

Découvrez les 50 valeurs à leur plus-haut historique  
Nos conseils Page 2

# investir

# Impôts

## Tout pour optimiser vos déclarations

### NOTRE GUIDE COMPLET IR ET IFI

Lire notre cahier central de 16 pages

© certy images.

**Les nouvelles tendances**

## Réveil de la maison connectée

**UNE FORTE ACCÉLÉRATION**  
Le marché mondial, stimulé par les confinements, est appelé à doubler dans les cinq ans

**L'heure du boom**  
Marché des équipements domotiques en France, en Mds€

2018: 1,28 | 2021 (e): 2  
Sources : Xerfi, Precepta et Statista.

**DE LA CROISSANCE À L'OMBRE DES GAFA**  
Les fabricants d'objets connectés bien positionnés face aux géants de la tech

**UN DÉFI À RELEVER SUR LA SÉCURITÉ**  
La bonne gestion des données, un facteur de différenciation concurrentielle LIRE PAGES 4 et 5

### LVMH Des nouveaux records

La semaine a été riche pour le groupe, qui a annoncé des ventes au 31 mars en croissance de 32%. Il a tenu son assemblée et a franchi les 300 milliards d'euros en Bourse. **PAGE 11**

### VALNEVA A l'assaut du Nasdaq

La biotech va faire son entrée au Nasdaq. Son directeur général explique les prochaines étapes pour le vaccin contre la Covid-19, dont les résultats sont prometteurs. **PAGE 16**

Commande de vaccins Covid-19\* du gouvernement britannique

100 millions de doses

\* Vaccin VL2001 développé par Valneva.

### GROUPE M6 La belle courtisée

Industriels ou financiers, les prétendants à la reprise des 48,3% de RTL Group dans M6 se bousculent pour un groupe bien géré, mais le dossier est complexe. **PAGE 14**

### ENTRETIEN EXCLUSIF

## Je ne suis pas opposé à une réduction de dette des entreprises

Eric Woerth, président de la commission des Finances de l'Assemblée nationale **PAGE 8**

### VEOLIA ENVIRONNEMENT-SUEZ

## L'accord de rapprochement, enfin conclu, va créer un superchampion de l'environnement

**La paix est signée !** Veolia et Suez, les numéros un et deux mondiaux des services à l'environnement, ont fini par s'entendre au soir du dimanche 11 avril. Selon cet accord de principe, qui doit être rendu définitif d'ici au 14 mai, le groupe présidé par Antoine Frérot va pouvoir lancer, au début de l'automne prochain, l'OPA sur Suez, qu'il envisageait depuis le 30 août 2020. Les deux frères ennemis de l'eau et des déchets ont, bien sûr, dû consentir à des concessions pour mettre un terme à plus de sept mois de guerre ouverte. L'effort de Veolia a surtout concerné le prix, comme l'explique à *Investir* Antoine Frérot : l'OPA sur Suez est désormais prévue à 20,50 € par action (coupon attaché), un prix jamais atteint par le Suez actuel, qui cotait

autour de 10 € fin juillet 2020, avant le déclenchement des spéculations. Le nouveau Suez comprendra toutes les activités du groupe en France et certains actifs étrangers. Détenu par des fonds, la Caisse des dépôts et ses salariés, il ne sera plus coté. **LIRE PAGE 6**

Le prix de l'offre sur Suez à nouveau relevé

18 € (coupon attaché)	20,50 € (coupon attaché)
5 octobre 2020	12 avril 2021

### LES VALEURS À L'INTERNATIONAL QUI DICTENT LA TENDANCE

## Microsoft

Le géant de l'informatique vient de croquer un gros morceau en rachetant, pour 19,7 milliards de dollars, la pépite Nuance, une société spécialisée dans l'intelligence artificielle et la reconnaissance vocale.

## Coinbase

La plateforme d'échanges de cryptomonnaies a brillamment réussi son entrée au Nasdaq. Lancé à 250 \$, le titre a gagné plus de 30 % pour sa première journée de cotation. Mais l'euphorie ne va peut-être pas durer. **PAGE 17**

M 00728-2467-F-4,60 €

Variations de la semaine

CAC 40	6.287,07	+ 1,91 %
INVESTIR 10GV	147,02	+ 2,30 %
DOW JONES	34.162,32	+ 1,07 %
NASDAQ	14.016,79	+ 0,84 %
NIKKEI	29.683,37	- 0,28 %

Le chiffre de la semaine

1,11%

Selon L'Observatoire Crédit Logement/CSA, le taux moyen des crédits immobiliers s'établit en mars à un plus-bas historique (identique à décembre 2019). Il descend même à 1,07 % pour les données à mi-avril.

Veolia environnement



+ fortes hausses CAC 40

VEOLIA ENV.	+ 10,1 %
PUBLICIS GROUPE	+ 7,5 %
LVMH	+ 7,1 %
HERMES INT.	+ 4,1 %
KERING	+ 3,9 %

+ fortes baisses CAC 40

STMICROEL.	- 2,0 %
ORANGE	- 1,3 %
L'OREAL	- 0,6 %
CREDIT AGRICOLE	- 0,6 %
UNIBAIL-ROD.-WEST.	- 0,3 %



Les pistes d'investissement

Par François Monnier, directeur de la rédaction

# Les valeurs au plus-haut historique

**Performance absolue** Il existe des valeurs qui bravent les crises et atteignent des sommets avant que ces dernières ne soient terminées. Ces sociétés font le bonheur des actionnaires. Elles sont nombreuses dans le luxe, la santé et l'industrie.

**A** lors que le Cac 40 survole de nouveau les 6.200 points, il n'est plus qu'à 10 % de son plus-haut historique de septembre 2000, les fameux 6.944 points. Il a de fortes chances d'atteindre les 7.000 points cette année. Il en a les moyens, même si une pause dans la hausse est probable à court terme. Déjà 50 sociétés cotées à Paris ont enchaîné les records, ces derniers jours, dont 12 au sein de l'indice phare. Elles sont à leur sommet historique ou à moins de 5 %, la preuve qu'elles se sont jouées des incertitudes et de la double crise sanitaire, puis économique. Toutes ces entreprises, à quelques exceptions près, ont un point commun, celui d'être classées parmi les valeurs de croissance. Tout d'abord, le marché les porte aux nues car elles avaient déjà bien traversé les crises précédentes, ce qui rassure. Ensuite, leur métier offre de belles

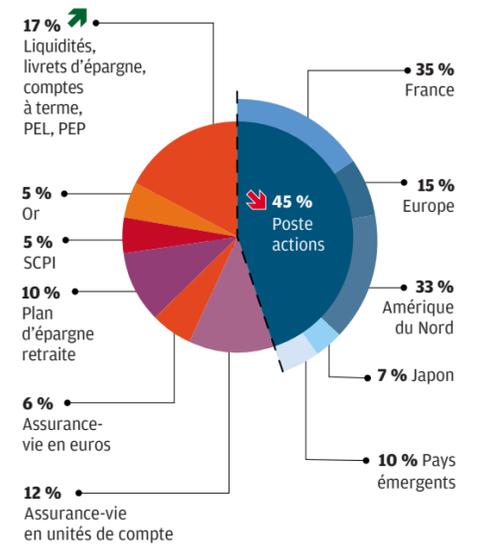
perspectives de développement pour les prochaines années. Pour les évaluer, les analystes retiennent un faible taux d'actualisation des profits (en raison de la faiblesse des taux d'intérêt) sur une très longue période. Ce contexte favorise une valorisation plus généreuse à l'égard des acteurs susceptibles d'afficher une forte croissance. Enfin, plus leur capitalisation est importante, plus leur poids est significatif dans la gestion indicielle (par les ETF), ce qui amplifie encore la concentration des capitaux sur quelques valeurs.

« A l'opposé, certains titres cotent à 10 % à peine de leur valorisation record. Il existe des opportunités dans les deux cas de figure »

La plus emblématique d'entre elles est bien sûr LVMH, dont la capitalisation boursière a franchi cette semaine la barre des 300 milliards d'euros, aidée par l'annonce d'une forte croissance de l'activité du groupe en début d'année. Son chiffre d'affaires du premier trimestre 2021 a même dépassé celui des trois premiers mois de 2019, effaçant ainsi l'effet de la crise sur les ventes globales du groupe. Derrière LVMH, toutes les autres valeurs du luxe brillent. Hermès, Kering, L'Oréal et Christian Dior (holding de LVMH) ont atteint de nouveaux sommets. Personne ne manque à l'appel dans ce secteur, même pas Rémy Cointreau et ses cognacs haut de gamme. Pernod Ricard est également de la fête, tout comme Interparfums, même si le numéro deux mondial des spiritueux ne vend pas que des alcools de luxe (comme L'Oréal et sa stratégie multicanale dans les cosmétiques). Le secteur de la santé vole, lui aussi, à très haute altitude, malgré les déboires de son champion. Sanofi est en effet à la traîne, faute de croissance, et pas seulement parce qu'il a été incapable de mettre sur le marché un vaccin contre la Covid-19. En revanche, Eurofins Scientific a vu son activité dopée par la vente de tests. Vetoquinol a profité d'un marché mondial de la santé animale résilient, en hausse de 4 % l'an dernier. Et, bien sûr, Essilor-Luxottica récolte en Bourse les fruits de sa fusion réussie. L'industrie, et plus précisément les sociétés positionnées sur l'efficacité énergétique, est également recherchée. C'est le cas d'Air Liquide, de Legrand et de Schneider Electric.

La tech française, enfin, occupe une belle place parmi ces valeurs de croissance, avec les éditeurs de logiciels Dassault Systèmes, Sidetrade, Generix Group, Wedia et Ige+Xao, ainsi que le champion des centres d'appels, Teleperformance. A noter, toutefois, la surprise de découvrir une valeur financière dans ce « saint des saints » : Amundi. Mais ses revenus récurrents tirés de la gestion et la perspective de l'intégration de Lyxor après le rachat réussi de Pioneer séduisent la communauté financière. Parmi ces valeurs au plus haut, je recommande encore fortement à l'achat Teleperformance, Eurofins Scientific, FDJ, Air Liquide, Schneider Electric, Legrand, Bureau Veritas et Pernod Ricard. A l'opposé, il est intéressant de regarder les sociétés qui perdent encore plus de 90 % par rapport à leur sommet historique. La sanction est peut-être excessive. Quatre sociétés nous intéressent et, en premier lieu, deux valeurs de rendement : Orange et TF1, dont les dividendes rapportent 7 % et 6 % et dont le PER 2021 ressort à seulement 10 fois et 12 fois. Ensuite, deux cycliques : Air France-KLM et Eramet. La première est en pleine restructuration financière, tout en ayant peu de risques de faire faillite. La seconde connaît une gouvernance mouvementée, mais elle est portée par la hausse des cours du nickel.

Légère prise de bénéfices sur les actions, maintenant que le Cac 40 a franchi les 6.200 points



70.000 NOUVEAUX ACTIONNAIRES DEPUIS JANVIER

01 – Le regain d'intérêt pour la Bourse se confirme

De janvier à mars, le nombre d'actionnaires particuliers en France n'ayant jamais passé d'ordre de Bourse jusqu'ici ou inactifs depuis janvier 2018 s'est élevé à 70.000, selon le dernier tableau de bord des investisseurs particuliers actifs publié par l'AMF. L'an dernier, 410.000 nouveaux actionnaires avaient trouvé le chemin de la Bourse.

02 – Plus d'acheteurs que de vendeurs

772.000 particuliers ont acheté ou vendu des actions au premier trimestre, en hausse par rapport au quatrième trimestre 2020 et au plus haut niveau depuis un an. Le nombre d'investisseurs acheteurs d'actions est redevenu légèrement supérieur au nombre de vendeurs d'actions.

03 – Forts volumes de transactions

Record 18,2 millions de transactions sur actions ont été réalisées par des particuliers sur le trimestre. Plus de 60 millions d'opérations avaient été enregistrées en 2020, contre 25 millions les années précédentes.

## Nos conseils sur les 50 valeurs à leur plus-haut

Société	Cours au 15-4-2021 (en €)	Ecart (en %)	Conseil → objectif (en €)	Société	Cours au 15-4-2021 (en €)	Ecart (en %)	Conseil → objectif (en €)	Société	Cours au 15-4-2021 (en €)	Ecart (en %)	Conseil → objectif (en €)
<b>CAC 40</b>				FDJ	41,60	0	ACHETER → 48	<b>FONCIÈRE ATLAND</b>	37	0	ACHETER → 43
AIR LIQUIDE	140,96	-1,3	ACHETER → 170	INTERPARFUMS	55,70	-0,2	ACHETER → 65	GENERIX GROUP	8,04	-3,8	VENTE
DASSAULT SYSTÈMES	191,25	0	ACHETER → 220	RÉMY COINTREAU	168,20	0	ACHETER → 190	GERARD PERRIER	74,20	0	VENTE
ESSILORLUXOTTICA	139,84	-3,4	ACHETER → 165	SOMFY	149,60	-3,4	ACHETER → 184	IDSUD	91	-1,1	ACHETER → 105
HERMÈS INTERNATIONAL	1.009,5	0	CONSERVER → 1.050	SUEZ	19,85	-0,2	CONSERVER	IGE+XAO	197	-1,5	RESTER À L'ÉCART
KERING	630	-0,5	CONSERVER → 650	<b>SRD VM</b>				<b>LA FONCIÈRE VERTE</b>	420	0	RESTER À L'ÉCART
<b>LEGRAND</b>	82,50	-0,4	ACHETER → 95	DELTA PLUS GROUP	81,70	-2,7	ACHETER → 93	<b>LACROIX SA</b>	44	0	RESTER À L'ÉCART
L'ORÉAL	342,80	0	CONSERVER → 375	SWORD GROUP	37,80	-4,5	ACHETER → 46	MALTERIES FRANCO-BELGES	885	-0,6	RESTER À L'ÉCART
LVMH	616,70	0	NEUTRE	THERMADOR GPE	82	-4	ACHETER → 100	MINT	9,89	-3	VENTE PARTIELLE
PERNOD RICARD	170,50	-3,8	ACHETER → 200	VETOQUINOL	99	-3,1	ACHETER → 120	MOULINVEST	12,80	-3,8	ACHETER → 15
SCHNEIDER ELECTRIC	135,04	-0,3	ACHETER → 159	<b>AUTRES</b>				<b>PISCINES DESJOYAUX</b>	22,80	-3,6	ACHETER → 26
STELLANTIS	15,026	-2,4	RESTER À L'ÉCART	BIOSYNEX	27,88	-2,2	RESTER À L'ÉCART	PRECIA	284	0	RESTER À L'ÉCART
TELEPERFORMANCE	326,80	-1,5	ACHETER → 400	CLASQUIN	46,40	-4,3	ACHETER → 54	REWORLD MEDIA	4,68	-4,7	ACHETER → 6
<b>SRD</b>				DELFINGEN	52,40	-4	RESTER À L'ÉCART	SAMSE	182	-2,2	RESTER À L'ÉCART
<b>AMUNDI</b>	74,15	-4,8	ACHETER → 87	ENVEA	112	-1,8	VENTE	SIDETRADE	162,50	-3	ACHETER → 185
<b>BUREAU VERITAS</b>	24,73	-4	ACHETER → 29	EUROGERM	47,20	-0,8	CONSERVER	SOFIBUS	313,71	0	RESTER À L'ÉCART
CHRISTIAN DIOR	577	0	NEUTRE	EUROMEDIS GROUPE	22,45	-1,5	VENTE	TXCOM	9,60	-3	RESTER À L'ÉCART
<b>EUROFINS SCIENTIFIC</b>	88,34	0	ACHETER → 105	FOCUS	69,60	-2	ACHETER → 85	<b>WEDIA</b>	39,50	-2,5	ACHETER → 45

VALEURS DONT LES VOLUMES AUGMENTENT À L'APPROCHE DE LEUR PLUS-HAUT.

**Les valeurs qui font l'unanimité.** Ce tableau regroupe les valeurs pour lesquelles *Investir*, le consensus des analystes et l'analyse graphique affichent un conseil identique.

### Valeurs à l'achat

Nombre de semaines de conseils unanimes à l'achat (5 = valeur ne faisant plus l'unanimité)

27	ALD Automotive	10	Coface	8	Spie	5	Iliad	2	Soitec	<b>Sorties Achat</b>	5	Albioma
24	Rothschild & Co	10	Eiffage	8	Verallia	4	Amundi	2	Somfy		5	M6-Métropole TV
24	Vicat	10	Scor	7	Arkema	3	Dassault Aviation	1	Eramet		5	Rubis
23	Nexity	9	CNP Assurances	7	Bureau Veritas	3	Elis	1	Euronext		5	Seb
21	Vilmorin & Cie	8	Altarea	6	Alten	3	Imerys	1	Orpéa		5	Solutions 30
19	Bolloré	8	Fnac Darty	6	Nexans	2	Trigano	1	Sartorius Stedim Biotech		5	Sopra Steria Group
11	Ipsos	8	LafargeHolcim	6	Wendel	2	Gecina	1	TF1			
11	Rexel	8	Peugeot Invest (ex-FFP)	5	Eurofins Scientific	2	Ipsen	1	Tikehau Capital			
							Korian	2				

# Les indiscretions

## Les analystes aiment



### PÉTROLIÈRES

**Total bien huilé**  
JP Morgan a relevé sa recommandation sur le groupe pétrolier Total de « neutre » à « surpondéré », mardi - un avis réitéré vendredi. L'objectif de cours est fixé à 51 €. Dans une note sectorielle favorable pour le groupe français, les analystes décrivent Total comme « difficile à ignorer » et le considèrent comme le « meilleur de la classe » en matière de transition énergétique. Ils remontent par la même occasion leur conseil sur Repsol et dégradent celui sur le norvégien Equinor pour les mettre sur le même niveau, à « neutre ». Les liquidités disponibles ont joué pour beaucoup dans le jugement de la banque américaine. Total gagne plus de 7 % depuis le début de l'année, mais s'affiche en baisse de 21 % sur trois ans.

### SEB

**C'est bien**  
Midcap Partners a initié le suivi de SEB, autrefois appelé Société d'emboutissage de Bourgogne, « référence mondiale » du petit électroménager. La stratège actions Sarah Thirion recommande l'achat, avec un objectif de cours de 190 €. Selon elle, « Seb a traversé toutes les crises économiques, monétaires et, désormais, sanitaire, adaptant ses structures, son outil de production, ses investissements moteurs pour limiter l'impact de la contraction des ventes. » L'entreprise devrait ainsi surperformer le secteur et poursuivre sa croissance. Elle est par ailleurs bien positionnée pour procéder à des acquisitions si elle le souhaite, notamment aux Etats-Unis ou en Asie.

## Ils aiment moins



### VEOLIA

**Verre à moitié vide**  
Bryan, Garnier & Co. a dégradé à « neutre » l'entreprise spécialisée dans le traitement de l'eau et des déchets Veolia Environnement, qui s'échinait à racheter sa concurrente, Suez. L'analyste Xavier Regnard porte un regard soucieux sur le titre de la première, qu'il juge « trop cher ». Il ne voit donc « pas de réel gagnant » à l'issue de la bataille, rapporte Bloomberg. D'autant que les conséquences économiques pour chacun des acteurs ne sont pas encore établies, selon l'analyste. Il maintient ainsi Suez à « vendre ». *Investir*, pour sa part, est à « acheter » sur Veolia et à « conserver » sur Suez (lire aussi p. 6). Oddo BHF et Exane BNP Paribas ont renouvelé leur avis à « surperformance », cette semaine, sur Veolia. Ils visent respectivement 28,50 € et 35 €. AlphaValue, de son côté, est resté à « vendre » sur la valeur, avec une cible à 20,90 €.



## On murmure que...

### Total de plus en plus populaire

**Cent mille nouveaux actionnaires individuels ont rejoint Total en 2020, motivés entre autres par le maintien d'un dividende élevé - lorsque la plupart des entreprises réduisaient ou supprimaient leur coupon - ainsi que par des perspectives de croissance dans le pétrole et, c'est nouveau, dans les énergies renouvelables. La compagnie pétrolière compte désormais un peu plus de 550.000 actionnaires individuels.**

### Covivio à Berlin

**La Cour suprême fédérale de Karlsruhe a jugé que le gel des loyers à Berlin par le Parlement de la ville, en janvier 2020, n'est « pas compatible avec la Constitution ». Une bonne nouvelle pour la foncière Covivio, dont un quart du patrimoine est constitué de logements en Allemagne, dont plus de la moitié à Berlin.**

## LE TWEET DE LA SEMAINE



KEMAL KILICDAROGLU, CHEF DE FILE DU CHP, PRINCIPAL PARTI D'OPPOSITION TURC  
@kilicdaroglu

« C'est comme s'ils ne pouvaient pas s'empêcher de faire des bêtises pendant la nuit. Avant de prendre une telle décision, toutes les parties prenantes doivent discuter. Qui avez-vous consulté sur la mesure crypto, ô souverain ? Je vais réunir et consulter toutes les parties prenantes de cette question. »  
La Turquie a décidé d'interdire les paiements en cryptomonnaies a-t-on appris vendredi. La mesure vise à lutter contre l'utilisation du bitcoin de plus en plus répandue face à une dévaluation de la livre turque.

## Les gérants vendent à découvert

En partenariat avec

STIFEL

Nous analysons ici l'évolution des positions courtes (*short*), c'est-à-dire vendeuses.

### ATOS

**Cinq fonds, au lieu de trois il y a deux semaines, se déclarent en position baissière, pour, au total, 4,1 % du capital de la société de services numériques contre 2,84 % précédemment. Ces positions ont été prises les 1<sup>er</sup> et 7 avril, au moment du récent décrochage (-12,4 % le 1<sup>er</sup> avril) et après.**

### CGG

**Un troisième fonds s'est déclaré vendeur. Ensemble, ils jouent sur 2,76 % du capital de la société parapétrolière, contre 1,96 % lors du point précédent.**

### SES

**Les partisans de la baisse sont désormais trois, avec 1,51 % du capital (+0,5 point) de l'opérateur de satellites pour les transmissions télécoms et vidéo.**

## LE SONDAGE DE LA SEMAINE

Pensez-vous que le Cac 40 dépassera cette année son record historique de septembre 2000 à **6.944,77 points** ?

**fr** Exprimez votre opinion sur [investir.fr](#)

### Résultats du sondage de la semaine dernière

Selon vous, quel est aujourd'hui le risque principal pour la Bourse ?

Les valorisations	23 %
La hausse des taux	45 %
La crise sanitaire	20 %
La Chine	7 %
Sans opinion	5 %

**Les taux, et rien que les taux.** C'est votre principale source d'inquiétude, à juste titre. Une reprise économique s'accompagne, traditionnellement, d'une hausse de l'inflation, qui pourrait inciter les banques centrales à remonter plus rapidement leurs taux directeurs. Ce qui est défavorable aux actions.

## ON A REPÉRÉ POUR VOUS

# Qui sont les meilleurs patrons selon la presse ?

**Et le gagnant est... Carlos Tavares.** Tous les deux ans, la société VcomV publie son étude sur les dirigeants du Cac 40. Cent quatre-vingts journalistes français - dont ceux de la rédaction d'*Investir* - et anglo-saxons ont ainsi été interrogés entre la fin septembre 2020 et la mi-mars 2021 et ont attribué une note sur 20 aux patrons des grandes sociétés qu'ils suivent.  
« Avec une moyenne de 16,55, il bat tous les records depuis que l'étude, créée en 2007, existe », note Vincent de La Vaissière, président de VcomV. Troisième en 2019, le patron de Peugeot SA et, depuis le début de 2021, de Stellantis perpétue la domination du secteur automobile, puisque Jacques Aschenbroich (Valeo) à deux reprises puis Jean-Dominique Senard (Michelin) l'ont précédé à la tête du classement. « Il a sauvé Peugeot, redressé Opel en un temps record et été l'artisan de la création de Stellantis. Surtout, il a su bouger, réaliser l'opération coûte que coûte en 2020, malgré la crise sanitaire. Il est dans l'exécution : il délivre », cons-

tate le responsable de l'étude. Cette capacité à savoir agir malgré un contexte troublé est d'ailleurs le point commun des dirigeants qui dominent le classement. Bernard Arnault, sur la deuxième marche du podium, a su boucler l'opération Tiffany et mener LVMH au premier rang des capitalisations boursières européennes. Il devance Jean-Paul Agon, qui, à la tête de L'Oréal, a parfaitement géré sa succession : il passera dans quelques jours les commandes opérationnelles à Nicolas Hieronimus, directeur général adjoint depuis 2017. On retrouve encore cette faculté à saisir les opportunités chez Henri Poupart-Lafarge, le PDG d'Alstom, passé en deux ans de la trente et unième place à la quatrième. « C'est la révélation de l'année. Il est passé d'une fusion échouée avec Siemens à un mariage réussi avec Bombardier », résume Vincent de La Vaissière. — **R. L. B.**

Retrouvez tous les jours cette rubrique dans la Newsletter Privilage



ASSEMBLÉE GÉNÉRALE - 29 AVRIL 2021

## Votre participation compte

En raison de la persistance de la crise sanitaire, l'Assemblée Générale d'AXA se tiendra à nouveau à huis clos, jeudi 29 avril 2021, à 14h30.

Nous mettons tout en œuvre pour préserver ce moment important de démocratie actionnariale.

Vous pourrez, cette année, voter à distance, poser vos questions avant et pendant l'Assemblée Générale et suivre le débat en direct sur [axa.com](#).

Chaque voix est importante, nous comptons sur votre participation.

RETROUVEZ TOUTE L'INFORMATION UTILE SUR [AXA.COM](#)





# Un an après, ce que la COVID-19 a changé

## Du doux foyer au H

**Boom** Les ventes d'objets connectés grand public s'emballent, avec un doublement attendu dans les cinq ans, dont la m de confort à l'intérieur du *home sweet home* et d'optimisation de ses fonctions essentielles, énergie et sécurité. Une aubaine

Jacques Tati avait vu juste : la maison automatisée de *Mon oncle*, avec son grille-pain lanceur de projectiles et sa machine à laver infernale, était trop risible pour devenir réalité. L'habitat du futur gadgétisé, tel qu'on l'imaginait jusqu'aux années 2000, a vécu, et même le canon à tee-shirts de Mark Zuckerberg, un clin d'œil à la domotique du patron de Facebook, aura du mal à s'imposer.

En revanche, place au logement dont les organes vitaux, le chauffage, l'éclairage, la sécurité sont pilotés et coordonnés pour réellement augmenter le confort et réduire les gaspillages.

La maison connectée ? C'est un foyer qui, grâce à des équipements électriques et digitaux, fournit de la sécurité et des économies d'énergie, permet d'être contacté à distance lorsque quelqu'un sonne à votre porte, pour ouvrir éventuellement à l'agent EDF sans avoir à patienter pendant la plage de quatre heures de rigueur prévue pour son passage, et bien d'autres applications. Sur la taille de ce marché, les

« Les objets connectés peuvent permettre de proposer de la maintenance de manière réactive »

Marc Westermann, directeur Produits & services, Somfy

approches varient, avec une tendance des cabinets marketing à ratisser large, en incluant dans le domaine tout ce qui peut se commander à partir d'un téléphone portable, y compris lorsque celui-ci se transforme en télécommande de téléviseur. En ajoutant le divertissement aux fonctions de base du logement – énergie, éclairage, ouvertures –, le cabinet Digital Market Outlook l'évalue mondialement à 88 milliards d'euros cette année, contre 69 milliards en 2020, et table sur 150 milliards à l'horizon 2025.

### CROISSANCE STRUCTURELLE

Le fait marquant, c'est donc la croissance très rapide du secteur, alimentée par des tendances structurelles. Le smartphone présente dans toutes les poches est un puissant vecteur de développement. Il y a aussi la baisse constante du prix des technologies et leur plus grande accessibilité. Le succès des assistants vocaux, qui s'imposent dans les maisons, favorise le mouvement, même si, aujourd'hui, seulement 15 %

à 20 % des utilisateurs ont relié des objets connectés à ces plateformes.

### L'EFFET ACCÉLÉRATEUR DE LA CRISE

Et puis il y a l'année 2020 elle-même, qui restera dans les annales comme un point d'inflexion : « Les confinements ont suscité un nouvel intérêt de la part des ménages pour la rénovation de leur maison, qui est venu renforcer la demande d'équipements connectés », commente Marc Westermann, directeur Produits & Services chez Somfy, spécialiste des ouvertures automatisées, en pleine expansion sur la domotique, et qui a enregistré un rebond de 20 % de son chiffre d'affaires au second semestre 2020. On confirme la tendance chez Legrand : « Netatmo, notre filiale spécialisée dans les objets connectés, a connu une croissance à deux chiffres l'an

dernier, malgré la crise », indique le management. Secteurs grand public et professionnel réunis, le nombre d'objets connectés aurait crû de 17 % dans le monde en 2020.

Pour imaginer le potentiel de développement spécifique de la *smart house*, la comparaison avec l'automobile, qu'aiment faire les analystes du marché, est plutôt convaincante. La maison connectée du futur serait l'équivalent dans le logement d'un véhicule aux standards d'équipement actuels, que l'on aurait du mal à imaginer dépourvu de fermeture centralisée, de direction assistée, d'ordinateur de bord, d'airbag, d'ABS ou de radar de recul...

### LE NEUF A SON MOT À DIRE

La vague de rénovation que vont favoriser les grands plans de relance, en France et en Europe,

## Stratégies

### Une place au soleil pour les spécialistes

**PIONNIERS** — Les premiers arrivés sur le marché, spécialistes du chauffage, de l'éclairage ou des ouvertures automatisées, se voyaient bien en entrée principale vers la maison connectée.

Ces précurseurs, comme Legrand ou Nice, ont appuyé leur développement dans la *smart home* sur leurs propres protocoles de communication. Avec sa box, Tahoma, qui fédère une cinquantaine de marques, en plus de la sienne, Somfy, un autre pionnier, au départ spécialiste des automatisés de volets roulants, a même su mettre en place un véritable écosystème, toujours en pleine expansion. Mais ce portail doit aujourd'hui composer avec les larges fenêtres d'accès au marché que se sont ménagées les inévitables Gafa. D'Alexa à Siri, Amazon, Google ou Apple proposent chacun leur assistant numérique, capable de coordonner le fonctionnement des objets connectés.

Face à ces maîtres incontestés de la commande vocale, par laquelle passent désormais plus

de la moitié des requêtes numériques, il faut bien faire allégeance. En clair : tout produit connecté doit être compatible avec les technologies dominantes des Gafa. On doit aussi compter avec la montée en puissance des opérateurs télécoms sur le créneau, comme Orange, qui incluent désormais de la gestion domotique dans leurs box et commencent à commercialiser des objets connectés.

### MODÈLE OUVERT

Mais est-ce vraiment un problème ? Aucun de ces grands des télécoms et de la tech ne prétend à l'exhaustivité et il reste donc une très belle place au soleil pour les domoticiens historiques. Plus le produit devient technique, mieux s'impose leur légitimité d'industriels experts. Ici, le modèle captif, à la Nespresso, n'a guère de chances de s'imposer. « Dans le domaine du logement, où l'on investit pour longtemps, les particuliers veulent pouvoir sélectionner ce qu'ils estiment être le meilleur produit pour un usage donné, juge Benoît Coquart, directeur général de Legrand, sans avoir à se lier avec une seule marque. »

Par conséquent, les acteurs ont tendance à coopérer ponctuellement, lorsqu'un intérêt commun est clairement identifié, par exemple pour créer le protocole de communication entre objets connectés Zigbee. La voie la plus naturelle pour les fabricants de matériel est à présent de se développer à l'ombre des leaders du numérique, en bénéficiant de

l'attractivité irrésistible que génèrent ces géants, déjà présents dans la poche de tout un chacun via smartphones et applications en tout genre.

### DIVERSIFICATION

Entre eux, les industriels continuent de suivre des voies distinctes. Legrand, avec sa filiale Netatmo, et Schneider Electric, avec Wiser, maintiennent des approches spécialisées. « De notre point de vue, la connectivité est une option supplémentaire à l'installation électrique, et nous entendons rester dans notre cœur de métier, l'énergie, explique Mickael Sagnes, responsable marketing produit chez Schneider. Le groupe conçoit des produits connectables individuellement à l'Internet, sans forcément avoir besoin d'investir dans une box. »

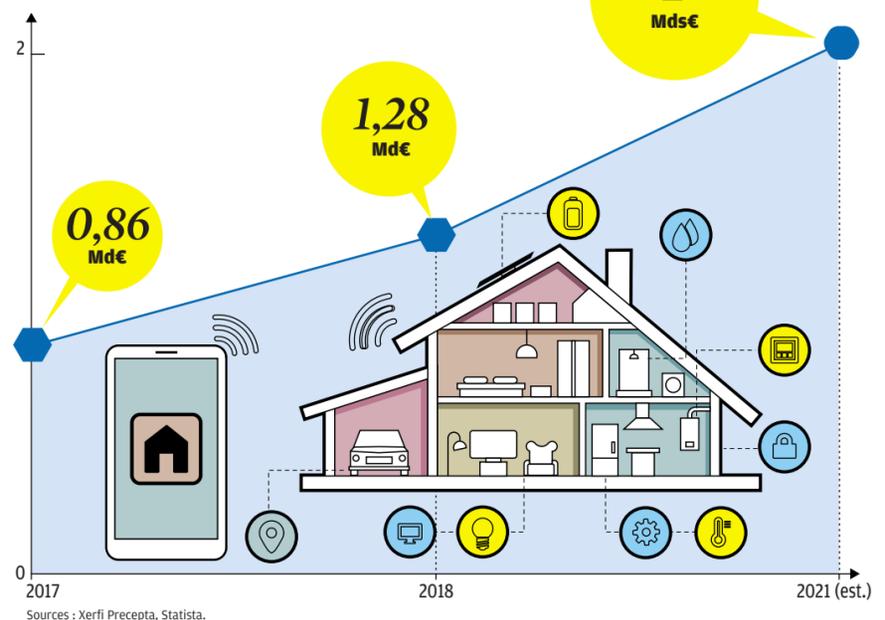
La stratégie de Somfy reste différente, avec l'outil de pénétration dans les foyers que représente sa propre boîte, Tahoma. Ce choix augmente le coût du ticket d'entrée pour le client, mais Somfy s'apprête à baisser de nouveau fortement le prix de l'appareil, de 299 € à 199 €. La valeur est ailleurs, sur les produits et les services supplémentaires, y compris issus de ses propres diversifications, en l'occurrence dans les équipements de sécurité, que le groupe peut amener jusqu'au client par ce chemin. — E. V.

### NOS FAVORITES

**ACHETER SOMFY** : le plus impliqué sur le marché, avec une stratégie favorable à des diversifications et à l'introduction de nouveaux services, et plus de valeur ajoutée en perspective. **Objectif : 184 € (SO)**. Nous sommes aussi à l'achat de Legrand. **Objectif : 95 € (LR)**. Et de Schneider également bien présents sur le marché. **Objectif : 159 € (SU)**.

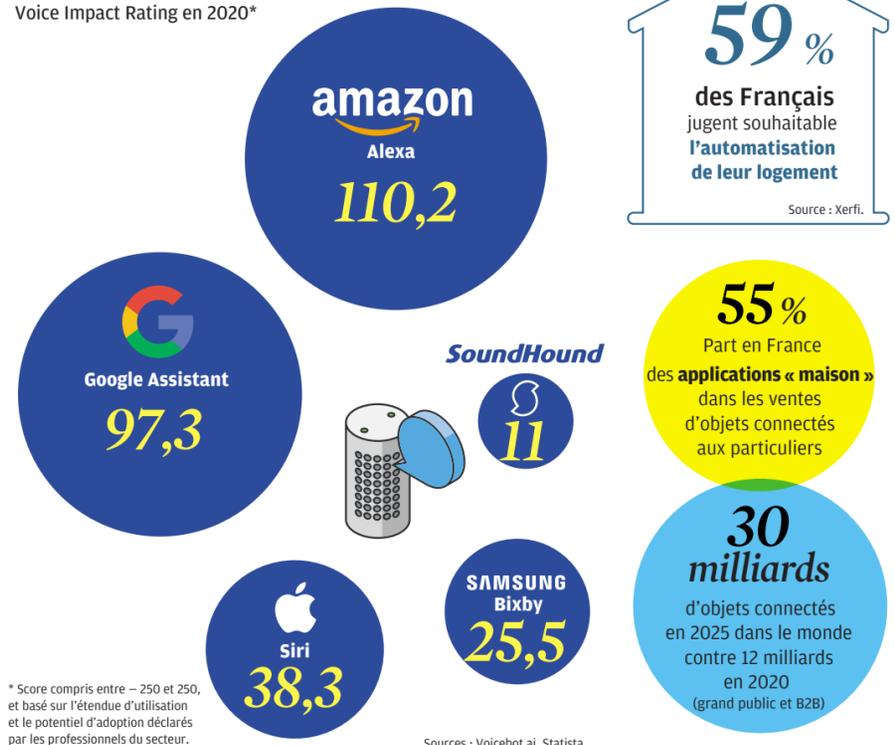
### Le boom de la connectivité à domicile

Marché français des équipements domotiques



### Le charme irrésistible des assistants vocaux

Classement des assistants vocaux selon le score obtenu dans l'étude Voice Impact Rating en 2020\*



« Les particuliers veulent pouvoir sélectionner le meilleur produit, sans avoir à se lier avec une seule marque »

Benoît Coquart, directeur général de Legrand

# Home smart home

la moitié concerne des usages à l'intérieur du logement. Les confinements de 2020 ont accru le besoin aubaine pour les fabricants concernés, sous réserve de compatibilité avec les Gafa incontournables sur ce marché.

est également porteuse. « Le marché se développe vite aussi parce que les grands acteurs présentent des offres adaptées à la rénovation », commente Benoît Coquart, le directeur général de Legrand. La prise de courant connectée proposée par le groupe, qui peut signaler la panne d'un appareil – un congélateur, par exemple – ou permettre une extinction de l'éclairage centralisée et à distance, s'installe dans les mêmes boîtes murales que les prises classiques.

Il existe également un potentiel dans le neuf. Les grands promoteurs commencent à commercialiser des appartements « branchés », équipés donc d'une plateforme permettant de piloter de futurs équipements connectés. Schneider estime ainsi que 30 % des cahiers des charges de logements neufs comportent désormais un « lot connecté ».

## DES FREINS À SURMONTER

Reste à relâcher les freins qui peuvent encore nuire au développement de ces nouveaux usages. Longtemps, la réticence principale à l'achat a été la complexité. La domotique avait, il y a encore peu, l'image d'un domaine réservé à des ingénieurs en informatique. L'installation d'objets connectés fait désormais partie des compétences d'un bon électricien.

Mais un nouvel obstacle a pris le relais, sans doute beaucoup plus périlleux à surmonter que celui de la technique, car il touche aux peurs profondes que génèrent l'utilisation des données et la cybersécurité (lire notre analyse ci-dessous).

La ligne de conduite adoptée par les piliers industriels du secteur, Legrand, Schneider ou Somfy, est de mettre en avant leur expérience de la sécu-

rité et de garantir que les données clients ne seront pas réutilisées à des fins commerciales. Pour autant, la data les intéresse, pour éventuellement créer des liens avec les utilisateurs, la fameuse « expérience client » qui permet de suivre la vie des produits et de proposer éventuellement des services complémentaires à leurs acheteurs.

## LE POTENTIEL DES SERVICES

« L'avenir de la maison intelligente repose en effet bien plus sur les services à valeur ajoutée, comme l'assurance habitation personnalisable, les services de dépannage, etc., que sur les équipements eux-mêmes », juge une étude de Xerfi sur le sujet.

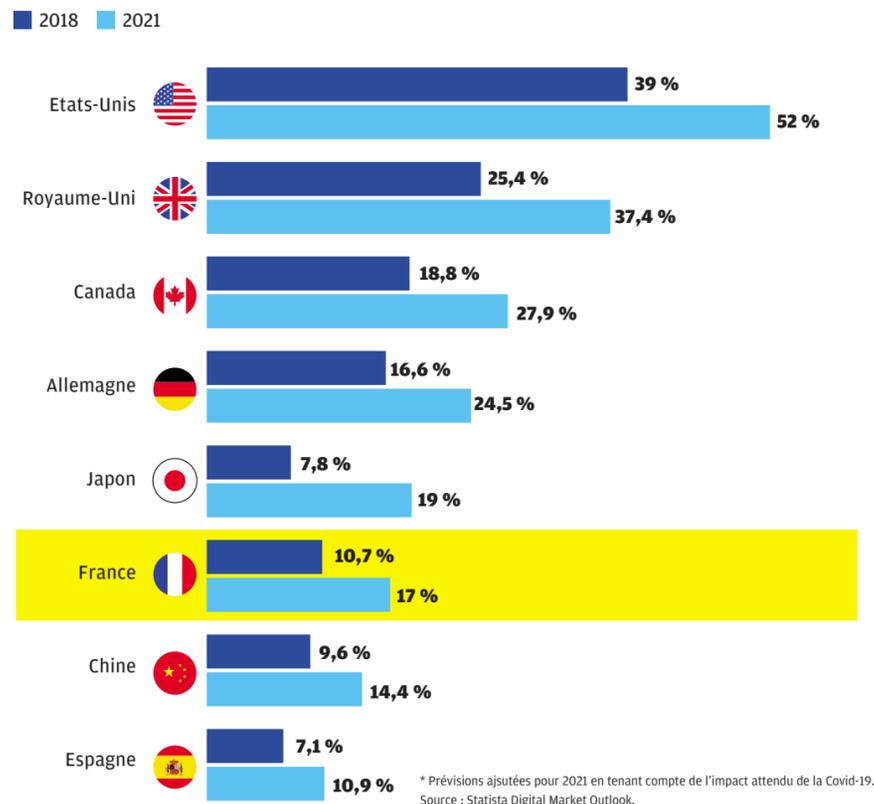
Face au risque de mettre en péril le précieux capi-

tal confiance acquis auprès du client, le choix d'y aller ou pas est cornélien. « Dès lors que les objets communiquent entre eux, ils peuvent donner des informations sur leur état pour permettre de proposer de la maintenance de manière réactive », considère Marc Westermann, « mais avec l'accord des utilisateurs », ajoute-t-il prudemment. D'autres préfèrent, pour l'instant, s'abstenir : « 100 % de nos profits sont réalisés sur les produits, pas sur d'éventuels abonnements et services qui pourraient aller avec », tranche Benoît Coquart.

Le potentiel supplémentaire paraît à portée de main, mais il est sans aucun doute délicat à capter pour ceux dont ce n'était pas le modèle initial, à la différence des Gafa, qui, sans ces pudeurs, ont déjà investi massivement cette nouvelle source de revenus. — EMMANUEL VIOLET

## Temps de retard, mais accélération en France

Taux de pénétration des équipements domotiques connectés dans les ménages des pays sélectionnés\*



## Paradoxe

### La sécurité, à la fois un besoin et une inquiétude

**HÉSITATION** — Dans la société moderne du risque zéro, le besoin de sécurité est un marché porteur. Les industriels surfent sur cette vague en démultipliant les offres de surveillance, de verrouillage, d'identification, qui permettent de créer les technologies de géolocalisation, de reconnaissance faciale ou de détection de mouvement. La caméra de Legrand, qui enregistre les visages familiers de vos proches et vous avise de leur arrivée à la porte, ou bien s'assure, à l'intérieur de la maison, que les enfants sont bien rentrés de l'école, connaît un beau succès. C'est aux Etats-Unis, où les sonnettes avec caméra ont été les objets smart home ayant enregistré la plus forte croissance en 2019, selon le cabinet Strategy Analytics, que la tendance est la plus marquée. En même temps, cette demande

de sécurité se heurte à une peur des failles susceptibles de se retourner contre l'utilisateur. L'arroseur arrosé ? C'est la crainte que soulèvent des épisodes comme celui où des clients de Ring, la filiale spécialisée d'Amazon, ont vu leurs caméras d'appartement piratées par des hackers, parvenus à récupérer des mots de passe sur des sites tiers.

#### EXIGENCE DE GARANTIES

« Une étude récente nous a montré à quel niveau surprenant se situ[ait] le sujet de la cybersécurité comme l'un des principaux freins à l'achat », témoigne Mickael Sagnes, responsable Marketing Home et Distribution chez Schneider.

Les fabricants se doivent d'être convainquants sur les garanties qu'ils sont en mesure d'apporter en la matière. Outre le domicile,

les craintes des utilisateurs concernent aussi les risques d'effraction dans la vie privée, à travers les données sensibles recueillies par les objets connectés.

C'est l'occasion pour les fabricants de matériels de se démarquer des Google et consorts, dont le modèle est basé sur la réutilisation de données à des fins commerciales. « Notre modèle est bien évidemment de vendre des produits, pas de la data », précise Benoît Coquart, le directeur général de Legrand, qui garantit à ses clients un traitement de leurs données, uniquement sous forme agglomérée, « dans le respect de leur sécurité afin d'améliorer l'expérience utilisateur », le tout sans réutilisation commerciale. — E. V.

#### NOTRE FAVORITE

**ACHETER COGEELEC** : qui propose un interphone sans fil relié aux appareils de réception, téléphones et tablettes déjà présents dans le logement, avec des services à la carte. Le produit est convaincant, la croissance au rendez-vous, et les résultats devraient se réveiller, une fois amortis les coûts de développement en Europe. **Objectif : 9 € (TEP).**

## Trois chiffres clés sociétés

**legrand** **somfy** **Schneider Electric**



13 %

la part du chiffre d'affaires de Legrand réalisée par les produits connectés dans le bâtiment (environ 800 M€, dont près de 40 % en résidentiel)



+35 %

Progression annuelle moyenne des ventes de Tahoma, box domotique de Somfy, au cours des cinq dernières années



20 %

Minimum d'économies d'énergie annoncé par Schneider pour un système de contrôle de chauffage pièce par pièce.

