



Axa

Le 16 novembre, le numéro deux européen de l'assurance en termes de capitalisation boursière a profité de sa « journée investisseurs » pour dévoiler les grandes lignes d'Ambition 2011. Ce plan définit les orientations d'un groupe qui a réalisé 70,5 milliards d'euros de chiffre d'affaires sur les neuf premiers mois de 2010.

ACHETER

► Les dirigeants d'Axa ont annoncé avoir mis en place un plan d'action dont les détails seront connus début 2011, et qui devrait apporter les clarifications attendues par le marché. L'activité de l'assureur donne des signes encourageants – les flux de trésorerie sont en hausse, permettant d'assurer à la fois croissance et dividende. Par ailleurs, les ratios de valorisation, historiquement bas, sont attractifs par rapport à ceux des autres assureurs. Les perspectives de hausse du cours sont donc plus élevées que les risques de baisse. Objectif : 15 euros dès le premier trimestre 2011, quand Axa précisera les détails de son plan, et bien plus lors de l'exécution.

VENDRE

► L'assurance européenne subit de forts vents contraires : taux d'intérêt bas, réglementation en mutation (Solvency II), séquelles de la crise financière, crise de confiance dans la zone euro et faible croissance de l'activité sur les pays développés. Nous avons certes confiance dans la solidité d'Axa et de ses dirigeants : le plan dévoilé au printemps prochain devra lui permettre de se concentrer sur la rentabilité du capital, l'efficacité opérationnelle et la recherche de secteurs en croissance. Et le débouclage de l'opération australienne ouvrira encore plus les portes de l'Asie. Mais, en attendant, la visibilité reste faible, et nous sous-pondérons le secteur et la valeur.



Jean-François Comte
Coprésident
de Lutetia Capital



Christian Ginolhac
Président
de Gaspal Gestion