

THÉMATIQUE

Les publications de sociétés au 3^e trimestre ont surpris positivement

La visibilité sur le quatrième trimestre s'est dégradée suite au rebond de la pandémie qui fragilise la reprise. Les BPA devraient toutefois repartir de l'avant en 2021 du fait des effets de base, de la montée en puissance des dispositifs de relance et d'un assouplissement des mesures de restriction au fur et à mesure des progrès dans la lutte contre la pandémie.



DEBORA DELBO'
Stratégiste Senior Marchés émergents

Au 17 novembre, 93 % des entreprises du S&P 500 avaient publié leurs résultats du troisième trimestre. Ces résultats sont en baisse de -7,3 % ce qui est nettement mieux que les -30,6 % du trimestre précédent. Selon FactSet, 85 % des entreprises ont enregistré un BPA supérieur aux attentes du consensus, ce qui est également bien au-delà des 73 % enregistrés en moyenne sur un et cinq ans.

Enfin, en cumul, les entreprises du S&P500 ont annoncé des bénéfices supérieurs de 19,1 % aux attentes, ce qui est là encore bien mieux que la moyenne des écarts positifs sur un an (8,0 %) et cinq ans (5,6 %).

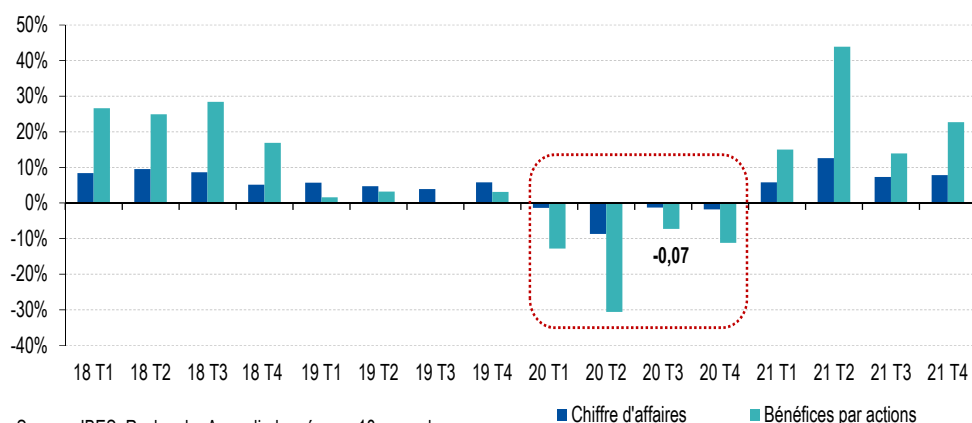
Ces bons résultats ont toutefois été éclipsés par la montée en puissance d'une nouvelle vague de contaminations et une hausse des exigences. Le regain d'inquiétudes quant au coronavirus a une nouvelle fois pesé sur les secteurs d'activité très liés au redémarrage de l'activité, tandis que les grands gagnants de la pandémie font face désormais à une hausse des exigences. Enfin, bien que ces résultats soient meilleurs qu'attendus, leur variation annuelle reste négative, en raison de l'impact très négatif du Covid-19 sur certains

secteurs. Le trimestre devrait clôturer (source FactSet) sur une baisse des résultats en variation annuelle de -7 %.

En Europe, les chiffres d'affaires du troisième trimestre (-10,9 %) et les bénéfices (-23,6 %) du Stoxx600 ont continué à baisser, mais se sont nettement améliorés par rapport au deuxième trimestre (-20,1 % et -50,8 % respectivement) qui devrait marquer le point bas. Les bénéfices du troisième trimestre ont surpris à la hausse (supérieurs aux attentes dans 65 % des cas et 19 % d'écart positifs) et signent le plus important dépassement des attentes en plusieurs années. En règle générale, depuis 2011, environ 50 % des entreprises dépassent les attentes. Toutefois, avec le retour des dispositifs de confinement, les perspectives pour le quatrième trimestre semblent plus préoccupantes et les prévisions pour celui-ci ont été revues à la baisse de 3 % dans les deux dernières semaines. Pour autant, on relève avec satisfaction que la chute des résultats durant cette crise du Covid est *moins prononcée* que celle observée lors de la crise de 2008, même si la récession actuelle est bien plus brutale qu'à l'époque. Cette résilience relative peut être attribuée aux valeurs financières qui, d'une part, ne sont pas tombées dans

Des résultats du T3 finalement pas si mauvais

1/ Résultats trimestriels du S&P 500 (variation annuelle en %)



Source : IBES. Recherche Amundi. données au 18 novembre

THÉMATIQUE

le rouge cette fois-ci et qui, d'autre part, ne représentent désormais plus que 15 % de l'indice au T2 2020 contre 24 % au T2 2009.