## Abonnez-vous à investir



13,25 € / mois  
au lieu de 28,20 €

PRÈS DE  
**55%**  
DE RÉDUCTION\*

Chaque samedi, le journal chez vous  
+ la version numérique dès le vendredi soir

Abonnez-vous sur [abo-investir.lesechos.fr](http://abo-investir.lesechos.fr)

# Veolia a conclu un traité de paix avec Suez et va pouvoir changer de dimension

**Accord** En guerre depuis fin août 2020, les numéros un et deux mondiaux de l'eau et des déchets sont enfin parvenus à s'entendre. Veolia va pouvoir lancer une OPA sur Suez à l'automne et atteindre un chiffre d'affaires de 37 milliards. Mais le groupe d'Antoine Frérot a dû relever le prix de son offre de 18 € à 20,50 €.

Sept longs mois de bagarre, deux relèvements de prix et la médiation d'un « parain » de l'industrie française ont finalement permis aux numéros un et deux mondiaux de l'eau et des déchets de mettre un terme au conflit né de la tentative de Veolia de mettre la main sur Suez. Les frères ennemis de toujours ont fait un communiqué commun lundi matin pour annoncer « un accord de principe » sur un projet de rapprochement à formaliser définitivement d'ici au 14 mai. Il prendra la forme d'une offre publique d'achat (OPA) lancée par Veolia « au début de l'automne prochain », conformément au schéma prôné avec détermination, depuis le 30 août 2020, par son PDG, Antoine Frérot.

## LA MÉDIATION DE GÉRARD MESTRALLET

Le déminage de ce conflit, affligé pour l'image de ces deux champions et la place de Paris, a été facilité par l'entrée en scène d'une figure du paysage économique français, a reconnu Antoine Frérot lors de sa conférence de presse : « Cet accord est issu d'une médiation que Gérard Mestrallet, l'ancien président d'Engie [et de Suez], a menée ces derniers jours. » Son rôle a également été souligné devant les journalistes par Philippe Varin, le président du conseil d'administration de Suez : « Compte tenu de ses expériences précédentes et de sa connaissance très large du monde industriel, nous avons estimé que Gérard Mestrallet était le bon profil. »

Trouver un terrain d'entente n'est pas allé sans concessions réciproques sur le prix et le périmètre de l'offre à venir, mais sans refroidir les investisseurs, qui ont humé sans modération les fumées de ce calumet de la paix : l'action Veolia a décollé de 9,7 % lundi, tandis que Suez s'apprêchait de 7,7 %, pour se rapprocher du nouveau prix consenti par son concurrent : 20,50 € par action

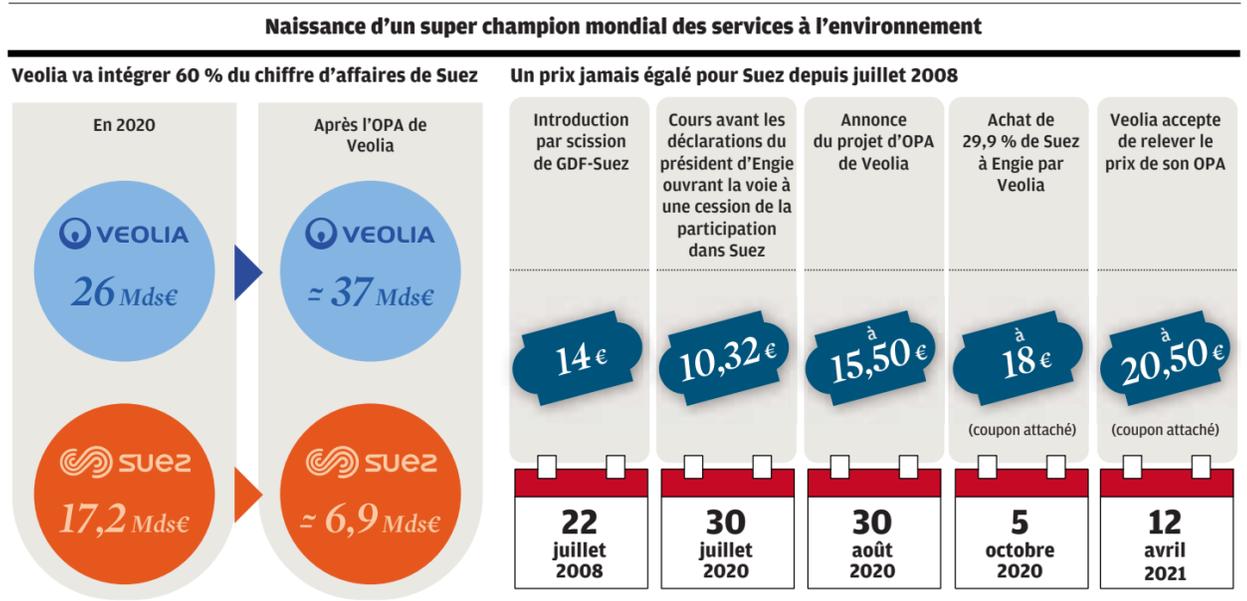
coupon attaché, contre 18 € auparavant (coupon attaché aussi), ce qui valorise le groupe 13 milliards d'euros. Le cours a donc presque doublé depuis le 30 juillet 2020, veille de la déclaration de Jean-Pierre Clamadieu, le président d'Engie, sur l'avenir de la participation de l'énergéticien dans Suez (32 %) : « Tout est ouvert. » Ce propos avait déclenché la spéculation sur la valeur, avant que Veolia sorte du bois fin août puis qu'il acquiert 29,9 % du capital de Suez auprès d'Engie le 5 octobre. Le groupe avait déjà relevé une première fois son prix pour satisfaire l'énergéticien, le portant de 15,50 € à 18 €. Il a précisé lundi qu'Engie percevrait un complément de 1,85 € par action Suez. Les minoritaires vont faire eux aussi une belle opération. Ils vont pouvoir vendre leurs titres à un prix qui n'a jamais été atteint par Suez depuis sa scission avec GDF (devenu Engie) le 22 juillet 2008. L'action avait culminé peu après, à 19,89 €, dans la séance du 29 août, et a plongé ensuite durant la crise des subprimes.

« Nous sommes allés aussi loin que nous le pouvions, y compris en termes de création de valeur pour l'actionnaire. Aller plus loin pouvait devenir contre-productif et nous nous étions fixé une date limite au 20 avril pour trouver un accord », a expliqué Philippe Varin.

## LA PRESSION DES FONDS

Le président de Suez a aussi souligné la pression qu'a pu constituer l'offre d'Ardian et de Global Infrastructure Partners (GIP). En vue de favoriser un accord, ces fonds s'étaient déclarés prêts, en mars, à racheter, après l'OPA de Veolia, plus de la moitié des actifs de Suez (l'équivalent d'environ 9 milliards d'euros de chiffre d'affaires), pour un montant qui aurait valorisé le groupe 20 € par action.

Antoine Frérot avait repoussé alors cette idée de « démantèlement » de Suez, mais « l'ouverture » qu'il a consentie depuis, selon Philippe Varin, a permis d'arriver à une solution égale-



« Nous sommes allés aussi loin que nous le pouvions, y compris pour la création de valeur »

Philippe Varin, président du conseil d'administration de Suez

ment pour le périmètre de Suez conservé par Veolia après son OPA. Il est un peu moins important que prévu initialement, ce qui compensera en partie le relèvement du prix. Il s'agit d'un ensemble d'actifs d'une dizaine de milliards d'euros de chiffre d'affaires, qui portera celui de Veolia autour de 37 milliards. Le groupe va garder l'essentiel des activités qu'il a jugées stratégiques, comme la gestion de l'eau et les marchés de l'eau industrielle aux Etats-Unis (dont GE Water, la plus grosse acquisition de Suez en 2017), l'eau d'Agbar en Espagne et au Chili ou les activités de déchets en Australie, dont la cession par Suez à un concurrent local se voit annulée.

Un « nouveau Suez », au chiffre d'affaires de 6,9 milliards (lire

l'encadré ci-contre), sera constitué des actifs que devra rétrocéder Veolia, dont le pôle Eau France, comme prévu dans son projet initial pour anticiper les demandes des autorités de la concurrence. La société, non cotée, aura pour actionnaires les alliés de Veolia, soit la Caisse des Dépôts et le fonds Meridiam, pour plus de la moitié du capital, ceux de Suez, soit Ardian et GIP, ainsi que les salariés.

Dernières précisions : les procédures judiciaires engagées ces derniers mois par l'un et l'autre camp vont être éteintes et Suez va dissoudre la fondation néerlandaise créée en septembre pour protéger son pôle Eau France et bloquer ainsi l'OPA de Veolia. « Nous allons travailler enfin ensemble et accélérer les procédures antitrust », a déclaré Antoine Frérot en conclusion de sa présentation. — C. L. C.

## NOS CONSEILS

**CONSERVER SUEZ :** pour apporter ses titres à l'OPA. Mais les plus pressés peuvent déjà les vendre sur le marché.

**ACHETER VEOLIA :** le groupe va pouvoir bâtir « le

champion mondial de la transition écologique » qu'il appelle de ses vœux. Synergies et forte croissance du bénéfice par action

doivent être au rendez-vous en 2023. **Objectif : 30 € (VIE).** Prochain rendez-vous : le 14 mai, conclusion d'un accord définitif.

## Un Suez peut en cacher un autre

Issu de fusions et de scissions, l'actuel groupe Suez est l'héritier de la Lyonnaise des Eaux (fondée en 1880) et de la Compagnie universelle du canal maritime de Suez (créée en 1859), entrée au capital de la première dans les années 1960. La société, cotée aujourd'hui, est revenue en Bourse sous le nom de Suez Environnement le 22 juillet 2008, après la scission du groupe GDF Suez. Son périmètre va encore évoluer après l'OPA de Veolia, qui doit rétrocéder environ 40 % du chiffre d'affaires ou 6,9 milliards d'euros pour éviter des abus de position dominante et se conformer à l'accord de paix conclu dimanche 11 avril. L'essentiel du « nouveau Suez » sera représenté par les filières Eau et Déchets solides en France, ce qui en fera un concurrent sérieux pour Veolia. Ce périmètre sera complété par des actifs en Italie, en République tchèque, en Inde, en Chine, en Australie et en Afrique, avec l'importante filiale marocaine Lydec. « Ce périmètre a un potentiel très important, même si des actifs de très grande qualité seront acquis par Veolia », a estimé Philippe Varin, le président du conseil d'administration de Suez. La société ne sera plus cotée en Bourse mais détenue, pour plus de la moitié du capital (les pourcentages restent à préciser), par le fonds Meridiam, qui s'est engagé à conserver sa participation pendant au moins vingt-cinq ans, et par la Caisse des Dépôts. Ils seront rejoints par les fonds Ardian et GIP, ainsi que par les salariés (jusqu'à 10 % pour ces derniers). Des engagements sociaux seront pris par les investisseurs pour une durée de quatre ans à compter de la clôture de l'OPA.

## INTERVIEW

### « Notre projet industriel est complètement préservé »

ANTOINE FRÉROT/  
PRÉSIDENT-DIRECTEUR GÉNÉRAL DE VEOLIA ENVIRONNEMENT



Quels ont été les éléments décisifs pour parvenir à un accord avec Suez, dont le conseil d'administration a toujours manifesté son hostilité au projet d'OPA que vous avez annoncé le 30 août 2020 ?

L'élément déclencheur a été que les discussions

ont pu se dérouler enfin sur la base du projet industriel proposé par Veolia, ce qui a permis de débloquer les trois points principaux de la négociation : le prix de notre offre publique d'achat (OPA), son périmètre et celui du nouveau Suez, ainsi que l'actionnariat de ce dernier. Il est vrai aussi que la médiation récente de Gérard Mestrallet, l'ancien président d'Engie et de Suez, a été précieuse. Selon les termes de l'accord conclu le 11 avril, le groupe Veolia pourra-t-il reprendre les actifs de Suez que vous considérez comme les plus importants pour votre projet ?

Tous les actifs que nous avons identifiés comme stratégiques depuis le début rejoindront bien Veolia, dont ceux précisés en octobre lors du dépôt de notre offre. Il s'agit des activités dans les déchets en Australie et au Royaume-Uni, dans l'eau en Espagne et en Amérique latine, dans l'eau régulée aux Etats-Unis et de WTS sur le marché de l'eau industrielle. Notre projet industriel est donc complètement préservé. Les concessions consenties par notre groupe concernent davantage le prix que le périmètre. En effet, définir un cadre acceptable pour notre projet était la condition sine qua

non pour conclure un accord. Le nouveau Suez, de son côté, va conserver la taille critique pour devenir un concurrent important et pérenne en France et à l'international. Pour rassurer les salariés de Suez et les collectivités locales, nous avons déjà décidé en mars de ne pas reprendre les activités dans les déchets en France, que nous aurions de toute façon dû céder en partie pour satisfaire les autorités de la concurrence. Dès lors que les métiers de l'eau et des déchets en France restent dans le nouveau Suez, les procédures antitrust ne devraient pas être un obstacle.

Le second relèvement de prix, de 18 € à 20,50 € par action Suez, ce qui valorise le groupe de 13 milliards d'euros, va-t-il modifier le financement de l'opération ?

L'élargissement du périmètre des actifs qui seront rétrocédés à des investisseurs après l'OPA, pour former le nouveau Suez, va permettre d'encaisser un peu plus de cash que ce que nous avions estimé au départ, malgré le relèvement de prix. Notre projet d'augmentation de capital est inchangé, à environ 2 milliards d'euros. Nous avons dit aussi que, pour les actionnaires de Suez qui le souhai-

tent, il y aurait une offre secondaire d'échange en titres Veolia.

Concernant le nouvel ensemble après l'OPA, confirmez-vous également le montant des synergies et les trajectoires données à l'automne 2020 pour l'évolution des bénéfices et de l'endettement ?

Dans la mesure où nous pourrions reprendre tous les actifs stratégiques de Suez que nous avons identifiés alors, les 500 millions d'euros de synergies seront bien au rendez-vous. L'augmentation du prix de l'OPA étant compensée par davantage de cessions, l'équation financière reste la même, en particulier pour l'augmentation de capital et le nombre d'actions à émettre. Concernant le compte de résultat, l'opération doit donc être positive pour le bénéfice par action dès la première année et de plus de 40 % en 2024. Même chose pour l'endettement : nous nous sommes engagés à ce que le ratio dette nette sur Ebitda\* revienne à moins de 3 fois la deuxième année de l'intégration des actifs de Suez.

PROPOS RECUEILLIS PAR CÉCILE LE COZ

\* Excédent brut d'exploitation.

## Taux d'intérêt à 10 ans

FRANCE	- 0,01 %
ALLEMAGNE	- 0,27 %
ROYAUME-UNI	0,77 %
ÉTATS-UNIS	1,59 %
JAPON	0,09 %

## Le chiffre de la semaine

# 18,3 %

**Chine** La croissance chinoise a atteint le chiffre ahurissant de 18,3 % au premier trimestre 2021. Il s'agit évidemment de la progression du PIB en un an.

## Matières premières

PÉTROLE (BRENT)	66,91 \$	+ 6,8 %
ONCE D'OR	1.774,95 \$	+ 1,8 %

## Variations sur la semaine

Devises		
€ / \$	1,1985	+ 0,7 %
€ / CH	1,1016	+ 0,2 %
€ / £	0,8689	+ 0,1 %
\$ / ¥	108,85	- 0,7 %
\$ / YUAN	6,5202	- 0,5 %

## € / \$



# Une rencontre Poutine-Biden à l'étude pour apaiser les tensions géopolitiques

**Monde** Le président américain a proposé à son homologue russe qu'ils se rencontrent. L'idée avance. Les dossiers à gérer sont nombreux, allant de la relation entre les deux puissances au nucléaire iranien.

Iran, Russie, Ukraine, Afghanistan, Chine, Otan, Poutine et Biden, voici les mots et les acteurs clés de la semaine à l'international.

Les événements géopolitiques ont, en effet, été nombreux ces derniers jours. Le premier est la dénonciation, calomnieuse ou non, par Téhéran d'un sabotage, mené par Israël, d'un de ses centres nucléaires. Difficile de connaître la vérité. Toutefois, une explosion a touché, dimanche, l'usine d'enrichissement d'uranium de Natanz.

## PROVOCATION IRANIENNE

L'Iran a d'abord évoqué un « accident », avant d'accuser Israël. Un nombre non négligeable de centrifugeuses (pour enrichir l'uranium) aurait été endommagé. Selon le *New York Times*, les Israéliens seraient impliqués dans l'opération, qui aurait été menée à l'aide d'une bombe introduite à l'intérieur de l'usine et actionnée à distance. Cet incident intervient alors que des discussions ont lieu à Vienne pour tenter de ressusciter

l'accord international sur le nucléaire iranien conclu en 2015, duquel les Etats-Unis se sont retirés en 2018, sous la présidence Trump.

Aujourd'hui, Téhéran menace d'augmenter ses activités d'enrichissement d'uranium de 20 % à 60 %, se rapprochant du seuil de 90 % considéré comme permettant un usage militaire. A titre de comparaison, l'accord de Vienne, déjà violé, le limitait à seulement 3,67 %. L'Allemagne, la France et le Royaume-Uni ont qualifié l'annonce de Téhéran de « développement grave [...] contraire à l'esprit constructif » des discussions à Vienne. La ten-

« Nous avons atteint les objectifs que nous nous étions fixés. Et maintenant, il est temps de ramener nos forces à la maison »

Antony Blinken, secrétaire d'Etat américain

sion est ainsi à son comble. Plusieurs bateaux israéliens auraient été visés récemment par des attaques iraniennes.

## MOSCOU ET WASHINGTON À TABLE

Second sujet, des mouvements importants de troupes russes ont été observés le long de la frontière entre la Russie et l'Ukraine. Une situation dénoncée par l'Union européenne et par les Etats-Unis. D'ailleurs, depuis l'entrée en fonction du président démocrate, les échanges entre Joe Biden et son homologue russe, Vladimir Poutine, sont musclés. Le président américain est allé jusqu'à traiter le président russe de « tueur ». Il faisait évidemment référence à la tentative d'assassinat de l'opposant russe Alexeï Navalny, actuellement emprisonné en Russie. Ambiance !

Une lueur d'espoir, toutefois : Joe Biden a proposé lors d'un entretien téléphonique avec Vladimir Poutine, mardi soir, qu'ils se ren-

contrent lors d'un sommet. Moscou s'est félicité de cette proposition, mais ne l'a pas encore acceptée. En revanche, le président russe s'est entretenu avec son homologue finlandais, Sauli Niinistö. C'est un signe, car la Finlande a abrité en 2018 la rencontre entre ce même Vladimir Poutine et l'ancien président américain, Donald Trump.

Le dernier dirigeant du bloc soviétique, Mikhaïl Gorbatchev, a comparé un tel hypothétique sommet à celui qu'il avait, lui, tenu en pleine guerre froide avec l'ancien président américain Ronald Reagan. Cela avait alors permis la mise sur pied du Traité de désarmement nucléaire.

## VINGT ANS DE CRISE

Enfin, le secrétaire d'Etat américain, Antony Blinken, et le secrétaire à la Défense, Lloyd Austin, ont participé mercredi à une réunion exceptionnelle de l'Otan, en visioconférence avec leurs homologues des trente pays membres de l'alliance. Ces sujets délicats des tensions avec

## ZOOM SUR...

## Joe Biden, une main de fer dans un gant de velours

Alors que le président américain a proposé une rencontre à son homologue russe, Washington annonçait quelques heures plus tard de nouvelles sanctions économiques et diplomatiques envers Moscou. Elles visent à répondre aux « actions de déstabilisation internationale » et aux attaques contre les intérêts américains de la Russie. Interférence dans les élections américaines, cyberattaques ou encore occupation de la Crimée, les griefs sont multiples. Dix responsables de l'ambassade russe à Washington seront expulsés. Les institutions financières américaines ne pourront plus acheter de la dette souveraine russe dès le 14 juin. Le rouble a marqué le coup. Enfin, les avoirs de certaines entreprises seront gelés aux Etats-Unis. Moscou a promis de riposter...

la Russie et de la situation iranienne, mais aussi un autre point périlleux, la sortie des forces armées américaines d'Afghanistan, ont été abordés « Nous avons atteint les objectifs que nous nous étions fixés. Et maintenant, il est temps de ramener nos forces à la maison », a ainsi déclaré le chef de la diplomatie américaine. La sortie des forces de l'Otan

d'Afghanistan marquera la fin de presque vingt ans de conflits et de rebondissements. L'intervention américaine a été la réponse donnée aux attentats des tours jumelles de New York. L'élimination en 2011 d'Oussama ben Laden, réfugié au Pakistan et commanditaire des attentats, en a été l'un des faits saillants.

— PHILIPPE WENGER

## La planète est en pleine ébullition



Le président russe, Vladimir Poutine, fait face à des fortes critiques internationales à la suite de sa politique en Crimée et de ses mouvements de troupes le long de la frontière avec l'Ukraine. L'Otan se mobilise pour éviter de nouvelles agressions territoriales.



Hassan Rohani le président iranien, en visite à l'exposition de technologie nucléaire iranienne. L'Iran est critiqué pour sa décision d'augmenter l'enrichissement de son uranium de 20 % à 60 %. Téhéran viole le traité de Vienne signé en 2015.



Joe Biden a demandé, mardi 13 avril, à son homologue russe de « faire baisser les tensions » en Ukraine. Le président américain lui a proposé une rencontre. Washington a aussi annoncé des sanctions diplomatiques et financières à l'encontre de Moscou.

Credits photo : Mikhail Klimentyev/Kremlin Pool/ZUMA Press/ZUMA/REAem ipsum - Iranian Presidency/ZUMA Press/ZUMA/REA - DOUG MILLS/The New York Times-REDUX-REA.

## FRANCE

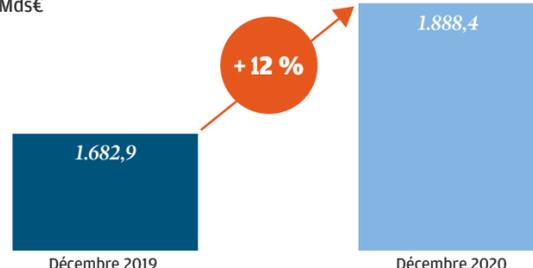
## Vers une suppression de la dette des entreprises

« Une partie de la dette des entreprises françaises pourrait être annulée ou étalée au cas par cas. » Ces propos du ministre de l'Economie, des Finances et de la Relance, Bruno Le Maire, tenus chez nos confrères de BFMTV, ont fait sensation. Le « quoi qu'il en coûte » cher au président de la République, Emmanuel Macron, semble sans limites, à moins que l'ambition du grand argentier

français ne soit moins grande que ses propos le laissent à penser. La suppression de dette d'entreprise « au cas par cas » est déjà une réalité à travers les Codefi. Ces comités départementaux d'examen des problèmes de financement des entreprises ont pour mission de restructurer les dettes d'entreprise. En bonne logique, ce travail va, pour celles qui sont viables, jusqu'à un étalement dans le temps ou à la remise de passifs publics conditionnée à

## Dette brute des entreprises

En Mds€



des abandons ou à des étalements de dette privée. Le ministre semble privilégier cet outil peu connu et peu utilisé. L'Etat peut difficilement se substituer aux tribunaux, sauf à transformer ces dettes privées en subventions publiques. Gare, alors, à Bruxelles. L'Etat pourrait aussi envisager simplement la suppression du « privilège du Trésor », une spécificité qui rend les dettes sociales prioritaires sur toutes les autres créances. Le risque d'un abandon généralisé de créances serait de favoriser ce que les économistes appellent l'« aléa moral ». En créant un tel précédent, les chefs d'entreprise pourraient, à l'ave-

ni, être incités à s'endetter outre raison, sachant que leur dette serait annulée en cas de crise. Que penseraient les dirigeants d'entreprise qui n'ont pas eu besoin de recourir au PGP (prêt garanti par l'Etat) ? Qu'ils auraient mieux fait de le saisir pour financer n'importe quel investissement à moindres coûts. Au-delà de l'aléa moral, il est aussi question d'équité.

Le président de la commission des Finances, Eric Woerth, souligne dans nos colonnes (*lire page 8*) qu'un autre problème semble urgent à ses yeux : éviter à tout prix l'appel aux cautions sur les biens personnels des chefs d'entreprise. — P.W.



**Eric Woerth**, président de la commission des Finances de l'Assemblée nationale.

#### SON PARCOURS

Gaulliste, diplômé de Sciences Po Paris et de HEC, Eric Woerth a commencé sa carrière professionnelle dans le conseil en entreprise. Il a ensuite multiplié les fonctions politiques, notamment au sein du gouvernement Chirac comme secrétaire d'Etat à la Réforme de l'Etat de 2004 à 2005. Il connaît donc les difficultés de l'exercice. Eric Woerth a ensuite été ministre du Budget, puis ministre du Travail, de la Solidarité et de la Fonction publique durant le mandat présidentiel de Nicolas Sarkozy. Conseiller municipal, maire, conseiller régional et député, le président de la commission des Finances a occupé différents mandats politiques.



# « Je ne suis pas opposé à une réduction de dette des entreprises »

**Réformer** Pour le président de la commission des Finances, réformer est une conviction. Ses fonctions, exercées dans plusieurs gouvernements, ont aiguisé son appétit en la matière. Eric Woerth livre, dans cet entretien exclusif, ses convictions, notamment celles visant à sauver le système des retraites par répartition. Sur un plan plus politique, il souhaite ardemment une candidature des Républicains à la prochaine présidentielle espérant que le galop d'essai des régionales fera émerger une candidature naturelle.



## Que pensez-vous de la proposition du ministre de l'Economie d'annuler une partie de la dette des entreprises ?

— J'ai pointé du doigt il y a plus d'un an le fait que les entreprises risquaient de se trouver face à un mur de dette. A l'époque, j'avais d'ailleurs proposé, dans un document plus global avec des mesures de relance, de réfléchir à la transformation de cette dette en fonds propres ou quasi-fonds propres. Il faut privilégier cette voie. L'occasion est unique. Le gouvernement a été à ce stade assez timide sur ce sujet, en dehors de la proposition de prêts participatifs, qui ne sont pas considérés comme de la dette. Il est difficile de dire que la dette publique doit être remboursée mais pas une partie de la dette privée. Dans ses dernières propositions, le ministre vise certainement les Codefi, organismes départementaux qui permettent la restructuration de dette privée et qui ont été peu utilisés durant la crise. Les prêteurs ont, il est vrai, desserré la pression, par exemple l'Urssaf dans le cas des reports d'échéances. Il faut desserrer le licol de la dette qui risque d'étrangler les entreprises en sortie de crise.

## Votre projet revient-il à ce que l'Etat devienne coactionnaire des entreprises ?

— Oui, je ne l'aurais pas proposé avant la crise, mais en tant qu'actionnaire dormant... Les régions pourraient aussi intervenir, tout comme le réseau Bpi, qui connaît bien le tissu économique régional, en participant à transformer de la dette en quasi-fonds propres. Je ne suis donc pas opposé sur le principe d'une réduction de dette, mais attention au « cas par cas » qui crée un risque d'aléa moral. Certains acteurs pourraient, en effet, anticiper qu'une dette puisse ne pas être remboursée dans l'avenir, ce qui modifierait leur comportement.

## Comment gérer cet aléa ?

— Avec des règles très précises. Avant de s'occuper des dettes bancaires, l'Etat devrait d'abord s'intéresser aux dettes fiscales et sociales non honorées et repoussées. Le vrai gagnant du prêt garanti par l'Etat (PGE), à part le tissu économique, c'est bien l'Etat. Le taux de rémunération de l'Etat est bien supérieur au

coût de ses ressources. Il serait d'ailleurs intéressant de connaître le chiffrage du gain pour l'Etat. Il pourrait également élargir sa garantie permettant ainsi aux banques d'allonger la durée des PGE. Il faut aussi se pencher sur un autre sujet : celui de l'appel aux cautions sur les biens personnels des chefs d'entreprise. Certains sont en grand danger.

## Concernant les finances publiques, est-il nécessaire et envisageable de ramener le déficit public au-dessous des 3 % d'ici à 2027 ?

— J'espère que cet objectif sera atteint dans six ans... Les prévisions retiennent ce niveau même si elles sont toujours un peu optimistes, en particulier sur le rythme de croissance économique. Il faut être acteur de nos finances publiques et pas uniquement observateur. Cela passe par les aides d'urgence et de relance en 2021 et en 2022, mais surtout par la maîtrise de la dépense publique. Ce n'est pas de l'austérité, mais tout simplement la volonté de prendre en compte l'avenir des générations futures.

## Vous souhaitez justement faire une proposition de loi organique avec Laurent Saint-Martin. Pouvez-vous expliquer de quoi il s'agit ?

— C'est une idée née avant la crise sanitaire. La loi organique relative aux lois de finances (LOLF) – la Constitution financière –, votée il y a vingt ans et appliquée depuis 2006, nécessitait d'être toilettée. Nous sommes en discussion avec Bercy et je pense que nous devrions arriver à un accord sur la base de nos propositions. Nous allons déposer une proposition de loi organique dans les prochains jours et espérons que le texte puisse être inscrit à l'ordre du jour du Parlement d'ici à l'été. C'est un outil financier : si nous ne mettons pas en place de bons outils, nous ne pourrions pas être de bons artisans s'il en était besoin pour provoquer les bons débats et les bonnes décisions et redresser les finances de la France. La crise a montré l'importance de faire la distinction entre bonne et mauvaise dette. Nous proposons ainsi, par exemple, dans ce texte de faire la distinction de façon très détaillée, pour chaque mission et pour chaque programme, entre les dépenses d'investissement et les dépenses de fonctionnement. Cela permettra d'orienter le débat budgétaire

## « Avant de s'occuper des dettes bancaires, l'Etat devrait d'abord s'intéresser aux dettes fiscales et sociales non honorées »

d'après-crise et de façon pluriannuelle. Ce n'est pas le cas aujourd'hui.

## Inévitablement la crise passée, l'Etat cherchera des économies. La fraude aux aides sociales serait astronomique. Que proposez-vous ?

— Lorsque j'étais ministre du Budget, j'avais pris beaucoup d'initiatives en matière de lutte contre la fraude fiscale et sociale. Il faut continuer à agir très fermement sur ces sujets. Un Etat qui verse beaucoup de prestations sociales et qui lève beaucoup d'impôts est toujours plus exposé. Le fisc se dote d'ailleurs de nouveaux outils de recherche d'information en collectant des données sur les réseaux sociaux. C'est vrai aussi pour les cartes Vitale. Mais, il ne faut pas compter uniquement sur cet axe pour réduire drastiquement nos dépenses. Je ne crois pas aux chiffres astronomiques souvent évoqués. Il est très pratique dans les programmes électoraux de chiffrer des économies obtenues par un renforcement de la lutte contre la fraude pour financer n'importe quelle dépense publique. Ne nous y trom-

pons pas, ce sont bien des réformes profondes qui permettront de redresser nos finances publiques.

## Quelles réformes faut-il lancer ?

— La France restera toujours un pays dans lequel les dépenses sociales sont plus élevées qu'ailleurs et doté de services publics plus développés. Tant mieux, mais pas « quoi qu'il en coûte ». Le prix du service public est l'impôt. Ce prix est élevé. Le système de retraite est la première des dépenses publiques. J'ai été un acteur il y a plus de dix ans de sa réforme. Elle doit être poursuivie. Ce sont des montants équivalant aux PGE ou au niveau de dette levée pendant la crise. Le modèle par répartition doit être protégé, mais il doit évoluer. Il faut changer certains paramètres. Opposer réforme systémique et réforme paramétrique ne relève que des discours d'estrade. Les retraités, eux, attendent de connaître les règles concrètes !

## Pourquoi est-il si difficile de réformer ?

— La France se réforme pourtant lentement et sans méthode... La Covid-19 sera, je l'espère, une formidable opportunité de faire évoluer notre pays. Le problème est la discontinuité de l'Etat. L'Etat change tout le temps d'avis, alors qu'il faut de la continuité, de la suite dans les idées. Les idées nous les avons. Des centaines de rapports contiennent des propositions solides pour protéger notre modèle social, pour mieux garantir l'accès aux services publics et permettre aux entreprises de gagner en compétitivité. L'incapacité à réformer crée des brèches dans lesquelles les partis extrêmes s'engouffrent. Les sondages se dégradent. L'arrivée de Mme Le Pen à la tête de l'Etat devient hélas possible. Le vote populiste est le rejet d'une classe politique qui a échoué. Je n'accepte pas cette fatalité.

## Le problème est-il donc l'Etat ?

— L'administration française est républicaine, compétente, mais elle a des tentations bureaucratiques et tatillonnes. On a tous essayé de la réformer et d'imposer des simplifications administratives. Il faut en fait la transformer culturellement et que chaque ministre soit le véritable patron de son administration, ce qui n'est pas souvent le cas.

## Etes-vous favorable à un impôt de solidarité exceptionnel ?

— Non, l'outil fiscal a été suremployé et attention, nous sommes les champions du monde de l'exceptionnel qui dure... Si d'autres pays ont des marges de manœuvre fiscales, ce n'est pas le cas de notre pays, où l'outil fiscal a été utilisé jusqu'à la corde. Réformer les politiques publiques n'est pas à la portée de tout le monde, contrairement à l'augmentation des impôts.

## Vous souhaitez un candidat Les Républicains pour la présidentielle ? Lequel ?

— Il est un peu tôt pour parler de candidature. La droite n'a plus de chef depuis le départ de Nicolas Sarkozy. Un énorme travail sur le fond a été fait, notamment lors de la primaire de 2017, et jamais réitéré depuis. Mais nous n'avons, ensuite, pas su nous rassembler et les affaires – pas la primaire – nous ont fait perdre. On pourrait à nouveau en organiser une, Gérard Larcher y travaille, mais le mieux serait qu'émerge un candidat naturel. Ils sont nombreux. Xavier Bertrand semble mieux placé dans les sondages que d'autres candidats. Cependant, l'écart avec eux demeure faible. La candidature à la présidentielle est personnelle. Celle ou celui qui pense avoir les qualités, l'étoffe et la dimension pour être président de la République doit le prouver aux électeurs par la puissance de ses idées et son charisme. La sélection naturelle se fera peut-être lors des élections régionales. Plusieurs candidats possibles à la présidentielle sont en lice pour les régionales allant de Laurent Wauquiez à Xavier Bertrand en passant par Valérie Pécresse, mais d'autres également. Si personne n'émerge, il faudra alors choisir ou repenser la vie politique. Je suis très attentif aux idées, à l'expression claire et simple, sans simplisme de nos convictions. Il faut un projet, un faisceau de réformes, du sérieux et surtout beaucoup de courage.

PROPOS RECUEILLIS PAR FRANÇOIS MONNIER ET PHILIPPE WENGER

# Encore plus haut avec nos Grandes Valeurs

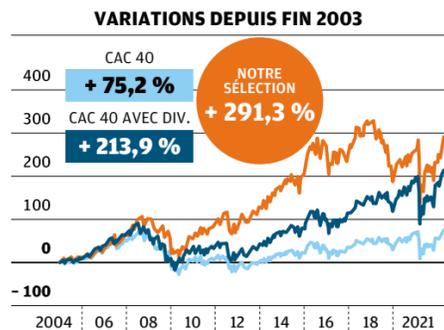
Les offres publiques d'achat (OPA) profitent à nos Investir 10. La semaine dernière, Amundi, valeur favorite dans la sélection Rendement, bondissait de plus de 10% grâce au rachat de Lyxor. Cette fois, c'est la perspective d'une OPA sur Suez, après sept mois de bagarre, qui permet à Veolia Environnement de gagner 10%, propulsant un peu plus haut l'Investir 10 Grandes

Valeurs, où figure le titre. Au cours des cinq dernières séances, la sélection a encore gagné 1,8%, contre 1,1% pour le Cac 40. Depuis le début de l'année, la hausse atteint désormais 17,7%. Veolia Environnement n'est d'ailleurs pas le seul titre à s'être bien comporté parmi nos Grandes Valeurs. Teleperformance s'est adjugé 2,1%. Le champion du service clients a publié un chiffre d'affaires trimestriel de grande qualité, lui permet-

tant déjà de revoir à la hausse ses perspectives pour l'ensemble de l'année. De son côté, Saint-Gobain poursuit son parcours sans fautes depuis le début de l'année, et l'action a avancé encore de 2,4%. A l'inverse, Eiffage a perdu 1,8%, car le confinement réduit considérablement le trafic sur les autoroutes. Quant aux trois autres Investir 10, leurs performances hebdomadaires ont été inégales. Les Valeurs moyen-

nes ont grimpé de 1,7%, du fait de la bonne tenue d'Aperam, de la FDJ et de Worldline. Mais le Rendement a perdu 0,6%, en raison de la baisse d'ABC Arbitrage et de Michelin, et l'International n'a progressé que de 0,7%, gêné par le repli de Banco Santander. —FRANÇOIS MONNIER  
**NOS ARBITRAGES**  
La composition des sélections demeure inchangée.

## investir GRANDES VALEURS



VARIATIONS SUR LA SEMAINE	
NOTRE SÉLECTION	CAC 40
+1,8%	+1,1%

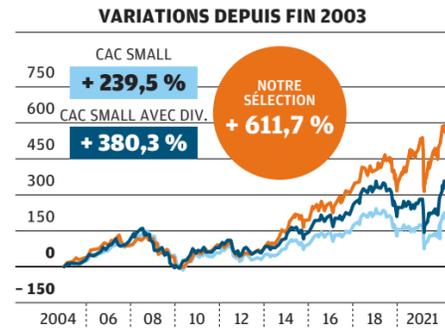
  

VARIATIONS EN 2021	
NOTRE SÉLECTION	CAC 40
+17,7%	+12,3%

La croissance interne de 35,9%, réalisée au premier trimestre par le spécialiste de la relation clients, Teleperformance, valait bien un pic du titre lundi et une nouvelle avancée dans la sélection.

VALEUR MNÉMO	DATE D'ENTRÉE	PERF. DEPUIS L'ENTRÉE	PRIX DE REVIENT	OBJECTIF	POTENTIEL	PER. 2021 EST.	RDT 2020 EST.	COURS (15-4-21)	VARIATION (SEMAINE)
AIR LIQUIDE AI	6-3-06	+781%	16 €	170 €	21%	26,1	2%	140,96 €	+0,4%
ALSTOM ALO	14-9-20	+3%	42,75 €	58 €	32%	16,7	1,1%	44,08 €	-0,3%
ARCELORMITTAL MT	1er-3-21	+22%	20,02 €	30 €	23%	7,4	1,1%	24,42 €	+0,1%
BUREAU VERITAS BVI	20-5-19	+16%	21,31 €	29 €	17%	27,6	1,5%	24,73 €	-0,8%
CRÉDIT AGRICOLE ACA	7-12-20	+16%	10,73 €	15 €	21%	9,3	6,4%	12,45 €	-0,6%
EIFFAGE FGR	16-11-20	+5%	82,96 €	107 €	22%	12,2	3,4%	87,38 €	-1,8%
SAINT-GOBAIN SGO	6-1-20	+46%	36 €	62 €	18%	15,4	2,5%	52,46 €	+2,4%
SCHNEIDER ELECTRIC SU	2-12-19	+56%	86,50 €	159 €	18%	30,6	1,9%	135,04 €	+0,6%
TELEPERFORMANCE TEP	20-7-20	+36%	240,40 €	400 €	22%	32,5	0,7%	326,80 €	+2,1%
VEOLIA ENVIRONNEMENT VIE	18-6-18	+36%	17,96 €	30 €	23%	21,3	2,9%	24,45 €	+10%

## investir VALEURS MOYENNES



VARIATIONS SUR LA SEMAINE	
NOTRE SÉLECTION	CAC SMALL
+1,7%	-0,3%

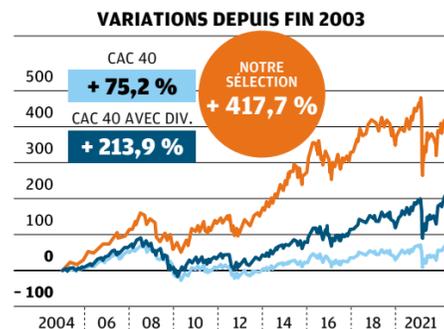
  

VARIATIONS EN 2021	
NOTRE SÉLECTION	CAC SMALL
+8,3%	+15,6%

Elis a profité de l'annonce du déconfinement britannique. C'est un petit pas (+3,4%) pour le titre, mais un grand pas pour sa performance depuis son entrée dans la sélection puisqu'elle passe ainsi dans le vert.

VALEUR MNÉMO	DATE D'ENTRÉE	PERF. DEPUIS L'ENTRÉE	PRIX DE REVIENT	OBJECTIF	POTENTIEL	PER. 2021 EST.	RDT 2020 EST.	COURS (15-4-21)	VARIATION (SEMAINE)
APERAM APAM	16-11-20	+39%	30,94 €	52 €	21%	15,6	4,1%	43 €	+4,6%
EDENRED EDEN	10-2-20	-6%	49,28 €	58 €	26%	38	1,6%	46,20 €	+2,4%
ELIS ELIS	1er-3-21	+3%	14,77 €	18 €	18%	15,4	0%	15,26 €	+3,4%
EUROFINS SCIENTIFIC ERF	2-11-20	+28%	69,20 €	105 €	19%	34,4	0,8%	88,34 €	+3,9%
FDJ FDJ	25-5-20	+45%	28,76 €	48 €	15%	33,1	2,2%	41,60 €	+4,1%
KORIAN KORI	24-12-18	+6%	29,68 €	37 €	18%	16,5	1%	31,36 €	-1,4%
NEXITY NXI	8-6-20	+37%	31,90 €	51 €	16%	16,4	4,6%	43,80 €	-1,4%
PEUGEOT INVEST (EX-FPP) PEUG	29-3-21	-1%	111 €	130 €	18%	25	2,1%	110,20 €	-0,5%
SOITEC SOI	20-7-20	+67%	104,20 €	215 €	23%	46,4	0%	174,20 €	-3,3%
WORLDLINE WLN	12-3-18	+74%	43,34 €	93 €	23%	39	0%	75,58 €	+4,7%

## investir RENDEMENT



VARIATIONS SUR LA SEMAINE	
NOTRE SÉLECTION	CAC 40
-0,6%	+1,1%

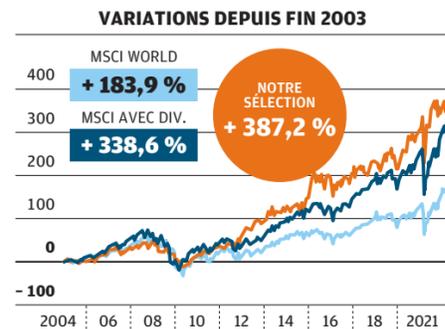
  

VARIATIONS EN 2021	
NOTRE SÉLECTION	CAC 40
+7%	+12,3%

Imerys, numéro un mondial des spécialités minérales a gagné quelques pouces de terrain, trouvant un soutien du côté d'AlphaValue, qui a confirmé sa recommandation à «surpondérer» en visant 47,80 €.

VALEUR MNÉMO	DATE D'ENTRÉE	PERF. DEPUIS L'ENTRÉE	PRIX DE REVIENT	OBJECTIF	POTENTIEL	PER. 2021 EST.	RDT 2020 EST.	COURS (15-4-21)	VARIATION (SEMAINE)
ABC ARBITRAGE ABCA	12-2-18	+15%	6,10 €	8,60 €	23%	13,2	6,9%	6,99 €	-2,9%
AMUNDI AMUN	20-7-20	+2%	72,40 €	87 €	17%	14,6	3,9%	74,15 €	-1,3%
BNP PARIBAS BNP	7-12-20	+16%	44,51 €	62 €	20%	9,7	2,1%	51,76 €	-0,5%
ENGIE ENGI	5-10-20	+6,4%	11,51 €	15 €	22%	12,5	4,3%	12,25 €	-0,4%
IMERYS NK	3-4-20	+94%	22 €	53 €	24%	14,5	4%	42,72 €	+1,5%
MICHELIN ML	13-1-20	+14%	108,80 €	150 €	21%	15,1	1,9%	123,60 €	-2%
PERNOD RICARD RI	30-3-20	+34%	127,34 €	200 €	17%	27,1	1,6%	170,50 €	+1,1%
SANOFI SAN	1er-2-21	+8%	78,21 €	100 €	18%	12,7	3,8%	84,61 €	-0,1%
TOTAL FP	22-2-21	+3%	36,81 €	50 €	32%	16,4	6,9%	38 €	-0,7%
VINCI DG	3-8-15	+86%	48,35 €	105 €	17%	17,1	2,3%	89,82 €	-1%

## investir INTERNATIONAL



VARIATIONS SUR LA SEMAINE	
NOTRE SÉLECTION	MSCI WORLD
+0,7%	+1,6%

VARIATIONS EN 2021	
NOTRE SÉLECTION	MSCI WORLD
+6,5%	+9,4%

Medtronic a signé une bonne performance hebdomadaire. La société de dispositifs et d'équipements médicaux a inauguré en Inde, cette semaine, son plus important centre de R&D en dehors des Etats-Unis.

