

**Kenneth Warnock**  
Head of Direct Equities

**Bill Street**  
Group Chief  
Investment Officer

## Bonnes surprises sur le plan des bénéfices, mais prévisions plus modestes

Sous l'impulsion des solides résultats enregistrés dans le secteur de l'énergie, la croissance des ventes et des bénéfices au premier trimestre 2022 a dépassé les attentes aux États-Unis et en Europe.. Le pourcentage d'entreprises ayant déjoué les prévisions est supérieur à la tendance à long terme, mais les surprises sont moins significatives qu'au cours des derniers trimestres.

### Ce qu'il faut savoir

- La saison de publication des résultats du premier trimestre 2022 a confirmé la tendance positive observée récemment, avec 78 % des entreprises américaines et 66 % des entreprises européennes qui ont dépassé les attentes. Ces résultats sont supérieurs à la tendance à long terme dans les deux régions.
- Toutefois, l'ampleur de l'effet de surprise positif suscité par ces résultats (4 % aux États-Unis et 11 % en Europe) est inférieure à celle des trimestres passés.
- Les prévisions en matière de bénéfices sont en légère progression, mais celles communiquées par les entreprises ont été revues légèrement à la baisse depuis le début de la saison des résultats.

### Solide croissance sous-jacente des ventes

La majeure partie des entreprises ayant publié leurs résultats du premier trimestre, nous pouvons désormais anticiper la manière dont cette saison des résultats devrait s'achever. Sur les 87 % d'entreprises américaines qui ont publié leurs résultats au 6 mai 2022, 78 % ont dépassé les estimations en termes de bénéfice par action (BPA), avec une surprise moyenne de 4 %. Le pourcentage d'entreprises ayant dépassé les estimations est légèrement supérieur à la tendance à long terme.

En toute logique, le secteur de l'énergie contribue largement à la performance globale, avec une croissance des ventes de 59 % aux États-Unis et de 69 % en Europe. Hors énergie, la croissance des ventes reste néanmoins vigoureuse, atteignant 11 % aux États-Unis et 16 % en Europe.

La croissance des bénéfices s'élève à 7 % aux États-Unis et à 45 % en Europe, bien que ces chiffres tombent respectivement à 1 % et 17 % si l'on exclut le secteur de l'énergie.

### Figure 1 : Résultats du T1 2022

Les ventes et les bénéfices dépassent les attentes sous l'impulsion du secteur de l'énergie

	États-Unis - S&P 500	Europe - Stoxx600
% d'entreprises ayant publié	87 %	63 %
% d'entreprises dépassant les estimations de BPA	78 %	66 %
Croissance du BPA sur 12 mois	8,3 %	9,9 %
Croissance du BPA : surprises par rapport aux attentes	4,0 %	10,6 %
% d'entreprises dépassant les estimations de ventes	67 %	74 %
Croissance des ventes sur 12 mois	14,2 %	27,0 %
Croissance des ventes : surprises par rapport aux attentes	2,2 %	5,0 %

Le fait que le secteur de l'énergie soit le moteur de croissance du marché avait été largement anticipé par les analystes

Source : Bloomberg, service de recherche interne, données au 6 mai 2022  
Remarque : les performances passées ne sont pas un indicateur fiable des performances futures.

### Ce que l'on observe dans les différents secteurs

#### Figure 2 : Les secteurs qui ont créé les plus grosses surprises

Le secteur des matériaux a créé la surprise tant aux États-Unis qu'en Europe

Surprises en matière de bénéfiques	États-Unis - S&P 500	Europe – STOXX 600
Trois meilleures surprises (en taux de croissance)	1-> Matériaux	1-> Communications
	2-> Santé	2-> Biens de cons. cyclique
	3-> Biens de cons. courante	3-> Matériaux
Trois plus mauvaises surprises (en taux de croissance)	1-> Biens de cons. cyclique	1-> Immobilier
	2-> Énergie	2-> Services aux coll.
	3-> Val. industrielles	3-> Énergie

Source : Bloomberg, service de recherche interne, données au 6 mai 2022  
Remarque : les performances passées ne sont pas un indicateur fiable des performances futures.

#### Technologies de l'information et services de communication

Le secteur des technologies de l'information, qui revêt une importance mondiale, suscite toujours un vif intérêt et ce fut à nouveau le cas au premier trimestre 2022. Les deux plus grandes entreprises mondiales, Apple et Microsoft, ont affiché des résultats supérieurs aux attentes, tant sur le plan du chiffre d'affaires que sur celui des bénéfiques. Apple a toutefois reconnu que les perturbations dans les chaînes d'approvisionnement résultant des restrictions chinoises liées au Covid-19 auraient un impact sur les coûts au deuxième trimestre.