Les prévisions pour le quatrième trimestre semblent trop exigeantes, notamment en Europe, car, au-delà des difficultés actuelles, les BPA pourraient être faussés par certains éléments non récurrents (restructurations, dépréciations...). Toutefois, à partir du premier trimestre 2021, ou au plus tard au deuxième, les BPA devraient repartir de l'avant compte tenu des effets de base, de l'impact des dispositifs de relance et d'un assouplissement des mesures de restriction au fur et à mesure des progrès dans la lutte contre la pandémie

Dans les marchés émergents, la saison de publication des résultats touche également à sa fin et au 19 novembre, environ 83 % des entreprises du MSCI EM avaient publié leurs résultats (source: Capital IQ). Pour l'heure, la croissance en variation annuelle des bénéfices nets du troisième trimestre 2020 est positive (+13 %) en devises locales (+4 % en USD). Les résultats en variation annuelle sont cependant négatifs en Amérique latine, mais plutôt positifs en Asie, exception faite de l'Indonésie, des Philippines

et de la Thaïlande. Les surprises ont également été positives dans les pays émergents avec un pourcentage moyen de surprise pour l'ensemble des entreprises qui avoisine les 21 %. Les pays présentant un pourcentage moyen de surprise négatif sont, pour l'essentiel, les Philippines, l'Indonésie, les Émirats arabes unis et le Chili. 60 % des entreprises de l'indice MSCI EM ont enregistré une surprise positive. Au niveau sectoriel, les résultats ont été particulièrement positifs pour les biens de consommation de base et la santé. La croissance sur les 12 derniers mois des BPA du MSCI EM a atteint son plancher et se situe actuellement à environ -19 %. Nous avons revu à la hausse nos prévisions pour 2021 où nous anticipons une croissance à deux chiffres (+13 % en USD). La croissance des bénéfices au premier semestre 2021 se concentrera essentiellement dans les pays émergents d'Asie dont la reprise est bien plus avancée et qui bénéficient de plus en plus de l'essor du commerce électronique. Les retardataires, comme les pays d'Amérique latine et de la zone EMOA, ne devraient afficher des résultats positifs en variation annuelle qu'au second semestre 2021.

Achévé de rédiger le 20/11/2020

Amundi Research Center



Retrouvez l'ensemble de nos publications sur le site :

research-center.amundi.com

Emerging Private Equity
Money Markets Find Monetary
Foreign Top-down Bottom-up
Exchange Corporate Equities Forecasts
Sovereign Bonds High
ESG Quant Investment Yield Real Estate
Strategies Allocation

AVERTISSEMENT

Les informations de MSCI sont réservées à un usage interne, ne peuvent pas être reproduites ou rediffusées sous une quelconque forme et ne peuvent pas servir de base ou de composante de tout instrument ou produit financier ni d'indice. Les informations de MSCI ne constituent en rien et ne peuvent pas être considérées comme un conseil d'investissement ou une recommandation de prendre (ou s'abstenir de prendre) une quelconque décision d'investissement. Les données historiques et analyses ne doivent pas être considérées comme une indication ou garantie d'une analyse de performance future, d'une prévision ou prédiction. Les informations de MSCI sont indiquées en l'état et l'utilisateur assume pleinement les risques liés à toute exploitation qui en serait faite. MSCI, ses filiales et toute autre personne impliquée dans, ou liée à, la compilation ou l'élaboration de toute information de MSCI (collectivement, les « Parties MSCI ») déclinent expressément toute garantie (y compris sans limite toute garantie quant à l'origine, l'exactitude, l'exhaustivité, l'actualisation, la conformité, l'adéquation ou la valeur commerciale à toute fin donnée) relative à ces informations. Sans limite de ce qui précède, aucune Partie MSCI n'assume en aucun cas de responsabilité à l'égard de tous dommages directs, indirects, spéciaux, immatériels ou consécutifs (y compris, à titre non exhaustif pour perte de bénéfices) et autres. (www.msclub.com).