VALEUR MNÉMO	DATE D'ENTRÉE	PERF. DEPUIS L'ENTRÉE	PRIX DE REVIENT	OBJECTIF	POTENTIEL	PER. 2021 EST.	RDT 2020 EST.	COURS (15-4-21)	VARIATION (SEMAINE)
ALLIANZ DE0008404005	23-11-20	+10%	196,60 €	255 €	18%	11,2	4,5%	215,45 €	-1,5%
AMAZON US0231351067	13-1-20	+66%	1.699 €	4.000 \$	18%	72,6	0%	3.379,09 \$	+1,8%
ASML HOLDING NL0010273215	5-10-20	+65%	320,25 €	610 €	15%	52,4	0,5%	529,90 €	-0,4%
BANCO SANTANDER ES0113900137	15-3-21	-3%	2,93 €	3,60 €	27%	9,8	3,5%	2,84 €	-2,7%
BERKSHIRE HATHAWAY US846707026	7-12-15	+80%	124,94 €	320 \$	19%	25,7	0%	269,14 \$	+1,5%
LAFARGEHOLCIM CH0012214059	22-2-21	+12%	46,19 €	59 €	14%	16,7	3,5%	51,94 €	+1,2%
MEDTRONIC IE00BTN1Y115	18-2-20	+3%	101,62 €	150 \$	19%	29	1,7%	125,85 \$	+4,2%
MICROSOFT US5949181045	15-4-19	+108%	104,33 €	300 \$	16%	36,1	0,8%	259,50 \$	+1,9%
NESTLÉ CH0038863350	12-3-18	+66%	58,76 €	128 FS	19%	25,9	2,5%	107,88 FS	-0,6%
ROYAL DUTCH SHELL GB00B03MLX29	8-3-21	-9%	18,01 €	20,50 £	43%	13,9	4,5%	14,29 £	+1,3%

Parmi les 900 valeurs de la cote, Investir-Le Journal des Finances vous présente ici ses 40 préférées, regroupées en quatre sélections de 10 valeurs. Les arbitrages ont lieu dans les vraies conditions du marché et sont réalisés de façon hebdomadaire avec exécution sur la base des cours de clôture du lundi.

Valeur entrante | Valeur sortante | ↑ Plus forte hausse de la semaine | ↓ Plus forte baisse de la semaine

Il est possible d'acheter :

☐ la sélection Investir 10 Grandes Valeurs en Bourse sous les codes mnémo : I10GS et Isin : FR0011630474. Les frais de gestion annuels sont de 1,5%, et Investir en perçoit la moitié.

☐ le fonds Investir PEA Palatine, un fonds qui s'inspire des quatre sélections Investir 10, sous le code Isin : FR0013284114. Les frais de gestion annuels sont de 1,8% et Investir en perçoit 1,05%.

Offre Spéciale ABONNÉS

# Investir 10

## dès le vendredi

### pour améliorer vos gains !

**investir**

Pour profiter de cette offre exclusive, contactez vite le service client :

PAR MAIL [serviceclients@investir.fr](mailto:serviceclients@investir.fr)

PAR TÉLÉPHONE 01 55 56 70 67

# Les premières publications reflètent un trimestre dynamique

**Cac 40** La saison des annonces de chiffre d'affaires trimestriel a démarré avec une belle moisson. Les quatre publications de la semaine ont traduit de bonnes performances, pour partie liées à un effet de base favorable, puisque la Chine avait commencé à se confiner dès janvier 2020. Nous aurons une vue encore meilleure en fin de semaine prochaine, avec les douze groupes supplémentaires du Cac 40 qui présenteront leur copie trimestrielle ces prochains jours (voir notre agenda commenté en page 18).

## LUXE-BIENS DE CONSOMMATION

### L'Oréal Les marques pour les pharmacies et les salons ont brillé

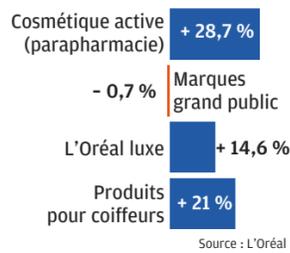
Le numéro un mondial de la beauté a clos jeudi soir cette première salve de chiffres d'affaires au 31 mars. L'Oréal, comme LVMH, a effacé en ce début d'année la perte d'activité constatée en 2020. Ses facturations ont atteint 7,6 milliards d'euros, en progression de 5,4 % après un effet de change négatif de 6%. Hors effets de change et périmètres, la croissance interne a continué d'accélérer au premier trimestre 2021, à 10,2 % (après 4,8 % au dernier trimestre 2020). L'Oréal a donc fait mieux que le marché mondial de la beauté, en progression de 3 % à 4 %, a indiqué Jean-Paul Agon, le PDG, pendant la réunion téléphonique.

#### DES RETARDS EN EUROPE ET DANS L'ACTIVITÉ GRAND PUBLIC

Les premiers mois de 2020 ayant été pénalisés par l'irruption de la Covid-19 en Chine, L'Oréal a précisé que son chiffre d'affaires a également augmenté par rapport au premier trimestre 2019, de 5 % sur une base comparable. Deux divisions se sont distinguées, à commencer par la Cosmétique active, ces marques vendues en pharmacie et qui avaient déjà progressé de presque 20 % (à données

#### La parapharmacie toujours moteur

Evolution du CA à données comparables au 1<sup>er</sup> trim. 2021



comparables) l'exercice passé. La Roche Posay, Vichy, CeraVe, etc. ont crû de 28,7 % au premier trimestre. Les pharmacies ont l'avantage d'échapper aux confinements et aux couvre-feux. De plus, a souligné Jean-Paul Agon, « il y a une forte demande pour les soins de la peau de haute qualité et sécurité, recommandés par les dermatologues et à des prix abordables ».

Plus étonnant est le réveil des marques consacrées aux salons de coiffure, un segment que L'Oréal peinait à dynamiser dans les pays matures, mais dont la croissance interne a décollé de 21 % au premier trimestre. Les coiffeurs ayant souvent fermé boutique, le groupe a développé la vente directe par Internet de

ses marques (Kérastase, L'Oréal Professionnel...) auprès des consommateurs. « Le-commerce a créé un nouveau marché pour ces produits qui n'étaient accessibles que dans les salons », a fait remarquer le PDG de L'Oréal.

Les ventes en ligne du groupe, au demeurant, ont encore pris de l'ampleur alors que les restrictions sanitaires handicapent toujours une partie des commerces en Europe et le duty free hors d'Asie. Elles ont augmenté de 47,2 % et atteignent près de 27 % du chiffre d'affaires total, à 2 milliards d'euros, l'équivalent de l'Europe de l'Ouest.

Ce marché est, lui, resté à la peine (-2,4%), pénalisé par les confinements et par la baisse des interactions sociales, qui pèsent notamment sur le maquillage, activité importante pour la division Grand Public (-0,7%). Mais la croissance est bien répartie aux Etats-Unis (+6,3%) et s'est encore accélérée en Chine continentale, où les ventes ont bondi de 38%.

—C. L. C.

#### NOTRE CONSEIL

**CONSERVER :** la valeur s'est offert un record jeudi (continuant sa route vers les 200 milliards d'euros de capitalisation), juste avant la publication. Celle-ci a été suivie de prises de profits vendredi, le retard de l'Europe et des marques Grand Public étant prétextes à allègements, face à un ratio cours/bénéfice d'environ 37 fois pour 2022. Garder toutefois en portefeuille cette société solide et de croissance.

**Objectif : 375 € (OR).**  
**Prochain rendez-vous : le 20 avril, assemblée générale.**

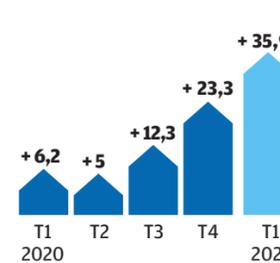
## SERVICES AUX ENTREPRISES

### Teleperformance L'exercice a démarré sur les chapeaux de roue

De telles nouvelles méritaient bien que l'on bouscule le calendrier. Teleperformance a publié le 12 avril, en avance sur la date prévue, son activité du premier trimestre. Entre janvier et mars, le leader de la gestion externalisée du service clients a enregistré 1,7 milliard d'euros de revenus, en hausse de près de 36 %, à périmètre et taux de change constants. Ce trimestre exceptionnel a été salué par un nouveau record de l'action, qui a touché un pic à 333,80 € en séance, lundi.

La détonnante performance de l'entreprise témoigne de sa capacité d'adaptation aux circonstances inédites de la crise sanitaire. Le groupe a continué d'accompagner la numérisation croissante de la société, y compris dans ses nouvelles formes. « Avec la pandémie, l'économie digitale est passée à un nouveau stade, avec l'essor du "online to offline" : tout ce que l'on peut commander en ligne et qui se transforme en bien physique, à l'image d'un repas livré à domicile », explique Daniel Julien, le président-directeur général. Dans les services purement en ligne, comme le streaming (visionnage de films, de séries, etc.), et les médias sociaux, où il

#### Dans le sillage de fin 2020



intervient comme modérateur, Teleperformance est également très bien positionné.

#### EN ATTENDANT LA REPRISE DU TOURISME

Au premier trimestre, le groupe est aussi intervenu en soutien de certains gouvernements dans la lutte contre la Covid-19. Ainsi, plus de 40 % de la croissance du premier trimestre provient de ces services : plateformes d'information, appels des cas contacts, prises de rendez-vous pour la vaccination..., essentiellement au Royaume-Uni et aux Pays-Bas. Cette source de revenus a plus que compensé la perte de chiffre d'affaires due à l'effondrement des activités liées aux

voyages, non seulement associées aux sites de réservation (avions, hôtels) mais aussi à la gestion des demandes de visas par TLScontact, une filiale d'ordinaire très rentable et qui ne devrait pas se redresser avant le second semestre. « Lorsque la pandémie va se stabiliser, les activités de soutien aux gouvernements vont se tarir mais, dans le même temps, nous allons progressivement retrouver notre business classique lié aux voyages », anticipe Daniel Julien.

#### PRÉVISION 2021 RELEVÉE

En outre, des habitudes ont été prises et devraient perdurer. « On ne va pas repartir en arrière sur l'économie digitale. La crise sanitaire a fait sauter des verrous et les consommateurs ont vu qu'ils pouvaient bénéficier de meilleurs services, plus rapides et moins chers », ajoute le PDG. Le très bon démarrage de 2021 a conduit la direction à relever sa prévision de croissance organique annuelle à « au moins 12 % », contre « au moins 9 % » précédemment. L'objectif d'une marge opérationnelle supérieure à 14 % (à comparer à 12,8 % en 2020) est pour l'instant inchangé. « Nous en reparlerons à l'issue du premier semestre, nous aurons l'occasion d'être plus précis », indique Daniel Julien. —M. B.

#### NOTRE CONSEIL

**ACHETER :** ces excellentes performances confortent notre conseil. La nouvelle prévision sera sans doute dépassée. **Objectif : 400 € (TEP).**  
**Prochain rendez-vous : le 22 avril, assemblée générale.**

#### CHIFFRE D'AFFAIRES TRIMESTRIEL

**LES RÉSULTATS**  
CHIFFRE D'AFFAIRES 1<sup>er</sup> TRIMESTRE 2021 EN M€ : 7.614,5  
VARIATION PUBLIÉE ; COMPARABLE : +5,4 % ; +10,2 %  
**LES PRÉVISIONS**  
CHIFFRE D'AFFAIRES 2021 EST. EN M€ (VAR.) : 30.800 (+10 %)  
RÉSULTAT NET 2021 EST. EN M€ (VAR.) : 4.650 (+30,5 %)

**LA VALORISATION**  
BNPA 2020 ; 2021 EST. EN € : 6,36 ; 8,30  
PER 2020 ; 2021 (NOMBRE DE FOIS) : 52,8 ; 40,4  
COURS EN € (EXTRÊMES 52 SEMAINES) : 335,65 (342,95-236,40)

#### CHIFFRE D'AFFAIRES TRIMESTRIEL

**LES RÉSULTATS**  
CHIFFRE D'AFFAIRES 1<sup>er</sup> TRIMESTRE 2021 EN M€ : 1.712  
VARIATION PUBLIÉE ; COMPARABLE : (+26,6 % ; +35,9 %)  
**LES PRÉVISIONS**  
CHIFFRE D'AFFAIRES 2021 EST. EN M€ (VAR.) : 6.500 (+13,4 %)  
RÉSULTAT NET 2021 EST. EN M€ (VAR.) : 590 (+82 %)

**LA VALORISATION**  
BNPA 2020 ; 2021 EST. EN € : 5,5 ; 10  
PER 2020 ; 2021 (NOMBRE DE FOIS) : 59 ; 32,7  
COURS EN € (EXTRÊMES 52 SEMAINES) : 326,80 (335 - 185,2)

## MÉDIAS-PUBLICITÉ

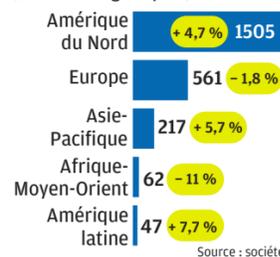
### Publicis Un trimestre d'avance dans un environnement encore incertain

« C'est une bonne nouvelle, malgré un contexte incertain : nous retrouvons de la croissance beaucoup plus vite qu'attendu par le marché. Cela montre la pertinence de notre modèle et l'accélération du mouvement vers les canaux de la publicité digitale et des données », a souligné Arthur Sadoun, le président du directoire de Publicis Groupe, à l'occasion de la publication des chiffres trimestriels du groupe publicitaire.

Ainsi, comme au quatrième trimestre 2020, la société affiche des performances meilleures que prévu. Le groupe n'a pas eu besoin d'attendre le deuxième trimestre et un effet de comparaison forcément favorable pour regagner du terrain. Le chiffre

#### Une croissance tirée par l'Amérique du Nord et l'Asie

(données organiques)



d'affaires dégagé, de 2.392 millions d'euros, est ressorti en hausse organique de 2,8 % (-3,6 %, en données publiées), quand le marché tablait sur un recul organique de 2 %. Les Etats-

Unis et l'Asie expliquent l'essentiel de la performance. Outre-Atlantique, la croissance organique a, en effet, atteint 5,1 %, dont +11,2 % pour Sapient et +4,7 % pour Epsilon, en croissance pour le deuxième trimestre d'affilée. Le continent asiatique a, lui, progressé de 5,7 % (dont +3 % en Chine). A l'inverse, l'Europe est restée en baisse de 1,8 %, malgré des hausses de 4,9 % en France et de 6 % en Allemagne.

#### CONFIRMATIONS POUR LA MARGE ET LE CASH

Cependant, le groupe reste prudent pour l'année en cours, étant donné « qu'il est trop tôt pour dire qu'il est sorti de la crise, ni quel sera réellement l'impact de cette crise », a estimé le dirigeant.

D'ailleurs, malgré ce début d'année, il ne fait pas de prévisions sur ses revenus et continue de prévoir un scénario de redressement complet sur deux ans. Il table, néanmoins, sur une croissance de 8 % à 10 % au deuxième trimestre.

Par ailleurs, pour 2021, il entérine ses objectifs de rentabilité, à savoir qu'il « continuera à gérer

attentivement sa base de coûts et sa trésorerie [tout en investissant toujours], lui permettant de confirmer ses objectifs de marge et de trésorerie fixés pour l'année. Pour 2021, le groupe confirme une amélioration de son taux de marge opérationnelle jusqu'à 50 points de base, lui permettant de consolider la bonne performance réalisée en 2020 ». Il « confirme également que

le [flux de trésorerie libre disponible] avant variation du besoin en fonds de roulement devrait être d'environ 1,2 milliard d'euros en 2021 ».

Les investisseurs ont salué la publication d'une hausse de plus de 4 % à l'ouverture jeudi (l'annonce était avant Bourse). L'action affiche un gain de 36 % depuis fin décembre, presque trois fois celui du Cac 40. —D. T.

#### CHIFFRE D'AFFAIRES TRIMESTRIEL

**LES RÉSULTATS**  
CHIFFRE D'AFFAIRES 1<sup>er</sup> TRIMESTRE 2021 EN M€ : 2.392  
VARIATION PUBLIÉE ; COMPARABLE : -3,6 % ; +2,8 %  
**LES PRÉVISIONS**  
CHIFFRE D'AFFAIRES 2021 EST. EN M€ (VAR.) : 9.990 (+2,9 %)  
RÉSULTAT NET 2021 EST. EN M€ (VAR.) : 945 (+64 %)

**LA VALORISATION**  
BNPA 2020 ; 2021 EST. EN € : 4,27 ; 4,49  
PER 2020 ; 2021 (NOMBRE DE FOIS) : 12,7 ; 12,1  
COURS EN € (EXTRÊMES 52 SEMAINES) : 54,38 (55,04 - 23,18)

#### NOTRE CONSEIL

**ACHETER :** nous sommes redevenus acheteurs du titre au début du mois de février pour jouer la reprise. Nous relevons légèrement notre objectif de cours. **Objectif : 63 € (PUB).**  
**Prochain rendez-vous : le 26 mai, assemblée générale.**

## LUXE-BIENS DE CONSOMMATION

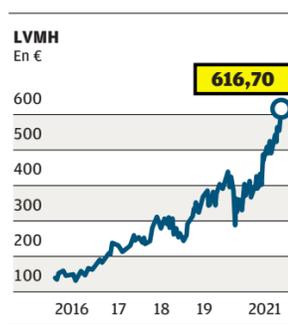
## LVMH L'année 2021 bien partie, la capitalisation franchit le seuil des 300 milliards d'euros

LVMH allant de record en Bourse, la capitalisation du numéro un mondial du luxe a fini par atteindre 300 milliards d'euros mardi et dépasser ce seuil mercredi, une fois publié le chiffre d'affaires au 31 mars. Ce dernier a été salué par un gain de 2,9 %, qui a permis à l'action de s'installer au-dessus des 600 €, une première là aussi. C'est que le groupe aux 75 marques a placé la barre haut pour ses concurrents. Ses facturations, de presque 14 milliards, ont augmenté de 32 %. Ce montant comprend, certes, les ventes de Tiffany (acquisition de janvier), qui ont plus que doublé celles de la division Montres & Joaillerie, à 1,9 milliard (+138 %). Hors effets périmètre et devises, la croissance de LVMH a toutefois atteint 30 %. La base de comparaison étant faible au premier trimestre 2020, alors que la Chine, premier pays

attaqué par le coronavirus, s'était confinée dès fin janvier, le groupe a publié une évolution de ses ventes par rapport au premier trimestre 2019. Elles ressortent, là encore, en progression, de 8 %.

## + 86 % EN ASIE

Par grands marchés, les moteurs ont été les deux premières puissances mondiales, et de façon spectaculaire pour la Chine. La normalisation de son économie a permis à LVMH d'enregistrer une croissance interne de son chiffre d'affaires de 86 % pour la zone Asie hors Japon (de 26 % par rapport aux premiers mois de 2019). Les Etats-Unis, qui bénéficient aussi d'une clientèle locale, sont bien repartis également : les ventes du groupe y ont augmenté de 23 % par rapport au premier trimestre 2020 et de 15 % sur deux ans. L'Europe, en revanche, est restée handicapée par l'effondre-



ment du tourisme et par des magasins souvent fermés. Le chiffre d'affaires sur notre continent s'est contracté de 9 % par rapport au 31 mars 2020 et de 18 % sur deux ans.

Le dynamisme de la Chine et des Etats-Unis a reposé avant tout sur celui des deux divisions les plus profitables de LVMH. La performance la plus impressionnante est venue du pôle Mode & Maro-

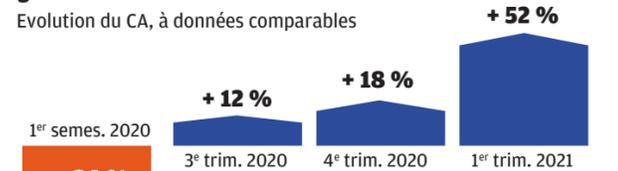
quinerie, avec ses stars Dior et Vuitton : son chiffre d'affaires s'est envolé de 52 % (à données comparables) par rapport au premier trimestre 2020 et de 37 % par rapport à janvier-mars 2019. A 6,7 milliards d'euros, il représente désormais près de la moitié de l'activité du groupe.

## DIOR PLUS FORT QUE LA DIVISION

Sa croissance, de plus, s'est encore accélérée si l'on se réfère au dernier trimestre 2020 (+18 %). « Il est assez difficile de trouver une explication », a admis Jean-Jacques Guiony, lors de la réunion téléphonique. Le directeur financier de LVMH a toutefois précisé que Dior continuait d'enregistrer une croissance « supérieure à la moyenne de la division », quand celle de Vuitton se situait « dans la moyenne ». Le pôle Vin & Spiritueux s'est caractérisé par une

## Mode &amp; Maroquinerie, un rebond spectaculaire grâce à Dior et à Vuitton

Evolution du CA, à données comparables



Source : société.

augmentation de 36 % de ses facturations sur un an (et de 17 % sur deux ans), porté par la hausse de 22 % des volumes des champagnes, et de 28 % pour les cognacs Hennessy, toujours très demandés aux Etats-Unis. « Nous pourrions vendre plus », a déclaré Jean-Jacques Guiony, rappelant le caractère contraint des eaux-de-vie charentaises, qui dépendent des vendanges et des stocks en vieillissement. Deux divisions restent pénalisées par la chute du tourisme et de la fréquentation des aéroports : les magasins DFS, surtout, et le pôle Parfums & Cosmétiques.

Le directeur financier est revenu sur l'intégration du joaillier Tiffany (« l'icône de l'Amérique », s'est

enflammé Bernard Arnault, lors de l'assemblée de jeudi), dont l'activité est bien orientée : « Tiffany est une marque très forte, au potentiel immense. La Bourse ne lui a pas laissé le temps de se développer. Nous allons lui appliquer un plan comme nous l'avons fait pour Bulgari ». — C. L. C.

## NOTRE CONSEIL

**CONSENSUS** : LVMH étant propriétaire d'Investir, nous ne donnons pas de conseil sur la valeur. Sur les 30 avis d'analystes du consensus FactSet, 23 sont positifs et 3 neutres (MC). **Prochain rendez-vous** : le 20 avril, détachement du solde du dividende.

## CHIFFRE D'AFFAIRES TRIMESTRIEL

## LES RÉSULTATS

CHIFFRE D'AFFAIRES 1<sup>er</sup> TRIMESTRE 2021  
EN M€ : 13,959  
VARIATION PUBLIÉE ; COMPARABLE :  
+ 31,7 % ; + 30 %

## LES PRÉVISIONS

CHIFFRE D'AFFAIRES 2021 EST. EN M€ (VAR.) :  
59,000 (+ 32 %)  
RÉSULTAT NET 2021 EST. EN M€ (VAR.) :  
8,500 (+ 80,8 %)

## LA VALORISATION

BNPA 2020 ; 2021 EST. EN € :  
9,32 ; 16,84  
PER 2020 ; 2021 (NOMBRE DE FOIS) :  
66,2 ; 36,6  
COURS EN € (EXTRÊMES 52 SEMAINES) :  
616,70 (616,70-324,30)

## ASSEMBLÉE GÉNÉRALE DU 15 AVRIL

## LVMH Un optimisme raisonnable

## LE FAIT NOUVEAU

— Même privé du public qui se pressait auparavant au Carrousel du Louvre, Bernard Arnault s'est livré à son traditionnel exposé stratégique, aux propos étayés par le fort rebond du chiffre d'affaires au 31 mars, annoncé deux jours plus tôt (lire ci-dessus). « L'espoir de la vaccination nous laisse entrevoir la fin de la crise sanitaire, on peut être raisonnablement optimiste », a déclaré le PDG de LVMH.

Si certaines activités, comme l'hôtellerie et les magasins d'aéroport, ou le marché européen, restent pénalisés par l'arrêt des voyages internationaux, « nos grandes marques ont, comme dans la crise de 2008-2009, encore creusé l'écart. Nos clients recherchent des produits qui durent longtemps et qui ont du sens. Nous restons animés, chez LVMH, par une vision de long terme, même si nous sommes cotés en Bourse. Nous restons attentifs à la désirabilité de nos marques et au caractère innovant de nos produits. C'est la clé du succès. Comme dans toutes les crises que nous avons traversées, nous gagnons des parts de marché », s'est ainsi félicité Bernard Arnault.

## AMBIANCE

— L'assemblée d'une heure s'est tenue en webcast, avec la possibilité de poser des questions à l'avance via une adresse mail dédiée. « Navré » de cette nouvelle AG à huis clos, le président a donné rendez-vous le 21 avril 2022 pour la prochaine.

## RÉSOLUTIONS

— Le dividende, identique à celui de 2018, a été voté à 6 €. « Nous revenons petit à petit à la nor-



BERNARD ARNAULT, PDG

male », a précisé Bernard Arnault, après la baisse à 4,80 € pour 2019. Le solde de 4 € sera détaché le 20 avril.

## ENTENDU À L'ASSEMBLÉE

— Des actionnaires se sont inquiétés des effets du gel de ces derniers jours sur les vignobles. « Il est encore trop tôt pour se prononcer, mais la plupart de nos cognacs et champagnes sont le produit d'assemblages de plusieurs années. Nous sommes dans une situation plus avantageuse que pour les vins tranquilles, du moins pour la campagne 2021. Il existe aussi à Cognac et en Champagne des mécanismes de compensation », a expliqué Antonio Belloni, le directeur général délégué. Ce dernier a aussi annoncé que, « si les conditions sanitaires le permett[ai]ent », La Samaritaine rénovera « rouvrira[it] progressivement à partir de l'été ».

Antoine Arnault a présenté les grandes lignes du programme « LIFE 360 » (à la suite de « LIFE 2020 », lire Investir du 10 avril), « la nouvelle boussole environnementale du groupe avec des objectifs à 2023, 2026 et 2030. Il nous faut rendre à la nature ce que nous lui avons emprunté ». — C. L. C.

# ET SI C'ÉTAIT LE BON MOMENT POUR RÉINVENTER L'ÉPARGNE ?

## LA NOUVELLE GÉNÉRATION D'ÉPARGNE

**RESPONSABLE** : en complément de critères de performance financière, vos placements respectent les plus hauts standards en matière environnementale et sociale.

**COMPÉTITIVE** : dans une approche inédite, nous avons ouvert notre gamme de fonds à des gestionnaires français et internationaux experts, sélectionnés parmi les plus renommés.

**ACCESSIBLE** : notre gamme de fonds vous est proposée dès 50 €/mois.

**ACCOMPAGNÉE** : votre conseiller est à vos côtés pour définir avec vous la solution la plus adaptée à votre situation, à vos objectifs et à vos horizons de placement.

**C'EST VOUS L'AVENIR** SOCIÉTÉ GÉNÉRALE

Les investissements sur les marchés financiers présentent un risque de perte en capital.

Document à caractère publicitaire - Préalablement à toute souscription, il convient de s'assurer auprès de votre conseiller que la solution d'investissement envisagée est adaptée à votre situation patrimoniale et budgétaire, à vos objectifs et horizon de placement, à votre profil investisseur ainsi qu'à vos connaissances et à votre expérience financières. Société Générale, SA au capital de 1 066 714 367,50 € - 552 120 222 RCS Paris - Siège social : 29, bd Haussmann, 75009 Paris.

## Le conseil de la semaine d'Investir

Par Emmanuel Violet

# Alstom L'accord trouvé pour le contrat du RER B lève les doutes sur le titre

**D**es hauts et des bas. Après l'euphorie de la fin de l'automne, lorsque le marché célébrait la perspective imminente du rapprochement d'Alstom avec Bombardier Transport, qui allait donner naissance au numéro deux mondial du ferroviaire, on pouvait prévoir des lendemains de fête difficiles. L'ambiance est retombée, en effet, au cours du premier trimestre, avec un repli continu du titre, que nous avons considéré comme une opportunité d'achat.

### INTERROGATIONS

Les doutes post-mariage sont un phénomène courant. Dans le cas d'Alstom, ils sont en train d'être levés. Début février, au lendemain de



l'officialisation de son union avec Bombardier, le groupe avait décrété qu'il n'exécuterait pas l'important contrat (2,56 milliards d'euros) des 146 rames de nouvelle génération pour la ligne du RER B, en région parisienne, remporté au nez et à la barbe d'Alstom par sa nouvelle filiale, juste avant son

absorption. « Offre non viable », soutenait le management d'Alstom à l'appui de sa menace de ne pas honorer l'engagement. De quoi générer de lourdes inquiétudes sur la qualité du carnet de commandes de Bombardier.

### UN ACCORD RASSURANT

Un accord vient pourtant d'être trouvé, sans grande difficulté, avec la région Ile-de-France et les deux opérateurs, SNCF et RATP, « sans que ni le prix ni le niveau des prestations aient varié », selon eux. Tout au plus les commanditaires se sont-ils engagés à étudier des demandes complémentaires d'Alstom, bref, à poursuivre les discussions, mais dans le cadre d'un contrat en cours d'exécution. C'est le signe que

l'offre de Bombardier n'était pas aussi catastrophique que l'on pouvait le redouter. Et l'épilogue est certainement de nature à atténuer le climat d'incertitude qui avait commencé à envelopper la valeur en Bourse.

### NOTRE CONSEIL

**ACHETER** : le potentiel du titre reste intact, dans une perspective de moyen terme, avec deux ans de travail en vue pour remettre à niveau les comptes de Bombardier. C'est en 2022 ou en 2023 que le groupe pourra véritablement traduire en résultats sa nouvelle position de leader mondial du ferroviaire. **Objectif : 58 € (ALO).** **Prochain rendez-vous : le 11 mai, résultats annuels.**

## L'AVIS DU GÉRANT SUR CETTE VALEUR Des perspectives favorables à moyen terme

ERIC BLEINES, GÉRANT DE VALFRANCE



**J'ai acheté Alstom en octobre 2020, lorsque le titre valait 41 €.** J'étais séduit par l'annonce de la renégociation du prix d'achat de Bombardier et du rabais obtenu. Le titre ayant rapidement monté, j'ai pris des profits mi-janvier à 47 € et à 48 €, avant de racheter les actions vendues à 40,70 € le 25 février. Alstom est un leader mondial du secteur ferroviaire, qui profite pleinement des politiques de transition énergétique. L'acquisition de la branche Transport de Bombardier lui permet d'accéder à une dimension mondiale sur ce marché en croissance de l'ordre de 5 % par an. En outre, le PDG, Henri Poupart-Lafarge, a fait la preuve de sa compétence ces dernières années, en restructurant son groupe de façon efficace. Il ne faut cependant pas attendre de miracle à court terme, car la rentabilité de Bombardier est très faible, et de mauvaises surprises ne sont pas rares lors des opérations de croissance externe d'une taille importante. D'ailleurs, le consensus de bénéfice sur Alstom au titre de l'année 2021 vient d'être révisé à la baisse, de l'ordre de 14 %. Il devrait donc rester stable cette année, avant de s'apprécier de 13 % en 2022 et de 18 % en 2023. Il faudra en effet attendre 2023 ou 2024 pour une remise à niveau de Bombardier et la réalisation de toutes les synergies attendues. C'est un délai un peu long pour les investisseurs. C'est pourquoi je compte poursuivre ma politique d'allers-retours sur le titre, en prenant des bénéfices au-dessus de 50 € et en achetant, lors de replis, vers 40 €. N'oublions pas non plus que, dans deux mois, Bouygues pourra vendre les 3 % du capital qui lui restent. Quant à la valorisation, elle est dans la norme des dix dernières années, avec un PER estimé de 21 fois pour 2022, contre une moyenne de 20 fois.

« L'acquisition de la branche Transport de Bombardier lui donne une dimension mondiale »

### CRITÈRES D'INVESTISSEMENT

#### COMPORTEMENT DE L'ACTION

**PERFORMANCE DU TITRE**  
COURS AU 15-4-21 : 44,08 €  
VARIATION 52 SEMAINES : 30,46 %  
2021 : -5,43 %

**VOLATILITÉ**  
BÊTA 52 S. : 0,8 FOIS  
EXTRÊMES 52 S. : 49,70 € / 32,06 €

#### PERFORMANCE OPÉRATIONNELLE

**ÉVOLUTION DE L'ACTIVITÉ**  
ÉVOL. MOYENNE (2016-2019) : 4 %  
ÉVOL. 2020 : -6 %

**BNPA**  
ÉVOL. MOYENNE (2016-2019) : 17 %  
ÉVOL. 2020 : -33 %

#### CONFIANCE DANS LA SOCIÉTÉ

**SOLIDITÉ DU BILAN**  
DETTE NETTE / FONDS PROPRES : -34 %  
DERNIER ACTIF NET PAR ACTION : 9,33 €

**CONSENSUS DES ANALYSTES**  
A 72 %  
C 28 %  
V 0 %

#### INTÉRÊT BOURSIER

**RENDEMENT**  
DIVIDENDE 2020 ESTIMÉ : 0,50 €  
RDT 2019 : NUL RDT 2020 : 1,1 %

**VALORISATION ESTIMÉE**  
PER 2020 : 31,3 FOIS  
PER 2021 : 16,7 FOIS

NOTE ESG : 51 (3/54) ; ENVIRONNEMENT : 51 ; SOCIAL : 51 ; GOUVERNANCE : 51

Les données environnementales, sociales et de gouvernance (ESG) sont fournies par V.E et sont soumises aux conditions décrites sur le site Internet de V.E (<https://vigeo-eiris.com/fr/politique-de-confidentialite-mentions-legales/>). Note sur 100 (classement sectoriel en Europe).

## TOURISME-TRANSPORTS

# FDJ La numérisation et les mises digitalisées en antidote à la crise

**L'**opérateur de jeux d'argent et de hasard continue de démontrer sa capacité à prospérer dans un environnement de crise. Les mises captées par l'ancienne Loterie nationale sont en hausse de 12 % au premier trimestre, d'une année à l'autre, et le chiffre d'affaires, après restitution des gains aux joueurs, est de 5 %. De quoi faire des envieux : le groupe a plus que retrouvé ses niveaux d'activité de 2019 ! La force de FDJ tient à la nature de son métier, connu pour être peu affecté, en ter-

mes de demande, par la conjoncture : on joue quand tout va bien, et l'on continue de le faire lorsque tout va mal. Les problèmes sont venus de l'offre. Le concessionnaire, pour vingt-cinq ans, du monopole des paris en France a souffert des difficultés persistantes que traverse l'organisation d'événements sportifs sur lesquels s'appuie une partie de ses recettes. Mais le calendrier est aujourd'hui quasiment revenu à la normale dans ce domaine, et les prises de paris sportifs font leur grand retour, avec une progression de près

de 50 % au premier trimestre. Le groupe reste surtout sensible à la fermeture d'une partie de ses lieux de contact avec le public : 10 % des points de vente, pour l'essentiel des bars, sont restés fermés pendant le premier trimestre.

### LE MOTEUR DU DIGITAL

Mais la numérisation et le développement à marche forcée du recueil des mises, via Internet, compensent ces fermetures. La loterie digitale marque ainsi une progression de 70 % du nombre de joueurs, tandis que les opérations en ligne représentent désormais 12 % des mises totales du groupe. — E. V.

### NOTRE CONSEIL

**ACHETER** : l'activité est bien orientée sur un marché solide et le groupe devrait parvenir à accroître ses marges au fur et à mesure du développement des mises numérisées. **Objectif : 48 € (FDJ).** **Prochain rendez-vous : le 16 juin, assemblée générale des actionnaires.**

### CRITÈRES D'INVESTISSEMENT

#### COMPORTEMENT DE L'ACTION

**PERFORMANCE DU TITRE**  
COURS AU 15-4-21 : 41,60 €  
VARIATION 52 SEMAINES : 85,63 %  
2021 : 11,20 %

**VOLATILITÉ**  
BÊTA 52 S. : 0,3 FOIS  
EXTRÊMES 52 S. : 41,83 € / 22,66 €

#### PERFORMANCE OPÉRATIONNELLE

**ÉVOLUTION DE L'ACTIVITÉ**  
ÉVOL. MOYENNE (2016-2019) : 6 %  
ÉVOL. 2020 : -6 %

**BNPA**  
ÉVOL. MOYENNE (2016-2019) : 5 %  
ÉVOL. 2020 : 6 %

#### CONFIANCE DANS LA SOCIÉTÉ

**SOLIDITÉ DU BILAN**  
DETTE NETTE / FONDS PROPRES : 12 %  
DERNIER ACTIF NET PAR ACTION : 2,98 €

**CONSENSUS DES ANALYSTES**  
A 40 %  
C 60 %  
V 0 %

#### INTÉRÊT BOURSIER

**RENDEMENT**  
DIVIDENDE 2020 ESTIMÉ : 0,92 €  
RDT 2019 : 1,1 % RDT 2020 : 2,2 %

**VALORISATION ESTIMÉE**  
PER 2020 : 37,1 FOIS  
PER 2021 : 33,1 FOIS

NOTE ESG : 66 (1/48) ; ENVIRONNEMENT : 65 ; SOCIAL : 69 ; GOUVERNANCE : 62

## DISTRIBUTION

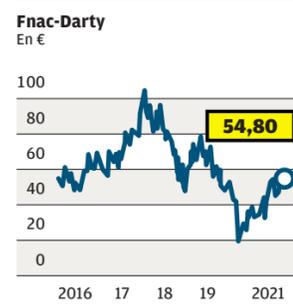
# Fnac Darty Très bonne dynamique de croissance en début d'année

**S**atisfaction teintée de prudence. On peut résumer ainsi la publication du chiffre d'affaires de Fnac Darty jeudi soir après Bourse.

Satisfaction, car le groupe de distribution a enregistré une hausse de 22 % (21,7 % à données comparables) de ses facturations au premier trimestre, à 1,8 milliard d'euros. Les ventes en ligne ont, quant à elles, bondi de 45 % et représentent 28 % du total. Si la France a été dynamique (+24,8 %), l'évolution a été moins flatteuse en Espagne et au Portugal (+3,5 %), la zone Belgique-Luxembourg se situant entre les deux (+16,7 %). La base de comparaison était favorable puisque les magasins avaient été totalement fermés à partir du 15 mars l'an dernier.

Toutefois, ce début d'année 2021 a également été perturbé par le couvre-feu, puis la fermeture de certains points de vente dans les centres commerciaux. « Ce premier trimestre ressort très nettement au-dessus de nos attentes et de celles du consensus », relèvent les analystes d'Oddo BHF, qui estiment que les ventes de mars ont augmenté de 60 % par rapport à 2020 et de

10 % par rapport à 2019. La prudence est à chercher du côté des prévisions. Ce bon début d'année n'a pas conduit Fnac Darty à rele-



ver ses objectifs. « Malgré un début d'année très encourageant dans un contexte sanitaire toujours incertain, le groupe maintient ses perspectives pour 2021 et vise une légère croissance du chiffre d'affaires et du résultat opérationnel courant par rapport à 2020 », indique-t-il dans son communiqué. — R. L. B.

### NOTRE CONSEIL

**ACHETER** : ce bon début d'année conforte notre opinion favorable. Nous relevons notre objectif. **Objectif : 70 € (FNAC).** **Prochain rendez-vous : le 27 mai, assemblée générale.**

### CRITÈRES D'INVESTISSEMENT

#### COMPORTEMENT DE L'ACTION

**PERFORMANCE DU TITRE**  
COURS AU 15-4-21 : 54,80 €  
VARIATION 52 SEMAINES : 114,23 %  
2021 : 3,98 %

**VOLATILITÉ**  
BÊTA 52 S. : 1,1 FOIS  
EXTRÊMES 52 S. : 58,60 € / 24,54 €

#### PERFORMANCE OPÉRATIONNELLE

**ÉVOLUTION DE L'ACTIVITÉ**  
ÉVOL. MOYENNE (2016-2019) : STABLE  
ÉVOL. 2020 : 2 %

**BNPA**  
ÉVOL. MOYENNE (2016-2019) : 15 %  
ÉVOL. 2020 : -19 %

#### CONFIANCE DANS LA SOCIÉTÉ

**SOLIDITÉ DU BILAN**  
TRESO. NETTE / FONDS PROPRES : 9 %  
DERNIER ACTIF NET PAR ACTION : 51,66 €

**CONSENSUS DES ANALYSTES**  
A 74 %  
C 13 %  
V 13 %

#### INTÉRÊT BOURSIER

**RENDEMENT**  
DIVIDENDE 2020 ESTIMÉ : 1 €  
RDT 2019 : NUL RDT 2020 : 1,8 %

**VALORISATION ESTIMÉE**  
PER 2020 : 15,7 FOIS  
PER 2021 : 12,3 FOIS

NOTE ESG : 48 (10/73) ; ENVIRONNEMENT : 44 ; SOCIAL : 47 ; GOUVERNANCE : 54

## HOLDINGS

## Tikehau Capital La confiance de clients exigeants

Les encours sous gestion pour compte de tiers ont progressé de 15,7 % en 2020, à 27,4 milliards d'euros, dans un environnement difficile, grâce à une collecte en légère hausse, à 4,2 milliards. Comme l'explique Henri Marcoux, directeur général adjoint, les clients sont très exigeants avant de confier des capitaux à Tikehau. Le processus de décision s'étale sur six à huit mois. Il faut dire que le ticket d'entrée est élevé, entre 10 et 15 millions d'euros, et que les fonds proposés sont le plus souvent fermés pendant huit à douze ans.

Parmi les souscripteurs figurent des entités qui sont aussi actionnaires de Tikehau (Fonds stratégique de participations, MACSF, Temasek, Crédit Mutuel Arkéa,

Neufilze OBC, Peugeot Invest, Morgan Stanley), des assureurs coréens et israéliens ou la Ville de New York...

Ces clients savent que Tikehau investit son propre portefeuille de 2,4 milliards dans les véhicules proposés, pour aligner les intérêts des deux parties, dans



une proportion qui sera d'ailleurs portée de 65 % à 75 %. Les investisseurs sont de plus en plus friands d'actifs alternatifs : actions d'entreprises non cotées (private equity), immobilier et infrastructures, ou encore dette privée (Tikehau participe aux crédits syndiqués par les banques). Cela permet de prélever des commissions plus élevées que les gérants traditionnels.

Certes, Tikehau a perdu de l'argent à cause des couvertures mises en place début avril 2020, par excès de prudence. L'impact sur le résultat net part du groupe a atteint 219,6 millions l'an dernier et 71,5 millions cette année. Mais toutes les positions sont désormais débouclées et le bilan reste solide avec une dette nette à 36 % des fonds propres.

Sur le plan opérationnel, l'indicateur FRE (commissions de gestion moins charges) a progressé de 40 % l'an passé, à 70 millions d'euros, avec un objectif de 100 millions en 2022, hors commissions de surperformance.

— J.-L. C.

## NOTRE CONSEIL

**ACHETER** : la gestion alternative est un créneau en forte croissance.

**Objectif : 30 € (TKO).**

**Prochain rendez-vous : le 19 mai, assemblée générale.**

## HOLDINGS

## Burelle SA La volonté de développer les diversifications

Les Peugeot ont Peugeot Invest (ex-FFP), les Burelle ont Burelle SA. Ces holdings ont pour vocation de regrouper les intérêts des différents membres de la famille dans la société historique (Peugeot devenu Stellantis d'un côté, Plastic Omnium de l'autre), tout en assurant une diversification du patrimoine. Toutefois, si Peugeot Invest a progressivement réduit à 40 % environ le poids des actifs automobiles dans la valeur totale du patrimoine, la participation de 59,35 % dans Plastic Omnium continue de représenter près de 90 % de l'actif net réévalué de Burelle, estimé, fin 2020, à 2,79 milliards d'euros.

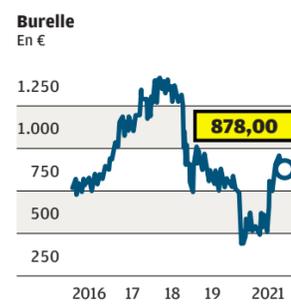
## IMMOBILIER ET CAPITAL INVESTISSEMENT

Les choses pourraient toutefois évoluer progressivement. Laurent Burelle entend dynamiser le holding familial, qu'il préside. « Nous voulons accélérer la diversification sans obérer le développement très rapide de Plastic Omnium », explique-t-il.

La filiale à 100 % Sofiparc détient un patrimoine immobilier de 333 millions, soit un actif net réévalué de 219 millions après déduction de la dette. Deux projets en cours à Paris La Défense et à Lyon vont permettre de l'étoffer. « Porter la valeur du patrimoine à 500 millions dans cinq ans est un

bon objectif », annonce Laurent Burelle.

Créé en 2001, Burelle Participations est, pour sa part, évalué à 71 millions. Cette structure investit essentiellement dans des fonds de capital-investissement. Les engagements annuels, actuellement d'une petite vingtaine de



millions d'euros, pourraient plus que doubler, avec pour ambition une valorisation de 200 millions dans cinq ans. — R. L. B.

## NOTRE CONSEIL

**RESTER À L'ÉCART** : en intégrant la hausse de Plastic Omnium depuis le début de l'exercice, l'actif net réévalué par action ressort à 1.650 € et fait apparaître une décote de 46 % des cours de Burelle. Un niveau élevé, mais dans la moyenne de ce que l'on a pu observer au cours des dernières années. Dans la mesure où nous ne sommes pas à l'achat de Plastic Omnium, nous ne conseillons pas non plus Burelle actuellement (BUR).

