) et la baisse des dépenses.

Praxair communique des BPA en dessous des attentes à 0.58\$ (vs. 0.59\$ est.) et un CA à 3.11Mds\$ (vs. 3.16Mds\$ est.). Les résultats ont été pénalisés par les faibles volumes de ventes en Amérique du Sud, et la production industrielle mitigée au Brésil, pénalisant les bonnes performances des régions Amérique du Nord et Eurasie. Pour l'année, le management abaisse le haut de sa fourchette d'estimations de BPA à 6.30\$/6.45\$ (vs. 6.30\$/6.50\$ prec. anticipé et vs. 6.44\$ est.). Les ventes sont également révisées en baisse à 12.4Mds\$/12.7Mds\$ (vs. 12.4Mds\$/12.8Mds\$ prec. anticipé et vs. 12.59Mds\$ est.). Le management précise ne pas anticiper d'amélioration de conditions économiques durant le 2nd semestre.

Boeing dévoile des BPA supérieurs aux attentes à 2.42\$ (vs. 1.98\$ est.) et un CA à 22.05Mds\$ (vs. 22.31Mds\$ est.), tirés par les solides livraisons d'avions commerciaux, grâce à l'accélération du rythme de production.: pour l'année, le management relève son anticipation de BPA à 7.90\$/8.10\$ (vs. 7.15\$/7.35\$ prec. anticipé), et réitère sa prévision de CA à 87.5Mds\$/90.5Mds\$ (vs. 89.82Mds\$ est.).

Delta Airlines affiche des BPA supérieurs aux attentes (1.04\$ vs 1.00\$ est.) en raison d'une hausse de +9% du CA (dont +6% grâce au RASM (Revenue per available seat) et +3% de hausse des capacités). Parallèlement, les coûts unitaires par siège (CASM) n'ont augmenté que de 1% , permettant une hausse de 4 ppt des marges opérationnelles à 15%.

EMC Corp présente des BPA en ligne avec les attentes à 0.43\$ et un CA à 5.88Mds\$ (vs. 5.84Mds\$ est.), via la solide demande pour le stockage et les services cloud. Le Groupe bénéficie également de sa participation majoritaire dans VMWare. Le management relève son programme de rachats de titres à 3Mds\$ (vs. 2Mds\$ prec.), soit 5% de la capitalisation boursière. Au total, près de 7Mds\$ (dividende + rachats de titres) devraient être redistribués aux actionnaires. Pour l'année, le management relève légèrement son anticipation de BPA à 1.91\$ (vs. 1.90\$ est.), et table sur un CA en ligne à 24.58Mds\$.

Freeport-McMoran annonce des BPA supérieurs aux estimations à 0.58\$ (vs. 0.53\$ est.), et un CA à 5.52Mds\$ (vs. 5.35Mds\$ est.). Owens Corning publie des BPA inférieurs aux attentes à 0.38\$ (vs. 0.44\$ est.), et un CA à 1.36Md\$ (vs. 1.32Md\$ est.). *Materials* 80M\$ (vs. 120M\$ est.).

TELECOM ITALIA: n'exclut pas de rapprocher sa filiale brésilienne avec un autre acteur local, mais une telle éventualité n'est actuellement pas à l'ordre du jour, a déclaré mercredi Marco Patuano, administrateur délégué de l'opérateur télécoms.

MOBISTAR: publie au T2 un chiffre d'affaires à €312.2Mls (cons €311.9Mls), un EBITDA ajusté à €74.4Mls (cons €67Mls), un résultat net à €15Mls (cons €10.8Mls) et maintient ses prévisions

IPSOS: a revu à la baisse sa prévision de chiffre d'affaires 2014 en annonçant mercredi un repli de ses ventes au premier semestre 2014 à cause principalement d'un impact négatif de changes mais aussi à d'effets de périmètre.

ASM INTERNATIONAL: Le chiffre d'affaires au T2 est de €148.4Mls contre €144.8Mls anticipé. Le résultat net ressort à €34.6Mls contre €27.2Mls attendu (Bloomberg).

NOKIA: publie au T2 des ventes à €2.9Mds (cons €2.92Mds) et un BPA à €0.06 contre €0.045 attendu (Bloomberg).

LOGITECH: augmente ses prévisions annuelles de bénéfice opérationnel en 2015 de \$145Mls à \$170Mls. La société confirme un chiffre d'affaires de \$2.16Mds.

KBL Richelieu Gestion SA
Siège social : 22, bd Malesherbes 75008 Paris
Tél : +33 (0)156 88 63 00 – Fax : +33 (0)1 56 88 62 62
www.kblrichelieu.com

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.