Alphabet, société mère de Google, a présenté des résultats mitigés, avec de solides performances pour Search et Cloud, mais une croissance inférieure aux attentes pour YouTube. Visa a publié d'excellents résultats, avec un chiffre d'affaires en hausse de plus de 25 % en glissement annuel sous l'effet d'une forte reprise des volumes transfrontaliers due au redressement du tourisme à l'échelle mondiale.

La demande sous-jacente reste élevée au sein du secteur des semi-conducteurs, même si certaines difficultés liées aux chaînes d'approvisionnement posent des problèmes à court terme. ASML a réitéré ses prévisions favorables à long terme pour le secteur.

#### Biens de consommation (cyclique et courante)

Les deux plus grandes entreprises du secteur des biens de consommation cyclique, Amazon.com et Tesla, dominent les résultats de ce secteur.

Les résultats de Tesla témoignent de la forte demande pour ses véhicules électriques et d'une exécution exceptionnelle. La croissance du chiffre d'affaires s'est établie à +81 % en glissement annuel et les marges brutes ont augmenté de 30 %, alors que les prévisions tablaient sur 27 %. Le groupe a également exprimé sa confiance dans la croissance de ses livraisons de véhicules pour l'ensemble de l'exercice.

Amazon.com a enregistré une forte croissance (37 %) de son activité cloud AWS, leader du marché, mais la baisse de rentabilité de son activité d'e-commerce, liée à la hausse des coûts internes et externes, a déçu le marché. Les prévisions de croissance du chiffre d'affaires au deuxième trimestre sont elles aussi inférieures aux attentes consensuelles, même si cela s'explique en grande partie par le déplacement du Prime Day du deuxième au troisième trimestre de cette année.

Les hausses de prix dopent les chiffres d'affaires, mais sont nécessaires pour compenser la hausse des coûts

Procter & Gamble a fait état d'une croissance des ventes de 10 %, la plus forte depuis de nombreuses années, provenant à 5 % des prix, à 3 % des volumes et à 2 % du mix. Les hausses de prix pratiquées par P&G sont acceptées par le consommateur, signe de son pouvoir de fixation des prix jusqu'à présent. Estee Lauder, acteur majeur du segment des cosmétiques et des parfums haut de gamme, a également annoncé une forte croissance de ses ventes (9 %), tout en signalant que les mesures de confinement en Chine auraient un impact plus négatif au second semestre.

#### **Valeurs financières**

Les banques sont au cœur des préoccupations des investisseurs qui anticipent une hausse des taux d'intérêt, mais les tendances sous-jacentes du secteur sont mitigées. L'effet d'aubaine lié aux reprises de provisions sur créances est à présent en grande partie terminé, de sorte que les banques reprennent leurs activités habituelles. Ici, les perspectives sont celles d'une hausse des coûts due à la fois à la rémunération du personnel (en particulier dans la banque d'investissement) et aux dépenses technologiques. Bien que le contexte en matière de taux d'intérêt puisse devenir plus favorable pour les banques, la menace concurrentielle que représentent les nouveaux venus de la fintech reste élevée et nécessitera probablement une hausse des investissements pour y faire face.

#### **Santé**

La santé est un secteur diversifié en général moins touché par les variables économiques. Thermo Fisher Scientific a fait état d'une croissance des ventes de 19 %, supérieure aux prévisions consensuelles, même en comparaison avec les résultats exceptionnels liés aux tests Covid enregistrés à la même période l'an passé. Thermo profite également des premières synergies de revenus liées à son acquisition de l'entreprise de sous-traitance biopharmaceutique PPD.

Eli Lilly a publié de solides résultats et a relevé ses prévisions pour l'ensemble de l'année, en grande partie grâce à la hausse plus importante que prévu des ventes de son traitement par anticorps contre le Covid. Novo Nordisk a communiqué des résultats supérieurs aux attentes concernant ses principales activités de lutte contre le diabète et l'obésité, et a relevé ses prévisions pour l'ensemble de l'année. Roche a annoncé des chiffres de ventes quelque peu mitigés pour le premier trimestre, avec de solides performances pour la division Diagnostics grâce aux tests Covid, mais des résultats un peu moins positifs pour ses nouveaux produits pharmaceutiques.

#### **Valeurs industrielles et matériaux**

Le tableau est similaire à celui du trimestre dernier pour les valeurs industrielles, la hausse des coûts venant quelque peu contrarier la vigueur des carnets de commandes et des chiffres d'affaires. Cette dynamique se retrouve de manière assez uniforme parmi les entreprises qui ont publié leurs résultats à ce jour. Celles qui présentent des lignes de produits différenciées affichent de meilleures performances en raison de leur plus grand pouvoir de fixation des prix.