**Prochain rendez-vous : le 20 avril, chiffre d'affaires trimestriel de Plastic Omnium.**

## CRITÈRES D'INVESTISSEMENT

## COMPORTEMENT DE L'ACTION

**PERFORMANCE DU TITRE**  
COURS AU 15-4-21 : 25,50 €  
VARIATION 52 SEMAINES : 18,60 %  
2021 : -0,78 %

## VOLATILITÉ

BETA 52 S. : 0,4 FOIS  
EXTRÊMES 52 S. : 26,40 € / 18,85 €

## PERFORMANCE OPÉRATIONNELLE

**ÉVOLUTION DE L'ACTIVITÉ**  
ÉVOL. MOYENNE (2016-2019) : 136 %  
ÉVOL. 2020 : 17 %

## BNPA

ÉVOL. MOYENNE (2016-2019) : 9 %  
ÉVOL. 2020 : NS

## CONFIANCE DANS LA SOCIÉTÉ

**SOLIDITÉ DU BILAN**  
DETTE NETTE / FONDS PROPRES : 5,5 %  
DERNIER ACTIF NET PAR ACTION : 20,52 €

## CONSENSUS DES ANALYSTES

A 67 %  
C 33 %  
V 0 %

## INTÉRÊT BOURSIER

**RENDEMENT**  
DIVIDENDE 2020 ESTIMÉ : 0,50 €  
RDT 2019 : 2 % RDT 2020 : 2 %

## VALORISATION ESTIMÉE

PER 2020 : NS  
PER 2021 : 31,6 FOIS

## CRITÈRES D'INVESTISSEMENT

## COMPORTEMENT DE L'ACTION

**PERFORMANCE DU TITRE**  
COURS AU 15-4-21 : 878 €  
VARIATION 52 SEMAINES : 86,81 %  
2021 : 10,30 %

## LIQUIDITÉ

VOL. QUOT. MOYEN ÉCHANGÉ : 69  
EXTRÊMES 52 S. : 964 € / 465 €

## PERFORMANCE OPÉRATIONNELLE

**ÉVOLUTION DE L'ACTIVITÉ**  
ÉVOL. MOYENNE (2016-2019) : 13 %  
ÉVOL. 2020 : -17 %

## BNPA

ÉVOL. MOYENNE (2016-2019) : -4 %  
ÉVOL. 2020 : NS

## CONFIANCE DANS LA SOCIÉTÉ

**SOLIDITÉ DU BILAN**  
TRESOR. NETTE / FONDS PROPRES : 1,3 %  
DERNIER ACTIF NET PAR ACTION : 1592 €

## PART DU CAPITAL DÉTENUE PAR FAMILLE BURELLE :

85,4 %

## INTÉRÊT BOURSIER

**RENDEMENT**  
DIVIDENDE 2020 ESTIMÉ : 15 €  
RDT 2019 : 1,7 % RDT 2020 : 1,7 %

## VALORISATION ESTIMÉE

PER 2020 : NS  
PER 2021 : 11,9 FOIS

## ASSEMBLÉE GÉNÉRALE MIXTE DU 15 AVRIL 2021

## TF1 Première offre de replay TV en France avec MyTF1

## LE FAIT NOUVEAU

—Le dividende de 0,45 € a été adopté. Il représente un coût de 94,7 millions d'euros pour le groupe et un taux de distribution de 73 % du résultat net retraité des dépréciations passées sur le pôle digital Unify. Il correspond à la politique de dividende en vigueur du groupe, qui vise un taux de distribution de 60 % à 80 % des bénéfices assurant la qualité de valeur de rendement.

## AMBIANCE

—L'assemblée s'est déroulée à huis clos compte tenu du contexte sanitaire. Quelque 80,31 % du capital (168,9 millions

d'actions) étaient représentés, soit un niveau en progression par rapport aux 78 % de 2020.

## RÉSOLUTIONS

—Toutes les résolutions ont été adoptées, y compris celles portant les numéros 15 et de 17 à 22, par lesquelles la société demandait l'habilitation pour augmenter son capital soit avec droit préférentiel de souscription (DPS), sans préciser hors période d'offre publique, soit sans DPS, pour un maximum de 10 % du capital. Ces résolutions n'ont toutefois recueilli que 77,7 % de votes favorables (74,9 % pour la numéro 15). Deux autres réso-

lutions ont également obtenu un score bas. La quatrième, portant sur les conventions réglementées avec la maison mère, Bouygues, est passée de justesse (52,6%). La cinquième, portant sur les éléments de rémunération totale du PDG, Gilles Pélisson, au titre de 2020, n'a rassemblé que 72,5 % de votes favorables. 1.642 actionnaires ont pris part au vote, qui s'était déroulé en amont de la réunion.

## ENTENDU À L'ASSEMBLÉE

—Le groupe ne s'est pas exprimé sur son intérêt supposé pour son concurrent M6, mis en vente par son actionnaire de référence. Il



GILLES PÉLISSON, PDG

est, en revanche, revenu sur l'exercice 2020 et la nécessité de la transformation en cours. Les chaînes du groupe ont bénéficié, l'an dernier, de la hausse du

temps passé devant la télévision pendant les confinements notamment et TF1 a conforté sa place de première chaîne, avec 20,1 % de part d'audience auprès des 25-49 ans (études Médiamétrie Médiamétrix 2020), devant M6 (13,1 %), tandis que TMC s'inscrit à la quatrième place. LCI a profité de la forte demande pour l'information l'an dernier.

La stratégie Total Vidéo du groupe, qui permet de consommer du contenu n'importe où, a trouvé sa place auprès des 25-34 ans tandis que MyTF1 s'est affirmé comme la première offre de replay TV avec deux milliards de vidéos regardées (+ 10 %). Le

groupe s'est aussi satisfait du lancement réussi de la plateforme Salto, avec M6 et France Télévisions, qui s'inscrit à la quatrième place des plateformes OTT, derrière Netflix, Amazon et Disney, avec 20 % du marché. Enfin, le groupe a présenté sa politique RSE, pour laquelle il a obtenu de bonnes notations auprès des différentes agences, ainsi que son objectif de réduction de 30 % de ses émissions carbone d'ici à 2030.

## NOTRE CONSEIL

**ACHETER** : le titre a fortement rebondi depuis le mois d'octobre 2020. Néanmoins, pour jouer les possibles évolutions dans le dossier M6 et la reprise du marché de la publicité.

**Objectif : 10 € (TF1).**  
**Prochain rendez-vous : le 28 avril, résultats du premier trimestre.**

## Nos consignes de vote du 26 avril au 6 mai

Après analyse des résolutions soumises à l'approbation des actionnaires, voici les recommandations de la rédaction pour les sociétés du SRD. Nous sommes à priori favorables aux résolutions non mentionnées. Nous ne prenons pas de procurations pour les AG se tenant à huis clos.

## Mercredi

28

## EURAZEO

## RÉSOLUTION 14

**VOTER CONTRE** La société voudrait que les rachats d'actions, certes dans le cadre d'un mandat avec un intermédiaire indépendant, puissent se poursuivre en cas d'offre publique.

## SCHNEIDER

## RÉSOLUTIONS 17, 18 ET 20

**VOTER CONTRE** Le conseil d'administration demande une délégation de pouvoirs pour émettre des actions sans droits préférentiels de souscription (DPS) pour près de 10 % du capital (5,3 % par placement privé).

## GETLINK

## RÉSOLUTIONS 8 ET 9

**VOTER CONTRE** Nous sommes par principe opposés à toute modification rétroactive de la politique de rémuné-

ration. Or il est proposé de remplacer un critère de performance (Ebitda) par un autre (TSR) pour la rémunération au titre de 2020.

## RÉSOLUTION 23

**VOTER CONTRE** Il est demandé la possibilité d'augmenter le capital de 10 % au maximum en rémunération d'apports.

## Jeudi

29

## ACCOR

## RÉSOLUTIONS 12 À 14

**VOTER CONTRE** Le groupe demande ici l'autorisation d'émettre des titres sans DPS, y compris par placement privé, pour 10 % du capital au maximum.

## RÉSOLUTION 21

**VOTER CONTRE** Le conseil demande une protection absolue

anti-OPA sous forme de bons d'offre sur 25 % du capital.

## AXA

## RÉSOLUTION 6 ET 7

**VOTER CONTRE** Nous sommes par principe opposés à toute modification rétroactive de la politique de rémunération. Or, en 2020, des objectifs de performance pour le calcul du bonus annuel n'ont été atteints qu'à 35 % au lieu de 68 % hors effets de la crise sanitaire sur le résultat opérationnel. Du coup, l'assureur propose de retenir une moyenne de 51 % ! Il voudrait aussi ajuster le niveau plancher des conditions de performance pour les actions gratuites accordées en 2019 et 2020, à attribuer en 2022 et 2023.

## RÉSOLUTIONS 18 À 23

**VOTER CONTRE** Le conseil d'administration demande la possibilité d'émettre des actions sans DPS pour 10 % du capital au maximum, y

compris par placement privé. La résolution 20 permettrait de fixer le prix d'émission avec une décote limitée à 5 % au maximum, mais par rapport à un cours fixé la veille ou même en pleine séance (et non sur une période de trois jours), donc éventuellement dans un creux éphémère de marché.

## DANONE

## RÉSOLUTIONS 17, 19 ET 20

**VOTER CONTRE** Ces autorisations permettraient d'augmenter le capital de 10 % au maximum sans DPS, avec certes un droit de priorité mais utilisable seulement dans un bref délai.

## Vendredi

30

## SANOFI

## RÉSOLUTIONS 17 À 19 ET 21

**VOTER CONTRE** La société souhaiterait être habilitée à émettre des

actions sans DPS pour jusqu'à 9,5 % du capital, ou des titres de créance donnant accès au capital de filiales.

## Mardi

4

## HERMÈS

## RÉSOLUTIONS 20 ET 22 À 25

**VOTER CONTRE** Ces demandes concernent des émissions sans DPS pour 40 % du capital au maximum (20 % par an en cas de placement privé et 10 % en rémunération d'apports en nature). Elles seraient autorisées dans le cadre de fusions, de scissions ou d'apports partiels d'actifs, y compris en période d'offre publique.

## Jeudi

6

## THALÈS

## RÉSOLUTIONS 6 ET 7

**VOTER CONTRE** Nous sommes,

par principe, opposés à toute modification rétroactive de la politique de rémunération. Ces résolutions proposent d'abaisser les objectifs de prises de commandes et de cash-flow pour les attributions d'actions prévues par les plans 2019 et 2020. En contrepartie, le nombre de titres serait simplement réduit de 10 %.

## EDF

## RÉSOLUTION A

**VOTER CONTRE** Le FCPE Actions EDF (salariés) propose de ne pas verser de dividende. Nous votons pour la résolution 3 fixant le coupon à 0,21 € (0,231 € en cas de majorité) avec une option pour le réinvestissement en actions avec 10 % de décote.

## RÉSOLUTIONS 7 ET 9

**VOTER CONTRE** La rémunération est uniquement fixe, sans bonus lié aux performances.

# M6 Marié au premier regard, mais avec qui ?

**Courtisé** Le groupe M6 a été mis en vente par son actionnaire RTL Group en janvier, et tous les acteurs du secteur sont sur les rangs. Un intérêt stratégique mais aussi financier pour une société très rentable.

Thomas Rabe, PDG du groupe Bertelsmann, propriétaire à 75 % de RTL Group, lui-même actionnaire à 48,3 % du groupe M6, a promis une réponse « au premier semestre ». Depuis la fin janvier et l'information selon laquelle l'actionnaire de contrôle de M6 souhaitait vendre sa participation, le secteur des médias est en ébullition. Tout le monde est sur les rangs pour se renforcer face à la concurrence des géants américains. Il faut dire que le groupe a des atouts : la deuxième chaîne de télévision privée gratuite française, M6, la première radio privée, RTL, la première chaîne de télévision thématique payante, Paris Première, ou la deuxième régie publicitaire de l'audiovisuel.

## CONTRAINTES MULTIPLES

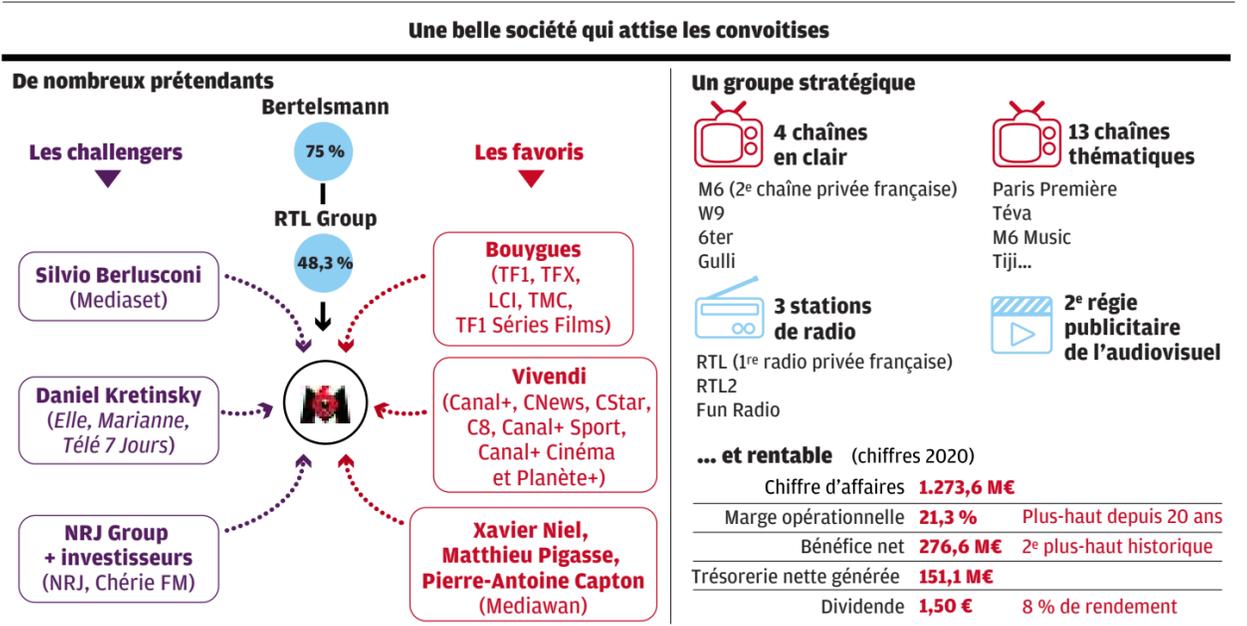
Nicolas de Tavernost, président du directoire de M6, estimait, mi-février dans *Le Figaro* : « L'analyse, que nous partageons avec notre actionnaire, est qu'il faut être fort soit au niveau mondial, soit au niveau local. ... Si le marché français ne consolide pas à brève échéance, il sera bientôt laminé par les plateformes comme Netflix ou Amazon ». Et aucun doute : « M6, par sa taille et ses succès, sera le pivot de la consolidation en France. Que cette opération se fasse maintenant, ou plus tard, d'ailleurs. » Mais pour cela, « les règles doivent être modifiées, [celles] sur les relations avec les producteurs ou entre diffuseurs, ou le système antitrust, ou les méthodes d'évaluation du marché par les autorités de la concurrence », plaiderait le patron lors des résultats annuels.

De fait, pour l'instant, la réglementation offre peu de marge pour d'éventuels mouvements : il est interdit de posséder plus de sept chaînes de TNT ; l'Autorité de la concurrence et le Conseil supérieur de l'audiovisuel doivent valider toute opération ; surtout, un actionnaire ne peut détenir plus de 49 % d'un groupe

de télévision. Cette dernière règle a pour contrepartie une dérogation à l'obligation d'OPA pour les minoritaires. Bertelsmann a, par ailleurs, d'autres contraintes. Temporelles, puisque l'autorisation d'émettre de M6 fera l'objet d'un appel à candidatures le 5 mai 2023, et la situation sera alors figée pour cinq ans, sans parler des craintes liées à un bouleversement du PAF à l'approche de l'élection présidentielle. Enfin, M6 est un important contributeur aux résultats de l'allemand, qui entend donc bien valoriser sa participation. Un premier chiffre de 3 milliards d'euros (23 €-24 € par action) avait été évoqué. Cela représentait une valeur d'entreprise sur le résultat opérationnel de 10-12 fois, selon les estimations des analystes financiers, presque le double de celle de M6 fin janvier, ce qui a profité au titre.

## CHOIX CORNÉLIEN

Malgré tout, plusieurs dossiers de reprise auraient été déposés auprès de Bertelsmann, ont indiqué *Les Echos*. Altice (BFM et RMC) et son propriétaire, Patrick Drahi, parmi les noms évoqués en janvier, auraient déclaré forfait, selon *Le Canard enchaîné*. En revanche, parmi les challengers se trouveraient Silvio Berlusconi et Mediaset, de même que, selon *Le Point*, NRJ Group (NRJ, Chérie FM), associé à un fonds, et le milliardaire tchèque Daniel Kretinsky. Xavier Niel, Matthieu Pigasse et Pierre-Antoine Capton, chez Mediawan, auraient aussi candidaté. Enfin, les deux gros « industriels » français, Vivendi (Canal+, CNews, CStar et C8...) ainsi que Bouygues (TF1, TMC, TFX, TF1 Séries Films et LCI) ont confirmé leur intérêt. Plus à même de tirer des synergies de ce rapprochement, sur la grille de programmes ou les régies publicitaires, ils peuvent proposer un meilleur prix et créer le leader recherché. Mais l'obten-



CRITÈRES D'INVESTISSEMENT			
<b>COMPORTEMENT DE L'ACTION</b>	<b>PERFORMANCE OPÉRATIONNELLE</b>	<b>CONFIANCE DANS LA SOCIÉTÉ</b>	<b>INTÉRÊT BOURSIER</b>
● <b>PERFORMANCE DU TITRE</b>	● <b>ÉVOLUTION DE L'ACTIVITÉ</b>	● <b>SOLIDITÉ DU BILAN</b>	● <b>RENDEMENT</b>
COURS AU 15-4-21 : 18,72 €	ÉVOL. MOYENNE (2016-2019) : 4 %	TRESO. NETTE / FONDS PROPRES : 8 %	● <b>RENDREMENT 2020 ESTIMÉ :</b> 1,50 €
VARIATION 52 SEMAINES : 87,20 %	ÉVOL. 2020 : -13 %	DERNIER ACTIF NET PAR ACTION : 8,39 €	● <b>DIVIDENDE 2020 ESTIMÉ :</b> RDT 2020 : 8 %
2021 : 41,18 %	● <b>BNPA</b>	● <b>CONSENSUS DES ANALYSTES</b>	● <b>VALORISATION ESTIMÉE</b>
● <b>VOLATILITÉ</b>	ÉVOL. MOYENNE (2016-2019) : 4 %	A 38 %	PER 2020 : 15,5 FOIS
BÊTA 52 S. : 0,9 FOIS	ÉVOL. 2020 : -11 %	C 38 %	PER 2021 : 14 FOIS
EXTRÊMES 52 S. : 19,76 € / 8,55 €		V 24 %	
NOTE ESG : 51 (8/30) ; ENVIRONNEMENT : 49 ; SOCIAL : 54 ; GOUVERNANCE : 47			

« Les marges sont de l'ordre de 20 % avec un cash-flow d'environ 150 millions, ce qui se traduit par un dividende et un rendement élevés »

Jean-François Delcaire, HMG Finance

tion des feux verts requis pourrait être longue compte tenu des positions de chacun dans le marché publicitaire télévisuel, la création télévisuelle ou le financement du cinéma. Par ailleurs, chacun détient une licence hertzienne majeure, et on compte cinq chaînes chez TF1 et M6 et

sept chez Canal +, la limite réglementaire est donc proche. Certains envisagent tout de même des montages capitalistiques complexes qui rendraient un mariage possible. Et les récentes déclarations dans la presse du patron de Bertelsmann laissent penser que TF1 aurait sa préférence, même si cela impliquerait un élargissement du marché pertinent de la publicité étudié par les autorités de la concurrence, comme cela a été le cas pour le mariage Fnac-Darty. D'un autre côté, pour Bryan Garnier & Co, après la scission d'Universal Music Group par Vivendi, le groupe de Vincent Bolloré pourrait souhaiter renforcer son pôle Médias : « M6 pourrait bien être une opportunité

sept chez Canal +, la limite réglementaire est donc proche. Certains envisagent tout de même des montages capitalistiques complexes qui rendraient un mariage possible. Et les récentes déclarations dans la presse du patron de Bertelsmann laissent penser que TF1 aurait sa préférence, même si cela impliquerait un élargissement du marché pertinent de la publicité étudié par les autorités de la concurrence, comme cela a été le cas pour le mariage Fnac-Darty. D'un autre côté, pour Bryan Garnier & Co, après la scission d'Universal Music Group par Vivendi, le groupe de Vincent Bolloré pourrait souhaiter renforcer son pôle Médias : « M6 pourrait bien être une opportunité

sept chez Canal +, la limite réglementaire est donc proche. Certains envisagent tout de même des montages capitalistiques complexes qui rendraient un mariage possible. Et les récentes déclarations dans la presse du patron de Bertelsmann laissent penser que TF1 aurait sa préférence, même si cela impliquerait un élargissement du marché pertinent de la publicité étudié par les autorités de la concurrence, comme cela a été le cas pour le mariage Fnac-Darty. D'un autre côté, pour Bryan Garnier & Co, après la scission d'Universal Music Group par Vivendi, le groupe de Vincent Bolloré pourrait souhaiter renforcer son pôle Médias : « M6 pourrait bien être une opportunité

sept chez Canal +, la limite réglementaire est donc proche. Certains envisagent tout de même des montages capitalistiques complexes qui rendraient un mariage possible. Et les récentes déclarations dans la presse du patron de Bertelsmann laissent penser que TF1 aurait sa préférence, même si cela impliquerait un élargissement du marché pertinent de la publicité étudié par les autorités de la concurrence, comme cela a été le cas pour le mariage Fnac-Darty. D'un autre côté, pour Bryan Garnier & Co, après la scission d'Universal Music Group par Vivendi, le groupe de Vincent Bolloré pourrait souhaiter renforcer son pôle Médias : « M6 pourrait bien être une opportunité

## ANALYSE DU SECTEUR

### Les médias français ont un incroyable talent

Et à la fin, ce sont les Gafa qui gagnent... ? Pas forcément. Certes, les géants américains Google, Facebook ou Netflix sont sortis renforcés de l'année 2020, marquée par la crise sanitaire et les confinements, bénéficiant à la fois d'une plus forte demande pour les contenus distribués de façon non linéaire (vidéo à la demande, streaming) et d'une accélération du mouvement de digitalisation de la publicité.

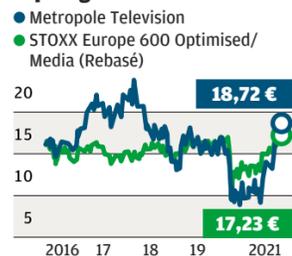
Cela a été clairement difficile pour des groupes tels que JCDecaux, qui a enregistré les premières pertes de son histoire, ou Lagardère, mais les valeurs françaises de la publicité et des médias ont, plutôt, fait montre de résistance. TF1 comme M6, Vivendi et Publicis Groupe ont ainsi affiché des résultats annuels certes en baisse, mais meilleurs qu'attendu, tirés par le retour des annonceurs en fin d'année, entre vaccins contre la

Covid-19 et espoirs de reprise économique, et par une bonne gestion de leur base de coûts. Les cours des actions du secteur, qui avaient plongé, se sont ainsi redressés dans les dernières semaines de 2020, bénéficiant de l'intérêt retrouvé des investisseurs pour la valeur. Les valorisations avaient aussi chuté, à l'image de celle de M6, autour de 6 fois pour la valeur d'entreprise rapportée au résultat d'exploitation (Ebit), contre une moyenne sur cinq ans proche de 9, selon FactSet.

## CONTRE-ATTAQUE

Les éléments du premier trimestre, communiqués cette semaine par Publicis (*lire p. 10*), sont plutôt encourageants. Le groupe a confirmé la poursuite du redressement des dépenses de publicité et affiche une croissance organique supérieure aux attentes. Mais ce retour d'une dynamique favorable est assujéti à un bon posi-

### Une forte remontée après le plongeon



tionnement. Publicis a profité de son exposition aux Etats-Unis et à l'Asie ainsi que de l'intérêt des annonceurs pour le numérique et les données. Pour les médias, et notamment les groupes de télévision, s'ajoute la bataille des contenus. TF1, M6 ou Canal+ investissent dans leurs offres non linéaires, en vidéo et en audio (Salto, Radioplayer, etc.), tout en continuant de développer leurs séries et de financer le cinéma. Les mouvements stratégiques en

cours autour de Lagardère et de M6 pourraient, en outre, mener à la création d'un ou de nouveaux leaders français. Le soutien pourrait aussi venir de l'évolution réglementaire française et européenne (Digital Markets Act). La vie pourrait devenir plus compliquée pour les Gafa, autour desquelles les étaux juridiques se resserrent partout, même aux Etats-Unis. — D. T.

## NOTRE AVIS SECTEUR

**ATOUTS :** la reprise économique et les mouvements stratégiques.  
**RISQUES :** une moindre remontée du marché de la publicité, l'échec des mouvements en cours.  
**FAVORITE :** Vivendi La scission d'UMG est intéressante pour les actionnaires et apporte d'importants moyens financiers au groupe pour déployer sa stratégie.  
**À ÉVITER :** Lagardère Le groupe est très affecté par la crise, la stratégie et la situation capitalistique sont incertaines.

## VALORISATION

### Des multiples en hausse mais pas en zone interdite

Un animal bizarre, c'est ainsi qu'un spécialiste de la valeur désignait le titre M6 : belle rentabilité, beau rendement et pourtant une valorisation faible. Si les deux premiers éléments restent vrais, la valorisation a pris de l'altitude depuis le début de l'année, grâce aux spéculations sur l'éventuel changement de main des 48,3 % détenus par Bertelsmann et sur la possible reconfiguration du secteur. Le titre se paie ainsi un peu moins de 9 fois nos estimations de valeur d'entreprise sur Ebit 2021, soit proche de sa moyenne sur cinq ans ; idem pour le PER, de 14 fois 2021, pour une moyenne sur cinq ans de 13,3 fois, selon les données de FactSet. D. T.

## Des performances financières solides

Exercice clos le 31-12	2020	2021 (e)	2022 (e)
CHIFFRE D'AFFAIRES (M€)	1.273,6	1.310	1.340
RÉSULTAT OPÉRATIONNEL COURANT (M€)	270,7	260	281
MARGE OPÉRATIONNELLE (%)	21,3	19,8	21
RÉSULTAT NET PART DU GROUPE (M€)	276,6	170	185
BÉNÉFICE NET PAR ACTION (€)	1,21	1,34	1,46
RATIO COURS/BÉNÉFICE (NB FOIS)	15,5	14	12,8

COURS LE 15-4 : 18,72 € ; CB : 2.366 M€ ; FP : 1.060 M€ ; TRÉSorerie NETTE : 87,2 M€ ; RATIO D'ENDETTEMENT : NS ; DIVIDENDE 2020 : 1,50 € ; RENDEMENT : 8 % ; MNÉMO : MMT.

## Le coup de cœur



Par Jean-Luc Champetier

# Bourse Direct

## Une activité portée par l'arrivée massive de nouveaux actionnaires

Après quatre années de recul, le nombre d'ordres de Bourse exécutés par ce courtier a plus que doublé l'an dernier (+ 111 %, à 7,4 millions) et a encore progressé de 32 % au premier trimestre, malgré un effet de base difficile par rapport à un mois de mars 2020 exceptionnel. L'inversion de tendance s'est produite grâce à l'entrée en Bourse de la FDJ fin 2019 et s'est accentuée avec les confinements, qui ont fortement accru l'épargne disponible. Selon une analyse d'Euroland, la hausse du nombre de clients de Bourse Direct pourrait être aussi élevée en 2021 que l'an dernier, soit 45.000 de plus (+ 22 %), à 252.000. La société est leader du marché français, avec Boursorama. Le

paysage concurrentiel est devenu plus compliqué avec l'arrivée des neobrokers, accessibles uniquement via un smartphone. Pour faire face, la directrice générale, Catherine Nini, souligne que « les actionnaires se focalisent sur les

taux de courtage et ne sont pas assez sensibilisés à la qualité d'exécution des ordres et aux services proposés ».

## ORDRES BIEN EXÉCUTÉS

C'est ainsi qu'avec le néocourtier Bux, le courtage est nul mais l'ordre est exécuté au cours de clôture ! Et Trade Republic ne permet pas actuellement l'ouverture d'un PEA. Souvent aussi, il manque la connexion à VotAccess (vote en ligne aux assemblées générales). Si la marge d'exploitation de Bourse Direct s'est envolée en 2020, à 25,1 %, contre 7,2 % en 2019, cela tient à la hausse des revenus mais aussi à la baisse des coûts. En effet, les ordres sont en majorité exécutés sur la plateforme alternative Equiduct (opé-

rée par la Bourse de Berlin), qui ne prélève plus de courtage car son modèle économique a évolué : elle fait payer les market makers (teneurs de marché), qui ont besoin des flux apportés. Rien à voir avec le modèle Robinhood ! Bourse Direct ne vend pas ses flux, traite avec Equiduct, pas avec les market makers, et garantit des cours d'exécution égaux ou meilleurs que sur Euronext.

## NOTRE CONSEIL

**ACHETER** : nous visons une hausse du bénéfice net de près de 40 % en 2021 et de 20 % l'an prochain, à 10 millions d'euros. **Objectif : 4,20 € (BSD).** Prochain rendez-vous : le 22 juillet, résultats semestriels.



## CRITÈRES D'INVESTISSEMENT

## COMPORTEMENT DE L'ACTION

**PERFORMANCE DU TITRE**  
COURS AU 15-4-21 : 3,58 €  
VARIATION 52 SEMAINES : 140,27 %  
2021 : 21,77 %

**LIQUIDITÉ**  
VOL. QUOT. MOYEN ÉCHANGÉ : 16.181  
EXTRÊMES 52 S. : 3,68 € / 1,40 €

## PERFORMANCE OPÉRATIONNELLE

**ÉVOLUTION DE L'ACTIVITÉ**  
ÉVOL. MOYENNE (2016-2019) : -1 %  
ÉVOL. 2020 : 39 %

**BNPA**  
ÉVOL. MOYENNE (2016-2019) : -16 %  
ÉVOL. 2020 : 338 %

## CONFIANCE DANS LA SOCIÉTÉ

**SOLIDITÉ DU BILAN**  
TRESO. NETTE / FONDS PROPRES : 75,8 %  
DERNIER ACTIF NET PAR ACTION : 1,20 €

**PART DU CAPITAL DÉTENUE PAR VIEL & CIE :** 76,85 %

## INTÉRÊT BOURSIER

**RENDEMENT**  
DIVIDENDE 2020 ESTIMÉ : 0,05 €  
RDT 2019 : 0,6 % RDT 2020 : 1,4 %

**VALORISATION ESTIMÉE**  
PER 2020 : 33 FOIS  
PER 2021 : 23,7 FOIS

## LA VALEUR À DÉCOUVRIR

## Theranexus

### Partenariat en vue

Cette biotech, en Bourse depuis 2017, a mis au point une technologie visant à accroître l'efficacité de médicaments déjà commercialisés et dont le brevet a expiré. Sa spécificité est de combiner ces molécules à un modulateur de cellules gliales (elles forment l'environnement des neurones et jouent un rôle auprès de ces derniers). L'objectif de Theranexus est d'améliorer l'action de traitements agissant sur le système nerveux central comme les psychotropes. TNH102, son produit le plus avancé (fondé sur le psychotrope de référence modafinil), est destiné à traiter une complication de la maladie de Parkinson : une somnolence diurne excessive. Cette narcolepsie touche environ un million de personnes dans le monde, ce qui en fait un marché au potentiel supérieur à 1 milliard d'euros. Les résultats de phase IIa de TNH102 publiés en 2020 ont été prometteurs. La direction a engagé des discussions avec différents acteurs et un accord pourrait être finalisé avant la fin du premier semestre. Autre événement important attendu prochainement, le produit BBDF-101 dans la maladie de Batten, pris en licence auprès de la fondation BBDF (Beyond Batten Disease Foundation), devrait entrer en développement clinique au second semestre aux Etats-Unis. Cette maladie neurologique génétique rare développée par les enfants et souvent fatale n'a aujourd'hui pas de traitement. Oddo BHF estime le potentiel de ventes cumulées du portefeuille de produits de Theranexus, qui inclut deux autres actifs en phase clinique précoce, supérieur à 4 milliards d'euros. Le courtier valorise la société 36 € par action en intégrant, en outre, la valeur du déficit fiscal reportable cumulé depuis 2013. Nous visons, quant à nous, un premier objectif plus modeste de 20 €. —A. B.

## NOTRE CONSEIL

**ACHAT SPÉCULATIF** : la trésorerie de 10 millions offre une visibilité financière de dix-huit mois. L'annonce d'un partenariat devrait constituer un catalyseur. Profiter du recul de 25 % du titre depuis le début de l'année, lié à des prises de bénéfices après le rebond de l'action. **Objectif 20 € (ALTHX).**

## TOURISME-TRANSPORTS

## Gaussin Bien positionné, mais une valorisation exigeante

D'emblée, une question s'impose. Que faisait Christophe Gaussin à Dubaï au début du mois d'avril, en pleine crise sanitaire ? « Nous équipons le port de Dubaï ou encore celui de Singapour », indique le dirigeant du groupe qui porte son nom. Nous allons livrer le premier tracteur portuaire 100 % électrique de 75 tonnes. L'attirance du fabricant d'engins logistiques à batterie électrique ou hydrogène pour la région du Moyen-Orient ne date pas d'hier et trouve sa raison dans l'engagement de ces pays pour la mobilité propre. « Le Qatar, Dubaï et l'Arabie saoudite ont tous un plan zéro carbone à horizon 2030 », souligne-t-il. En juillet 2020, il a signé une licence exclusive de vingt ans avec Al-Attiya Motors, un acteur automobile clé du Qatar.

## PLUS DE LICENCES

Moyennant un ticket d'entrée de 20 millions d'euros et des royalties, elle assure au qatari un transfert de technologie des véhicules électriques de Gaussin dédiés à la logistique, aux ports, aéroports et aux villes « intelligentes ». « Nous conservons les brevets et concédons

sur une durée limitée », explique Christophe Gaussin. Des licences, il veut en déployer une quarantaine d'ici deux à trois ans. Elles assureront une plus forte récurrence des revenus. En 2020, les facturations (chiffre d'affaires et revenus de licence) ont bondi de 116 %, à 40,6 millions d'euros. Ce montant intègre Metalliance, détenu à 95,74 %. La rentabilité a suivi : pour la première fois depuis 2013, Gaussin a affiché un profit net de 1,28 million d'euros. « Les investissements en recherche et développement sur la gamme de véhicules électriques et hydrogènes expliquent les pertes [brutes

d'exploitation] jusqu'en 2018 », rappelle Christophe Gaussin, convaincu que le jeu en vaut la chandelle. L'attrait pour les solutions de mobilités vertes, combiné au boom de l'e-commerce, a dopé le cours de Bourse : il s'est envolé de 700 % en un an. Désormais, il patine. —C. P.

## NOTRE CONSEIL

**RESTER À L'ÉCART** : la capitalisation boursière atteint plus de quatre fois le chiffre d'affaires estimé en 2021, pour un profit encore maigre (ALGAU). Prochain rendez-vous : le 18 mai, assemblée générale.

## CRITÈRES D'INVESTISSEMENT

## COMPORTEMENT DE L'ACTION

**PERFORMANCE DU TITRE**  
COURS AU 15-4-21 : 9,12 €  
VARIATION 52 SEMAINES : 679 %  
2021 : -13,18 %

**LIQUIDITÉ**  
VOL. QUOT. MOYEN ÉCHANGÉ : 161.524  
EXTRÊMES 52 S. : 13,55 € / 0,11 €

## PERFORMANCE OPÉRATIONNELLE

**ÉVOLUTION DE L'ACTIVITÉ**  
ÉVOL. MOYENNE (2016-2019) : 46 %  
ÉVOL. 2020 : 116 %

**BNPA**  
ÉVOL. MOYENNE (2016-2019) : NS  
ÉVOL. 2020 : NS

## CONFIANCE DANS LA SOCIÉTÉ

**SOLIDITÉ DU BILAN**  
DETTE NETTE / FONDS PROPRES : 40 %  
DERNIER ACTIF NET PAR ACTION : 0,87 €

**PART DU CAPITAL DÉTENUE PAR PUBLIC :** 91,94 %

## INTÉRÊT BOURSIER

**RENDEMENT**  
DIVIDENDE 2020 ESTIMÉ : 0  
RDT 2019 : NUL RDT 2020 : NUL

**VALORISATION ESTIMÉE**  
PER 2020 : NS  
PER 2021 : NS

## MÉDIAS-PUBLICITÉ

## Adthink Media Un retour aux bénéficiaires et des ambitions

Cette société de marketing digital faisait partie de notre sélection dans notre dossier sur les penny stocks, le 30 janvier dernier. Nous tablions sur un retour aux bénéfices en 2020. C'est fait. Adthink a ainsi réalisé un chiffre d'affaires de 10,2 millions d'euros (+ 1,2 %) et la société de distribution de publicité numérique est redevenue bénéficiaire, avec un résultat d'exploitation positif de 0,77 million, contre une perte de 0,1 million en 2019. Surtout, la petite société, sise près de Lyon, à Tassin-la-Demi-Lune, a dégagé un bénéfice net de 0,69 million

d'euros, contre une perte de 1,1 million (incluant un résultat exceptionnel négatif de 0,8 million). Ce n'est pas là le million que



nous attendions mais c'est bien un retour en positif significatif, une performance appelée à se renouveler, après plusieurs années dans le rouge.

Pour 2021, Jonathan Métillon, le président-directeur général de la société, se montre confiant, estimant que le retour à la rentabilité de la société, « malgré un environnement sanitaire qui a affecté nos activités, témoigne de la pertinence de notre structure » et du bon positionnement de l'offre enrichie de la société. Dès lors, « fort de nos atouts, nous sommes confiants pour poursuivre nos développements en 2021 », indique le dirigeant dans un communiqué. La société dispose de 4,3 millions d'euros de fonds propres et affiche un endettement net à hauteur de ceux-ci, de 13,7 %, ce qui lui permet d'envisager des acquisitions. —D. T.

## NOTRE CONSEIL

**ACHAT SPÉCULATIF** : nous avons conseillé l'achat du titre à 1,72 € en janvier pour viser 2,25 €. Nous relevons notre objectif. **Objectif : 2,70 € (ALADM).** Prochain rendez-vous : le 30 juillet, chiffre d'affaires semestriel.

## CRITÈRES D'INVESTISSEMENT

## COMPORTEMENT DE L'ACTION

**PERFORMANCE DU TITRE**  
COURS AU 15-4-21 : 2,15 €  
VARIATION 52 SEMAINES : 230,77 %  
2021 : 64,12 %

**LIQUIDITÉ**  
VOL. QUOT. MOYEN ÉCHANGÉ : 480.198  
EXTRÊMES 52 S. : 3,15 € / 0,49 €

## PERFORMANCE OPÉRATIONNELLE

**ÉVOLUTION DE L'ACTIVITÉ**  
ÉVOL. MOYENNE (2016-2019) : -27 %  
ÉVOL. 2020 : 1 %

**BNPA**  
ÉVOL. MOYENNE (2016-2019) : NS  
ÉVOL. 2020 : NS

## CONFIANCE DANS LA SOCIÉTÉ

**SOLIDITÉ DU BILAN**  
DETTE NETTE / FONDS PROPRES : 14 %  
DERNIER ACTIF NET PAR ACTION : 0,68 €

**PART DU CAPITAL DÉTENUE PAR BERTRAND GROS :** 21,4 %

## INTÉRÊT BOURSIER

**RENDEMENT**  
DIVIDENDE 2020 ESTIMÉ : 0  
RDT 2019 : NUL RDT 2020 : NUL

**VALORISATION ESTIMÉE**  
PER 2020 : 19,1 FOIS  
PER 2021 : 15,5 FOIS

fr Suivez tous nos conseils sur [investir.fr](https://investir.fr)

## DELTA PLUS GROUP

**ACHETER** : le spécialiste des équipements de protection individuelle a battu des records en 2020. Le nouvel exercice sera également de qualité, même sans les ventes exceptionnelles de produits liés à l'épidémie due au coronavirus.

## CABASSE

**ÉCART** : L'ex-Awox a réalisé un léger bénéfice de 181.000 € en 2020, après un déficit de 3,6 millions un an plus tôt. Cabasse a notamment profité de la réduction d'un important foyer de pertes, grâce à la cession de ses activités d'ampoules connectées.

## ESKER

**ACHETER** : l'éditeur de logiciels de dématérialisation de documents de gestion a vu son chiffre d'affaires progresser de 10 % au premier trimestre et ses prises de commandes bondir de 45 %. Il revoit à la hausse ses prévisions annuelles.

## CATERING INTERNATIONAL SERVICES

**ACHETER** : la croissance à fin mars a été entamée par les devises. En données publiées, le chiffre d'affaires a reculé de près de 10 %. A taux de change constants, il a crû de 4,9 %. Cet effet défavorable devrait s'atténuer au deuxième trimestre.

## VALBIOTIS

**ACHAT SPÉCULATIF** : la biotech a procédé à une levée de fonds éclair de 15 millions d'euros, qui lui donne une bonne visibilité jusqu'en 2024. Elle va pouvoir accélérer son programme de développement dans la prévention de l'hypertension artérielle.

## PRODUITS DE BASE

## Ober Bilan renforcé, en attendant un redémarrage plus franc

**E**n 2020, Ober a perdu un quart de son chiffre d'affaires (-24 %, à 28,6 millions d'euros), et son résultat d'exploitation est ressorti déficitaire de 2,2 millions d'euros. Le groupe, qui réalise des panneaux décoratifs haut de gamme en bois ou en béton allégé pour habiller les salles de restaurant et de spectacle, les hôtels, les bureaux ou les magasins, a subi le coup d'arrêt de l'activité économique au premier semestre. Au 30 juin, le chiffre d'affaires s'inscrivait en baisse de 34 %.

## AUCUNE ANNULATION

« Les chantiers ont été bloqués au premier semestre, ce qui n'a pas été le cas au second », souligne Étienne de La Thébaudière, président-directeur général de cette société de 500 salariés, qui

a ses bases près de Bar-le-Duc (Meuse) et opère aussi en Tunisie par le biais de sa filiale Stramiflex. « Nous n'avons connu aucune annulation de commandes, ajoute le PDG. Mais beaucoup de projets ont été retardés, de grandes opérations dans le tertiaire traînent, et comme nous intervenons en fin de chantier, nous en subissons l'impact plus tard. » Le début de



l'année en France (environ 40 % du chiffre d'affaires) et en Asie se montre toutefois dynamique, dans le sillage de la fin de 2020. L'activité au Moyen-Orient redémarre, mais les affaires en Tunisie et en Amérique du Nord sont encore à la peine. Le dirigeant constate des tensions chez ses fournisseurs, mais pas de rupture d'approvisionnement, et l'inflation des coûts est répercutée auprès des clients. Au niveau du bilan, la cession d'un actif immobilier à Saint-Ouen (Seine-Saint-Denis) a permis de rembourser quelques dettes et de renforcer la trésorerie. Le ratio d'endettement net est ainsi revenu à 9 % fin 2020, contre 69 % un an plus tôt. Par prudence, et pour la deuxième année consécutive, Ober ne proposera pas de dividende à ses actionnaires. Il envisage toujours, le moment venu, des opérations de croissance externe. —M. B.

## NOTRE CONSEIL

**ACHETER** : l'action a bien réagi à la publication annuelle (+11 % mardi) et retrouve ses niveaux de début 2020. Sa valorisation demeure faible (environ la moitié des fonds propres), et nous comptons sur le redémarrage des chantiers. Nous repassons à l'achat. **Objectif : 10 € (ALOBR)**. Prochain rendez-vous : le 11 mai, chiffre d'affaires trimestriel.

CRITÈRES D'INVESTISSEMENT	
<b>COMPORTEMENT DE L'ACTION</b>	<b>PERFORMANCE OPÉRATIONNELLE</b>
<b>PERFORMANCE DU TITRE</b>	<b>ÉVOLUTION DE L'ACTIVITÉ</b>
COURS AU 15-4-21 : 7,85 €	ÉVOL. MOYENNE (2016-2019) : -1 %
VARIATION 52 SEMAINES : 8,28 %	ÉVOL. 2020 : -24 %
2021 : 5,37 %	<b>BNPA</b>
<b>LIQUIDITÉ</b>	ÉVOL. MOYENNE (2016-2019) : -6 %
VOL. QUOT. MOYEN ECHANGÉ : 1.020	ÉVOL. 2020 : 392 %
EXTRÊMES 52 S. : 8,30 € / 4,80 €	
<b>CONFIANCE DANS LA SOCIÉTÉ</b>	<b>INTÉRÊT BOURSIER</b>
<b>SOLIDITÉ DU BILAN</b>	<b>RENDEMENT</b>
DÉTTE NETTE / FONDS PROPRES : 9 %	DIVIDENDE 2020 ESTIMÉ : 0
DERNIER ACTIF NET PAR ACTION : 14,43 €	RDT 2019 : NUL RDT 2020 : NUL
<b>PART DU CAPITAL DÉTENUE PAR OBER FINANCES : 51,3 %</b>	<b>VALORISATION ESTIMÉE</b>
	PER 2020 : 1,9 FOIS
	PER 2021 : 14,1 FOIS
	PEA-PME

## PHARMACIE-SANTÉ

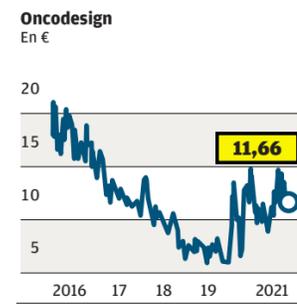
## Oncodesign Une des rares biotechs rentable et à fort potentiel

**L**e prestataire de services pour l'industrie pharmaceutique dans le domaine de la découverte de nouveaux médicaments a, pour la deuxième année consécutive, affiché des comptes bénéficiaires. Pour un chiffre d'affaires de 25,5 millions d'euros, en léger retrait (-5 %), lié à un effet de comparaison défavorable pour la division Biotech (activité de recherche pure), le résultat d'exploitation a doublé, à 1,5 million. La marge opérationnelle a ainsi atteint 3 %, et le résultat net est ressorti bénéficiaire, à 2,1 millions d'euros (+30 %). La trésorerie s'est établie à 29 millions.