Les destinataires de ce document sont en ce qui concerne l'Union Européenne, les investisseurs « Professionnels » au sens de la Directive 2004/39/CE du 21 avril 2004 « MIF », les prestataires de services d'investissements et professionnels du secteur financier, le cas échéant au sens de chaque réglementation locale et, dans la mesure où l'offre en Suisse est concernée, les « investisseurs qualifiés » au sens des dispositions de la Loi fédérale sur les placements collectifs (LPCC), de l'Ordonnance sur les placements collectifs du 22 novembre 2006 (OPCC) et de la Circulaire FINMA 08/8 au sens de la législation sur les placements collectifs du 20 novembre 2008. Ce document ne doit en aucun cas être remis dans l'Union Européenne à des investisseurs non « Professionnels » au sens de la MIF ou au sens de chaque réglementation locale, ou en Suisse à des investisseurs qui ne répondent pas à la définition d'investisseurs qualifiés au sens de la législation et de la réglementation applicable. Ce document n'est pas destiné à l'usage des résidents ou citoyens des États Unis d'Amérique et des « U.S. Persons », telle que cette expression est définie par la « Regulation S » de la Securities and Exchange Commission en vertu du U.S. Securities Act de 1933. Le présent document ne constitue en aucun cas une offre d'achat ou une sollicitation de vente et ne peut être assimilé ni à sollicitation pouvant être considérée comme illégale ni à un conseil en investissement. Amundi n'accepte aucune responsabilité, directe ou indirecte, qui pourrait résulter de l'utilisation de toutes informations contenues dans ce document. Amundi ne peut en aucun cas être tenue responsable pour toute décision prise sur la base de ces informations. Les informations contenues dans ce document vous sont communiquées sur une base confidentielle et ne doivent être ni copiées, ni reproduites, ni modifiées, ni traduites, ni distribuées sans l'accord écrit préalable d'Amundi, à aucune personne tierce ou dans aucun pays où cette distribution ou cette utilisation serait contraire aux dispositions légales et réglementaires ou imposerait à Amundi ou à ses fonds de se conformer aux obligations d'enregistrement auprès des autorités de tutelle de ces pays.

Les informations contenues dans le présent document sont réputées exactes à la date de fin de rédaction indiquée en première page de ce document, elles peuvent être modifiées sans préavis. Conformément à la loi informatique et liberté, vous bénéficiez d'un droit d'accès, de rectification ou d'opposition sur les données vous concernant. Pour faire valoir ce droit, veuillez contacter le gestionnaire du site à l'adresse suivante: info@amundi.com.

Société par actions Simplifiée – SAS au capital de 1086262605 euros – Société de gestion de portefeuille agréée par l'AMF n° GP 04000036 – Siège social: 90 boulevard Pasteur – 75015 Paris – France – 437 574 452 RCS Paris www.amundi.com

Photo credit: ©MDelporte - iStock/Getty Images Plus - ClaudioVentrella

Directeur de la publication

BLANQUÉ Pascal, CIO Groupe

Rédacteur en chef

DEFEND Monica, Responsable de la Recherche Groupe

Avec la contribution de la Recherche Groupe

AINOUZ Valentine, CFA, Responsable adjointe de la Recherche Stratégie des marchés développés

BELLAICHE Mickael, Stratégiste Taux

BERARDI Alessia, Responsable des Marchés émergents, Recherche Stratégie Macroéconomique

BERTONCINI Sergio, Stratégiste Senior Taux

BLANCHET Pierre, Responsable Investment Intelligence

BOROWSKI Didier, Responsable Global Views

BRECHT David, CFA, Analyste obligataire

HUANG Claire, Macrostratégiste, Marchés Émergents

Avec la contribution d'Amundi Investment Insights Unit

BERTINO Claudia, Responsable d'Amundi Investment Insights Unit

FIOROT Laura, Responsable adjointe d'Amundi Investment Insights Unit

DHINGRA Ujjwal, Amundi Investment Insights Unit

Conception et support

BERGER Pia, équipe de Recherche

PONCET Benoit, équipe de Recherche

Rédacteurs en chef adjoints

BLANCHET Pierre, Responsable Investment Intelligence

BOROWSKI Didier, Responsable Global Views

CESARINI Federico, Stratégiste Cross Asset

DELBO' Debora, Stratégiste Senior Marchés Émergents

DROZDZIK Patryk, Marchés émergents, Économiste

GEORGES Delphine, Stratégiste Taux

HERVE Karine, Marchés émergents, Économiste Senior

LEONARDI Michele, Analyste Cross Asset

PERRIER Tristan, Analyste Global Views

PORTELLI Lorenzo, Responsable de la Recherche Cross Asset

USARDI Annalisa, CFA, Économiste Senior

VARTANESYAN Sasi, Marchés émergents, Économiste Senior

WANE Ibra, Stratégiste Actions Senior

LICCARDO Giovanni, Amundi Investment Insights Unit

PANELLI Francesca, Amundi Investment Insights Unit