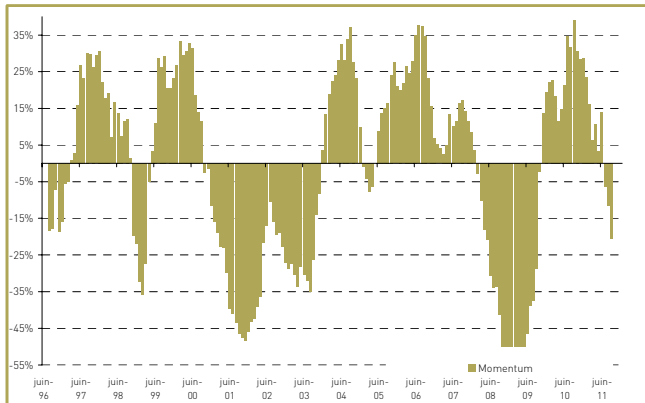


Objectif : Détermination du niveau d'exposition aux actions dans la poche risquée d'un portefeuille
 Exemple : dans une allocation consacrant 20% à des actifs risqués, 44% de ces 20% pourraient être investis en actions

Momentum



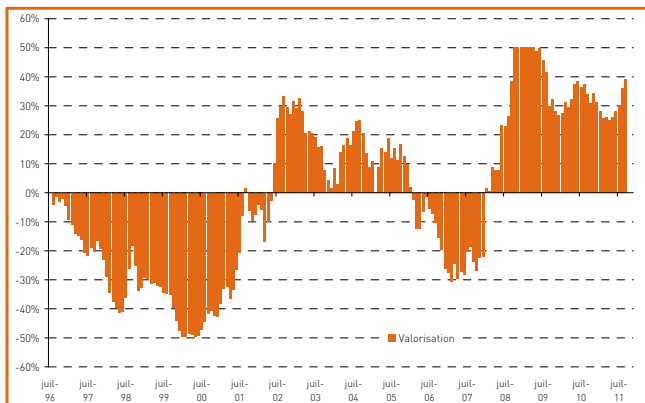
LA TENDANCE RESTE BAISSIÈRE SUR LE MOMENTUM

La note de Momentum continue à décroître, du fait des révisions baissières des anticipations concernant les résultats des entreprises.

A fin septembre, les pourcentages de révision sur 6 mois des BPA 2011 & 2012 s'établissent respectivement à -7.4% et -9.7%. Suite à ces ajustements à la baisse, les perspectives de croissance des bénéfices en 2011 sont désormais de +4.5% (contre +13% il y a 6 mois).

En revanche, la proportion des recommandations vendeuses varie peu chez les analystes, s'établissant à 14% (contre 15.1% il y a 6 mois).

Valorisation

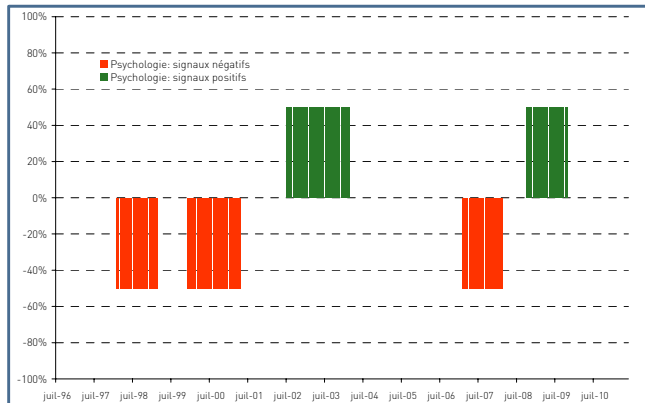


UNE NOTE DE VALORISATION PROCHE DE SES POINTS HAUTS HISTORIQUES

Les marchés actions européens ont continué à chuter fortement au cours du mois de septembre, et même si la baisse est de moindre ampleur que le mois précédent, l'indice EURO STOXX affiche une variation de -6.1% sur le mois.

La note de valorisation est désormais quasiment revenu sur les niveaux atteints en février-mars 2009. Les ratios PE retraité et Price/Book s'établissent respectivement à 7.3x et 1.07x à fin septembre (vs moyennes historiques de 14.5x et 2.2x).

Psychologie

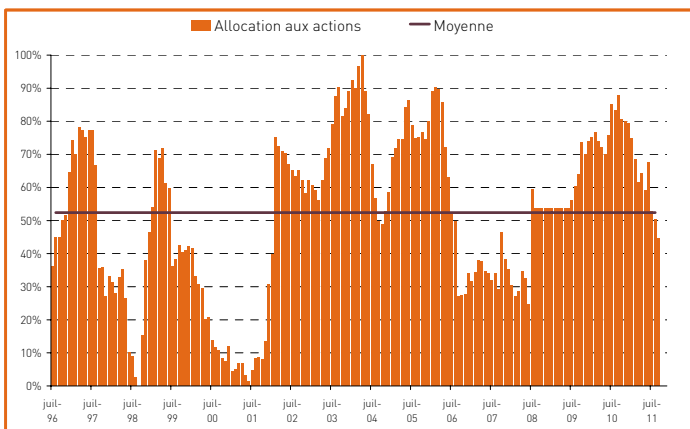


L'APPROCHE CONTRARIANTE

Du fait de leur neutralité, les principaux ratios « Psychologie » ne sont plus pris en compte dans la notation finale. Ils se sont allumés pour la dernière fois au cours du mois de février 2009 (Pour mémoire : volatilité à 45, RSI 9 mois (Indicateur long terme d'analyse technique) à 13.1 et parité Bull/Bear à 28%).

A fin septembre, le ratio Bull/Bear est à 41% (Vs 55% à fin juillet) et le V2X (Indice de volatilité) est à 46.7% (vs 27.6%).

Notre allocation actions : **44%**



L'exposition passe de 50% à 44% ce mois-ci. En effet, dans un contexte de Momentum dégradé, le score d'allocation poursuit sa baisse.

En l'absence d'un mouvement de capitulation, le signal d'achat évoqué le mois dernier n'est pas encore apparu. La note Contrariante n'est donc toujours pas prise en compte dans le modèle.

Données au 30.09.11