## BON DÉBUT D'ANNÉE

La marge d'Ebitda du pôle Services, qui représente 80 % des ventes de la société, est passée de 3 % en 2019 à 11,4 %. Sa performance n'est pas près de s'arrêter. La direction vise pour cette activité un doublement du chiffre d'affaires en 2023, pour atteindre 50 millions de facturations (en intégrant des acquisitions), qui s'accompagneront d'une marge d'Ebitda comprise entre 15 % et 20 %. A noter qu'Oncodesign a bénéficié en 2020 du dernier versement, à hauteur de 7,9 millions, d'une subvention de GSK (non comptabilisée dans le chiffre d'affaires, mais dans « autres revenus »), dans le cadre de l'accord de reprise d'un de leur site. Malgré la fin de cette subvention,

l'exercice en cours devrait rester dynamique dans les services, le carnet de commandes étant en augmentation de 26 % au premier trimestre. Pour la division Biotech, l'objectif d'avoir trois composés au stade clinique d'ici à 2023 a été confirmé. En particulier ODS-101, un inhibiteur de la kinase RIPK2 – agissant sur les maladies auto-immunes et inflammatoires – pour-



rait entrer en essai sur l'homme cette année. Ce produit est issu de la plateforme technologique de la société, Nanocyclix, qui permet le développement d'une nouvelle version d'inhibiteurs de kinases inaltérables après injection. Servier a noué en 2019, un accord de collaboration avec Oncodesign pour le développement d'inhibiteurs de LRRK2 dans le traitement de la maladie de Parkinson. Le laboratoire pourrait exercer une option de licence exclusive pour un ou plusieurs de ces candidats-médicaments... —A. B.

## NOTRE CONSEIL

**ACHAT SPÉCULATIF** : le marché de l'externalisation des services de recherche est porteur et limite le risque sur la division Biotech, où d'importants jalons sont attendus cette année. **Objectif : 15 € (ALONC)**.

CRITÈRES D'INVESTISSEMENT	
<b>COMPORTEMENT DE L'ACTION</b>	<b>PERFORMANCE OPÉRATIONNELLE</b>
<b>PERFORMANCE DU TITRE</b>	<b>ÉVOLUTION DE L'ACTIVITÉ</b>
COURS AU 15-4-21 : 11,66 €	ÉVOL. MOYENNE (2016-2019) : 23 %
VARIATION 52 SEMAINES : 1,39 %	ÉVOL. 2020 : -5 %
2021 : -0,77 %	<b>BNPA</b>
<b>LIQUIDITÉ</b>	ÉVOL. MOYENNE (2016-2019) : 37 %
VOL. QUOT. MOYEN ECHANGÉ : 14.790	ÉVOL. 2020 : 26 %
EXTRÊMES 52 S. : 15,65 € / 8,88 €	
<b>CONFIANCE DANS LA SOCIÉTÉ</b>	<b>INTÉRÊT BOURSIER</b>
<b>SOLIDITÉ DU BILAN</b>	<b>RENDEMENT</b>
TRESO. NETTE / FONDS PROPRES : 576 %	DIVIDENDE 2020 ESTIMÉ : 0
DERNIER ACTIF NET PAR ACTION : 0,73 €	RDT 2019 : NUL RDT 2020 : NUL
<b>PART DU CAPITAL DÉTENUE PAR PHILIPPE GENNE : 43 %</b>	<b>VALORISATION ESTIMÉE</b>
	PER 2020 : 40,2 FOIS
	PER 2021 : 36,4 FOIS
	PEA-PME

## PHARMACIE-SANTÉ

## Valneva Le seul champion tricolore face au virus

**L'**année 2021 s'annonce palpitante pour la petite société nantaise, qui est le seul acteur français à être aussi avancé dans le développement d'un vaccin contre la Covid-19. Valneva a d'ailleurs séduit les Britanniques, qui ont commandé 100 millions de doses de VLA2001 et financé sa production, qui a déjà démarré sur le site écossais de la société, à Livingstone. Ses capacités ont été étendues, tout comme celles de son usine de remplissage et de conditionnement à Solna, en Suède. Les résultats positifs de phase I-II de VLA2001 sont prometteurs. Le vaccin est en effet fondé sur la technique tradition-

nelle, issue de Pasteur, de présentation du virus entier inactivé (tué) au système immunitaire et non un fragment de ce dernier. Elle a fait ses preuves ! Notamment pour les vaccins du voyageur commercialisés par la société. L'avantage de cette technologie est sa très bonne tolérance. Elle pourrait, en outre, assurer une meilleure protection contre les variants. Valneva travaille avec le gouvernement britannique sur le développement et la fourniture possible d'un vaccin contre les variants ainsi que sur les besoins de la campagne de vaccination de rappel au Royaume-Uni. Les résultats de la phase III, qui va débuter prochainement sur envi-



ron 4.000 volontaires sains, seront connus à l'automne. S'ils sont bons, ils devraient mener à une mise sur le marché rapide du vaccin. D'ici là, Valneva, qui vient de dépo-

ser son document d'enregistrement auprès de la SEC, aura fait ses premiers pas au Nasdaq, où elle pourrait lever au moins 100 millions de dollars. Ils viendront compléter une trésorerie déjà solide (204 millions d'euros fin décembre). Rappelons que la biotech a signé un contrat avec le département américain de la Défense pour Ixiaro, le seul vaccin au monde autorisé par la FDA contre l'encéphalite japonaise. Son portefeuille est riche. Prochain catalyseur à court terme, les premières données cliniques de phase III du candidat vaccin contre le chikungunya, attendues mi-2021.

—A. B.

## NOTRE CONSEIL

**ACHAT SPÉCULATIF** : les promesses du vaccin contre la Covid-19 et la profondeur du portefeuille de vaccins dans des maladies sans solutions thérapeutiques, validé par le partenariat

avec le géant américain Pfizer, devraient séduire les investisseurs américains. La performance boursière est exceptionnelle (+350 % en un an), mais le potentiel reste très élevé. **Objectif : 16 € (VLA)**.

CRITÈRES D'INVESTISSEMENT	
<b>COMPORTEMENT DE L'ACTION</b>	<b>PERFORMANCE OPÉRATIONNELLE</b>
<b>PERFORMANCE DU TITRE</b>	<b>ÉVOLUTION DE L'ACTIVITÉ</b>
COURS AU 15-4-21 : 12,27 €	ÉVOL. MOYENNE (2016-2019) : 10 %
VARIATION 52 SEMAINES : 351,10 %	ÉVOL. 2020 : -49 %
2021 : 58,32 %	<b>BNPA</b>
<b>VOLATILITÉ</b>	ÉVOL. MOYENNE (2016-2019) : NS
BÊTA 52 S. : 0,1 FOIS	ÉVOL. 2020 : NS
EXTRÊMES 52 S. : 15,60 € / 2,66 €	
<b>CONFIANCE DANS LA SOCIÉTÉ</b>	<b>INTÉRÊT BOURSIER</b>
<b>SOLIDITÉ DU BILAN</b>	<b>RENDEMENT</b>
TRESO. NETTE / FONDS PROPRES : 266 %	DIVIDENDE 2020 ESTIMÉ : 0
DERNIER ACTIF NET PAR ACTION : 2,22 €	RDT 2019 : NUL RDT 2020 : NUL
<b>CONSENSUS DES ANALYSTES</b>	<b>VALORISATION ESTIMÉE</b>
A 67 %	PER 2020 : NS
C 33 %	PER 2021 : NS
V 0 %	PEA-PME

## INTERVIEW

## « Notre vaccin contre la Covid-19 pourrait arriver sur le marché à l'automne »



FRANCK GRIMAUD / DIRECTEUR GÉNÉRAL DE VALNEVA

Vous avez annoncé des résultats de phase I-II encourageants pour le vaccin développé contre la Covid-19. Quelle est sa technologie et quelle efficacité a-t-il montrée précisément ? Pourra-t-il s'adapter aux nouveaux variants ?

VLA2001 est actuellement le seul candidat vaccin à virus inactivé avec adjuvant contre la Covid-19 en développement clinique en Europe. Il s'appuie sur la technologie de production du vaccin inactivé de Valneva contre l'encéphalite japonaise, Ixiaro.

Les premiers résultats de l'étude clinique de phase I-II ont montré que VLA2001 a été fortement immunogène, avec plus de 90 % des participants à l'étude développant des niveaux importants d'anticorps contre la protéine Spike du virus Sars-CoV-2 dans tous les groupes vaccinés. Le taux de séroconversion des anticorps IgG dirigés contre la protéine Spike était par ailleurs de 100 % dans le groupe ayant reçu la dose élevée du vaccin. VLA2001 a également été en général bien toléré dans tous les groupes vaccinés, et aucun problème de sécurité n'a été constaté par le comité indépendant de surveillance des données (DSMB) au cours de la phase I-II. En parallèle de cette étude de phase I-II, nous avons initié le développement de nouvelles banques de virus basées sur des variants.

Comment va se présenter la phase III ? A quel horizon ses résultats pourront-ils être communiqués ? Cette phase III est-elle totalement financée ?

Nous prévoyons d'initier une étude pivot d'immunogénité comparée de phase III d'ici à la fin du mois d'avril, avec pour objectif de soumettre une demande d'autorisation de mise sur le marché à l'autorité de santé britannique (la MHRA) au cours de l'automne 2021. Sous réserve de l'approbation de cette autorité de santé, nous testerons notre vaccin contre un autre vaccin déjà approuvé contre

la Covid-19. Il nous paraissait important, compte tenu du fait que nous sommes toujours en situation de pandémie, que tous les volontaires participant à cette étude puissent recevoir un vaccin et non un placebo pour certains d'entre eux. Comme annoncé lors de la signature de notre accord avec le gouvernement britannique en septembre 2020, ce dernier finance le développement clinique du vaccin et sa mise en production dans notre usine écossaise, cet investissement étant récupéré sur la fourniture du vaccin dans le cadre de l'accord de partenariat.

Quels sont les accords passés avec le Royaume-Uni ? Etes-vous en discussion avec l'Europe, et en particulier la France ?

En septembre 2020, Valneva a annoncé une collaboration avec le gouvernement britannique lui donnant la possibilité d'acheter jusqu'à 190 millions de doses de notre vaccin jusqu'en 2025, pour une valeur totale de 1,4 milliard d'euros si toutes les options sont exercées. Ce dernier a effectué une première commande de 60 millions de doses, dont la livraison devrait s'étendre jusqu'au premier trimestre 2022, et a exercé une option en février dernier pour commander 40 millions de doses supplémentaires livrables en 2022, portant ainsi le volume total de vaccins commandés à 100 millions de doses. Le gouvernement britannique conserve, par

ailleurs, des options pour 90 millions de doses supplémentaires livrables entre 2023 et 2025. Concernant l'Europe, nous avons annoncé être en discussion avec la Commission européenne pour la fourniture de 60 millions de doses.

Le portefeuille de vaccins en développement est riche. Pouvez-vous faire un point sur les avancées du vaccin contre la maladie de Lyme et celui contre le chikungunya ?

Concernant notre vaccin contre la maladie de Lyme, développé en partenariat avec Pfizer, nous avons publié des résultats initiaux positifs pour les deux études de phase II menées chez plus de 800 adultes sains. Nous avons également initié un nouvel essai clinique de phase II en mars 2021, incluant notamment une population pédiatrique âgée de 5 à 17 ans, et nous préparons en parallèle la phase III avec Pfizer.

Pour ce qui est du vaccin contre le chikungunya, nous venons d'annoncer la finalisation du recrutement de notre étude pivot de phase III, avec un total de 4.131 adultes âgés de 18 ans ou plus recrutés dans 44 sites aux États-Unis. Si les résultats de cette étude sont positifs, ils pourraient nous permettre de soutenir une demande d'autorisation de mise sur le marché pour ce vaccin.

—PROPOS RECUEILLIS PAR A. B.

## Amérique du Nord

🇺🇸 DOW JONES	+1,07 %
🇺🇸 S&P 500	+1,16 %
🇺🇸 NASDAQ COMP.	+0,96 %
🇨🇦 TSX COMPOSITE	+0,49 %

## + fortes variations du DJ

📈 UNITEDHEALTH	+3,20 %
📈 GOLDMAN SACHS	+3,10 %
📉 INTEL	-4,90 %
📉 JPMORGAN	-1,90 %

## Europe

🇪🇺 DJ STOXX 600	+1,13 %
🇩🇪 DAX 30	+1,48 %
🇬🇧 FTSE 100	+1,42 %
🇨🇭 SMI	-0,35 %

## + fortes variations Stoxx50

📈 LVMH	+7,1 %
📈 RIO TINTO	+6,9 %
📉 HSBC	-2,3 %
📉 DEUTSCHE TEL.	-2 %



## Reste du monde

🇯🇵 NIKKEI	-0,28 %
🇨🇳 SHANGAI COMP.	-0,70 %
🇧🇷 BOVESPA	+2,71 %
🇷🇺 RTS	+5,43 %

Variations sur la semaine

## Législatives : la CDU et la CSU s'expliquent

**Allemagne** Les deux partis conservateurs allemands éprouvent de fortes difficultés à s'entendre sur le casting des élections générales de septembre. Le candidat choisi par la CSU n'est pas populaire.

Les lignes bougent en Allemagne. A quelques mois de l'élection du 26 septembre, les deux leaders du camp conservateur s'opposent sur leur tête de liste. Le comité exécutif et le conseil fédéral de la CDU ont annoncé soutenir leur président, Armin Laschet, pour être le candidat commun des deux partis. Mais le président de la CSU, Markus Söder, ne rend pas les armes. Il veut une consultation des 245 députés conservateurs du Parlement et non une décision d'un simple comité. Il espère leur soutien car nombre d'entre eux sont inquiets pour

leur avenir politique en cas de débâcle aux élections générales. Armin Laschet est, en effet, loin d'être populaire, contrairement à Markus Söder. Il est même très largement critiqué pour sa gestion de la pandémie dans son Etat, la Rhénanie-du-Nord-Westphalie.

## ARMIN LASCHET, IMPOPULAIRE

Il est, en outre, proeuropéen, ce qui n'est pas un élément favorable, dans le contexte de la pandémie de Covid-19, pour gagner une élection, vu les meilleures performances britanniques en termes

de vaccination ! Wilfrid Galand, chef stratège de Montpensier, explique : « Les ratés perçus de la campagne de vaccination – la déception est telle que certains, en Allemagne, en viennent à admirer en la matière leurs voisins français ! – ont conduit les autorités à se tourner vers la Russie, au mépris de la solidarité proclamée des Européens en la matière. » La probabilité reste toutefois plus élevée qu'Armin Laschet l'emporte contre son rival. Si le trublion de la CSU est plébiscité, son parti n'a représenté le camp conservateur que deux fois dans son histoire. Chaque fois, cela s'est soldé par

une défaite. La CSU n'est d'ailleurs présente qu'en Bavière, contrairement à la CDU, qui couvre tout le pays. La CSU défend ainsi essentiellement les intérêts de la Bavière au sein de la coalition. Un rôle qu'un chancelier CSU ne pourrait plus remplir. Du côté des concurrents, le parti vert décidera, lundi, qui de ses deux coprésidents, Annalena Baerbock et Robert Habeck, défendra les couleurs du parti, qui pourrait devenir un allié d'une coalition... CDU-CSU à la place du SPD, en perte de terrain.

— PHILIPPE WENGER

## SERVICES INFORMATIQUES

## Microsoft 19,7 milliards de dollars pour s'offrir la pépite Nuance

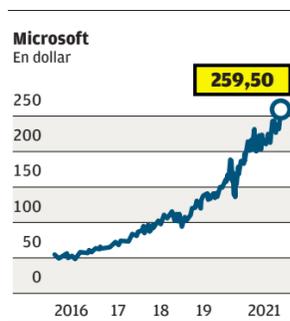
L'appétit de Microsoft pour les acquisitions ne se dément pas. Le géant de l'informatique vient de croquer un nouveau gros morceau de choix, en rachetant la société d'intelligence artificielle et de reconnaissance vocale Nuance Communications. Le montant de l'opération, financée entièrement en liquidités, s'élève à 19,7 milliards de dollars (16,4 milliards d'euros).

Le prix de 56 \$ par action Nuance représente une prime de 23 % par rapport au cours de clôture du vendredi 9 avril, avant l'annonce de la transaction. Il s'agit de la plus grosse acquisition jamais réalisée par Microsoft depuis celle de LinkedIn en 2016 pour 26,2 milliards de dollars.

## MARCHÉ DE LA SANTÉ

Créée en 1992 et cotée au Nasdaq, la société Nuance Communications est spécialisée dans la conception de logiciels d'intelligence artificielle, d'imagerie et de technologie vocale. Sa solution vedette, baptisée Dragon, a permis, par exemple, à Apple d'intégrer l'assistant vocal Siri dans ses iPhone.

La nouvelle pépite de Microsoft vend ses logiciels aux entrepri-



ses (banques, etc.) et a même des débouchés auprès des services de renseignement, mais elle opère principalement sur le marché de la santé. Ainsi, 77 % des hôpitaux et 55 % des médecins généralistes américains utilisent ses logiciels, qui permettent notamment de rédiger un compte rendu médical en dictant son texte par la voix. Nuance et Microsoft ne sont pas des inconnus l'un pour l'autre. Les deux groupes collaborent depuis 2019. Ensemble, ils ont mis au point un outil de télémédecine fondé à la fois sur l'application de visioconférence Teams, de Microsoft, et sur la technologie de reconnaissance vocale de Nuance. « L'intelligence artificielle est la priorité cruciale dans le secteur technologique, et

les soins de santé sont son application la plus urgente », a commenté Satya Nadella, le PDG de Microsoft.

## D'AUTRES CIBLES EN VUE

Assis sur un matelas de liquidités, le groupe fondé par Bill Gates ne compte pas s'arrêter là. Son nom a été cité pour un éventuel rachat de la plateforme de photos Pinterest en vue d'une transaction à 51 milliards de dollars. Le groupe viserait aussi la messagerie instantanée Discord, dont sont adeptes les joueurs de jeux vidéo, pour environ 10 milliards de dollars, selon la presse. En septembre 2020, Microsoft avait déboursé 7,5 milliards de

dollars pour la reprise de ZeniMax, la maison mère de l'éditeur de jeux vidéo Bethesda Softworks. —K. T.

## NOTRE CONSEIL

**ACHETER :** Microsoft surfe sur la vague des confinements, qui accélère le besoin de digitalisation. En se renforçant dans le secteur de la santé, le groupe entend aussi concurrencer Amazon et Google. Les deux poids lourds investissent massivement dans ce domaine, tout comme dans l'intelligence artificielle. **Objectif : 300 \$ (MSFT).** **Prochain rendez-vous :** le 29 avril, résultats du troisième trimestre.

## CRITÈRES D'INVESTISSEMENT

COMPORTEMENT DE L'ACTION	PERFORMANCE OPÉRATIONNELLE
<b>PERFORMANCE DU TITRE</b>	<b>ÉVOLUTION DE L'ACTIVITÉ</b>
COURS AU 15-4-21 : 259,50 \$	ÉVOL. MOYENNE (2016-2019) : 11 %
VARIATION 52 SEMAINES : 50,98 %	ÉVOL. 2020 : 29 %
2021 : 16,67 %	<b>BNPA</b>
<b>VOLATILITÉ</b>	ÉVOL. MOYENNE (2016-2019) : 19 %
BÉTA 52 S. : 1,1 FOIS	ÉVOL. 2020 : 8 %
EXTRÊMES 52 S. : 259,93 \$ / 166,11 \$	<b>INTÉRÊT BOURSIER</b>
<b>CONFIANCE DANS LA SOCIÉTÉ</b>	<b>RENDEMENT</b>
<b>SOLIDITÉ DU BILAN</b>	DIVIDENDE 2020 ESTIMÉ : 2,16 \$
TRESOR. NETTE / FONDS PROPRES : 50 %	RDT 2019 : 0,8 % RDT 2020 : 0,8 %
DERNIER ACTIF NET PAR ACTION : 18,43 \$	<b>VALORISATION ESTIMÉE</b>
<b>CONSENSUS DES ANALYSTES</b>	PER 2020 : 41,4 FOIS
A 70 %	PER 2021 : 36,1 FOIS
C 30 %	
V 0 %	

## CRYPTOMONNAIES

## Coinbase Introduction fulgurante au Nasdaq

Coinbase a été introduit mercredi au Nasdaq, mais ça aurait presque pu être l'inverse. L'une des principales plateformes d'échanges de cryptomonnaies, qui revendique pas moins de 56 millions d'utilisateurs vérifiés, a été valorisée 86 milliards de dollars pour son premier jour de cotation. Son titre, au prix de lancement de 250 \$, a terminé mercredi à 328 \$, en hausse de plus de 30 % (il se maintenait vendredi à 327 \$). Le Nasdaq, quant à lui, ne capitalise « que » 26 milliards de dollars.

## GARE AUX FLUCTUATIONS DU BITCOIN

Coinbase se place ainsi à la deuxième place des plus grosses introductions, après Facebook, en 2012, année de sa création. La firme de Mark Zuckerberg avait alors été valorisée plus de 100 milliards de dollars. Mais l'action avait connu une baisse progressive de son cours durant l'année, pour atteindre un plancher à moins de la moitié de sa valeur de lancement. Il n'est pas dit que l'histoire se répète, mais c'est notre humble avis. Coinbase risque, de plus, de souffrir d'une corrélation au cours du bitcoin, ce qui s'est déjà observé (à son avantage) cette semaine. Gare, donc,

aux fortes fluctuations. Le prix offert pour l'introduction est néanmoins cohérent face aux autres technologiques américaines. La société a, il faut dire, des arguments de poids : un chiffre d'affaires de 1,8 milliard de dollars au premier trimestre et un bénéfice estimé de 730 millions à 800 millions de dollars, le double de ce que la plateforme a gagné sur toute l'année 2020. Et ses utilisateurs paient : Coinbase s'offre même le luxe d'avoir des frais de transaction relativement élevés (0,5 %) dans un univers ultra-concurrentiel et qui pourrait se passer de ses services. Car le bitcoin, la principale cryptomonnaie, est pensé pour s'exonérer d'intermédiaires. Seulement, il faudrait pour cela de bonnes compétences techniques. Or même les grands investisseurs, comme Tesla lors de son placement de 1,5 milliard de dollars ces derniers mois, passent par Coinbase. —R. D.

## NOTRE CONSEIL

**RESTER À L'ÉCART :** l'entreprise profite d'un nouvel engouement pour les cryptomonnaies. Si le bitcoin paraît viable, il reste au titre Coinbase à prouver qu'il supporte ses fortes fluctuations. **Prochain rendez-vous :** N. C.

## RÉSULTATS AMÉRICAINS

## Les banques profitent de la reprise économique

Et c'est reparti pour un tour ! Les grandes banques américaines ont ouvert cette semaine le bal des résultats trimestriels des entreprises, aux Etats-Unis, sur une note positive. Les principaux établissements financiers de Wall Street ont vu leurs profits trimestriels bondir.

JPMorgan, Goldman Sachs, Wells Fargo, Citigroup et Bank of America et Morgan Stanley ont été portés par la relance économique américaine. Mais les banques ont aussi bénéficié de nombreux éléments non récurrents, comme la bonne tenue de

leurs activités de marchés ainsi que la reprise de plusieurs milliards de dollars de provisions qu'ils avaient mis de côté pour faire face à des défaillances qui n'ont finalement pas eu lieu. Par contre, la distribution de crédit est restée en berne.

## BASE DE COMPARAISON FLATTEUSE

Alors que Wall Street continue de surfer sur des sommets, les investisseurs espèrent trouver un nouveau catalyseur grâce à cette nouvelle saison des earnings. Juste avant son coup d'envoi, le consensus d'analystes

de FactSet anticipait une progression des bénéfices par action des sociétés de l'indice S&P 500 de près de 25 % sur un an. C'est nettement mieux que ce qu'ils prédisaient à la fin du mois de décembre (+16 %). Mais, entre-temps, l'horizon s'est éclairci sur le terrain macroéconomique. Les prévisions de croissance ont été revues en hausse aux Etats-Unis et au niveau mondial.

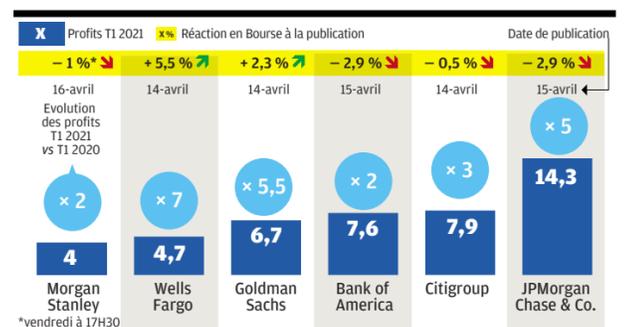
« La base de comparaison du premier trimestre étant très basse, les taux de croissance affichés seront exceptionnels », prédit Christian Parisot, chef économiste chez Aurel BGC. Reste à savoir si ces

bonnes nouvelles ne sont pas déjà intégrées dans les cours.

## ROTATION SECTORIELLE

« La comparaison des performances des entreprises sera complexe dans la plupart des secteurs, mais elle pourrait relancer les rotations sectorielles. Les valeurs technologiques devraient encore afficher une solide croissance de leur chiffre d'affaires au premier trimestre, les investissements numériques des entreprises étant restés élevés, malgré l'allègement des mesures sanitaires », juge Christian Parisot. L'économiste estime néanmoins que l'incertitude est plus

## Des réactions contrastées malgré une envolée des profits



importante pour les valeurs cycliques.

Elles ont profité de la réouverture de l'économie, mais elles pourraient avoir subi des pressions sur les marges, et l'augmentation de leurs cadences de production a été freinée par des

ruptures d'approvisionnement, notamment dans le secteur automobile. Selon le consensus de FactSet, seuls les secteurs industriel et pétrolier, toutefois, devraient voir leurs bénéfices reculer au premier trimestre par rapport à 2020. —K. T.

## Agenda / Semaine du 19 au 23 avril 2021

**LUNDI**  19**ÉCONOMIE**

- **Japon**  
- Balance commerciale de mars (1 h 50).  
- Production industrielle de février (6 h 30).
- **Zone euro**  
- Production dans le secteur de la construction de février (11 heures).  
- Evolution du PIB au quatrième trimestre (11 heures).

**SOCIÉTÉS**

- **Faurecia**. Chiffre d'affaires du premier trimestre.
- **GTT**. Chiffre d'affaires du premier trimestre (après Bourse).
- **Korian**. Chiffre d'affaires du premier trimestre (après Bourse).
- **Mercialys**. Chiffre d'affaires du premier trimestre (après Bourse).

**INTERNATIONALES**

- **Coca-Cola** (Dow Jones). Résultats du premier trimestre.



- **IBM** (DJ). Résultats du premier trimestre.
- **United Airlines**. Résultats du premier trimestre.

**MARDI**  20**ÉCONOMIE**

- **Japon**. Commandes de machines-outils de mars (8 heures).
- **Royaume-Uni**. Chômage de mars (8 heures).
- **Allemagne**. Prix à la production industrielle de mars (8 heures).
- **Etats-Unis**. Apple procède à sa première présentation de produits de l'année avec notamment l'iPad Pro, un nouvel iMac et l'AirTags, un tracker GPS permettant de localiser ses autres appareils Apple.

duits de l'année avec notamment l'iPad Pro, un nouvel iMac et l'AirTags, un tracker GPS permettant de localiser ses autres appareils Apple.

**SOCIÉTÉS**

- **Atos**. Chiffre d'affaires du premier trimestre.
- **Danone**. Chiffre d'affaires du premier trimestre.
- **Focus Home Interactive**. Chiffre d'affaires annuel.
- **GL Events**. Chiffre d'affaires du premier trimestre (après Bourse).
- **Haulotte Group**. Chiffre d'affaires du premier trimestre (après Bourse).
- **Implanet**. Chiffre d'affaires du premier trimestre (après Bourse).
- **Kalray**. Résultats annuels.
- **Kering**. Chiffre d'affaires du premier trimestre (après Bourse).
- **M6-Metropole Télévision**. Chiffre d'affaires du premier trimestre.
- **Plastic Omnium**. Chiffre d'affaires du premier trimestre.
- **Sidetrade**. Résultats annuels (après Bourse).
- **Somfy**. Chiffre d'affaires du premier trimestre.

**INTERNATIONALES**

- **Harley-Davidson**. Résultats du premier trimestre.
- **Johnson & Johnson** (DJ). Résultats du premier trimestre.
- **Lockheed Martin**. Résultats du premier trimestre.
- **ManpowerGroup**. Résultats du premier trimestre.
- **Netflix**. Résultats du premier trimestre.
- **Philip Morris**. Résultats du premier trimestre.
- **Procter & Gamble** (DJ). Résultats du premier trimestre.
- **Travelers Companies** (DJ). Résultats du premier trimestre.

**CONVOCATIONS D'ASSEMBLÉES**

- **Colas**. AGM à 15 heures, 1, rue du Colonel-Pierre-Avia, 75015 Paris.
- **Covivio**. AGM à 10 h 30 (huis clos), 30, avenue Kléber, 75116 Paris.
- **L'Oréal**. AGM à 10 heures (huis

- clos), 41, rue Martre, 92110 Clichy.
- **M6-Metropole Télévision**. AGM à 9 heures (huis clos), 89, avenue Charles-de-Gaulle, 92200 Neuilly-sur-Seine.
- **Vallourec**. AS à 14 heures (huis clos), 27, avenue du Général-Leclerc, 92100 Boulogne-Billancourt.

**MERCREDI**  21**ÉCONOMIE**

- **Royaume-Uni**. Inflation de mars (8 heures).
- **Canada**. Décision de politique monétaire.
- **Etats-Unis**. Stocks hebdomadaires de pétrole du département de l'Energie (16 h 30).

**SOCIÉTÉS**

- **Accor**. Chiffre d'affaires du premier trimestre (après Bourse).
- **Adocia**. Chiffre d'affaires du premier trimestre.
- **Albioma**. Chiffre d'affaires du premier trimestre (après Bourse).
- **Axway Software**. Chiffre d'affaires du premier trimestre (après Bourse).
- **Carrefour**. Chiffre d'affaires du premier trimestre.
- **HighCo**. Chiffre d'affaires du premier trimestre (après Bourse).
- **Interparfums**. Chiffre d'affaires du premier trimestre.
- **Netgem**. Chiffre d'affaires du premier trimestre.
- **Onxeo**. Résultats annuels (après Bourse).
- **Poxel**. Chiffre d'affaires du premier trimestre.
- **Sartorius Stedim Biotech**. Résultats du premier trimestre.
- **Soitec**. Chiffre d'affaires annuel (après Bourse).
- **Volitalia**. Chiffre d'affaires du premier trimestre (après Bourse).
- **Worldline**. Chiffre d'affaires du premier trimestre.

**INTERNATIONALES**

- **AkzoNobel**. Résultats du premier trimestre.
- **ASML Holding**. Résultats du premier trimestre.

- **Deutsche Boerse**. Résultats du premier trimestre.
- **Halliburton**. Résultats du premier trimestre.
- **Hyundai Motor**. Résultats du premier trimestre.
- **Verizon Communications** (DJ). Résultats du premier trimestre.
- **Whirlpool**. Résultats du premier trimestre.

**CONVOCATIONS D'ASSEMBLÉES**

- **Eiffage**. AGM à 10 heures (huis clos), 3-7, place de l'Europe, 78140 Vélizy-Villacoublay.
- **Entreparticuliers.com**. AGM à 9 heures (huis clos), 20, rue Cambon, 75001 Paris.
- **Mr Bricolage**. AGM à 10 heures (huis clos), 1, rue Montaigne, 45380 La Chapelle-Saint-Mesmin.

**JEUDI**  22**ÉCONOMIE**

- **France**  
- Enquête mensuelle de conjoncture dans le commerce, l'industrie et les services du mois d'avril (8 h 45).  
- Climat des affaires du mois d'avril (8 h 45).  
- Enquête trimestrielle de conjoncture dans l'industrie (8 h 45).
- **Zone euro**  
- Première estimation du déficit et de la dette publics de 2020 (11 heures).  
- Conseil des gouverneurs de la Banque centrale européenne (BCE) ; annonce de la décision monétaire à 13 h 45 et conférence de presse à 14 h 30.
- **Royaume-Uni**. Enquête de la Chambre de commerce et d'industrie du mois d'avril (12 heures).
- **Etats-Unis**  
- Indice national d'activité de la Réserve fédérale de Chicago (14 h 30).  
- Nouvelles inscriptions hebdomadaires au chômage pour la semaine achevée le 17 avril (14 h 30).  
- Ventes de logements anciens de mars (16 heures).  
- Enquête manufacturière de la Réserve fédérale de Kansas City du mois d'avril (17 heures).

**SOCIÉTÉS**

- **Balyo**. Chiffre d'affaires du premier trimestre (après Bourse).
- **Boiron**. Chiffre d'affaires du premier trimestre.
- **Bolloré**. Chiffre d'affaires du premier trimestre.
- **Bureau Veritas**. Chiffre d'affaires du premier trimestre.
- **Carmila**. Chiffre d'affaires du premier trimestre (après Bourse).
- **Edenred**. Chiffre d'affaires du premier trimestre.
- **Gecina**. Chiffre d'affaires du premier trimestre (après Bourse).
- **Getlink**. Chiffre d'affaires du premier trimestre.
- **Guerbet**. Chiffre d'affaires du premier trimestre (après Bourse).
- **Hermès International**. Chiffre d'affaires du premier trimestre.
- **Ipsen**. Chiffre d'affaires du premier trimestre.



- **Ipsos**. Chiffre d'affaires du premier trimestre (après Bourse).
- **Keyrus**. Résultats annuels.
- **Lisi**. Chiffre d'affaires du premier trimestre (après Bourse).
- **Maurel & Prom**. Chiffre d'affaires du premier trimestre.
- **Orange**. Résultats du premier trimestre.
- **Orapi**. Chiffre d'affaires du premier trimestre.

- **Pernod Ricard**. Chiffre d'affaires du troisième trimestre 2020-2021.
- **Renault**. Chiffre d'affaires du premier trimestre.
- **Rexel**. Résultats du premier trimestre.
- **Savencia**. Chiffre d'affaires du premier trimestre.
- **Seb**. Chiffre d'affaires du premier trimestre.
- **Technip Energies**. Résultats du premier trimestre.
- **Vinci**. Chiffre d'affaires du premier trimestre.
- **Vivendi**. Chiffre d'affaires du premier trimestre (après Bourse).

**INTERNATIONALES**

- **American Airlines**. Résultats du premier trimestre.
- **AT&T**. Résultats du premier trimestre.
- **Credit Suisse**. Résultats du premier trimestre.
- **Dow** (DJ). Résultats du premier trimestre.
- **Intel** (DJ). Résultats du premier trimestre.
- **Mattel**. Résultats du premier trimestre.
- **SAP**. Résultats du premier trimestre.
- **Volvo**. Résultats du premier trimestre.

**CONVOCATIONS D'ASSEMBLÉES**

- **Bouygues**. AGM à 15 h 30 (huis clos), 32, avenue Hoche, 75008 Paris.
- **Gecina**. AGO à 15 heures (huis clos), 14-16, rue des Capucines, 75002 Paris.
- **Kering**. AGM à 15 heures (huis clos), 40, rue de Sèvres, 75007 Paris.
- **Mercialys**. AGM à 10 h 30 (huis clos), 28 bis, rue Saint-Dominique, 75007 Paris.
- **Plastic Omnium**. AGM à 17 heures (huis clos), 1, allée Pierre-Burelle, 92300 Levallois-Perret.
- **Rexel**. AGM à 10 h 30 (huis clos), 13, boulevard du Fort-de-Vaux, 75017 Paris.
- **Savencia**. AGM à 10 h 30 (huis clos), 42, rue Rieussec, 78220 Viroflay.
- **Teleperformance**. AGM à 15 heures (huis clos), 21-25, rue Balzac, 75008 Paris.
- **Veolia Environnement**. AGM à 15 heures (huis clos), 30, rue Madeleine-Vionnet, 93300 Aubervilliers.

**VENDEDI**  23**ÉCONOMIE**

- **Japon**  
- Inflation de mars (1 h 30).  
- Indice PMI Jibun instantané des directeurs des achats des secteurs manufacturier et non manufacturier du mois d'avril (2 h 30).
- **Royaume-Uni**  
- Indice GfK de la confiance des consommateurs du mois d'avril.  
- Ventes au détail de mars (8 heures).  
- Indices PMI IHS Markit CIPS instantané des directeurs des

achats des secteurs manufacturier et non manufacturier du mois d'avril (10 h 30).

- **Zone euro**  
- Indices PMI Markit IHS instantané des directeurs des achats des secteurs manufacturier et non manufacturier du mois d'avril (11 heures).  
- Statistiques du déficit et de la dette publics du quatrième trimestre 2020 (11 heures).
- **Etats-Unis**  
- Indices PMI Markit IHS instantané des directeurs des achats des secteurs manufacturier et non manufacturier du mois d'avril (15 h 45).  
- Ventes de logements neufs de mars (16 heures).

**SOCIÉTÉS****PUBLICATIONS**

- **Air Liquide**. Chiffre d'affaires du premier trimestre.
- **Icade**. Chiffre d'affaires du premier trimestre (après Bourse).
- **Rémy Cointreau**. Chiffre d'affaires annuel 2020-2021.

**INTERNATIONALE**

- **American Express** (DJ). Résultats du premier trimestre.
- **Daimler**. Résultats du premier trimestre.
- **Schlumberger**. Résultats du premier trimestre.

**CONVOCATION D'ASSEMBLÉE**

- **Icade**. AGM à 9 h 30 (huis clos), 27, rue Camille-Desmoulins, 92130 Issy-les-Moulineaux.
- **Interparfums**. AGM à 14 heures (huis clos), 4, rond-point-des-Champs-Élysées, 75008 Paris.

**Agenda des dividendes**

Société	Montant	Date*
CHRISTIAN DIOR	4 € (S)	20-4-21
LVMH	4 € (S)	20-4-21
VINCI	2,04 €	20-4-21
CNP ASSURANCES	0,77 €	21-4-21
COVIVIO	3,60 €	26-4-21
VICAT	1,50 €	26-4-21
FONCIERE LYONNAISE	2,10 €	27-4-21
L'OREAL	4 €	27-4-21
TELEPERFORMANCE	2,40 €	27-4-21
ICADE	2 € (S)	28-4-21
PLASTIC OMNIUM	0,49 €	28-4-21
MERCIALYS	0,43 €	29-4-21
REXEL	0,46 € (A)	29-4-21

\* IL S'AGIT DE LA DATE DE DÉTACHEMENT DU DIVIDENDE, QUI, EN PRINCIPE, EST ANTÉRIEURE DE DEUX JOURS DE BOURSE À LA DATE DE VERSEMENT OU DE MISE EN PAIEMENT DE CE DIVIDENDE. (A) = ACOMPTÉ. (S) = SOLDE. (T) = TRIMESTRIEL.

**Opérations en cours****INTRODUCTION**

- **Largo** (Euronext Growth). Par offre publique à un prix compris entre 9,87 € et 13,35 € du 7-4 au 19-4.

**Notre conseil : achat spéculatif**

**12 publications de chiffre d'affaires du premier trimestre au Cac 40...**

DATE	SOCIÉTÉ	INDICATEURS À SUIVRE
20-4-2021	<b>Atos</b>	Une évolution favorable des ventes pourrait stopper la chute du titre qui, a perdu près de 20 % depuis le début de l'année.
20-4-2021	<b>Danone</b>	L'évolution du chiffre d'affaires de l'eau sera au cœur des attentions après sa baisse de 21 % en 2020, à cause de la chute des ventes hors domicile.
20-4-2021 (après Bourse)	<b>Kering</b>	Le marché se focalisera à nouveau sur la marque Gucci, dont le recul des facturations de 13,5 % au dernier trimestre 2020 avait déçu.
21-4-2021	<b>Carrefour</b>	La base de comparaison est moins favorable que pour d'autres groupes, les ventes avaient augmenté de 3,3 % au premier trimestre 2020.
21-4-2021	<b>Worldline</b>	L'activité du spécialiste des paiements électroniques devrait avoir subi l'impact de la fermeture des commerces en raison du confinement.
22-4-2021	<b>Hermès International</b>	Le sellier a l'habitude de surprendre favorablement, d'autant qu'il a bénéficié au premier trimestre d'un effet de base favorable en Chine.
22-4-2021	<b>Orange</b> (1)	Déploiements, cash et situation en Espagne à surveiller. Le consensus FactSet table sur une inflexion de 0,8 % des facturations et de l'Ebitda.
22-4-2021	<b>Pernod Ricard</b> (2)	Le groupe a promis de renouer avec la croissance interne pour son second semestre et devrait enfin préciser ses objectifs annuels.
22-4-2021	<b>Renault</b>	On sera attentif aux indications données sur les conséquences sur la production des problèmes d'approvisionnement en semi-conducteurs.
22-4-2021	<b>Vinci</b>	La contraction de 82 % du trafic passagers des aéroports du groupe au premier trimestre signe un début d'année difficile pour les concessions.
22-4-2021 (après Bourse)	<b>Vivendi</b>	Plus que les chiffres trimestriels, les commentaires sur la scission d'UMG et la candidature du groupe au rachat de M6 seront scrutés.
23-4-2021	<b>Air Liquide</b>	Le groupe devrait avoir profité de la nette reprise de l'activité économique en Asie et aux Etats-Unis.

**... et 7 publications du chiffre d'affaires du premier trimestre au Next 20**

DATE	SOCIÉTÉ	INDICATEURS À SUIVRE
19-4-2021	<b>Faurecia</b>	La société a annoncé en début d'année viser une surperformance de 600 points de base (6 %) par rapport à la production automobile.
21-4-2021 (après Bourse)	<b>Accor</b>	Comme d'habitude, le taux d'occupation par chambre disponible (RevPAR) sera suivi de près. Il avait baissé de 25 % au 1er trim. 2020.
21-4-2021	<b>Sartorius</b> (1) <b>Stedim Biotech</b>	Les ventes devraient être très fortes grâce la production des vaccins. Le groupe a relevé en mars sa prévision annuelle de croissance à + 38 %.
22-4-2021	<b>Bureau Veritas</b>	Le chiffre d'affaires, notamment aidé par un effet de base favorable en Chine, devrait se révéler stable, voire en légère croissance organique.
22-4-2021	<b>Edenred</b>	On regardera si le groupe est parvenu à poursuivre la croissance organique du second semestre 2020 malgré la fermeture des restaurants.
22-4-2021 (après Bourse)	<b>Gecina</b>	Dans un contexte de télétravail accru, l'avancement de la prélocation des immeubles de bureaux en construction sera scruté de près.
22-4-2021	<b>Getlink</b>	Plus que les chiffres de l'activité, forcément dégradés, le marché attend des précisions sur la santé d'Eurostar, le principal client du tunnel.

(1) Résultats du premier trimestre. (2) Chiffre d'affaires du troisième trimestre 2020-2021



Président de la SAS Investir  
**Publications**  
et directeur de la publication : Pierre Louette

Hebdomadaire édité par Investir Publications, société anonyme au capital de 4.177.350 €.

Commission paritaire : n° 0921K79929-ISSN 2115-0354  
10 boulevard de Grenelle CS 10817 75738 Paris Cedex 15.  
Téléphone : 01-87-39-77-00  
courrierlecteurs@investir.fr

Directeur de la rédaction : François Monnier

Service abonnements : 4, rue de Mouchy, 60438 Noailles Cedex.  
Téléphone : 01-55-56-70-67. Télécopieur : 01-55-56-71-10.

E-mail : serviceclients@investir.fr.

FABRICATION  
Impression : L'imprimerie (Tremblay), Midi Print (Gallargues).  
Origine du papier : Belgique. Taux de fibres recyclées : 100 %. Ce journal est imprimé sur du papier porteur de l'Écolabel européen sous le numéro FI/37/002. Europhosphation : P<sub>tot</sub> 0,013kg/tonne de papier.



Travail exécuté par une équipe d'ouvriers syndiqués

**Tirage du samedi 17 avril :**  
**74.214 exemplaires**

Investir-Le Journal des Finances est une publication du Groupe Les Echos

**Principal associé :** Ufipar (LVMH)  
**Président-directeur général :** Pierre Louette.

**Directrice générale pôle Les Echos :** Bérénice Lajouanie.  
**Directeur délégué :** Bernard Villeneuve.

Notre publication adhère à FIDEO, association d'auto-discipline ayant pour but de favoriser la transparence de l'information financière. Retrouvez toutes les informations sur cette association sur le site www.fideo-france.org. Retrouvez également toutes les informations sur les conditions de production et diffusion de nos recommandations d'investissement sur notre site : www.monjournalfinancier.fr/recommandations\_nsf/financieres

Sauf précision contraire, les recommandations sont actualisées au moment du bouclage, le vendredi précédant la publication.

# PLACEMENTS

Retraite/Immobilier/Fonds/Fiscalité/Juridique/Assurance-vie... Tout ce que vous devez savoir cette semaine

## Quatre fonds thématiques performants

**A**vec des places financières maintenant correctement valorisées, un fonds qui suit le marché a peu de chances de réaliser des performances élevées. Pour espérer y parvenir, il faut s'intéresser à des thématiques porteuses

sur le long terme, même si à très court terme les investisseurs semblent privilégier le style *value*. Pour les dénicher, nous avons recherché des supports classés par Quantalys au sein des actions internationales ou des actions européennes, et non de purs

fonds sectoriels, par essence plus risqués en raison d'une extrême spécialisation. Les deux premiers supports sélectionnés mettent l'accent sur les technologiques, avec AXAWF Framlington Digital Economy, qui tire parti de la digitalisation

de l'économie, et EDR Big Data, qui a pour originalité de s'intéresser aux technologies d'analyse (big data). Ensuite, nous avons jeté notre dévolu sur Pluvalca Disruptive Opportunities, fonds d'actions européennes investi dans des

sociétés ayant des activités ou des technologies de rupture, et sur M Climate Solutions, dont le thème d'investissement est plus classique, puisqu'il s'agit du changement climatique. Nous aurions pu choisir CPR Invest Global Disruptive Opportunities, pen-

dant de Pluvalca Disruptive Opportunities avec un élargissement à l'ensemble des places financières, mais nous vous l'avons présenté dans le cadre des meilleurs fonds proposés par les grands réseaux (*lire Investir du 6 mars dernier*). —PASCAL ESTÈVE

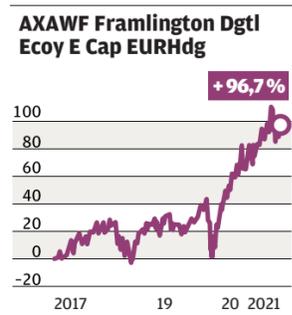
### AXAWF FRAMLINGTON DIGITAL ECONOMY

## Cap sur l'économie numérique

**A**XAWF Framlington Digital Economy a pour thème d'investissement la numérisation de l'économie. Les progrès rapides de la technologie ont nettement amélioré l'expérience client des achats en ligne. Les sociétés qui maîtrisent les technologies numériques proposent désormais une gamme de produits plus étendue, une livraison plus rapide, des paiements sécurisés et un accès mobile 24 heures sur 24. L'économie numérique ne se limite pas aux magasins en ligne. De nouveaux points de vente se sont multipliés via les réseaux sociaux, les applications, les moteurs de recherche et les portails Internet. Ils rivalisent d'ingéniosité pour monétiser le trafic grandissant.