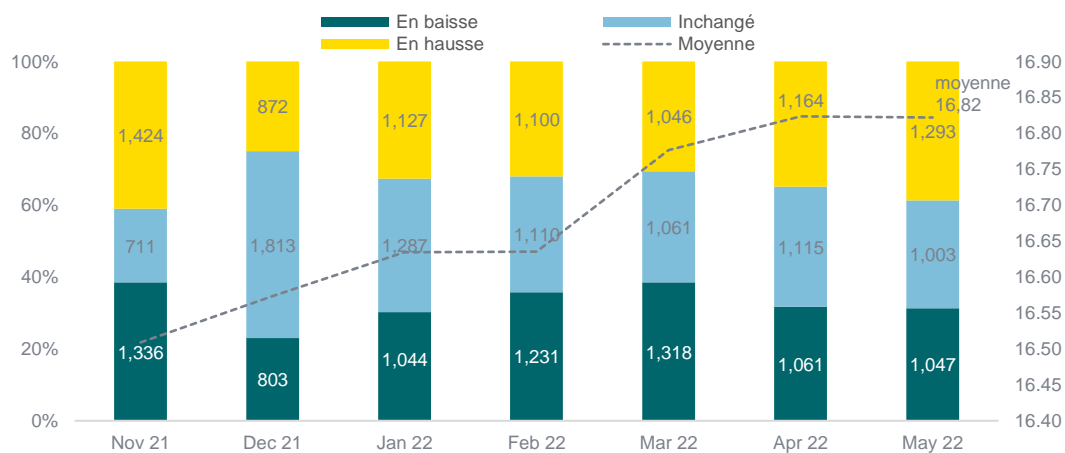
Bien qu'il s'agisse de deux entreprises très différentes, Schneider Electric et Linde sont parvenues à augmenter leurs prix (respectivement de 7 % et 6 %), ce qui leur a permis de dépasser leurs prévisions de ventes.

#### **Les prévisions en matière de bénéfiques pour 2022 suivent une tendance haussière aux États-Unis et en Europe**

Les estimations consensuelles concernant le BPA en 2022 ont très légèrement augmenté ces derniers mois pour le marché américain, avec une croissance du BPA attendue désormais à 12,4 % en 2022. La progression attendue du BPA en 2022 est plus soutenue en Europe grâce au secteur de l'énergie. Les prévisions consensuelles tablent désormais sur une croissance du BPA de 18,1 % en 2022.

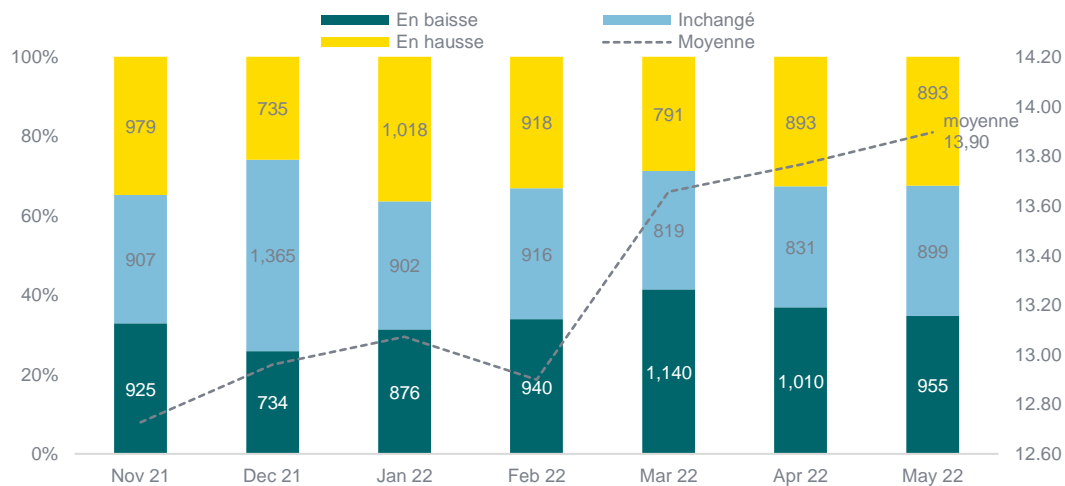
Il convient toutefois de noter que les prévisions des entreprises en matière de BPA pour 2022 ont diminué de 0,9 % en moyenne depuis le début de la saison de publication des résultats.

