

## Saison des résultats et saison politique

La saison des annonces de résultats avance bien. Comme d'habitude, les entreprises américaines sont en avance. Et, pour le moment, elles ne nous ont pas déçus.

Alors que la saison touche à sa fin aux Etats-Unis, les bénéfices cumulés des sociétés du S&P500 au quatrième trimestre 2016 affichent une progression cumulée de 7,3%, soit leur meilleure performance depuis le troisième trimestre 2014, selon les données de Thomson Reuters. Pour le premier trimestre 2017, les analystes anticipent une hausse de 10,7% des profits. Sur l'ensemble de l'année, on espère une progression similaire autour de 10,5%.

En Europe, la saison est beaucoup moins avancée et on se situe à peu près au milieu de la période.

Quelques sociétés ont déçu, notamment dans le secteur de l'alimentation comme Nestlé dont le chiffre d'affaires organique n'a augmenté que de 3,2%, en décélération régulière depuis quelques années. C'est aussi le cas de Danone et Unilever. On comprend donc les offres qui ont pu être faites pour tenter de dégager des économies d'échelle.

Mais dans l'ensemble, l'amélioration est visible, aussi bien sur les chiffres d'affaires que sur les résultats. Le nombre d'entreprises dépassant les prévisions de revenus est le meilleur depuis le deuxième trimestre de 2015. Cette tendance favorable devrait normalement continuer grâce en particulier au secteur pétrolier qui pourrait représenter près de 11% des bénéfices de l'ensemble des sociétés européennes en 2017, contre 7% en 2016.

Les marges avaient connu une amélioration dès l'année dernière et on peut imaginer que l'effort sera payant. Les surprises positives concernant les résultats par actions représentent près de la moitié de l'échantillon de sociétés les ayant annoncés. En ce qui nous concerne nous avons été rassurés par Valéo, Dassault Systèmes, Hermès ou Total.

Nous sommes tous aussi attentifs à la saison politique ! Celle-ci nous apporte son lot de surprises sur toute la planète. En ce qui nous concerne à court terme, les élections françaises et les difficultés en Italie ont engendré des inquiétudes qui se reflètent en partie sur le niveau des taux d'emprunts payés par les états. L'écart avec l'Allemagne s'est sensiblement accru. Pour le moment, nous ne constatons pas vraiment de grande angoisse. L'écart des taux entre la France et l'Allemagne a toujours eu tendance à augmenter à la veille des élections françaises et nous n'avons pas encore atteint celui qui existait en 2007 ou 2012. Mais nous restons très attentifs.

*Jean-Philippe Mollet*  
Directeur

*Achevé de rédiger le 22 février 2017*  
*Document d'information sans valeur contractuelle*