L'économie numérique constitue donc un vaste univers d'entreprises, qui opèrent à tous les niveaux du parcours client sur Internet, de la découverte du produit à la livraison. Cela inclut les sociétés jouant le rôle de « facilitateur » auprès des entreprises traditionnelles, qui cherchent à tirer parti des opportunités numériques en développement.

Le succès a été au rendez-vous, puisque ce fonds d'actions internationales, lancé début 2018, se



classé 4<sup>e</sup> (sur 661 supports !) sur 3 ans avec une performance annualisée près de 11 points supérieure à la moyenne de sa catégorie. Il surperforme à la fois en phase de hausse (+ 47,8 % en 2020, contre + 8,4 %) et de baisse (+ 0,2 % en 2018, contre - 7,5 %).

### UN DÉMARRAGE EN FANFARE

Les technologiques (54 % du portefeuille, avec, en particulier, PayPal Holdings, Salesforce, Microsoft et Apple) dominent logiquement nettement devant les services de communication (15 % avec Alphabet, maison mère de Google), les biens de consommation cyclique (11 % avec Amazon et Alibaba) et, plus inattendu, l'immobilier (9 % en raison de sa

composante d'entrepôts logistiques. La société américaine Prologis est d'ailleurs la deuxième ligne du fonds derrière le spécialiste des services de paiement en ligne, PayPal Holdings.

En revanche, il est absent des services aux collectivités, des matériaux, des financières, de l'énergie et des biens de consommation de base. Le biais sectoriel est donc élevé. Il en est de même au niveau géographique, avec une prédominance des Etats-Unis (73 %) devant la Chine (7 %) et le Royaume-Uni (5 %).

### NOTRE CONSEIL

En raison d'une volatilité annualisée élevée (23 %, contre 16,5 % pour la moyenne des fonds d'actions internationales), AXAWF Framlington Digital Economy s'adresse plutôt aux investisseurs qui n'ont pas peur du risque (LU1684370056).

PRINCIPALES LIGNES	PONDÉRATIONS
PAYPAL HOLDINGS	3,2 %
PROLOGIS	3 %
ALPHABET	3 %
ZENDESK	2,9 %
SALESFORCE.COM	2,8 %
AMAZON.COM	2,8 %
ALIBABA GROUP HOLDING	2,7 %
TENCENT HOLDINGS	2,7 %
MICROSOFT	2,6 %
APPLE	2,6 %

### EDR BIG DATA

## Création de valeur avec les données

**L**ancé en 2015, EDR Big Data a récemment fêté ses cinq ans d'historique avec succès, puisqu'il est classé par Quantalys 26<sup>e</sup> sur 543 fonds d'actions internationales. Il fait preuve d'une régularité exemplaire, avec une surperformance annuelle tous les ans depuis sa création. Elle s'élève en moyenne à 5,7 %. EDR Big Data devance ses rivaux, aussi bien en phase de baisse (- 4,2 % en 2018, contre - 7,5 %) que de hausse (+ 29,6 % en 2019, contre + 26 %).

Sa réussite s'explique par sa spécialisation sur le big data, concept qui recouvre deux composantes clés : les innovations technologiques, qui permettent notamment le stockage, et surtout les nouveaux usages liés à l'expansion des objets connectés. Des pans entiers de l'économie sont concernés par la démarche, qui vise à faire des données un outil décisionnel majeur, créateur de valeur pour les entreprises.

### TROIS PROFILS D'ENTREPRISES

En effet, leur exploitation permet aux sociétés d'améliorer la connaissance de leur marché, de rendre plus efficace leur processus organisationnel et de dégager

### EdRF Big Data A EUR



d'importantes sources de revenus. EDR Big Data est investi sur différents profils d'entreprises : certaines collectent les données et les mettent à disposition (infrastructures) pendant que d'autres éditent des logiciels qui permettent leur étude. Enfin, certaines sociétés non technologiques utilisent le big data dans leur activité principale afin d'en tirer un avantage compétitif.

Au niveau sectoriel, les éditeurs de logiciels (29 % du portefeuille), les financières (22 %) et la communication (21 %) dominent nettement. Sur un plan géographique, la répartition est relativement équilibrée, avec 50 % aux Etats-Unis, 21 % en Asie hors Japon et 20 % dans la zone euro. Notons la présence de

deux valeurs françaises dans le top 10 : Orange, qui figure même en deuxième position, et Axa. Le gérant, Jacques-Aurélien Marcireau, a d'ailleurs récemment renforcé Orange, tout comme la première ligne, Akamai Technologies, société américaine spécialisée dans la mise à disposition de serveurs spécifiques pour les entreprises. En sens inverse, il a soldé Facebook et pris des bénéfices sur JPMorgan Chase & Co.

### NOTRE CONSEIL

Selon l'analyse qualitative de Quantalys, EDR Big Data est bon ou très bon en phases de hausse ou de stabilité. Il ne sous-performe qu'en cas de forte baisse. Ce dernier scénario ne semblant pas à l'ordre du jour, il s'agit d'un support propre à satisfaire le plus grand nombre (LU1244893696).

PRINCIPALES LIGNES	PONDÉRATIONS
AKAMAI TECHNOLOGIES	4,4 %
ORANGE	4,4 %
NETAPP	4 %
SAIPOINT TECHNOLOGIES	4 %
MIMECAST	3,9 %
ALPHABET	3,9 %
ICICI BANK	3,6 %
CHARLES SCHWAB	3,6 %
TENCENT HOLDINGS	3,6 %
AXA	3,5 %

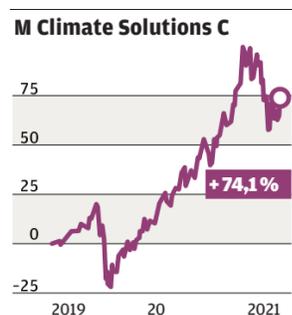
### M CLIMATE SOLUTIONS

## Un démarrage en fanfare

**M**Climate Solutions est un jeune fonds, puisqu'il a été créé fin 2019. Mais il a pris un départ fulgurant, avec une place de 7<sup>e</sup> sur 1 an parmi 874 fonds d'actions internationales. En 2020, il s'est apprécié de 72 % ! Il est investi dans des entreprises européennes, américaines et asiatiques qui s'impliquent dans la transition énergétique et écologique pour le climat. Il détient le label Greenfin, créé par le ministère de la Transition écologique et solidaire, et le label belge Towards Sustainability. Sa gestion est fondée sur une méthode propriétaire et dynamique, la méthode Climate Solutions, qui intègre des critères ESG.

### TROIS GRANDS THÈMES

Trois grands thèmes d'investissement ont été retenus : les énergies renouvelables, le stockage de l'énergie et l'efficacité des bâtiments ; la préservation du capital terrestre, avec les activités qui permettent une meilleure gestion de l'eau, les techniques de valorisation énergétique des déchets, la production à partir de matériaux renouvelables ou recyclés et l'agriculture biologique ; le transport



efficace, enfin, avec le développement des déplacements alternatifs et des transports en commun, les voitures électriques, autonomes et connectées.

Les gérants, Bassel Choughari et Nicolas Kieffer, investissent dans des leaders d'aujourd'hui et de demain, pilotés par des dirigeants de qualité ayant une vision à long terme et dont la thèse d'investissement ainsi que la thématique sont validés.

Au niveau géographique, le fonds fait la part belle au Vieux Continent (58 %, dont 39 % pour la zone euro). Viennent ensuite l'Amérique (32 %) et l'Asie-Pacifique (7 %). Les principales lignes du fonds sont la société norvégienne spé-

cialiste de l'hydrogène Nel Asa, Microsoft, la société portugaise d'énergies renouvelables EDP Renovaveis, le concepteur américain de processeurs graphiques Nvidia, le spécialiste canadien des énergies propres Ballard Power Systems et les acteurs des énergies renouvelables que sont Solaria Energia, Vestas Wind et Neoen.

### NOTRE CONSEIL

Excellent dans toutes les phases de marché, exception faite des reculs marqués où il déçoit, M Climate Solutions est un fonds très prometteur. Seul bémol, sa volatilité très élevée (34,6 % sur 1 an, contre 21,4 % pour la moyenne des fonds d'actions internationales) nous conduit à le déconseiller aux épargnants prudents (FR0013446812).

PRINCIPALES LIGNES	PONDÉRATIONS
NEL ASA	4,4 %
MICROSOFT	4 %
EDP RENOVAVEIS	4 %
NVIDIA	3,4 %
BALLARD POWER SYSTEMS	3,3 %
SOLARIA ENERGIA	3,3 %
VESTAS WIND SYSTEMS	3,3 %
NEOEN	3,3 %
ENCAVIS	3 %
ALFEN	3 %

### PLUVALCA DISRUPTIVE OPPORTUNITIES

## Profiter des innovations

**P**luvalca Disruptive Opportunities a pour originalité un investissement dans des sociétés qui agissent directement dans les secteurs technologiques au sens large. Cela inclut l'informatique, le big data, l'impression 3D, la robotique, la biotechnologie, les fintechs et les medtechs, ainsi que tout autre secteur pouvant profiter de tendances de croissance structurelles soutenues par les innovations technologiques.

Ce concept s'est révélé pertinent, puisque ce fonds est classé 5<sup>e</sup> des fonds d'actions européennes sur 5 ans et 9<sup>e</sup> sur 1 an, ainsi que dans le premier décile sur 3 ans. Il a réussi la gageure de s'apprécier de 25,1 % l'an dernier. Récemment, le gérant, Sébastien Lalevée, a renforcé la thématique de l'e-commerce en initiant une nouvelle ligne en Farfetch, portail de vente britannique consacré à la mode haut de gamme et au luxe, et en participant à l'introduction en Bourse d'InPost, opérateur de casiers automatisés pour la livraison de colis, qui occupe une position dominante en

### Pluvalca Disruptive Opportunities A



Pologne. A l'inverse, la ligne Atos a été cédée, compte tenu des incertitudes inhérentes à la politique de fusions-acquisitions.

### LES SEMI-CONDUCTEURS EN POINTE

Les principales lignes du fonds sont ASM International, entreprise néerlandaise du secteur des semi-conducteurs, HelloFresh, société allemande leader de la conception et de la livraison de kits de repas à domicile, STMicroelectronics, qui vient de signer un contrat majeur avec Apple, le suédois Ericsson, qui gagne des parts de marché dans les réseaux 5G, Logitech, firme suisse spécialisée dans la

production de périphériques informatiques raisonnablement valorisée, BioMérieux, ASML Holding, TeamViewer, éditeur de logiciels allemand qui offre des solutions pour le télétravail, et Delivery Hero, autre entreprise d'outre-Rhin spécialiste de la livraison des repas avec une exposition aux marchés émergents en forte croissance.

### NOTRE CONSEIL

Contrairement à ce qu'on aurait pu penser, la volatilité annualisée sur 5 ans de Pluvalca Disruptive Opportunities est légèrement inférieure à la moyenne des fonds d'actions européennes. Il offre donc un excellent couple rendement-risque. C'est pourquoi il s'adresse à une majorité d'épargnants (FR0013076528).

PRINCIPALES LIGNES	PONDÉRATIONS
ASM INTERNATIONAL	3,4 %
HELLOFRESH	3,4 %
STMICROELECTRONICS	3,2 %
ERICSSON	2,8 %
LOGITECH	2,8 %
BIOMERIEUX	2,8 %
ASML	2,7 %
TEAMVIEWER	2,6 %
DELIVERY HERO	2,4 %
UMICORE	2,3 %

# PALMARÈS MENSUEL

## LES MEILLEURS FONDS PAR CATÉGORIE

Mars a été un bon mois pour les six catégories que nous suivons, avec des hausses pour les tiercé de tête de 9,6 % à 10,2 % pour les actions américaines, de 7,1 % à 7,5 % pour les actions de la zone euro, de 6,5 % à 7,5 % pour les diversifiés flexibles, de 3,9 % à 7,3 % pour les valeurs moyennes françaises, de 5,1 % à

5,5 % pour les actions émergentes et de 4,8 % à 4,9 % pour les actions françaises. Parmi les fonds de valeurs moyennes françaises, MCA Entreprendre brille en figurant parmi les dix meilleurs sur 3 ans (6<sup>e</sup>), en 2021 (1<sup>er</sup>) et en mars (1<sup>er</sup>). Au sein des actions américaines, trois fonds de droit français réussissent la gageure d'apparaître dans

les dix meilleurs sur 3 ans : Constance Be America (3<sup>e</sup>), Mansartis Amérique (5<sup>e</sup>) et Essor USA Opportunities (9<sup>e</sup>). C'est aussi le cas de Carmignac Emergents (4<sup>e</sup>) en actions émergentes. Enfin, la contre-performance des technologiques a affecté en mars Cap West Fund Cap Off (-5,2 %), le meilleur de sa catégorie sur 3 ans. — P. E.

**Actions France** Meilleur fonds depuis le début de l'année

**FF FRANCE FUND A ACC EUR** FIL INVESTMENT MANAGEMENT (LUX) SA **+13,5 %**

Nom	Code Isin	Société de gestion	En %
HAAS ACTIONS CROISSANCE C EUR ACC	FR0007472501	TAILOR ASSET MANAGEMENT	<b>+32,4</b>
GROUPAMA FRANCE STOCK IC	FR0000989782	GROUPAMA ASSET MANAGEMENT	<b>+31,6</b>
FRANCE GAN - IC EUR	FR0010263822	GROUPAMA ASSET MANAGEMENT	<b>+31,5</b>

**Actions Etats-Unis** Meilleur fonds depuis le début de l'année

**DIGITAL FUNDS STARS US EQUITIES ACC USD** J. CHAHINE CAPITAL **USD +27,7 %**

Nom	Code Isin	Société de gestion	En %
MSIF US INSIGHT FUND A	LU1121084831	MSIM FUND MGT (IRELAND) LTD	<b>+137,8</b>
MSIF US ADVANTAGE FUND A	LU0225737302	MSIM FUND MGT (IRELAND) LTD	<b>+122</b>
CONSTANCE BE AMERICA A USD ACC	FR0011271576	CONSTANCE ASSOCIÉS	<b>+93,7</b>

**P&M Capi France** Meilleur fonds depuis le début de l'année

**MCA ENTREPRENDRE PME C** MCA FINANCE **EUR +16,1 %**

Nom	Société de gestion	En %
LA FRANÇAISE PROFIL PERF. R EUR	FR0007018346 LA FRANÇAISE AM	<b>+36,6</b>
MONETA MICRO ENTREPRISES C	FR0000994980 MONETA AM	<b>+36,1</b>
TOCQUEVILLE ENTREPRISES ISR I	FR0011451947 LA BANQUE POSTALE AM	<b>+27,7</b>

**Actions émergentes** Meilleur fonds depuis le début de l'année

**EVLI EMERGING FRONTIER B** EVLI FUND **EUR +17,7 %**

Nom	Société de gestion	En %
MSIF EMERGING LEADERS EQUITY A USD	LU0815263628 MSIM FUND MGT (IRELAND) LTD	<b>+72,6</b>
BNY MGF GBL EMERGING MARKETS \$ W (ACC)	IE00B8P0T473 BNY MELLON FUND MGT LUX	<b>+60,5</b>
CARMIGNAC PF ÉMERGENTS A EUR ACC	LU1299303229 CARMIGNAC GESTION LUXEMBOURG	<b>+60,1</b>

**Actions zone euro** Meilleur fonds depuis le début de l'année

**FIDECUM SICAV CONTRARIAN VAL EULD A € D** LRI INVEST SA **EUR +20,8 %**

Nom	Société de gestion	En %
BERENBERG EUROZONE FOCUS FUND R	LU1637618403 UNIVERSAL-INVESTMENT LUXEMBOURG SA	<b>+57,6</b>
PRÉVOIR GESTION ACTIONS C	FR0007035159 SOCIÉTÉ DE GESTION PRÉVOIR	<b>+54,5</b>
ECOFI TRAJECTOIRES DURABLES C	FR0010214213 ECOFI	<b>+53,1</b>

**Flexibles monde** Meilleur fonds depuis le début de l'année

**H2O MULTISTRATÉGIES FCP R(C)** H2O AM EUROPE **EUR +21,4 %**

Nom	Société de gestion	En %
CAP WEST FUND CAP OFF	FR0000448698 CAP WEST	<b>+77,5</b>
VARENNE SÉLECTION A EUR ACC	FR0010392225 VARENNE CAPITAL	<b>+72,7</b>
WF VALEURS INTERNATIONALES P	FR0007385141 WORMSER FRÈRES GESTION	<b>+57,6</b>

## CE QUE FONT LES MEILLEURS GÉRANTS

### Achats d'Axa, ventes de Sopra Steria

En mars, Axa a fait l'objet d'achats de la part de deux gérants : Didier Roman et Régis Aubert. En sens inverse, Sopra Steria a été vendue par Didier Roman et Philippe Lesueur. « Nous avons arbitré nos positions en Sopra Steria et Air Liquide au profit de Capgemini et de Linde, qui nous semblent avoir de meilleures dynamiques de croissance, explique Didier Roman. Nous avons allégé notre exposition aux technologiques (vente de Nemetschek, réduction de la ligne SAP). Nous avons également cédé nos positions sur Iliad et Corbion au profit d'Inditex (réouverture prochaine des points de vente physiques), de CRH (plan de relance aux Etats-Unis), du spécialiste du retraitement des métaux rares AMG et d'Axa, dont la capacité de distribution de dividendes augmente à mesure que les taux d'intérêt remontent. » Outre Axa, Régis Aubert a acheté ArcelorMittal, Neoen et, contrairement à Didier Roman, Iliad. « Nous avons profité du

recul du cours de Neoen pour acquérir ce titre, qui offre un fort développement à moyen terme. Iliad, qui pourrait atteindre le point mort en Italie assez rapidement, a également été introduit dans le portefeuille. » A l'inverse, les ventes ont concerné Danone, Technip Energies et Faurecia. Ce dernier titre a, en revanche, été acheté par Romain Burnand. « Faurecia est décoté par rapport à ses pairs malgré un bon momentum opérationnel. Nous avons aussi renforcé Amundi, titre solide et sous-évalué, qui offre un bon rendement et des perspectives de croissance externe, et Alstom, qui a baissé en raison de craintes liées à Bombardier alors que le carnet de commandes est bon et que cette valeur verte n'est pas encore totalement reconnue comme telle. Nous nous sommes allégés sur Engie, un dossier compliqué, Stellantis, qui manque de catalyseurs à court

terme, et Société Générale, qui a beaucoup monté. » Au chapitre des gérants de valeurs moyennes, William Higgons a acheté Reworld et Unieuro, alors qu'Augustin Bloch-Lainé s'est intéressé à IGE+XAO, Ateame et Graines Voltz au détriment de BIO-UV Group et d'Artefact. Pour sa part, Sébastien Lalevée a initié trois nouvelles positions : « Groupe Crit, qui devrait profiter de la reprise de l'économie alors que le groupe a redimensionné ses coûts afin de faire face à la baisse d'activité, Metabolic Explorer, qui entre désormais en phase de production industrielle, et Gensight, dont nous avons participé à l'augmentation de capital dans le but

d'accélérer la commercialisation en Europe de son produit et permettre une demande de mise sur le marché américain. » Moins actif que d'habitude, Jean-François Delcaire a acheté Bastide, dont le cours s'est replié, et Clasquin, qui devrait profiter de la forte reprise des échanges internationaux de marchandises. Enfin, Louis de Fels a renforcé Pattern, société italienne axée sur le design de pièces de haute couture et des patrons pour les maisons de luxe, Cogelec et Hexaom. Il a aussi initié une ligne en Photocure, entreprise norvégienne spécialisée dans le diagnostic du cancer de la vessie.

**DIDIER ROMAN/ HAAS ACTIONS CROISSANCE**

PRINCIPALES LIGNES	PONDÉRATIONS
ASML HOLDING	4,1 %
LVMH	4 %
CNH INDUSTRIAL	3,8 %
LINDE	3,5 %
ASM INT.	3,2 %

**FONG SENGSI/ GROUPAMA FRANCE STOCK**

PRINCIPALES LIGNES	PONDÉRATIONS
LVMH	9,9 %
L'ORÉAL	6,2 %
SCHNEIDER ELECTRIC	5,8 %
SANOFI	5,5 %
AIR LIQUIDE	4,7 %

**SÉBASTIEN LALEVÉE/ PLUVALCA INITIATIVES PME**

PRINCIPALES LIGNES	PONDÉRATIONS
SANOFI	4,3 %
STELLANTIS	4,1 %
ALSTOM	3,7 %
SOCIÉTÉ GÉNÉRALE	3,6 %
VEOLIA ENV.	3,3 %

**JEAN-FRANÇOIS DELCAIRE/ DÉCOUVERTES**

PRINCIPALES LIGNES	PONDÉRATIONS
PISCINES DESJOYAUX	8,2 %
GAUMONT	5,8 %
IGE+XAO	5,7 %
CS GROUP	5,3 %
MALTERIES FRANCO-BELGES	4,9 %

**RÉGIS AUBERT/ PLUVALCA ALLCAPS**

PRINCIPALES LIGNES	PONDÉRATIONS
TOTAL	6,5 %
LVMH	6,5 %
AB SCIENCE	5,9 %
SCHNEIDER	4,3 %
AIR LIQUIDE	4 %

**PHILIPPE LESUEUR/ CD FRANCE EXPERTISE**

PRINCIPALES LIGNES	PONDÉRATIONS
L'ORÉAL	5,9 %
SANOFI	5,2 %
LVMH	5 %
AIR LIQUIDE	4,8 %
PERNOD RICARD	4,3 %

**AUGUSTIN BLOCH-LAINÉ/ AMPLGEST PME**

PRINCIPALES LIGNES	PONDÉRATIONS
FOUNTAIN PAJOT	5,6 %
FOCUS HOME INTERACTIVE	5,3 %
BILENDI	5,1 %
GÉNÉRIX	5 %
DEVOTEAM	4,9 %

**WILLIAM HIGGONS/ INDÉPENDANCE ET EXP. SMALL FCE**

PRINCIPALES LIGNES	PONDÉRATIONS
AKWEL	7 %
PUBLICIS	5 %
DELTA PLUS	5 %
AUBAY	4 %
GROUPE GUILLIN	4 %

Fonds d'actions françaises Fonds de valeurs moyennes

## LA COLLECTE

### Les fonds actions plébiscités

L'optimisme a été de retour en mars sur les places financières, comme le prouvent les importantes souscriptions (25,1 milliards d'euros) observées sur les fonds d'actions. Si toutes les zones géographiques en ont bénéficié, la palme revient aux actions internationales généralistes ou spécialisées sectoriellement (+11,9 milliards). Les fonds obligataires (+2,8 milliards) et diversifiés (+1,9 milliard) ont aussi une collecte positive, contrairement aux fonds de performance absolue (-1,6 milliard) et, surtout, monétaires (-13 milliards).



## DÉCRYPTAGE

# Scopes 1, 2, 3 : une base pour mesurer puis réduire les émissions polluantes

**Environnement** Pour se fixer des objectifs de réduction des émissions de gaz à effet de serre, encore faut-il savoir d'où l'on part. Les entreprises doivent pour cela analyser leurs impacts sur trois périmètres, dénommés « scopes ».

## 01. Trois périmètres d'analyse

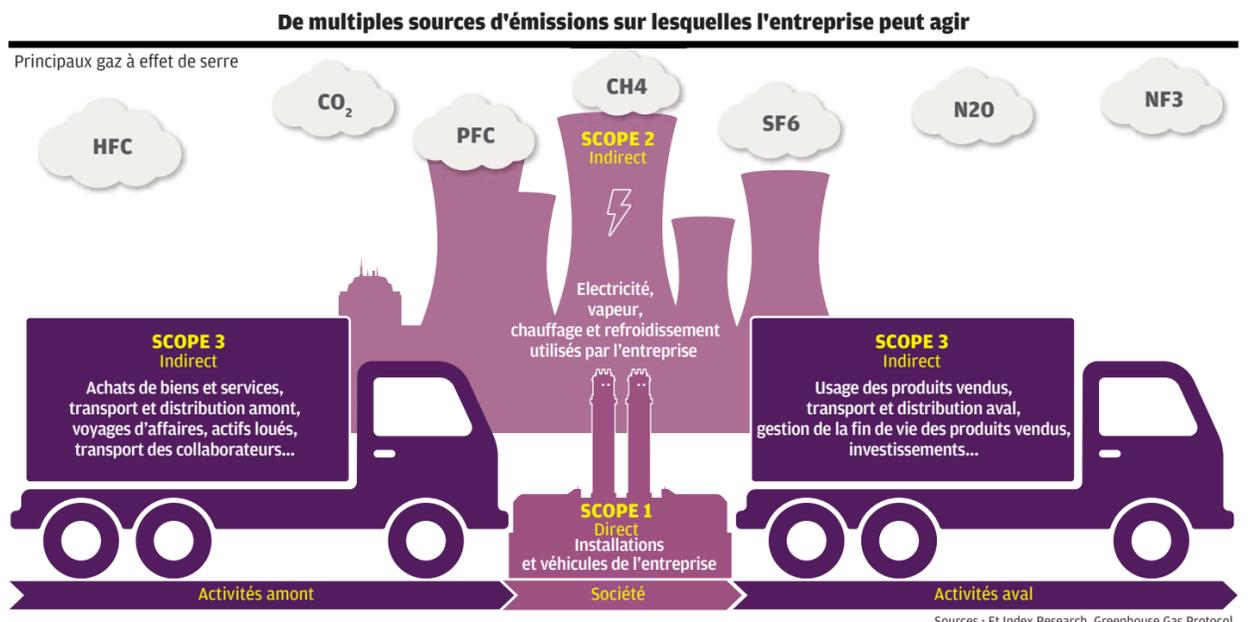
**Scope** : cet anglicisme est entré dans le lexique courant de l'investissement responsable. Il signifie « champ d'application », « étendue ». Il s'agit en fait d'un périmètre d'analyse, servant de base à la mesure des émissions, notamment de gaz à effet de serre, d'une entreprise. La définition communément admise est celle du Greenhouse Gas Protocol (un groupement unissant Etats, entreprises, associations, etc.) et délimite trois périmètres. Le scope 1 se cantonne aux émissions directes de l'entreprise, ses usines, ses bureaux, sa flotte de véhicules... Le scope 2 couvre les émissions indirectes issues de la consommation d'énergie nécessaire à l'activité de

l'entreprise, pour chauffer, refroidir, faire de la vapeur. Le domaine du scope 3 est plus vaste, puisqu'il prend en compte toutes les émissions indirectes, en amont (extraction des matériaux achetés, trajets des collaborateurs, etc.) et en aval (usage des produits et services fabriqués et fournis par l'entreprise jusqu'à leur fin de vie, investissements, etc.). Ce troisième périmètre est plus difficile à évaluer, mais c'est aussi le plus important. L'exemple des constructeurs automobiles est éloquent : « Les scopes 1 et 2 ne représentent que 3 % des émissions de gaz à effet de serre, le scope 3 amont, 17 %, et le scope 3 aval, c'est-à-dire quand la voiture roule, 80 % », illustre Jean-Guillaume Peladan, directeur recherche et stratégie environnement de Sycomore AM.

## 02. Et pourquoi pas un scope 4 ?

Un quatrième périmètre, dont les contours ne sont pas encore normés, est parfois utilisé, avec le surnom non officiel de « scope 4 » : « Il a trait aux émissions "évitées" et se mesure au regard de scénarios de référence, mais il n'y a pas de standard », explique Jean-Guillaume Peladan. Par exemple, pour un producteur d'électricité qui recourt à l'éolien, on peut comparer le contenu carbone de son électricité à celui du mix européen ou encore mondial... et évaluer ainsi, par différence, les émissions de gaz à effet de serre évitées par rapport

à cette référence. Il s'agit cette fois d'un écart d'émissions, et non d'émissions absolues comme celles des scopes 1 à 3. L'activité du raffineur qui recycle des métaux est certes émettrice, mais bien moins que l'extraction minière de la matière première. « La différence est énorme pour l'aluminium, où le recyclage permet d'économiser jusqu'à 95 % de l'énergie nécessaire, ajoute le directeur recherche et stratégie environnement de Sycomore AM. De la même façon, les émissions liées à la fabrication d'un matériau isolant, comme la laine de roche, représentent environ 1/50<sup>e</sup> des gaz à effet de serre qu'il va permettre d'éviter pendant sa durée de vie. »



## 03. Les limites de l'exercice

Les entreprises se contentent généralement de communiquer sur la base des scopes 1 et 2. En France, le bilan des émissions de gaz à effet de serre que doivent produire celles comptant plus de 500 salariés n'est obligatoire que pour ces deux périmètres. D'ailleurs, même parmi les plus grandes entreprises, l'information est encore insuffisante. De grandes banques françaises « ne communiquent pas leurs émissions sur le périmètre du scope 3, pointe Vincent Auriac, président du cabinet de conseil financier Axylia. Or si l'on prend en compte leurs prêts au secteur des énergies fossiles, ou leurs

prises de participation, les émissions explosent ! En comparaison, les banques émettent même davantage que Total. » Certains groupes présentent des bilans incomplets, en limitant leurs mesures au seul CO<sub>2</sub>, à une partie de leurs filiales ou de leur périmètre géographique... L'enjeu est pourtant majeur, puisque ces chiffres servent de base aux objectifs brandis par ceux qui visent la réduction de leurs émissions, voire la « neutralité carbone » (ce qui consiste à séquestrer autant de carbone que l'on en émet). Un but louable, mais dont il faut se méfier : comme l'a rappelé l'Ademe récemment, la neutralité carbone n'a de sens qu'à l'échelle de la planète, non à celui d'une entreprise. —M. B.

## ÉCLAIRAGE

### Qui peut payer sa facture carbone ?

« Les états financiers des entreprises intègrent beaucoup de factures : les salaires, les impôts... mais pas le climat. La publication de l'impact carbone n'a pas d'existence financière, constate Vincent Auriac, du cabinet de conseil Axylia. Seul Danone a publié un bénéfice par action ajusté du carbone, c'est la première entreprise à l'avoir expérimenté. Nous nous sommes dit que nous allions créer virtuellement une facture carbone, en prenant en compte les trois scopes. » Sur la base de l'Eurostoxx 600, un quart des entreprises a été sorti de l'analyse, faute d'informations complètes sur les émissions du scope 3. La moitié des sociétés européennes affiche un excédent brut d'exploitation encore positif après déduction de la facture carbone, et le quart restant se retrouve dans le rouge, à l'instar de Total, ArcelorMittal ou Eramet. En se focalisant sur le SBF 120, Axylia a aussi élaboré un indice Vérité 40, valorisant les meilleurs élèves.

## DONS

### Les Français plus généreux en 2020

Les Français qui ont fait des dons à des associations, des fondations ou autres organismes caritatifs en 2020 (49 %, stable) ont en moyenne versé des montants plus élevés que l'année précédente : 395 €, contre 300 € en 2019, soit une hausse de 32 %. Tel est l'un des principaux enseignements de l'enquête menée par Ipsos pour Les Apprentis d'Auteuil auprès de 1.500 personnes.

Les sondés se sont particulièrement intéressés aux très hauts revenus, qui gagnent plus de 120.000 € net par foyer et par an. Ceux-là ont également augmenté leurs dons, avec une moyenne de 2.463 € en 2020, alors qu'elle s'élevait à 2.140 € l'année précédente, une progression de 15 %.

#### RÉDUCTION D'IMPÔT DOPÉE

Cette hausse est concomitante d'un relèvement du plafond de



réduction de l'impôt sur le revenu : les montants versés sont déductibles à hauteur de 75 %, dans la limite de 1.000 €, alors qu'elle ne s'élevait qu'à 552 € en 2019 (lire notre guide fiscal en troisième cahier).

Le nouveau seuil sera maintenu cette année, mais les auteurs de l'enquête regrettent que la majorité des Français ignore. Les très hauts revenus paraissent toutefois mieux informés (62 % le savent).

D'avantage ignorent que « le report de la réduction d'impôt sur le revenu [est] possible sur les cinq années suivantes lorsque le montant [...] dépasse la limite de 20 % du revenu imposable ».

Pour 2021, les intentions de dons semblent similaires à l'année dernière. On observe toutefois deux phénomènes susceptibles de s'annuler chez les plus aisés : ils sont moins nombreux à avoir déjà donné cette année, mais ils affirment qu'ils verseront plus.

« L'aide aux personnes démunies préoccupe de plus en plus », notent les auteurs, puisque cette cause est la première citée pour les intentions de dons. « [Elle] passe devant la santé et la recherche médicale. » L'enfance, la jeunesse et l'éducation arrivent en troisième position chez les plus aisés, qui paraissent plus soucieux de ce sujet en 2021. —R. D.

## ACTUALITÉS

### COURTAGE EN ACTION

#### L'AMF, vigilante sur le trading gratuit

La Bourse continue de susciter des vocations, mais les autorités de marché restent sur leurs gardes afin de limiter les prises de risques excessives de la part des investisseurs, notamment pour les plus novices. Lors de la présentation du rapport annuel de l'AMF, son président, Robert Ophèle, a incité à « refuser les instruments à fort effet de levier et à ne pas céder à la magie du zéro commission, qui n'est qu'une illusion ». Ce n'est pas la première fois que l'AMF invite les investisseurs à se méfier de la gratuité. En effet, même quand les frais de courtage sont nuls, l'exécution de l'ordre peut parfois s'avérer coûteuse. Le régulateur entend accompagner la montée en puissance de l'actionnariat individuel et alerte aussi sur la multiplication des arnaques. En 2020, elles ont particulièrement porté sur des placements concernant des places de parking d'aéroport, voire, dans une moindre mesure, sur les chambres d'Ehpad, mais aussi sur des biens réels, comme le vin, le champagne et les spiritueux, ou encore des valeurs refuges, comme l'or.

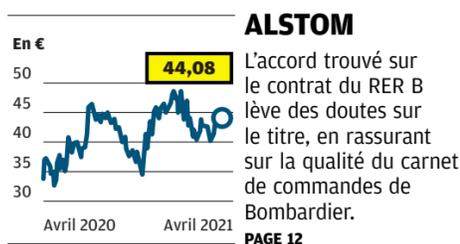
### ENCADREMENT DES LOYERS

#### Désormais en Seine-Saint-Denis

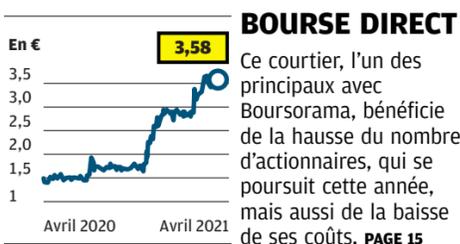
Après Paris et Lille, l'encadrement des loyers s'appliquera à neuf villes de Seine-Saint-Denis (93) à compter du 1<sup>er</sup> juin prochain : Aubervilliers, Epinay-sur-Seine, La Courneuve, L'Île-Saint-Denis, Pierrefitte-sur-Seine, Saint-Denis, Saint-Ouen, Stains et Villetaneuse (le secteur dit de la Plaine Commune). Il concernera les nouveaux baux, mais aussi les renouvellements de locations nues ou meublées. Les loyers hors charge ne pourront pas dépasser un loyer de référence, auquel peut s'ajouter un « complément » de prix si le logement présente certaines caractéristiques exceptionnelles. Pour fixer le loyer, une carte interactive est disponible sur le site de la Direction régionale et interdépartementale de l'hébergement et du logement (DRIHL) : www.referenceloyer.drihl.ile-de-france.developpement-durable.gouv.fr. D'autres intercommunalités d'Ile-de-France (Grand-Orly Seine Bièvre, par exemple, pour onze de ses communes), mais aussi Lyon et Villeurbanne ou encore Bordeaux devraient bientôt, elles aussi, imposer ce dispositif.

## Le panorama de nos conseils

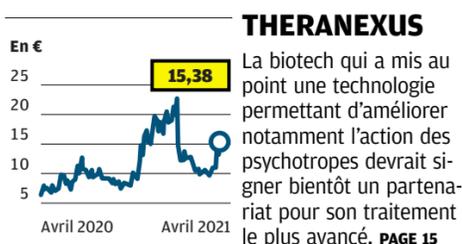
### Le conseil de la semaine



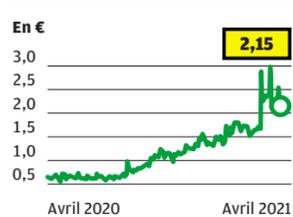
### Le coup de cœur



### La valeur à découvrir



### ACHETER



### ADTHINK MEDIA

La petite société spécialisée dans la publicité numérique a renoué avec les profits l'an dernier. Spéculatif.  
**P. 15**

### FDJ

Le spécialiste des jeux et des paris a plus que retrouvé son chiffre d'affaires d'avant la pandémie, s'appuyant sur son offre numérique.  
**P. 12**

### FNAC DARTY

Le chiffre d'affaires du premier trimestre a dépassé les attentes, malgré la fermeture des magasins dans les centres commerciaux.  
**P. 12**

### MICROSOFT

Le géant de l'informatique rachète, pour près de 20 milliards

de dollars, un spécialiste de l'intelligence artificielle et de la reconnaissance vocale, la société Nuance.  
**P. 17**

### ONCODESIGN

L'une des rares biotechs déjà rentables grâce à son activité de prestation de services pour l'industrie pharmaceutique. Spéculatif.  
**P. 16**

### PUBLICIS GROUPE

La croissance organique des revenus au premier trimestre, tirée par les Etats-Unis et l'Asie, est encourageante.  
**P. 10**

### SOMFY

La plus concernée des sociétés françaises de taille moyenne ou grande par le marché de la maison connectée.  
**P. 4**

### TELEPERFORMANCE

Après un très bon premier trimestre, le relèvement de l'ob-

jectif de croissance annuelle conforte notre opinion positive.  
**P. 10**

### TF1

Pour jouer le possible rachat de M6 et la reprise du marché publicitaire.  
**P. 13**

### TIKEHAU CAPITAL

La société opère sur le créneau de la gestion alternative, en forte croissance.  
**P. 13**

### VALNEVA

Encore un potentiel malgré l'envolée du titre. Cent millions de doses d'un vaccin contre la Covid-19 en phase de test ont été vendues au Royaume-Uni. Le groupe développe plusieurs autres vaccins.  
**P. 16**



### MAIS AUSSI...

Aures Technologies, Bassac, Bone Therapeutics (spéculatif), Boostheat (spéculatif), Catering International Services, Cogelec, Delta Plus Group, Esker, Legrand, Schneider Electric, Valbiotis (spéculatif) et Vivendi.

### CONSERVER

### L'ORÉAL

Les ventes du premier trimestre ont encore progressé plus vite que le marché. La valorisation est toutefois exigeante.  
**P. 10**

### SUEZ

Garder dans l'attente de l'OPA. Les plus pressés vendront sur le marché.  
**P. 6**

### VENDRE OU RESTER À L'ÉCART

### BURELLE

Nous ne sommes pas à l'achat de Plastic Omnium, le principal actif du holding de la famille Burelle.  
**P. 13**

### COINBASE

Cette plateforme d'échanges de cryptomonnaies a flambé à Wall Street le jour de son introduction au Nasdaq.  
**P. 17**

### GAUSSIN

La société rencontre de beaux succès au Moyen-Orient avec ses engins logistiques à batterie électrique ou à hydrogène, mais la valorisation est trop élevée.  
**P. 15**

### M6-MÉTROPOLE TV

Le titre a fortement monté après la mise en vente par son actionnaire RTL Group. Les prétendants sont nombreux, mais la réglementation du secteur risque de priver les minoritaires d'une OPA. Prendre une partie de ses bénéfices.  
**P. 14**

### MAIS AUSSI...

Baccarat, Barbara Bui, Bel, Bleecker, Cabasse, Cafom et Lagardère,

### Les tops de la semaine



### GENEURO (5 € ; GNRO)

L'action de la biotech, que nous avions sélectionnée en « Valeur à découvrir » le 20 mars, a bondi de 25% jeudi, portant son envolée à 66% depuis notre conseil. La société a montré dans des études menées avec des centres prestigieux l'implication de la protéine HERV-W dans la Covid-19. Son produit le plus avancé, le temelimab, qui cible cette protéine, va pouvoir être évalué directement en phase clinique II.

### NOTRE CONSEIL

**ACHAT SPÉCULATIF :** pour parier sur les prochains résultats dans la sclérose en plaques et contre la Covid-19.  
**Objectif : 6 €.**

**GRAINES VOLTZ (122 € ; GRVO)**  
Après deux opérations en Allemagne, le groupe alsacien a annoncé une nouvelle acquisition en Lombardie, où il va reprendre la société Florensis Italia, spécialisée dans la vente de jeunes plants de fleurs.

### NOTRE CONSEIL

**ACHETER :** cette nouvelle croissance externe a été appréciée par le marché, tout comme la confirmation d'un chiffre d'affaires en augmentation de plus de 25% pour l'exercice en cours.  
**Objectif : 140 €.**

### Suivi de nos conseils

### NATIXIS

(4,07 € ; KN)

BPCE (Banques Populaires Caisse d'Épargne), qui contrôle 70,7% du capital, propose finalement de racheter le solde à 4 € par action, dividende de 0,06 € détaché, et non plus attaché (inclus). Un relèvement de prix minime, de 1,5%.

### NOTRE CONSEIL

**ATTENDRE :** si BPCE n'obtient pas au moins 90% du capital, le retrait obligatoire ne pourra pas avoir lieu et Natixis restera coté.

### COFACE

(10,25 € ; COFA)

L'assureur-crédit a indiqué que son bénéfice net a dépassé 50 millions d'euros au premier trimestre (contre 12,7 millions un an plus tôt), grâce à un « niveau de faillites toujours bas ». Il prévient toutefois que les sinistres devraient monter en sortie de crise, avec le retrait des mesures de soutien.

### NOTRE CONSEIL

**ACHETER :** un dividende de 0,55 € sera détaché le 19 mai, soit un rendement de plus de 5%. Le bilan est très solide.  
**Objectif : 11,90 €.**

### VIRBAC

(272 € à 15 heures ; VIRP)

Excellente surprise pour le laboratoire vétérinaire, qui avait pourtant précédemment annoncé un exercice de transition pour 2021, année où il va subir l'impact défavorable sur ses marges de la cession de la gamme Sentinel, très rentable mais en perte de vitesse. Son chiffre d'affaires a bondi de 17,5% hors Sentinel (cédé en juillet 2020), soit +22,6% à données constantes. La direction a relevé sa prévision de croissance organique pour 2021 et table sur +6% à +10% (contre +3% à +5% antérieurement), soit entre +3% et à +7% à périmètre réel.

### NOTRE CONSEIL

**RESTER À L'ÉCART :** nous avons conseillé de concrétiser ses plus-values récemment. Nous n'avons donc pas pu profiter de la hausse de 17% du titre vendredi. Après un tel rebond, des prises de bénéfices sont probables.

### VETOQUINOL

(99 € ; VETO)

Les ventes du premier trimestre sont ressorties au-dessus des attentes, en hausse de 24% (+12% en organique), malgré un effet de comparaison défavorable. Les produits essentiels ont progressé de 36%. Le

deuxième trimestre s'annonce encore plus fort avec l'impact mécanique des acquisitions et un effet de base positif.

### NOTRE CONSEIL

**ACHETER :** la société devrait recueillir le fruit de ses acquisitions, qui auront un impact positif sur les marges.  
**Objectif : 120 €.**

### CRÉDIT AGRICOLE

(12,57 € ; ACA)

Via sa filiale CA Italia, la banque va relever le prix de son OPA sur Credito Valtellinese (CreVal), pour consolider sa position stratégique en Italie, où elle réalise 15% de ses résultats. Le prix de 10,50 € était contesté par CreVal et par des actionnaires minoritaires, et le cours se situait très au-dessus (12,34 € avant le relèvement). Finalement, il sera proposé à 12,20 €, et même à 12,50 € en cas d'obtention de plus de 90% du capital, le minimum pour un retrait de la Bourse de Milan.

### NOTRE CONSEIL

**ACHETER :** le coût supplémentaire est limité (19%, soit 140 millions d'euros), d'autant qu'un crédit d'impôt a été instauré en Italie pour favoriser la consolidation du secteur.  
**Objectif : 15 €.**

### FILAE

(14,20 € ; ALFIL)

Le tribunal de commerce a invalidé les mesures prises par le mandataire le 4 mars, l'organisation d'assemblées générales et l'interdiction pour la société de poursuivre les actes liés à la cession à MyHeritage des actifs de Filae.com, qui fait aussi l'objet d'une contre-offre d'achat publique de ses actionnaires majoritaires, Trudaine Participations et Geneanet. Les fondateurs-dirigeants de la société engagés dans les discussions avec MyHeritage devraient déposer prochainement un projet de note en réponse auprès de l'AMF avec une expertise indépendante.