**Figure 3 : Estimations consensuelles en 2022 pour les États-Unis**  
 Les estimations en matière de BPA augmentent légèrement aux États-Unis

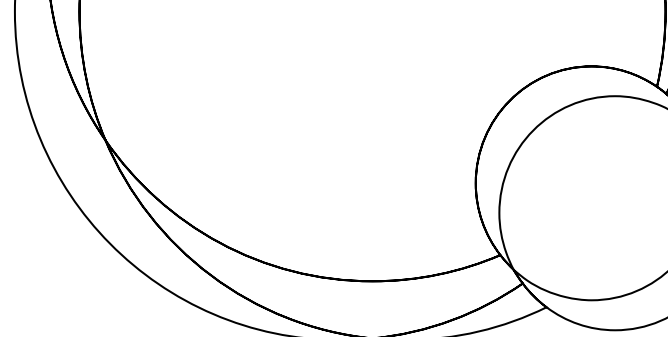


Source : Factset, 6 mai 2022

**Figure 4 : Estimations consensuelles en 2022 pour l'Europe**  
 La situation en Europe est comparable à celle des États-Unis



Source : Factset, 6 mai 2022



## Quintet Private Bank

Nous tirons une grande fierté du fait que notre envergure est à la fois suffisamment limitée pour conférer une dimension humaine aux relations que nous entretenons avec vous et votre famille, et suffisamment vaste pour vous permettre d'accéder à ce que le monde de la finance a de mieux à offrir. Quelles que soient vos exigences, nous vous apporterons un éclairage objectif, des conseils et des informations sur les produits et services répondant à vos objectifs personnels. Forts de notre présence dans 50 villes européennes, nous sommes toujours à votre disposition, où que vous soyez. Notre ambition est de gagner votre confiance et d'engager un dialogue sur ce qui compte réellement pour vous.

### À propos de nous

Fondée en 1949, Quintet Private Bank (Europe) S.A., dont le siège se situe à Luxembourg, est implantée dans 50 villes d'Europe et emploie 2 000 professionnels. Largement reconnue comme leader de la banque privée, Quintet propose ses services aux particuliers fortunés et à leurs familles, ainsi qu'à une clientèle institutionnelle et professionnelle qui comprend family offices, fondations et tiers gérants. La famille de banques privées de Quintet se compose de Brown Shipley (Royaume-Uni), InsingerGilissen (Pays-Bas), Merck Finck (Allemagne), Puilaetco (Belgique), Quintet Danmark (Danemark) et Quintet Luxembourg (Luxembourg). Pour de plus amples informations, consultez le site [www.quintet.com](http://www.quintet.com).

### Pour une vie plus enrichissante

Nous pensons que vivre une vie enrichissante et épanouie ne se résume pas au simple fait d'accumuler des richesses et des biens, et que la finalité, la passion et l'impact comptent réellement pour nos clients. Si, comme nous, vous êtes passionné(e) et curieux(se) de découvrir comment enrichir votre vie, nous vous invitons à participer à notre conversation mondiale consacrée à ce thème. Nous dialoguons régulièrement avec des personnes de tous horizons sur l'impact, la culture, l'éducation, le patrimoine et bien d'autres sujets encore, afin de proposer un point de vue différent sur certains des enjeux actuels les plus importants.

[www.foraricherlife.com](http://www.foraricherlife.com)

### Nos points de vue Counterpoint

Nous portons un regard différent sur le monde et publions régulièrement un large éventail de contenus qui examinent les derniers événements survenus au sein de l'économie mondiale et des marchés financiers. Outre nos éditions hebdomadaires, mensuelles et annuelles de Counterpoint, nous vous proposons des entretiens avec Bill Street, notre Chief Investment Officer, ainsi qu'avec nos économistes, analystes et spécialistes de l'allocation d'actifs.

[www.quintet.com](http://www.quintet.com)

Le présent document a été préparé par Quintet Private Bank (Europe) S.A. Les déclarations et opinions exprimées dans ce document (fondées sur des informations provenant de sources jugées fiables) sont celles de Quintet Private Bank (Europe) S.A. au 16 mai 2022 et sont susceptibles d'être modifiées. Ce document est de nature générale et ne doit en aucun cas être assimilé à un conseil en investissement, d'ordre juridique, comptable ou fiscal. Il est rappelé aux investisseurs que les performances passées ne préjugent pas des résultats futurs et que la valeur des investissements peut évoluer à la hausse comme à la baisse. La valeur des investissements sous-jacents peut également évoluer à la hausse comme à la baisse en raison des fluctuations de change. Copyright © Quintet Private Bank (Europe) S.A. 2022. Tous droits réservés.