SURFEZ LA VAGUE DE L'ETE

SEPTEMBRE 2026

Chers investisseurs,

En cette période de rentrée scolaire, et alors que nous avions consacré nos dernières lettres mensuelles à des dossiers d'investissement, il nous semble important de souligner une thématique globale plus micro-économique. En Europe, l'actualité politique semble témoigner d'un état d'esprit morose et bon nombre d'articles dans la presse (généraliste ou spécialisée) font état de la situation financière catastrophique des Etats. Pourtant, l'été aura été marqué par la publication des résultats semestriels des entreprises et ceux-ci nous en apprennent beaucoup sur la santé de nos entreprises.

Les actions européennes continuent de bénéficier d'une dynamique bénéficiaire particulièrement favorable. Après une forte progression des marchés depuis 2025, la poursuite de la hausse apparaît de moins en moins uniquement liée à l'expansion des multiples : les publications du S1 2026 confirment une nette accélération des résultats des entreprises européennes.

Le STOXX Europe 600 affiche une croissance des bénéfices d'environ 20-24% au T2, selon les données disponibles en cours de saison, nettement supérieure aux attentes initiales. Hors énergie, la croissance reste solide, autour de 13%, témoignant d'un mouvement qui commence à se diffuser à de nombreux secteurs. Les matériaux, l'industrie, la technologie et les banques continuent d'être de très solides moteurs de croissance. Plus important encore, les révisions bénéficiaires sont en forte hausse. Les estimations de BPA du STOXX 600 ont progressé d'environ 14% au S1 2026, avec une croissance attendue autour de 15% sur l'ensemble de l'année selon Goldman Sachs, qui tablait en début d'année sur une croissance de 11% seulement.

Ainsi, le *rerating* européen commence à être accompagné par une véritable croissance des profits. Les thèmes structurels (défense, infrastructures, électrification, automatisation et dépenses liées à l'IA) offrent par ailleurs à l'Europe des relais de croissance qui dépassent le traditionnel profil « value/cyclique » de ses indices.

Au sein de votre fonds, cette tendance est encore plus marquée et dépasse nettement la simple année 2026. La croissance moyenne pondérée des BPA attendus pour 2027 des cinq plus gros poids de votre fonds se situe à 35%. Des entreprises comme ArgenX, ASML ou encore Siemens Energy anticipent jusqu'à 40% des BPA pour 2027.

Bien entendu, la récente envolée des taux met une certaine pression sur ces entreprises de forte croissance. Toutefois nous continuons d'estimer que le principe fondamental en gestion (la croissance des BPA est le moteur principal de l'appréciation des cours de bourses) continuera de s'appliquer dans les années à venir. Nos entreprises ont été capables de résister à de nombreux chocs ces dernières années (covid, Ukraine, Moyen-Orient, inflation) et ceux-ci les ont même rendues encore plus résistantes.

En conclusion, après une forte performance boursière, la hausse bénéficie d'un support fondamental toujours plus solide. Tant que les révisions de BPA restent positives, le potentiel de poursuite de la performance demeure crédible, malgré les risques liés aux taux, à l'énergie et aux tensions géopolitiques.

Gérant
Louis PUGA

SOCIETE DE GESTION PREVOIR
23 rue d'Aumale 75009 Paris
+ 33 1 53 20 25 63 - louis.puga@prevoir.com
Agrément AMF N° GP 99-05