### NOTRE CONSEIL

**VENDRE :** au vu de la hausse du titre et de l'issue incertaine, nous encaissons nos bénéfices.



A	ABC Arbitrage 9
	Adthink Media 15
	Air France-KLM 2
	Air Liquide 2, 20
	Akamai Technologies 19
	Alibaba 19
	Alphabet 19
	Alstom 3, 20
	Altice 14
	Amazon 4, 13, 19
	AMG 20
	Amundi 2, 9, 20
	Aperam 9
	Apple 4, 19
	ArcelorMittal 20, 21
	ASM International 19
	ASML Holding 19
	Ateme 20
	Atos 3, 19
	Aures Technologies X
	Axa 19, 20
B	Baccarat X
	Ballard Power Systems 19
	Banco Santander 9
	Bank of America 17
	Barbara Bui 10
	Bassac X
	Bastide X
	Bel X
	BioMérieux 19
	Blecker X
	Bombardier 3, 20
	Bone Therapeutics X
	Boostheat X
	Bourse Direct 15, X
	Bouygues 13
	Bureau Veritas 2
	Burelle SA 13
C	Cabasse 15
	Cafom X
	Canal+ 14
	Cappemini 20
	Catering International Services 15
	CGG 3
	Christian Dior 2
	Citigroup 17
	Claquin 20
	Coface 22
	Cogelec 20
	Crédit Agricole 22
D	Danone 20, 21
	Dassault Systèmes 2
	Delivery Hero 19
	Delta Plus Group 15
	EDP Renovaveis 19
E	Eiffage 9
	Engie 20
	Eramet 2, 21
	Esker 15
	EssilorLuxottica 2
	Eurofins Scientific 2
	Facebook 14, 19
	Farfetch 19
	Faurecia 20
	FDJ 2, 9, 12, 15
	Filae 22
	Fnac-Darty 14
	Gaussin 15
	Generix Group 2
	Geneuro 22
	Gensight 20
	Goldman Sachs 17
	Google 4, 14
	Graines Voltz 20, 22
	Groupe Crit 20
	HelloFresh 19
	Hermès 2
	Hexaom 20
	IGÉ-XAG 2, 20
	Iliad 20
	InPost 19
	Interparfums 2
	JCDecaux 14
	JPMorgan 17
	JPMorgan Chase & Co 19
	Kering 2
	L'Oréal 2, 3
	Lagardère 14
	Legrand 2, 4, XIV
	Linde 20
	Logitech 19
	LVMH 2, 3, 11
	M6 13, 14
	Metabolic Explorer 20
	Michelin 3, 9
	Microsoft 17, 19
	Natixis 22
	Nel Asa 19
	Nemetschek 20
	Neoen 19, 20
	Netflix 13, 14
	Nvidia 19
	Ober 16
	Oncodesign 16
	Orange 19
	Pattern 20
	PayPal Holdings 19
	Pernod Ricard 2
	Peugeot SA 3
	Photocure 20
	Prologis 19
	Publicis Groupe 10, 14
	Rémy Cointreau 2
	Reworld 20
	Saint-Gobain 9
	Salesforce 19
	Sanofi 2
	SAP 20
	Schneider Electric 2, 4
	Seb 3
	SES 3
	Sidetrade 2
	Siemens 3
	Société Générale 20
	Solaria Energia 19
	Sonfy 4
	Sopra Steria 20
	Stellantis 3, 20
	STMicroelectronics 19
	Suez 3, 9
	TeamViewer 19
	Technip Energies 20
	Teleperformance 2, 9, 10
	TF1 2, 13, 14
	Theranexus 15
	Tikehau Capital 13
	Total 3, 21
	Unieuro 20
	Valbiotis 15
	Valeo 3
	Valneva 16
	Veolia Environnement 3, 9, XIV
	Vestas Wind 19
	Vetoquinol 2, 22
	Virbac 22
	Vivendi 14
	Wodia 2
	Wells Fargo 17
	Worldline 9

### Nos changements de conseils

#### TF1

**Acheter**  
Conseil précédent : écart, 15-5-2020

#### Tikehau Capital

**Acheter**  
Conseil précédent : vente, 30-12-2020

#### Natixis

**Attendre**  
Conseil précédent : écart, 15-12-2020

#### M6-Métropole TV

**Vente partielle**  
Conseil précédent : acheter, 31-7-2014

Valeurs du SRD et du Cac 40		Valeurs d'Euronext (hors SRD classique)		Valeurs d'Euronext Growth		Principaux changements d'objectif de cours		
LES PLUS FORTES HAUSSES	LES PLUS FORTES BAISES	LES PLUS FORTES HAUSSES	LES PLUS FORTES BAISES	LES PLUS FORTES HAUSSES	LES PLUS FORTES BAISES	ACHETER / ACHAT SPECULATIF	ANCIEN	NOUVEAU
VIRBAC <b>23,0%</b>	AIR FRANCE-KLM <b>-7,7%</b>	CHAUSERIA <b>71,1%</b>	CARPINIE DE PART. <b>-20,7%</b>	LEXIBOOK <b>35,8%</b>	I.CERAM <b>-15,9%</b>	ACHETER / ACHAT SPECULATIF		
VEOLIA ENVIRONNEMENT <b>10,2%</b>	SEB <b>-5,3%</b>	CNOVA <b>17,4%</b>	EXP. & PRODUITS CHIM. (PF) <b>-15,9%</b>	IMMERSION <b>32,0%</b>	EUROPLASMA <b>-15,6%</b>	FNAC DARTY	65	<b>70</b>
CHRISTIAN DIOR <b>10,1%</b>	ALBIOMA <b>-4,9%</b>	TARKETT <b>11,1%</b>	EVERGREEN <b>-11,9%</b>	CYBERGUN <b>23,5%</b>	SPINEGUARD <b>-13,0%</b>	LAFARGEHOLCIM	59	<b>61</b>
IMERYS <b>8,2%</b>	TECHNIPFCM <b>-4,8%</b>	CNIM <b>11,0%</b>	TECHNICOLOR <b>-11,0%</b>	TTI - TRAVEL TECHNO. <b>15,9%</b>	DBT <b>-10,6%</b>	PUBLICIS GROUPE	60	<b>63</b>
SUEZ <b>7,6%</b>	NEOEN <b>-4,6%</b>	LACROIX SA <b>10,3%</b>	GENOMIC VISION (P) <b>-10,6%</b>	ARTEFACT <b>15,0%</b>	SPINWAY <b>-10,5%</b>	ROTHSCHILD & CO	36	<b>37</b>
CARMILA <b>7,2%</b>	TECHNIP ENERGIES <b>-4,5%</b>	CFI <b>9,8%</b>	ALPHA MOS <b>-8,3%</b>	MG INTERNATIONAL <b>14,3%</b>	ENTREPARTICULIERS.COM <b>-10,5%</b>	SCHNEIDER ELECTRIC	150	<b>159</b>
PUBLICIS GROUPE <b>7,2%</b>	UBISOFT ENTERTAINMENT <b>-4,3%</b>	OREGE <b>9,6%</b>	MCPHY ENERGY <b>-7,6%</b>	BIOSEYX <b>13,9%</b>	VISIONMED GROUP <b>-10,4%</b>	TELEPERFORMANCE	380	<b>400</b>
						VEOLIA ENVIRONNEMENT	28	<b>30</b>
						VICAT	48	<b>52</b>

Cours de clôture à 17 h 35 du vendredi 16 avril

# LACOTE Investir



COTATIONS ET CONSEILS SUR INVESTIR.FR

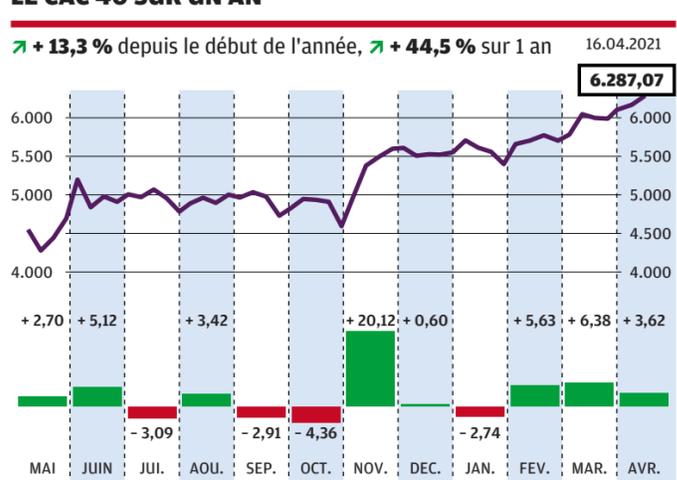
N° 2467 DU 17 AVRIL 2021

## L'euphorie boursière se poursuit

Le Cac 40 évolue sur des niveaux qu'il n'avait plus connus depuis novembre 2000. Les marchés américains, eux, volent de record en record. La saison des résultats trimestriels des entreprises a bien démarré.

Tout va très bien, Madame la Marquise ! Les investisseurs ont, semble-t-il, écouté en boucle cette chanson. Qu'importe le doute jeté sur certains vaccins ou que la barre des 3 millions de morts de la Covid-19 dans le monde soit proche, l'euphorie se poursuit en Bourse. A Wall Street, les indices Dow Jones et S&P 500 ont inscrit de nouveaux records, cette semaine, le premier culminant à plus de 34.000 points et le second flirtant avec les 4.200 points. A Paris, le Cac 40 a renoué avec des niveaux qu'il n'avait plus connus depuis novembre 2000. Grâce à un gain hebdomadaire de 1,91 %, synonyme de troisième semaine de hausse d'affilée, le baromètre se rapproche des 6.300 points. « L'économie mondiale enregistre un rebond sans précédent, explique Frédéric Rollin, conseiller en stratégie d'investissement chez Pictet AM. Les mesures de relance et l'accéléra-

### LE CAC 40 SUR UN AN



tion des campagnes vaccinales dans le monde entier encouragent les investisseurs à orienter une part plus importante de leurs actifs vers les actions au détri-

ment des obligations. » Publié vendredi, le chiffre de la croissance chinoise a atteint 18,3 % en rythme annuel au premier trimestre 2021. Un record !

Certes, la base de comparaison était favorable, mais cela donne un aperçu de la manière dont la locomotive asiatique tire le monde. Aux Etats-Unis, les récents indicateurs (ventes au détail, activité manufacturière dans la région de New York, allocation chômage) ont confirmé l'accélération de l'économie, sans que cela provoque de tensions sur les taux longs. L'embellie va-t-elle se traduire dans les résultats des entreprises ? S'il est trop tôt pour répondre de manière tranchée, les premières annonces des groupes français sont encourageantes. LVMH a connu un fort rebond de ses ventes au premier trimestre, Publicis a renoué avec la croissance organique et L'Oréal a fait mieux que le marché mondial de la beauté (lire p. 10-11). Aux Etats-Unis, les grandes banques ont toutes battu le consensus en termes de bénéfice par action (lire p. 17). Ce sentiment positif devra être confirmé par les prochaines publications. — C.P.

### ZOOM SUR 2 INDICES

#### CAC 40

PER, bénéfiques, rendements			
Année	PER (nombre de fois)	Variation des bénéfiques	Rendement
2019	15,9	-3,2 %	3,3 %
2020 (e)	28,3	-39,6 %	2,2 %
2021 (e)	19,4	58,8 %	2,4 %

#### Extrêmes annuels (en clôture)

Année	Plus haut (Date)	Plus bas (Date)
2018	5.640,10 (22-5)	4.598,61 (27-12)
2019	6.037,39 (27-12)	4.611,49 (3-1)
2020-2021	6.287,07 (16-4-21)	3.754,84 (18-3-20)

#### Dow Jones

PER, bénéfiques, rendements			
Année	PER (nombre de fois)	Variation des bénéfiques	Rendement
2019	17,8	-9,3 %	2,5 %
2020 (e)	26,4	-18,2 %	1,9 %
2021 (e)	21,3	35,2 %	1,8 %

#### Extrêmes annuels (en clôture)

Année	Plus haut (Date)	Plus bas (Date)
2018	26.828,39 (26-1)	23.644,19 (24-12)
2019	28.645,20 (27-12)	22.686,20 (3-1)
2020-2021	34.035,99 (15-4-21)	18.591,93 (23-3-20)

### LE MARCHÉ À SUIVRE...

#### Tokyo dans le doute

Les JO auront-ils bien lieu ? L'Archipel est sous pression alors qu'il doit faire face à une recrudescence de l'épidémie de coronavirus. A tel point que le doute s'installe sur la tenue des jeux Olympiques prévus cet été au Japon. L'annulation pure et simple reste une option si la crise sanitaire l'exige, a déclaré jeudi un haut responsable du parti du Premier ministre, obligeant le comité d'organisation à réaffirmer que les préparatifs se poursuivaient. De son côté, la Banque du Japon (BoJ) a prévenu que l'économie japonaise se redressait, mais que toute reprise serait probablement modeste en raison de la prudence persistante concernant la pandémie. Sur la semaine, l'indice Nikkei n'a pas fait d'étincelles (-0,3 %), à 29.683 points, ce qui ramène à 8,1 % son gain depuis le début de l'année. Après avoir franchi, en février, le seuil des 30.000 points, un plus-haut de trente ans, la Bourse nipponne est en quête d'un nouvel élan.

### Certificat Investir 10 Grandes valeurs

Mnemo : I10GS - ISIN : FR0011630474

Cours en clôture du 16-4-2021		Indice	Variation semaine
INVESTIR 10 GV		147,02	+2,30 %
Var. depuis fin 2020		103,33	
+18,88 %		147,02 (16-4-21)	81,20 (18-3-20)

### Investir PEA Palatine

ISIN : FR0013284114

Cours en clôture du 14-4-2021		Indice	Variation semaine
INVESTIR PEA PALATINE		111,77	+0,20 %
Var. depuis fin 2020		98,74	
+9,46 %		111,99 (13-4-21)	72,78 (18-3-20)

### Quatre à la suite !

↗ +1,91% sur la semaine

Vend.9	Lundi 12	Mardi 13	Mercredi 14	Jeudi 15	Vendredi 16
<b>6.169,41</b> en clôture					
Variation <b>-0,13 %</b> ↘	Variation <b>+0,36 %</b> ↗	Variation <b>+0,40 %</b> ↗	Variation <b>+0,41 %</b> ↗	Variation <b>+0,85 %</b> ↗	
Ouverture 6.167,32	Ouverture 6.171,88	Ouverture 6.214,49	Ouverture 6.219,04	Ouverture 6.229,65	
Clôture <b>6.161,68</b>	Clôture <b>6.184,10</b>	Clôture <b>6.208,58</b>	Clôture <b>6.234,14</b>	Clôture <b>6.287,07</b>	
● HAUT ● BAS	● HAUT ● BAS	● HAUT ● BAS	● HAUT ● BAS	● HAUT ● BAS	● HAUT ● BAS
<b>6.183,02</b> <b>6.151,52</b>	<b>6.193,24</b> <b>6.156,49</b>	<b>6.217,74</b> <b>6.194,55</b>	<b>6.244,23</b> <b>6.209,59</b>	<b>6.299,56</b> <b>6.229,30</b>	
VOLUME : <b>2,9 MDSE</b>	VOLUME : <b>3,3 MDSE</b>	VOLUME : <b>3 MDSE</b>	VOLUME : <b>3,1 MDSE</b>	VOLUME : <b>4 MDSE</b>	
<b>VEOLIA ENV.</b> +9,7 ↗ <b>TELEPERFORMANCE</b> +1,5 ↗ <b>ESSILORLUXOTTICA</b> +1,5 ↗ <b>SCHNEIDER ELECTR</b> -1,5 ↘ <b>UNIBAIL-RODAMCO</b> -1,8 ↘ <b>STMICROELEC.</b> -2,3 ↘  <b>Veolia Environnement</b> Après sept mois de bataille, le groupe va finalement pouvoir mettre la main sur Suez (+7,7 %) mais à un prix relevé à 20,50 € par action. <b>Valneva (hors Cac 40, +1,2 %)</b> La biotech, qui a livré des premières données positives pour son vaccin contre la Covid-19, a déposé son dossier pour une cotation au Nasdaq.	<b>VIVENDI</b> +2,5 ↗ <b>PUBLICIS GROUPE</b> +2,0 ↗ <b>TELEPERFORMANCE</b> +2,0 ↗ <b>AIRBUS</b> -1,5 ↘ <b>ENGIE</b> -1,5 ↘ <b>RENAULT</b> -1,8 ↘  <b>Vivendi</b> Oddo BHF est passé de « neutre » à « surperformance ». « Le momentum et la valorisation redevennent favorables d'ici à la cotation d'UMG », d'après l'analyste. <b>Air France-KLM (hors Cac 40, -5 %)</b> Le transporteur aérien a lancé son augmentation de capital de 1 milliard d'euros.	<b>LVMH</b> +2,9 ↗ <b>ARCELOMITTAL</b> +2,5 ↗ <b>AIRBUS</b> +1,8 ↗ <b>TELEPERFORMANCE</b> -1,4 ↘ <b>CAPGEMINI</b> -1,6 ↘ <b>MICHELIN</b> -1,8 ↘  <b>LVMH</b> L'exercice 2021 a bien débuté pour le géant du luxe, qui a publié un chiffre d'affaires au 31 mars en hausse de 32 %. En Bourse, sa capitalisation a dépassé les 300 milliards d'euros. <b>Faurecia (hors Cac 40, +2,2 %)</b> HSBC a relevé son opinion sur l'équipementier automobile de « conserver » à « achat ».	<b>PUBLICIS GROUPE</b> +3,3 ↗ <b>AIRBUS</b> +2,6 ↗ <b>SAFRAN</b> +1,9 ↗ <b>SOC GENERALE</b> -0,9 ↘ <b>CREDIT AGRICOLE</b> -1,2 ↘ <b>ARCELOMITTAL</b> -2,1 ↘  <b>Publicis Groupe</b> Porté par les Etats-Unis, le numéro 3 mondial de la communication a renoué avec la croissance interne au premier trimestre 2021. <b>Crédit Agricole</b> La détente des taux longs américains - le rendement de l'emprunt à 10 ans a chuté à 1,54 % au plus bas de la séance - a pesé sur les banques.	<b>ARCELOMITTAL</b> +3,3 ↗ <b>SAFRAN</b> +2,7 ↗ <b>RENAULT</b> +2,3 ↗ <b>ESSILORLUXOTTICA</b> -0,5 ↘ <b>WORLDLINE</b> -1,7 ↘ <b>L'OREAL</b> -1,8 ↘  <b>L'Oréal</b> Le retard de l'Europe et celui des marques grand public à fin mars ont servi de prétexte à des prises de bénéfices. <b>Virbac (hors Cac 40, +18,5 %)</b> Le titre du laboratoire vétérinaire a grimpé en tête du SRD après le relèvement des prévisions de chiffre d'affaires et de résultat opérationnel pour 2021.	

### Les indicateurs clés du SRD et du Cac 40

PER 2020 (estimé)	VE/CA 2020 (estimé)	ACTIF NET/COURS	PLUS FORTS RENDEMENTS 2020 (e)	EVOLUTION DES C. A. 2020 (e)	EVOLUTION DES BNPA 2020 (e)
<b>LES PLUS FORTS</b> (EN NB DE FOIS)	<b>LES PLUS FORTS</b> (EN NB DE FOIS)	<b>LES PLUS FORTES SURCOTES</b>	<b>CNP ASSURANCES</b> <b>9,5%</b>	<b>LES PLUS FORTES PROGRESSIONS</b>	<b>LES PLUS FORTES PROGRESSIONS</b>
GENERAL ELECTRIC <b>95,4</b>	COVIVIO HOTELS <b>30,57</b>	SARTORIUS STEDIM BIOTECH <b>2.641,4%</b>	EUTELSAT COMMUNICATIONS <b>8,9%</b>	ARGAN <b>42,1%</b>	BOLLORÉ <b>79,4%</b>
INTERPARFUMS <b>95,1</b>	GECINA <b>27,47</b>	HERMÈS INTERNATIONAL <b>1.550,1%</b>	ORANGE <b>8,7%</b>	GTT <b>37,5%</b>	ODET (FINANCIÈRE) <b>75,4%</b>
SARTORIUS STEDIM BIOTECH <b>92,5</b>	COVIVIO <b>26,55</b>	FDJ <b>1.187,5%</b>	M6-MÉTROPOLE TV <b>7,9%</b>	SARTORIUS STEDIM BIOTECH <b>32,6%</b>	VERALLIA <b>67,0%</b>
LISI <b>90,9</b>	ARGAN <b>23,85</b>	GTT <b>1.187,5%</b>	CARMILA <b>7,2%</b>	EURONEXT <b>30,2%</b>	ID LOGISTICS <b>66,9%</b>
BUREAU VERITAS <b>88,3</b>	FONCIÈRE LYONNAISE <b>23,62</b>	PHARMAGEST INTE. <b>1.050,0%</b>	KLÉPIERRE <b>6,5%</b>	EUROFINS SCIENTIFIC <b>19,2%</b>	BIOMÉRIEUX <b>48,1%</b>
<b>LES PLUS FAIBLES</b> (EN NB DE FOIS)	<b>LES PLUS FAIBLES</b> (EN NB DE FOIS)	<b>LES PLUS FORTES DECOTES</b>	<b>CRÉDIT AGRICOLE</b> <b>6,4%</b>	<b>LES PLUS FORTES BAISES</b>	<b>LES PLUS FORTES BAISES</b>
CNP ASSURANCES <b>8,4</b>	TECHNIPFCM <b>0,17</b>	TECHNIPFCM <b>-61,2%</b>	SCOR <b>6,2%</b>	SCHLUMBERGER <b>-34,0%</b>	EDF <b>-83,2%</b>
EUTELSAT COMMUNICATIONS <b>8,6</b>	FNAC DARTY <b>0,19</b>	UNIBAIL-RODAMCO <b>-60,6%</b>	GTT <b>6,1%</b>	SAFRAN <b>-33,0%</b>	LISI <b>-78,7%</b>
ATOS <b>8,9</b>	BURELLE <b>0,22</b>	CASINO <b>-56,0%</b>	ICADE <b>6,1%</b>	UNIBAIL-RODAMCO <b>-28,1%</b>	GENERAL ELECTRIC <b>-75,6%</b>
BNP PARIBAS <b>9,4</b>	CARREFOUR <b>0,22</b>	SES <b>-49,5%</b>	AXA <b>6,0%</b>	LISI <b>-27,7%</b>	ILIAD <b>-75,2%</b>
UNIBAIL-RODAMCO <b>9,5</b>	CASINO <b>0,22</b>	CARMILA <b>-46,3%</b>	ALTAREA <b>5,9%</b>	DASSAULT AVIATION <b>-25,5%</b>	STELLANTIS <b>-70,6%</b>

# LA COTE / CAC 40

Le tour du Cac en 40 fiches : retrouvez ici chaque semaine l'essentiel de l'actualité des poids lourds de la cote, les principales données financières ainsi que les estimations, conseils et objectifs de cours de la rédaction d'Investir.

			Changement de conseil		
ACTIVITÉ	ACTIVITÉ	ACTIVITÉ	ACTIVITÉ	ACTIVITÉ	
<b>AIR LIQUIDE - AI</b> GAZ INDUSTRIELS ET MÉDICAUX CAPITALISATION 66.890 M€ NBRE DE TITRES 473.725.366 VARIATION DEPUIS LE 31-12-2020: +5,18%	FR0000120073 Pondération dans le CAC / Rang: 4,9 % / 6 <sup>e</sup> Variation SEMAINE: +0,26% Plus haut: 141,76 Plus bas: 139,54 Cours semaine précédente: 140,84 Capital échangé semaine: 0,7% Cours compensation: 140,96 <b>PROCHAIN RDV</b> Activité trimestrielle le 23-04-21	<b>EVOLUTION DU COURS</b> Chiff. d'aff. 2020 est. 20.485 M€ Croiss. du CA en 2020: -7% Résultat net 2019: 2.242 M€ Résultat net 2020 est. 2.435 M€ Résultat net 2021 est. 2.550 M€ <b>BILAN</b> Clôture de l'exercice 31-12-2021 Endet. net/Fonds propres 64% ANC par action 39,87 Décote/Surcote/ANC +254%	<b>DIVIDENDE</b> Dividende 2019: 2,70 Dividende 2020 est.: 2,75 Rendement 2020 est.: 1,9% Dernier dividende versé: 2,70 (T) Date: 11-5-20 Montant: 2,7 (T)	<b>COMMENTAIRES DE LA SEMAINE</b> Dans la zone des 140 €, l'action est proche de son plus haut historique du 9 novembre 2020 à 144,45 €.	<b>CONSEIL</b> <b>ACHETER →</b> 170 euros Potentiel: +20% Conseil précédent (date): C (15/07/2004) Opportunité: Sécurité:
<b>AIRBUS - AIR</b> CONSTRUCTEUR AÉRONAUTIQUE CAPITALISATION 81.495 M€ NBRE DE TITRES 786.020.816 VARIATION DEPUIS LE 31-12-2020: +15,48%	NL0000235190 Pondération dans le CAC / Rang: 4,1 % / 7 <sup>e</sup> Variation SEMAINE: +2,55% Plus haut: 104,54 Plus bas: 97,73 Cours semaine précédente: 101,10 Capital échangé semaine: 1% Cours compensation: 102,84 <b>PROCHAIN RDV</b> Résultats 1er trim le 29-4-21	<b>EVOLUTION DU COURS</b> Chiff. d'aff. 2020 est. 49.912 M€ Croiss. du CA en 2020: -29% Résultat net 2019: -1362 M€ Résultat net 2020 est. -1133 M€ Résultat net 2021 est. 1.250 M€ <b>BILAN</b> Clôture de l'exercice 31-12-2021 Endet. net/Fonds propres -209% ANC par action 7,60 Décote/Surcote/ANC +1264%	<b>DIVIDENDE</b> Dividende 2019: 0 Dividende 2020 est.: 0 Rendement 2020 est.: nul Dernier dividende versé: 0 (T) Date: 15-4-20 Montant: 1,4 (T)	<b>COMMENTAIRES DE LA SEMAINE</b> Toutes les résolutions présentées à l'assemblée générale ont été adoptées. Le mandat de président du Conseil d'administration de René Obermann a été renouvelé.	<b>CONSEIL</b> <b>ECART</b> Potentiel: VP (25/03/2020) Conseil précédent (date): Opportunité: Sécurité:
<b>ALSTOM - ALO</b> INFRASTR. ÉNERGIE, FERROVIAIRE CAPITALISATION 16.704 M€ NBRE DE TITRES 371.201.793 VARIATION DEPUIS LE 31-12-2020: -3,45%	FR0010220475 Pondération dans le CAC / Rang: 1 % / 32 <sup>e</sup> Variation SEMAINE: +0,74% Plus haut: 45,42 Plus bas: 43,54 Cours semaine précédente: 44,67 Capital échangé semaine: 1,4% Cours compensation: 44,08 <b>PROCHAIN RDV</b> Résultats annuels le 12-5-21	<b>EVOLUTION DU COURS</b> Chiff. d'aff. 2020 est. 7.700 M€ Croiss. du CA en 2020: -6% Résultat net 2019: 467 M€ Résultat net 2020 est. 320 M€ Résultat net 2021 est. 600 M€ <b>BILAN</b> Clôture de l'exercice 31-03-2021 Endet. net/Fonds propres -35% ANC par action 8,97 Décote/Surcote/ANC +402%	<b>DIVIDENDE</b> Dividende 2019: 0 Dividende 2020 est.: 0,50 Rendement 2020 est.: 1,1% Dernier dividende versé: 0 (T) Date: 15-7-19 Montant: 5,5 (T)	<b>COMMENTAIRES DE LA SEMAINE</b> Nouveau gros contrat ferroviaire, au Danemark (2,7 milliards d'euros), tandis que l'on s'achemine vers un accord sur le RER B : autant de bonnes nouvelles pour le titre.	<b>CONSEIL</b> <b>ACHETER →</b> 58 euros Potentiel: +29% Conseil précédent (date): E (18/05/2018) Opportunité: Sécurité:
<b>ARCELORMITTAL* - MT</b> SIDÉRURGISTE CAPITALISATION 27.818 M€ NBRE DE TITRES 1.102.809.772 VARIATION DEPUIS LE 31-12-2020: +33,61%	LU1598757687 Pondération dans le CAC / Rang: 1,1 % / 29 <sup>e</sup> Variation SEMAINE: +3,04% Plus haut: 25,24 Plus bas: 24,02 Cours semaine précédente: 24,48 Capital échangé semaine: 2,1% Cours compensation: 0 <b>PROCHAIN RDV</b> Assemblée générale, le 4-5-21	<b>EVOLUTION DU COURS</b> Chiff. d'aff. 2020 est. 46.654 M€ Croiss. du CA en 2020: -26% Résultat net 2019: -2192 M€ Résultat net 2020 est. -642 M€ Résultat net 2021 est. 3.328 M€ <b>BILAN</b> Clôture de l'exercice 31-12-2021 Endet. net/Fonds propres 33,70 ANC par action -25%	<b>DIVIDENDE</b> Dividende 2019: 0 Dividende 2020 est.: 0,26 Rendement 2020 est.: 1% Dernier dividende versé: 0 (T) Date: 16-5-19 Montant: 0,15 (T)	<b>COMMENTAIRES DE LA SEMAINE</b> L'Etat italien a injecté 400 millions d'euros dans la filiale d'ArcelorMittal qui a repris le site sidérurgique d'Ilva. D'ici mai 2022, il en détiendra 60%.	<b>CONSEIL</b> <b>ACHETER →</b> 30 euros Potentiel: +19% Conseil précédent (date): E (11/02/2018) Opportunité: Sécurité:
<b>ATOS - ATO</b> CONSEIL, INFOGÉRANCE CAPITALISATION 6.679 M€ NBRE DE TITRES 109.993.166 VARIATION DEPUIS LE 31-12-2020: -18,80%	FR0000051732 Pondération dans le CAC / Rang: 0,5 % / 40 <sup>e</sup> Variation SEMAINE: +0,86% Plus haut: 61,38 Plus bas: 58,74 Cours semaine précédente: 60,20 Capital échangé semaine: 2,9% Cours compensation: 60,60 <b>PROCHAIN RDV</b> Chiffre d'affaires 1er trim., le 20-4-21	<b>EVOLUTION DU COURS</b> Chiff. d'aff. 2020 est. 11.270 M€ Croiss. du CA en 2020: -3% Résultat net 2019: 834 M€ Résultat net 2020 est. 750 M€ Résultat net 2021 est. 800 M€ <b>BILAN</b> Clôture de l'exercice 31-12-2021 Endet. net/Fonds propres 26% ANC par action 61,49 Décote/Surcote/ANC -1%	<b>DIVIDENDE</b> Dividende 2019: 0 Dividende 2020 est.: 0,90 Rendement 2020 est.: 1,5% Dernier dividende versé: 0 (T) Date: 03-5-19 Montant: 1,7 (T)	<b>COMMENTAIRES DE LA SEMAINE</b> A quelques jours de la publication trimestrielle d'Atos, l'action affiche toujours, de loin, la pire performance du Cac 40 depuis le début de l'année 2021.	<b>CONSEIL</b> <b>ACHETER →</b> 80 euros Potentiel: +32% Conseil précédent (date): VP (27/05/2014) Opportunité: Sécurité:
<b>AXA - CS</b> ASSURANCE CAPITALISATION 57.328 M€ NBRE DE TITRES 2.418.389.408 VARIATION DEPUIS LE 31-12-2020: +21,49%	FR0000120628 Pondération dans le CAC / Rang: 3 % / 11 <sup>e</sup> Variation SEMAINE: +0,87% Plus haut: 23,89 Plus bas: 23,37 Cours semaine précédente: 23,50 Capital échangé semaine: 1,3% Cours compensation: 23,41 <b>PROCHAIN RDV</b> Assemblée générale le 29-4-21	<b>EVOLUTION DU COURS</b> Chiff. d'aff. 2020 est. 96.723 M€ Croiss. du CA en 2020: -7% Résultat net 2019: 3.857 M€ Résultat net 2020 est. 3.164 M€ Résultat net 2021 est. 6.500 M€ <b>BILAN</b> Clôture de l'exercice 31-12-2021 Endet. net/Fonds propres NS ANC par action 26,60 Décote/Surcote/ANC -11%	<b>DIVIDENDE</b> Dividende 2019: 0,73 Dividende 2020 est.: 1,43 Rendement 2020 est.: 6% Dernier dividende versé: 0,73 (T) Date: 07-7-20 Montant: 0,73 (T)	<b>COMMENTAIRES DE LA SEMAINE</b> L'assureur a lancé en Allemagne et en Italie, avec Microsoft, une plateforme médicale incluant une conciergerie pour les rendez-vous et une interface de téléconsultation.	<b>CONSEIL</b> <b>ACHETER →</b> 27 euros Potentiel: +14% Conseil précédent (date): AB (16/12/2015) Opportunité: Sécurité:
<b>BNP PARIBAS - BNP</b> BANQUE CAPITALISATION 66.114 M€ NBRE DE TITRES 1.249.798.561 VARIATION DEPUIS LE 31-12-2020: +22,72%	FR0000131104 Pondération dans le CAC / Rang: 3,9 % / 8 <sup>e</sup> Variation SEMAINE: +2,80% Plus haut: 53 Plus bas: 50,85 Cours semaine précédente: 51,46 Capital échangé semaine: 1,2% Cours compensation: 51,76 <b>PROCHAIN RDV</b> Résultats trim. le 30-4-21	<b>EVOLUTION DU COURS</b> Chiff. d'aff. 2020 est. 44.275 M€ Croiss. du CA en 2020: -1% Résultat net 2019: 8.173 M€ Résultat net 2020 est. 7.067 M€ Résultat net 2021 est. 6.700 M€ <b>BILAN</b> Clôture de l'exercice 31-12-2021 Endet. net/Fonds propres NS ANC par action 86,10 Décote/Surcote/ANC -39%	<b>DIVIDENDE</b> Dividende 2019: 0 Dividende 2020 est.: 1,11 Rendement 2020 est.: 2,1% Dernier dividende versé: 1,11 (T) Date: 29-5-19 Montant: 3,02 (T)	<b>COMMENTAIRES DE LA SEMAINE</b> Si la publication des résultats trimestriels confirme que les risques sont contenus, la décote pourrait se réduire sur l'actif net tangible, de 73,2 euros fin 2020.	<b>CONSEIL</b> <b>ACHETER →</b> 62 euros Potentiel: +17% Conseil précédent (date): AS (10/11/2016) Opportunité: Sécurité:
<b>BOUYGUES - EN</b> BTP, MÉDIAS, TÉLÉPHONIE MOBILE CAPITALISATION 13.254 M€ NBRE DE TITRES 380.759.842 VARIATION DEPUIS LE 31-12-2020: +3,45%	FR0000120503 Pondération dans le CAC / Rang: 0,6 % / 37 <sup>e</sup> Variation SEMAINE: +0,67% Plus haut: 34,85 Plus bas: 34,12 Cours semaine précédente: 34,58 Capital échangé semaine: 1,1% Cours compensation: 34,42 <b>PROCHAIN RDV</b> Assemblée générale, le 22-04-21	<b>EVOLUTION DU COURS</b> Chiff. d'aff. 2020 est. 34.694 M€ Croiss. du CA en 2020: -9% Résultat net 2019: 1.184 M€ Résultat net 2020 est. 696 M€ Résultat net 2021 est. 750 M€ <b>BILAN</b> Clôture de l'exercice 31-12-2021 Endet. net/Fonds propres 19% ANC par action 27,40 Décote/Surcote/ANC +27%	<b>DIVIDENDE</b> Dividende 2019: 1,70 Dividende 2020 est.: 1,70 Rendement 2020 est.: 4,9% Dernier dividende versé: 1,70 (T) Date: 09-9-20 Montant: 1,7 (T)	<b>COMMENTAIRES DE LA SEMAINE</b> En association avec Spie, le groupe se place sur les rangs pour racheter les activités de service à l'énergie d'Engie, révèle Challenges.	<b>CONSEIL</b> <b>ACHETER →</b> 45 euros Potentiel: +29% Conseil précédent (date): V (13/05/2016) Opportunité: Sécurité:
<b>CAPGEMINI - CAP</b> CONSEIL, INFOGÉRANCE CAPITALISATION 25.571 M€ NBRE DE TITRES 168.784.837 VARIATION DEPUIS LE 31-12-2020: +19,48%	FR0000125338 Pondération dans le CAC / Rang: 1,6 % / 24 <sup>e</sup> Variation SEMAINE: +0,33% Plus haut: 154,10 Plus bas: 150,45 Cours semaine précédente: 151,77 Capital échangé semaine: 0,9% Cours compensation: 151,30 <b>PROCHAIN RDV</b> Chiffre d'affaires 1er trim, le 29-04-21	<b>EVOLUTION DU COURS</b> Chiff. d'aff. 2020 est. 15.848 M€ Croiss. du CA en 2020: 12% Résultat net 2019: 1.063 M€ Résultat net 2020 est. 1.220 M€ Résultat net 2021 est. 1.310 M€ <b>BILAN</b> Clôture de l'exercice 31-12-2021 Endet. net/Fonds propres 7% ANC par action 49,91 Décote/Surcote/ANC +204%	<b>DIVIDENDE</b> Dividende 2019: 1,35 Dividende 2020 est.: 1,80 Rendement 2020 est.: 1,2% Dernier dividende versé: 1,35 (T) Date: 03-6-20 Montant: 1,35 (T)	<b>COMMENTAIRES DE LA SEMAINE</b> Contrairement à Atos, Capgemini enregistre à ce jour une belle performance depuis début janvier, supérieure à celle de l'indice Cac 40.	<b>CONSEIL</b> <b>ACHETER →</b> 175 euros Potentiel: +16% Conseil précédent (date): VP (28/04/2015) Opportunité: Sécurité:
<b>CARREFOUR - CA</b> DISTRIBUTION ALIMENTAIRE CAPITALISATION 12.379 M€ NBRE DE TITRES 817.623.840 VARIATION DEPUIS LE 31-12-2020: +7,91%	FR0000120172 Pondération dans le CAC / Rang: 0,7 % / 35 <sup>e</sup> Variation SEMAINE: +1,75% Plus haut: 15,18 Plus bas: 14,81 Cours semaine précédente: 14,88 Capital échangé semaine: 1,4% Cours compensation: 15 <b>PROCHAIN RDV</b> Résultats 1er trim, le 21-4-21	<b>EVOLUTION DU COURS</b> Chiff. d'aff. 2020 est. 70.719 M€ Croiss. du CA en 2020: -2% Résultat net 2019: 1.129 M€ Résultat net 2020 est. 1.247 M€ Résultat net 2021 est. 1.247 M€ <b>BILAN</b> Clôture de l'exercice 31-12-2021 Endet. net/Fonds propres 22% ANC par action 12,47 Décote/Surcote/ANC +21%	<b>DIVIDENDE</b> Dividende 2019: 0,23 Dividende 2020 est.: 0,48 Rendement 2020 est.: 3,2% Dernier dividende versé: 0,23 (T) Date: 08-6-20 Montant: 0,23 (T)	<b>COMMENTAIRES DE LA SEMAINE</b> UBS a relevé son objectif de cours à 18,5 euros. Par ailleurs, le groupe de distribution a annoncé jeudi que 47 de ses magasins basculeraient en location-gérance en 2021.	<b>CONSEIL</b> <b>ACHETER →</b> 18 euros Potentiel: +19% Conseil précédent (date): AB (10/06/2011) Opportunité: Sécurité:
<b>CRÉDIT AGRICOLE - ACA</b> BANQUE CAPITALISATION 36.348 M€ NBRE DE TITRES 2.916.688.640 VARIATION DEPUIS LE 31-12-2020: +20,76%	FR0000045072 Pondération dans le CAC / Rang: 0,9 % / 33 <sup>e</sup> Variation SEMAINE: -0,56% Plus haut: 12,69 Plus bas: 12,34 Cours semaine précédente: 12,53 Capital échangé semaine: 0,7% Cours compensation: 12,45 <b>PROCHAIN RDV</b> Résultats trimestriels le 7-05-21	<b>EVOLUTION DU COURS</b> Chiff. d'aff. 2020 est. 20.500 M€ Croiss. du CA en 2020: 2% Résultat net 2019: 4.844 M€ Résultat net 2020 est. 2.692 M€ Résultat net 2021 est. 3.900 M€ <b>BILAN</b> Clôture de l'exercice 31-12-2021 Endet. net/Fonds propres NS ANC par action 21,81 Décote/Surcote/ANC -43%	<b>DIVIDENDE</b> Dividende 2019: 0 Dividende 2020 est.: 0,80 Rendement 2020 est.: 6,4% Dernier dividende versé: 0 (T) Date: 24-5-19 Montant: 0,69 (T)	<b>COMMENTAIRES DE LA SEMAINE</b> La banque a finalement accepté de relever son offre sur Credito Valtellinese de 10,5 à 12,2 euros par action, pour convaincre les actionnaires d'apporter leurs titres.	<b>CONSEIL</b> <b>ACHETER →</b> 15 euros Potentiel: +20% Conseil précédent (date): E (16/03/2021) Opportunité: Sécurité:
<b>DANONE - BN</b> ALIMENTATION CAPITALISATION 40.903 M€ NBRE DE TITRES 686.629.600 VARIATION DEPUIS LE 31-12-2020: +10,81%	FR0000120644 Pondération dans le CAC / Rang: 2,8 % / 13 <sup>e</sup> Variation SEMAINE: -0,03% Plus haut: 59,95 Plus bas: 58,74 Cours semaine précédente: 59,59 Capital échangé semaine: 1% Cours compensation: 59,18 <b>PROCHAIN RDV</b> Chiffre d'affaires 1er trim le 20-4-2021	<b>EVOLUTION DU COURS</b> Chiff. d'aff. 2020 est. 23.700 M€ Croiss. du CA en 2020: -6% Résultat net 2019: 1.929 M€ Résultat net 2020 est. 1.956 M€ Résultat net 2021 est. 2.100 M€ <b>BILAN</b> Clôture de l'exercice 31-12-2021 Endet. net/Fonds propres 71% ANC par action 25,10 Décote/Surcote/ANC +137%	<b>DIVIDENDE</b> Dividende 2019: 2,10 Dividende 2020 est.: 1,94 Rendement 2020 est.: 3,3% Dernier dividende versé: 2,10 (T) Date: 14-7-20 Montant: 2,1 (T)	<b>COMMENTAIRES DE LA SEMAINE</b> La division Eaux de Danone, en difficulté dans la pandémie, va perdre sa directrice financière, Nadia Ben Salem-Nicolas, qui va prendre en charge en mai les finances de Nestlé.	<b>CONSEIL</b> <b>ACHETER →</b> 70 euros Potentiel: +18% Conseil précédent (date): AB (31/03/2021) Opportunité: Sécurité:

Table containing financial data for 20 companies: DASSAULT SYSTEMES - DSY, ENGIE - ENGI, ESSILORLUXOTTICA - EL, HERMÈS INTERNATIONAL - RMS, KERING - KER, L'ORÉAL - OR, LEGRAND - LR, LVMH - MC, MICHELIN - ML, ORANGE - ORA, PERNOD RICARD - RI, PUBLICIS GROUPE - PUB, RENAULT - RNO, SAFRAN - SAF. Each entry includes company details, stock price evolution, financial ratios, and analyst recommendations.

Table with 10 columns: Company Name, Sector, Market Cap, Share Price, Change, Weighting, Evolution of Share Price, Weekly Performance, Financials, Dividends, Analyst Comments, and Recommendations. Rows include Saint Gobain, Sanofi, Schneider Electric, Société Générale, Stellantis, STMicroelectronics, Teleperformance, Thales, Total, Unibail Rodamco, Veolia Environnement, Vinci, Vivendi, and Worldline.

LA COTE / SRD Classique / Actions françaises

Comment lire le guide complet des actions du SRD



Outil unique, la cote du SRD d'Investir vous permet de gérer votre portefeuille en disposant de toutes les données nécessaires sur les actions de la cote du SRD d'Euronext Paris...

titres (OST) indiquent la dernière opération ayant modifié le capital de la société, la parité s'il y a lieu et la date. Il s'agit principalement des divisions de titres (Div.), des augmentations de capital (Aug. cap.) et des attributions gratuites (Attrib.).

COURS. Le cours est précédé d'un n quand il est antérieur à la date de clôture de la cote (en général, le vendredi soir). Le capital échangé par semaine (volume de titres échangés dans la semaine rapporté au nombre de titres) mesure le pourcentage du capital qui a changé de main. Le cours de compensation est le cours pris en compte pour la liquidation des opérations à la date de la dernière prorogation au SRD.

VARIATIONS. Les extrêmes (plus-haut/plus-bas de la semaine ou sur 52 semaines) correspondent à des cours en séance et non uniquement en clôture.

BILAN. Les données de bilan (endettement net/ fonds propres, actif net comptable par action) sont fondées sur les derniers comptes annuels ou semestriels délivrés par la société.

La décote-surcote/ANC est un ratio qui rapporte la capitalisation boursière à l'actif net comptable. Lorsqu'il est positif, on parle de surcote. Lorsqu'il est négatif, il s'agit d'une décote.

L'indice de sécurité est une note d'Investir-Le Journal des Finances. Sur une échelle de 0 à 5, elle est matérialisée par des n. Elle évalue la santé financière de la société, 5 étant la meilleure note et 0 (-) la moins bonne.

ACTIVITÉ. Le résultat net correspond au résultat net publié part du groupe. Il intègre à la fois les éléments exceptionnels et les amortissements des écarts d'acquisition.

DIVIDENDE. Dans cette colonne, nous indiquons le montant total du dividende par action, y compris le dividende exceptionnel. Un dividende 2016 correspond au dividende provenant des résultats de l'exercice 2016. Il est versé généralement en totalité en 2017, sauf pour

les sociétés qui versent des acomptes. Le dividende est ajusté des opérations financières postérieures à son versement. Nous indiquons (ou estimons) également le dividende 2017, versé en 2018. Le rendement est calculé sur la base de ce dernier dividende. La date de détachement du dividende correspond à celle du dernier versé, dont le montant figure au-dessous. Le montant est suivi d'une indication exprimant sa nature : (T) quand il s'agit d'un versement total, (A) d'un acompte, (S) d'un solde et (D) d'un dividende autre (en principe exceptionnel). Ce dernier peut donc être différent de celui qui est affiché ci-contre, d'autant plus qu'il s'agit d'une donnée historique et non ajustée des OST. A noter que le dividende de plusieurs sociétés internationales (hors zone euro) cotées à Paris peut être exprimé dans la monnaie d'origine.

BNPA. Le BNPA, Bénéfice net par action, est retraité des éléments dits « exceptionnels », afin de mieux mesurer la performance récurrente de la société. Il sert de base au calcul du ratio cours/bénéfice (PER).

VALORISATION. Les éléments de cette colonne permettent d'apprécier la pertinence de l'investissement et de juger une société par rapport aux autres et/ou au regard des évaluations historiques.

Le PER (ratio cours/bénéfice), multiple des bénéfices, s'obtient en divisant le cours par le BNPA. Il indique combien d'années de bénéfices sont contenues dans les cours.

La VE/CA, valeur d'entreprise (capitalisation boursière augmentée de l'endettement net ou diminuée de la trésorerie nette) rapportée au chiffre d'affaires, permet de comparer les valorisations de fonds de commerce de sociétés aux bilans très différents.

L'indice d'opportunité est une note d'Investir-Le Journal des Finances. Sur une échelle de 0 à 5, elle est matérialisée par des n. Elle évalue l'opportunité boursière du titre, 5 étant la meilleure note attribuée et 0 (-) la moins bonne.

CONSEILS. La tendance graphique, réalisée par Trading Central, anticipe l'évolution de l'action à court terme, selon les critères de l'analyse technique. Les deux prochains seuils de

résistance (à la hausse) et de support (à la baisse) sont également communiqués. Le consensus des analystes FactSet répertorie les recommandations données par les banques et les courtiers. Il exprime, en pourcentage, les conseils d'achat, de vente, et les avis neutres sur la valeur.

Abréviations des conseils de la rédaction: A : acheter; AS : acheter à titre spéculatif; AB : acheter en baisse; APP : apporter; ATT : attendre; C : conserver; E : rester à l'écart; V : vendre; VP : vente partielle; VS : vente en hausse; ND : non déterminé. Les conseils d'achat ou de conserver sont suivis d'un objectif de cours. Les conseils d'achat en baisse, de vente, de vente partielle peuvent parfois être suivis d'un chiffre entre parenthèses : celui-ci correspond à un cours limite.

Autre TTF : taxe sur les transactions financières.

Objectif de cours à 12-18 mois.

Table with columns: SOCIÉTÉ, COURS, VARIATION, ACTIONNARIAT, BILAN, ACTIVITÉ, DIVIDENDE, BNPA, VALORISATION, COMMENTAIRE, CONSEIL. Includes detailed financial data for various companies like ACCOR-AC, AÉROPORTS DE PARIS-ADP, AIR FRANCE KLM-AF, etc.

LA COTE / SRD Classique / Actions françaises

Table with columns: SOCIÉTÉ, COURS, VARIATION, ACTIONNARIAT, BILAN, ACTIVITÉ, DIVIDENDE, BNPA, VALORISATION, COMMENTAIRE, CONSEIL. Includes various companies like COLAS-RE, COVIVIO, EDF, etc.

LA COTE / SRD Classique / Actions françaises

Table with columns: SOCIÉTÉ, COURS, VARIATION, ACTIONNARIAT, BILAN, ACTIVITÉ, DIVIDENDE, BNPA, VALORISATION, COMMENTAIRE, CONSEIL. Includes various companies like LDC - LOUP, LISI - FIH, M6 - MMT, etc.

LA COTE / SRD Classique / Actions françaises

Table of French stocks with columns: SOCIÉTÉ, COURS, VARIATION, ACTIONNARIAT, BILAN, ACTIVITÉ, DIVIDENDE, BNPA, VALORISATION, COMMENTAIRE, CONSEIL. Includes companies like TIKEHAU CAPITAL, TRIGANO, UBISOFT ENTERT., VALEO, VERALLIA, VICAT, VILMORIN & CIE, VIRBAC, VOLTALIA, WENDEL, XPO LOGISTICS.

Actions étrangères

Table of foreign stocks with columns: SOCIÉTÉ, COURS, VARIATION, ACTIONNARIAT, BILAN, ACTIVITÉ, DIVIDENDE, BNPA, VALORISATION, COMMENTAIRE, CONSEIL. Includes companies like GENERAL ELECTRIC, NOKIA, SCHLUMBERGER.

SRD Valeurs Moyennes / Actions françaises

Le segment SRD d'Euronext, dédié aux valeurs moyennes les plus échangées à la Bourse de Paris, fait l'objet d'un guide regroupant les données de cotation, les estimations et les recommandations de la rédaction d'Investir-Le Journal des Finances telles que nous les présentons pour notre cote de SRD classique (se reporter au mode d'emploi

de la page III de cote pour obtenir des précisions sur ces données). Rappelons que la fonctionnalité de ce segment a été réduite à la seule possibilité pour les investisseurs d'acheter avec un effet de levier, les ventes à découvert étant interdites, contrairement à ce qui est proposé au SRD classique.

Table of SRD average values with columns: SOCIÉTÉ, COURS, VARIATION, ACTIVITÉ, DIVIDENDE, VALORISATION, COMMENTAIRE ET CONSEIL. Includes companies like ZCRSI, AB SCIENCE, ABC ARBITRAGE, ABIIONX PHARMA, ABIVAX, ADOCIA, AKWEL, AMPLITU SURGICAL, ARTMARKET, ASSYSTEM, ATARI, ATEME, AUBAY, AUB, AVENIR TELECOM, AXWAY SOFTWARE, BALYO.

LA COTE / SRD Valeurs Moyennes / Actions françaises

Table with columns: SOCIÉTÉ, COURS, VARIATION, ACTIVITÉ, DIVIDENDE, VALORISATION, COMMENTAIRE ET CONSEIL. It lists various French companies like BASTIDE LE CONF.MÉD., GENOMIC VISION, and others, along with their financial metrics and analyst recommendations.

LA COTE / SRD Valeurs Moyennes / Actions françaises

Table with columns: Valeur, Code, Mémorandum, Cours, Variation, Activité, Dividende, Valorisation, Commentaire et Conseil. Includes sub-headers for 'COURS DE CLÔTURE' and 'COMMENTAIRE ET CONSEIL'.

Main table of stock market data for French companies. Columns include: SOCIÉTÉ, COURS, VARIATION, ACTIVITÉ, DIVIDENDE, VALORISATION, COMMENTAIRE ET CONSEIL. Lists companies like NEUROINFORM, NICOX, OEMEO, ORAPI, etc.

Investir 10 International (cours au jeudi soir)

Table of international investment data. Columns: SOCIÉTÉ, COURS, VARIATION, ACTIVITÉ, DIVIDENDE, VALORISATION, COMMENTAIRE ET CONSEIL. Lists companies like ALLIANZ, AMAZON, ASML, etc.

Euronext déchiffrée de A à Z (de Aures Techno à Cafom)

Table of Euronext stock market data. Columns: SOCIÉTÉ, COURS, VARIATION, ACTIVITÉ, DIVIDENDE, VALORISATION, COMMENTAIRE ET CONSEIL. Lists companies like AURES TECHNO, BACCARAT, BARBARA BUI, etc.

LA COTE / Euronext / Actions françaises des compartiments A, B et C

AVERTISSEMENT. Les cotations, issues d'Euronext Paris, publiées dans les tableaux des pages de la cote (y compris certains éléments de notre guide SRD) nous sont fournies par La Cote Bleue, mais ne peuvent avoir de caractère officiel. De ce fait, Investir décline toute responsabilité en cas de contestation éventuelle sur toutes les informations contenues dans ces pages de cote.

INFORMATIONS VALEUR. A côté du nom de la valeur, nous indiquons le code mnémotechnique ainsi que des informations sur le titre, à savoir : (P) Eligibilité au PEA-PME. Opération sur titre. Il s'agit de la dernière opération réalisée. Ces abréviations sont les suivantes : Div. (division), ex-DA. (attribution gratuite) et ex-DS (augmentation de capital).

La date de l'opération est affichée. Mode de cotation. La cotation est en continu (9 heures - 17 h 30 ; fixation de clôture à 17 h 30) pour toutes les valeurs de la cote Euronext et Alternext sauf celles qui font l'objet d'un fixation (suivies d'un « F »). Deux fixages sont organisés pour les valeurs d'Euronext, à 11 h 30 et 16 h 30, et un fixation à 15 h 30 pour celles d'Alternext.

COURS. Il s'agit du dernier cours connu et de celui du vendredi de la semaine précédente. Le sigle indique que le cours est antérieur à la date indiquée. Quand le dernier cours est antérieur de plus d'une semaine, nous indiquons la date du dernier cours ainsi que le montant. La lettre « d » signifie que le cours est demandé et « o » que le cours est offert.

DONNÉES HISTORIQUES DE COURS. Nous indiquons dans ces colonnes les extrêmes (semaine, 52 semaines et annuels) réalisés en cours de séance ainsi que les variations. DIVIDENDE. A côté du montant du dividende, il est indiqué sa nature : (T) quand il s'agit du versement total du dividende, (A) quand il s'agit d'un acompte, (S) quand il s'agit d'un

solde et (D) quand il s'agit d'un dividende autre (il s'agit en général d'un dividende de type exceptionnel). La date indiquée sous le montant est celle du détachement du dernier dividende. A noter que le dividende de plusieurs sociétés internationales (hors zone euro) cotées à Paris peut être exprimé dans la monnaie d'origine.

Main table containing stock market data for French companies, organized in columns with headers for company name, price, and various financial metrics.

LA COTE / Euronext / Actions étrangères

Table containing stock market data for foreign companies, organized in columns with headers for company name, price, and various financial metrics.

Euronext / Euronext Growth

Table listing various companies and their stock prices, categorized by sector and region. Includes columns for company name, price, and change.

Titres participatifs

Table listing participatory titles with columns for code, coupon, date, nominal value, and interest rate.

Le panorama des places financières

Table providing a comprehensive overview of financial markets, including indices, exchange rates, and market performance across various regions.

LA COTE / Euronext

Comment lire la cote des obligations

Les obligations sont classées par ordre croissant de taux pour chaque émetteur. A l'intérieur de ce libellé sont indiqués, dans l'ordre : le taux, la date d'échéance (mois/année), le type de taux, la catégorie, puis le type de remboursement et, entre parenthèses, la fréquence du coupon.

PPMT Part principale à maturité terme
TAM. Taux variable à référence monétaire annuelle
TEC Taux révisable échéance constante sur les OAT
10.

TME. Taux variable référencé sur les fonds d'Etat
TMM. Taux variable à référence monétaire mensuelle
TMO. Taux variable à référence obligataire
TRA. Taux révisable annuel
TRM. Taux flottant

TRO. Taux révisable tous les trois ans
TRO6.Taux révisable semestriel
TRE. Taux révisable annuellement sur les fonds d'Etat
TSDI. Titre subordonné à durée indéterminée
TSR. Titre subordonné remboursable
TSIP. Titre subordonné à intérêt progressif
TV. Taux variable
CATÉGORIES DE REMBOURSEMENTS ANTICIPÉS
Ant. Remboursement anticipé

E. Remboursement échelonné
IF. Obligation « in fine » : remboursement en une seule fois, selon le contrat d'émission
Remboursement perpétuel
TYPES DE REMBOURSEMENTS ANTICIPÉS
I. Interdit : pas de remboursement par anticipation
GO. Remboursement par anticipation au gré de l'obligataire
GE. Remboursement par anticipation au gré de l'émetteur

GOE. Par anticipation au gré de l'obligataire ou de l'émetteur
COUPONS
(A). Coupon annuel - (Cu). Coupon unique
(M). Coupon mensuel - (S). Coupon semestriel
(T). Coupon trimestriel - (3Q). Trois fois par an - (Ocp). Zéro coupon
AUTRES
F. Fixage : La valeur fait l'objet d'un contrat d'animation

Table with multiple columns: Code Isin, Valeur, Cours de clôture (%), Cdt. sem. préc. (%), Coupon couru (%), Nominal (€), and various bond details for French and international markets.

Changes - Matières premières

Table showing market data for Gold (MARCHÉ DE L'OR) and Euribor rates (EURIBOR) with columns for source, current price, and previous price.

MARCHÉ DES COMMERCIAUX

Table of commodity prices (INDICES MATIÈRES PREMIÈRES) including Cacao, Coffee, and Sugar.

MÉTALX PRÉCIEUX

Table of precious metal prices (ARGENT, PLATINE, PALLADIUM) with columns for current and previous values.

MÉTALX DE BASE

Table of base metal prices (ALUMINIUM, CUIVRE, ETAIN, NICKEL, PLOMB, ZINC) with columns for current and previous values.

PÉTROLE

Table of oil prices (BRENT, WTI, FUEL LRD) with columns for current and previous values.

Trackers Notre sélection (hors zone euro)

Table of tracker data (ACTIONN) for France, including AMUNDI and LYXOR funds.

STRATÉGIE HAUSSIÈRE SANS EFFET DE LEVIER

Table of long-term strategy trackers for France.

PAYS DÉVELOPPÉS

Table of developed country tracker data.

STRATÉGIE BAISSIÈRE SANS EFFET DE LEVIER

Table of short-term strategy trackers for France.

STRATÉGIE BAISSIÈRE SANS EFFET DE LEVIER

Table of short-term strategy trackers for France.

STRATÉGIE BAISSIÈRE SANS EFFET DE LEVIER

Table of short-term strategy trackers for France.

STRATÉGIE BAISSIÈRE SANS EFFET DE LEVIER

Table of short-term strategy trackers for France.

STRATÉGIE BAISSIÈRE SANS EFFET DE LEVIER

Table of short-term strategy trackers for France.

STRATÉGIE BAISSIÈRE SANS EFFET DE LEVIER

Table of short-term strategy trackers for France.

Table of tracker data (ACTIONN) for Europe.

STRATÉGIE HAUSSIÈRE SANS EFFET DE LEVIER

Table of long-term strategy trackers for Europe.

PAYS DÉVELOPPÉS

Table of developed country tracker data.

STRATÉGIE BAISSIÈRE SANS EFFET DE LEVIER

Table of short-term strategy trackers for Europe.

STRATÉGIE BAISSIÈRE SANS EFFET DE LEVIER

Table of short-term strategy trackers for Europe.

STRATÉGIE BAISSIÈRE SANS EFFET DE LEVIER

Table of short-term strategy trackers for Europe.

STRATÉGIE BAISSIÈRE SANS EFFET DE LEVIER

Table of short-term strategy trackers for Europe.

STRATÉGIE BAISSIÈRE SANS EFFET DE LEVIER

Table of short-term strategy trackers for Europe.

STRATÉGIE BAISSIÈRE SANS EFFET DE LEVIER

Table of short-term strategy trackers for Europe.

Table of tracker data (ACTIONN) for Asia.

STRATÉGIE HAUSSIÈRE SANS EFFET DE LEVIER

Table of long-term strategy trackers for Asia.

PAYS DÉVELOPPÉS

Table of developed country tracker data.

STRATÉGIE BAISSIÈRE SANS EFFET DE LEVIER

Table of short-term strategy trackers for Asia.

STRATÉGIE BAISSIÈRE SANS EFFET DE LEVIER

Table of short-term strategy trackers for Asia.

STRATÉGIE BAISSIÈRE SANS EFFET DE LEVIER

Table of short-term strategy trackers for Asia.

STRATÉGIE BAISSIÈRE SANS EFFET DE LEVIER

Table of short-term strategy trackers for Asia.

STRATÉGIE BAISSIÈRE SANS EFFET DE LEVIER

Table of short-term strategy trackers for Asia.

STRATÉGIE BAISSIÈRE SANS EFFET DE LEVIER

Table of short-term strategy trackers for Asia.

## LA COTE / Euronext

AMSTERDAM (AEX 25)	ISIN	VALEUR	16-04	9-04	VAR.
NL0000852564	AALBERTS IND.	45.68	44.29	+3.1	
NL0000303709	AEGON	3.88	3.99	+2.8	
NL0011333752	AKZO NOBEL	101.6	98.84	+2.8	
LU0569974404	ALICE A.	2.601	5.34	+0.0	
NL0000352580	AFERAM	43.88	42.41	+3.5	
NL0000852580	ASML HOLDING	536.9	535.5	+0.2	
BE0003818359	BOSKALIS WESTMIN	26.9	27.7	-2.9	
BE0000091615	FUGRO	8.65	8.85	-2.3	
BE0003818359	GALAPAGOS	65.74	65.55	+0.3	
NL0011821202	HEINEKEN	92.34	91.76	+0.6	
NL0011794037	ING GROUP	10.56	10.45	+1.1	
NL0009739416	K.A. DELHAIZE	22.59	23.83	-5.2	
NL0009739416	POSTNL	4.27	4.25	+0.5	
NL0000379121	RANDSTAD	64.1	63.5	+0.9	
GB0028020097	RELX NV	22.45	22.21	+1.1	
NL0000289817	ROLINCO	61.06	60.42	+1.1	
NL0000289817	ROBECO NV	58.18	57.34	+1.1	
NL0000098273	ROYAL DSM	149.7	149.5	+0.1	
GB0003MLX29	ROYAL DUTCH SH. A	16.44	16.33	+0.7	
NL0000098273	ROYAL KPN	2.75	2.86	-3.8	
NL0000098273	ROYAL PHILIPS ELECT	50.54	50.83	-0.6	
NL0000360618	SBM OFFSHORE	14.1	14.38	-1.9	
NL0011332471	TOMTOM	8.17	8.16	+0.1	
NL0000388619	UNILEVER	72.11	50.26	+0.0	
NL0000395903	WOLTERS KLUWER	76.86	76.12	+1.0	

### BRUXELLES (BEL 20)

ISIN	VALEUR	16-04	9-04	VAR.
BE0974293251	AB INBEV	56.77	54.83	+3.5
BE0003764785	ACKERMANS V.H.	133.4	136.4	-2.2
BE0003851681	AEDIFICA SA	101.3	100.8	+0.5
BE0974264930	AGEAS NV	51.1	51.16	-0.1
LU0569974404	APERAM RG	43.88	-	-
NL0010832176	ARGEN-X SE	231.4	233.3	-0.8
BE0974362940	BARCO NV	19.45	19.85	-2.0
BE0003593044	COFINIMMO-SICAFI	127.2	126.6	+0.5
BE0974256852	COLRYUT	48.98	50.18	-2.4
BE0003818359	GALAPAGOS	65.74	-	-
NL0003797140	GBL	91.78	91.4	+0.4
NL0011821202	ING GROUP RG	10.56	-	-
BE0003565737	KBC	62.7	62.2	+0.8
BE0003810273	PROXIMUS	18.55	18.78	-1.2
BE0003717312	SOFINA	308	301.4	+2.2
BE0003470755	SOLVAY SA	105.45	106	-0.5
BE0003826436	TELENOR GROUP	35.86	34.82	+3.0
BE0003739530	UCB	82.24	80.94	+1.6
BE0974320526	UMICORE (D)	47.47	46.08	+3.0
BE0974349814	WAREHOUSES DE PAUW	29.4	29.04	+1.2

### LONDRES (FTSE 100)

ISIN	VALEUR	16-04	9-04	VAR.
GB0002634946	BAE SYSTEMS	5.22	5.16	+1.2
GB0031348658	BARCLAYS	1.9	1.86	+2.2
GB0007980591	BP	3.03	2.96	+2.4
GB0002875804	BRITISH AM. TOB.	28.89	27.95	+3.4
GB0003913577	BT GROUP	1.55	1.54	+0.6
GB0002374006	DIAGEO	32.27	31.77	+1.6
GB0009252882	GLAXOSMITHKLINE	13.46	13.19	+2.0
GB0004065016	HAMMERSON PLC	0.4	0.37	+8.1
GB0005405286	HSCB HOLDINGS	4.28	4.38	-2.3
ES0177542018	IAG	2.08	2.11	-1.4

ISIN	VALEUR	16-04	9-04	VAR.
GB0004544929	IMPERIAL BRANDS	15.81	15.48	+2.1
GB0003195214	KINGFISHER	3.54	3.44	+2.9
GB0008706128	LLOYDS TSB GROUP	0.44	0.43	+2.3
GB0031274896	MARKS & SPENCER	1.56	1.57	-0.6
GB0006776081	PEARSON	8.17	8.08	+1.1
GB0002426777	RECKITT BENCKISER	66.66	66.1	+0.8
GB0007188757	RIO TINTO PLC	60.57	56.7	+6.8
GB000777214	ROY BK OF SCOTLAND	1.99	1.97	+1.0
GB0003MM408	ROYAL DUTCH SH. B	13.49	13.36	+1.0
GB0008847096	TESCO	2.3	2.35	-2.1
GB00B4H4K539	VODAFONE GROUP	1.35	1.35	+0.0
JE00BFYFZP55	FERGUSON	0.9095	0.9095	+0.0

### MADRID (IBEX 35)

ISIN	VALEUR	16-04	9-04	VAR.
ES0125220311	ACCIONA	139.4	140	-0.4
ES0167050915	ACS	27.65	27.61	+0.1
ES0109067019	AMADEUS IT HLDG	59.08	58.78	+0.5
ES011321835	BANCO BILBAO VIZC	4.4	4.43	-0.7
ES011390037	BANCO SANTANDER	2.89	2.9	-0.3
ES0113307062	BANKIA	20.83	17.8	+0.0
ES011506139	BME	29.09	34	+0.0
ES0118900010	CINTRIA	22.15	22.26	-0.5
ES012675032	DIA	0.12	0.12	+0.0
ES0130670112	ENDESA	22.17	22.63	-2.0
ES0116870314	GAS NATURAL	20.83	20.9	-0.3
ES0117542018	IAG	2.41	2.44	-1.2
ES0144580Y14	IBERDROLA	11.51	11.51	+0.2
ES0148396007	INDITEX	28.47	27.72	+2.7
ES0173516115	REPSOL	10.45	10.13	+3.2
ES0182870214	SACYR VALLEHER	2.1	2.15	-2.3
ES0178430E18	TELEFONICA	3.7	3.8	-2.6

### FRANCFORT (DAX 30)

ISIN	VALEUR	16-04	9-04	VAR.
DE000AIEWWV0	ADIDAS	278.45	278.95	-0.2
DE0008404005	ALLIANZ	219.35	219.1	+0.1
DE000BASFI11	BASF	72.67	71.39	+1.8
DE000BAY0017	BAYER	53.97	53.46	+1.0
DE0005200000	BEIERSDORF	91.44	92.12	-0.7
DE0005190003	BMW	88.5	87.91	+0.7
DE0008032004	COMMERZBANK	4.97	5.07	-2.0
DE0007100000	DAIMLER	77.49	74.94	+3.4
DE0005140008	DEUTSCHE BANK	10.45	10.34	+1.1
DE0005810055	DEUTSCHE BORSE	147.4	147.5	-0.1
DE0008232125	DEUTSCHE LUFTH	10.66	11.11	-4.1
DE0005552004	DEUTSCHE POST	48.52	48.01	+1.1
DE0005557008	DEUTSCHE TELEKOM	16.12	16.44	-1.9
DE000ENAG999	E.ON	9.86	9.91	-0.5
DE0006048432	HENKEL	98.94	98.6	+0.3
DE0006231004	INFINEON TECHNO	35.52	35.58	-0.2
IE00BZ12WP82	LINDE RG	241.8	237.5	+1.8
DE000KASAG888	K+S AG NOM.	8.52	8.23	+3.5
DE0005937007	MAN	56.2	55	+2.2
DE0006599905	MERCK	148.9	148.65	+0.2
DE0007257003	METRO	4.86	4.94	-1.6
DE0007108003	RATIONAL	680.2	672.2	+1.2
DE0007037129	RWE	34.29	34.54	-0.7
DE0007164600	SAP	116	112.22	+3.4
DE0007236101	SIEMENS	145.72	140.4	+3.8
DE0007500001	THYSSENKRUPP	11.49	11.1	+3.5
DE0007664039	VOLKSWAGEN	244.95	237.15	+3.3

## Bourses étrangères (en monnaie locale)

### MILAN (INDICE S&P MIB)

ISIN	VALEUR	16-04	9-04	VAR.
IT0001233417	A2A	1.56	1.54	+1.3
IT0001137345	AUTOGRIILL	6.73	7.23	-6.9
IT0003506190	ATLANTIA	16.44	16.45	-0.1
IT0000321697	AZIMUT HOLDING	20.09	19.8	+1.5
IT0000066123	BANCA POP DELL'EM	1.89	1.87	+1.1
IT0003128367	ENEL	8.7	8.61	+1.0
IT0001332476	ENI	10.34	10.19	+1.5
NL0010877643	FIAT CHRYSLER AUTO	15.27	14.82	+3.0
IT0003856405	FINMECCANICA	7.04	7.07	-0.4
IT0000062072	GENERALI	17.08	16.94	+0.8
IT0000072618	INTESA SANPAOLO	2.3	2.26	+1.6
IT0001063210	MEDIASET	2.5	2.46	+1.6
IT0000062957	MEDIABANCA	9.41	9.34	+0.7
IT0001476001	PRYSMIAN	27.49	26.69	+3.0
IT0005252140	SAIPEM	2.29	2.28	+0.4
IT0004712375	SALVATORE FERR	17.79	16.47	+8.0
IT0003497168	TELECOM ITALIA SPA	0.45	0.44	+2.3
IT0003007728	TOD'S	24.6	32.72	+5.7
IT0003480729	UBI BANCA	0.110	0.359	+0.0
IT0004781412	UNICREDIT	8.55	8.56	-0.1

### NEW YORK (DJ INDUSTRIALS)

ISIN	VALEUR	16-04	9-04	VAR.
US88579Y1010	3M CO	198.54	197.71	+0.4
US0258161092	AMERICAN EXPRESS	149.15	147.81	+0.9
US0311621009	AMGEN	256.34	247.27	+3.7
US0378310005	APPLE	133.93	130.92	+2.3
US0970231058	BOEING	249.33	251.37	-0.8
US1491231015	CATERPILLAR	233.37	228.9	+2.0
US1667641005	CHEVRON	103.26	102.78	+0.5
US1725181023	CISCO SYSTEMS	53.01	51.88	+2.2
US1912161007	COCA-COLA CO	53.64	52.88	+1.4
US3814161040	GOLDMAN SACHS	340.96	331.68	+2.8
US4370761029	HOME DEPOT	327.08	316.01	+3.5
US4385161066	IBM	230.77	224.82	+2.6
US4592001014	IBM	133.71	135.06	-1.0
US4581410001	INTEL	64.95	67.66	-4.0
US4781601046	JOHNSON & J.	160.93	160.73	+0.1
US4662510005	JPMORGAN CHASE	153.22	156.44	-2.1
US589351017	MC DONALD'S	232.92	229.27	+1.6
US5991810405	MERCK & CO	77.17	75.98	+1.6
US6541061031	MICROSOFT	259.46	254.06	+2.1
US4721810191	PROCTER & GAMBLE	137.43	136.64	+0.6
US7946613024	SALESFORCE	231.82	227.3	+2.0
US89417E1091	TRAVELERS COS. INC	155.48	152.3	+2.1
US91324P1021	UNITEDHEALTH GRO	388.29	371.8	+4.4
US92343V1044	VERIZON COMM	58.19	57.35	+1.5
US92826C8394	VISA	226.13	220.37	+2.6
US931421039	WAL-MART STORES	140.63	139.18	+1.0
US9314271084	WALGREENS BOOTS	53.98	54.14	-0.3
US2546871060	WALT DISNEY	187.64	187.28	+0.2

### NEW YORK (NASDAQ 100)

ISIN	VALEUR	16-04	9-04	VAR.
US00507V1098	ACTIVISION BLIZZARD	96.42	94.91	+1.6
US00724F1012	ADOBE SYSTEMS	520.74	499.64	+2.3
US00971T1016	AKAMAI TECH	105.57	103.23	+4.2
US0153511094	ALEXION PHARM	164	154.92	+5.9
US02079K3059	ALPHABET A	2281.84	2250.5	+1.4

ISIN	VALEUR	16-04	9-04	VAR.
US02079K1079	ALPHABET C	2294.5	2266.2	+1.2
US0231510667	AMAZON.COM	3389.66	3325.4	+1.9
US0311621009	AMGEN INC	256.34	247.27	+3.7
US0376041051	APOLLO GROUP A	0.102	0.10	+0.0
US0382221051	APPLIED MATERIALS	133.6	139.61	-4.3
US0530151036	AUT. DATA PR.	192.36	187.44	+2.6
US0527691069	AUTODESK INC	299.47	294.82	+1.6
US0567521085	BAIDU.COM ADS	211.8	222.61	-4.9
US0578961009	BED BATH & BEYOND	25.5	29.79	-14.4
US090621037	BIOGEN IDEC	270.56	264.77	+2.2
US173761002	CITRIX SYSTEMS	140.65	142.83	-1.5
US20030N1019	COMCAST CLASS A	55.06	52.97	+3.9
US21260K1051	COSTCO WHOLESALE	371.16	361.72	+2.6
US24906P1093	DENTSPLY INTL	65.18	64.44	+1.1
US2567461080	DOLLAR TREE	118.13	116.38	+1.5
US278621030	EBAY	64.77	62.09	+4.3
US2855121099	ELECTRONIC ARTS	140.85	139.05	+1.3
US30212P3038	EXPEDIA	172.13	172.03	+0.1
US302101094	EXPERID INTL WASH	112.01	109.36	+2.4
US30303M1027	FACEBOOK	305.96	312.54	-2.1
US34988V1061	FOSSIL	12.96	13.1	-1.1
CH0114405324	GARMIN	140.58	136.82	+2.7
US3755810356	GILEAD SCIENCES	66.3	64.42	+2.9
US8064071025	HENRY SCHEIN	70.89	69.04	+2.7

# VIE PRATIQUE

investir

REJOIGNEZ-NOUS SUR [INVESTIR.FR](http://investir.fr)

N°2467 DU 17 AVRIL 2021

## IMPÔT SUR LE REVENU

**Barème, coups de pouce durant la crise, bitcoins, plus-values mobilières...**

LIRE PAGES 4 À 10

## IMMOBILIER

**Choisir la meilleure formule pour l'imposition des revenus fonciers**

LIRE PAGES 11 À 13

## IFI

**Bien évaluer son patrimoine immobilier et déduire ses charges**

LIRE PAGES 14 À 16

# Fiscalité

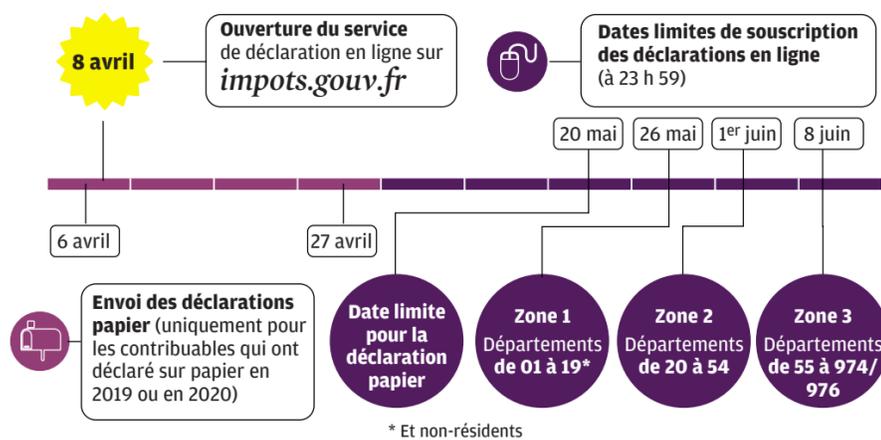
## Notre guide pour bien remplir votre déclaration

**366 €**

Gain moyen attendu cette année pour les 7,2 millions de foyers français qui paient encore une taxe d'habitation pour leur résidence principale.

Pas de calendrier fiscal bouleversé cette année, malgré un troisième confinement

### LE CALENDRIER DE DÉCLARATION DES REVENUS



### LES FRANÇAIS ONT UNE BONNE OPINION... DU FISC



### LE PRÉLÈVEMENT À LA SOURCE DE L'IMPÔT SUR LE REVENU, UN AMORTISSEUR DE LA CRISE SANITAIRE



Pendant le 1<sup>er</sup> confinement, baisse de 6 % en avril et de 5 % en mai des retenues à la source prélevées par les employeurs du secteur privé, par rapport à 2019

AVANTAGES FISCAUX 8,5 millions de contribuables ont bénéficié en janvier d'une avance de 640 €

Le service des impôts continue de se moderniser et lance une nouvelle application [impots.gouv](http://impots.gouv)

Sources : sondage Institut Paul Delouvrier, décembre 2020, sondage Ipsos pour la DGFiP, janvier 2021

L'heure de la déclaration des revenus 2020 a sonné : suivez notre dossier, réalisé avec les experts du groupe Monassier, pour ne rien oublier et aller à l'essentiel.

- **Les nouveautés** importantes à ne pas rater
- **Les règles** à connaître et les erreurs à éviter
- **Tous les conseils de nos experts** pour remplir vos déclarations

Depuis le jeudi 8 avril, les Français peuvent se connecter à leur espace personnel sur [impots.gouv.fr](http://impots.gouv.fr) pour déclarer leurs revenus 2020. Après un décalage exceptionnel de deux semaines l'année dernière, à cause du premier confinement, le calendrier fiscal 2021 revient à la normale (voir infographie ci-dessus). La dernière date limite est fixée au 8 juin (23 h 59) pour les

départements de 55 (Meuse) à 976 (Mayotte). « L'augmentation des impôts ne peut pas être une solution pour la France », a de nouveau martelé le ministre de l'Économie et des Finances, Bruno Le Maire, le 8 avril, lors de la présentation de la campagne à la presse. Il s'est d'ailleurs félicité du bilan du gouvernement en la matière : « Depuis le début du quinquennat c'est 23 milliards d'euros d'impôts

en moins que paient les ménages français chaque année. C'est la plus forte baisse depuis vingt ans ! » Deux raisons à cet allègement fiscal bienvenu : la modification du barème en 2020 (la deuxième tranche a été abaissée de 14 % à 11 %, lire p. 4) et la suppression de la taxe d'habitation pour tous (lire p. 5). C'est désormais au tour des 20 % de Français les plus aisés de profiter de ce rabot fiscal sur l'immobilier. « En 2021, 7,2 mil-

lions de foyers fiscaux supplémentaires vont bénéficier d'un allègement de 30 % de leur taxe d'habitation, pour un gain moyen estimé à 366 €, a précisé Bruno Le Maire. En 2023, plus aucun Français ne paiera de taxe d'habitation sur sa résidence principale. »

### UN PRÉLÈVEMENT À LA SOURCE OPPORTUN

La conférence de presse a été aussi l'occasion, pour Bruno Le

Maire et Olivier Dussopt, le ministre délégué chargé des Comptes publics, de vanter les mérites du prélèvement à la source de l'impôt sur le revenu, instauré en 2019. « Cette réforme était d'autant plus utile que nous avons été confrontés [en 2020] à la plus grave crise économique depuis 1929 dans notre pays. Le prélèvement à la source a non seulement simplifié la vie des Français, mais il a aussi joué un rôle de justice », s'est félicité le ministre de l'Économie, un brin grandiloquent. Plus de 2,8 millions de modifications de taux ou d'acomptes ont en effet été enregistrées l'année dernière, notamment en raison du chômage, partiel ou total, qui a tou-

ché de nombreux salariés. Quelques nouveautés, exceptionnellement instaurées pour les revenus de 2020, figurent d'ailleurs au programme, telles que l'exonération de dons d'argent à un enfant ou le crédit d'impôt accordé aux bailleurs (toutefois très limité, lire p. 5). Cependant, il n'y a pas de changements majeurs à signaler cette année. La déclaration tacite préremplie devrait concerner un million de contribuables supplémentaires. Mais elle n'empêche nullement de tout vérifier, d'autant qu'elle ne s'applique ni aux revenus fonciers, ni aux plus-values d'actions ou de dividendes, ni à l'impôt sur la fortune immobilière... — S. M.

### Dossier réalisé par

### Les experts qui ont participé à la rédaction du dossier



M<sup>me</sup> Arlette Darmon (notaire à Paris)



M<sup>me</sup> Michaël Dadoit (notaire à Orléans)



M<sup>me</sup> Xavier Fromentin (notaire à Nantes)



M<sup>me</sup> Tanguy Cathou (notaire à Rennes)



Annaïg Buard (fiscaliste à Rennes)



Simon Dessis (Groupe Monassier)



Solène Roland (Groupe Monassier)



Hervé Manciet (Groupe Monassier)



M<sup>me</sup> Bruno Hické (Cabinet BH & Associés)

Le Groupe Monassier, premier réseau notarial de France, rassemble 33 offices en métropole et outre-mer. Il est renforcé par un réseau de partenaires étrangers et est associé, depuis janvier 2021, avec le cabinet d'avocats BH & Associés (Paris).

# IMPÔTS

## Sommaire : comment vous y retrouver

2020

### MODE D'EMPLOI P. 4

Les nouveautés dans les modalités de déclaration. Les principaux formulaires

### BARÈME DE L'IMPÔT SUR LE REVENU P. 4

Peu de modifications cette année

### ASSURANCE-VIE P. 6

L'imposition des rachats

### PEA ET PEA-PME P. 6

Des outils de diversification patrimoniale

### FOYER FISCAL P. 12

Le système du quotient

### REVENUS LOCATIFS : QUELLE IMPOSITION SELON LA SITUATION ? P. 11

Location nue : retenez la meilleure formule

### LMP : ATTENTION AUX COTISATIONS SOCIALES ! P. 5

### CHARGES DÉDUCTIBLES P. 12

Pour réduire votre impôt

### RÉSIDENTS FRANÇAIS, NON-RÉSIDENTS, COMPTES À L'ÉTRANGER ET HAUTS REVENUS P. 13

2021 RICI

### RÉNOVATION ÉNERGÉTIQUE P. 5

Les nouveautés du CITE

### NICHES FISCALES P. 13

Respecter le plafonnement global à 10.000 € par an

2024

### DIVIDENDES P. 6

Tout savoir sur leur imposition

### PLUS-VALUES DE CESSIION DE TITRES P. 8

PFU ou barème de l'IR, que choisir ?

# IMPÔTS

## en un coup d'œil !

**2042 C**  
Déclaration Complémentaire  
REVENUS 2020  
COMPLÉMENTAIRE

1 SALAIRES, GAINS D'ACTIONNARIAT SALARIÉ

2 REVENUS DE CAPITAUX MOBILIERS

3 PLUS-VALUES ET GAINS DIVERS

4 PATRIMOINE NET IMPOSABLE AU 1.1.2021 EST SUPÉRIEUR À 1 300 000 €

5 BIENS DÉTENU DIRECTEMENT

6 BIENS DÉTENU INDIRECTEMENT

7 SALAIRES ET PENSIONS EXONÉRÉS RETENUS POUR LE CALCUL DU TAUX EFFECTIF

2042 C

**DISPOSITIF MADELIN, TAUX DE RÉDUCTION FISCALE MAJORÉ P. 5**

**2042 C**  
Déclaration Complémentaire  
REVENUS 2020  
COMPLÉMENTAIRE

2 REVENUS DE CAPITAUX MOBILIERS

3 PLUS-VALUES ET GAINS DIVERS

4 PATRIMOINE NET IMPOSABLE AU 1.1.2021 EST SUPÉRIEUR À 1 300 000 €

5 BIENS DÉTENU DIRECTEMENT

6 BIENS DÉTENU INDIRECTEMENT

7 SALAIRES ET PENSIONS EXONÉRÉS RETENUS POUR LE CALCUL DU TAUX EFFECTIF

**ASSURANCE-VIE P. 6**

**L'imposition des rachats**

**PRÉLÈVEMENT FORFAITAIRE UNIQUE P. 6**

**Zoom sur le PFU**

**BITCOINS P. 10**

**Quelle fiscalité pour les cryptomonnaies ?**

**2042 IFI**  
REVENUS 2020  
IMPÔT SUR LA FORTUNE IMMOBILIÈRE 2021

SITUATIONS PARTICULIÈRES

IDENTIFICATION DES ENFANTS AÎNÉS

RENSEIGNEMENTS COMPLÉMENTAIRES

BIENS EXONÉRÉS P. 15

2042 IFI

**L'IMPÔT SUR LA FORTUNE IMMOBILIÈRE VERSION 2021, MODE D'EMPLOI P. 14**

**Ce qui ne change pas**

**BIENS EXONÉRÉS P. 15**

**Les actifs professionnels avant tout**

**2042 IFI**  
REVENUS 2020  
IMPÔT SUR LA FORTUNE IMMOBILIÈRE 2021

BIENS DÉTENU DIRECTEMENT (annexe 2)

BIENS DÉTENU INDIRECTEMENT (annexe 3)

PASSIF ET AUTRES DÉDUCTIONS APRÈS APPLICATION ÉVENTUELLE DU PLAFONNEMENT DES DETTES (annexe 4)

VESEMENTS OUVRANT DROIT À RÉDUCTION D'IMPÔT

PLAFONNEMENT (annexe 5)

IMPÔTS PAYÉS À L'ÉTRANGER DONT LES CARACTÉRISTIQUES SONT SIMILAIRES À CELLES DE L'IFI (annexe 6)

**LES RÈGLES À CONNAÎTRE P. 14**

**Comment évaluer son patrimoine immobilier ?**

**RÉDUIRE SON IFI P. 16**

**Emprunts, impôts, travaux... Tout ce qui est déductible de l'IFI**

**LE PLAFONNEMENT DE L'IFI P. 16**

**Principe et simulations**

**2044**  
Déclaration des revenus fonciers 2020

100 Votre état civil et votre adresse

110 Vos parts de sociétés immobilières ou de fonds de placement immobilier (FPI)

111 Revenus bruts

112 Frais et charges (sauf intérêts d'emprunt)

113 Intérêts d'emprunt

114 Bénéfice (+) ou déficit (-)

115 Total de chaque ligne, à reporter page 4

120 Votre signature

2044

**LOCATION MEUBLÉE P. 11**

**Des loyers en bonne partie exonérés**

**Location meublée et SCI : un piège fiscal ?**

**2044 spéciale**  
Déclaration spéciale des revenus fonciers 2020

100 Votre état civil et votre adresse

110 Vos parts de sociétés immobilières ou de fonds de placement immobilier (FPI)

111 Revenus bruts

112 Frais et charges (sauf intérêts d'emprunt)

113 Intérêts d'emprunt

114 Bénéfice (+) ou déficit (-)

115 Total de chaque ligne, à reporter pages 6 et 7

120 Votre signature

2044 spéciale

**DÉFISCALISATION IMMOBILIÈRE P. 12**

**Quel dispositif choisir pour réduire son impôt ?**

**Avantages fiscaux sous surveillance**

# IMPÔTS - IR

## Barème de l'impôt : peu de modifications cette année

**Consensus** La dernière loi de finances n'a apporté aucun grand changement au barème progressif qui sera appliqué par l'administration fiscale pour déterminer l'impôt dû au titre de vos revenus perçus ou réalisés en 2020.

**M**ême si la loi de finances 2021 n'a rien révolutionné pour les particuliers, il faut se rappeler qu'une baisse d'impôt avait été anticipée dans la loi de finances pour 2020. Ainsi était-il prévu dès l'an dernier que le barème progressif serait modifié pour l'imposition des revenus perçus ou réalisés en 2020.

Quels étaient les changements prévus ? Tout d'abord, une diminution du taux de la deuxième tranche du barème de 14 % à 11 %. Ensuite, la modification corrélative des seuils d'entrée des troisième et quatrième tranches, lesquels avaient été abaissés à respectivement 25.660 € et 73.370 €, cela afin de ne cibler que les ménages aux revenus modestes. A défaut d'une telle mesure, la baisse de 3 points du taux de la seconde

### Le barème progressif applicable aux revenus de 2020

Fraction du revenu net imposable et taux d'imposition

Jusqu'à 10.084 €	0 %
De 10.085 € à 25.710 €	11 %
De 25.711 € à 73.516 €	30 %
De 73.517 € à 158.122 €	41 %
A partir 158.122 €	45 %

tranche du barème aurait mécaniquement engendré une baisse d'impôt pour l'ensemble des contribuables.

La loi de finances pour 2021 se contente donc simplement de revaloriser les seuils et tranches de ce nouveau barème de 0,2 %

pour l'imposition des revenus 2020.

En principe, cette baisse d'impôt n'aurait dû avoir d'effet qu'en septembre 2021, au moment de la liquidation définitive de l'imposition des revenus 2020. Toutefois, afin

d'anticiper les effets de cette mesure, les règles de calcul du taux du prélèvement à la source, ainsi que les grilles de taux par défaut, avaient été modifiées en conséquence dès 2020. Aussi, une partie des contribuables ont dû constater dès l'an dernier une baisse de leur taux de prélèvement à la source, l'importance de cette baisse étant, on le rappelle, proportionnelle à leurs revenus modestes.

### PRÉLÈVEMENT À LA SOURCE

Depuis deux ans, un prélèvement à la source a été mis en place pour le paiement de l'impôt sur le revenu (IR). Seuls certains revenus y échappent, par exemple certains gains de l'actionariat salarié, les revenus de capitaux mobiliers ou encore les plus-values immobilières ou mobilières, que ces revenus soient imposés au barème de l'IR ou à un taux proportionnel.

Pour les revenus entrant dans le champ d'application du prélèvement à la source, celui-ci peut revêtir deux modalités différentes. Il peut s'agir d'une simple retenue effectuée par celui qui assure le paiement du revenu. Tel est le cas généralement pour les salaires ou encore pour les pensions de retraite. Pour d'autres revenus, comme les revenus fonciers ou encore les revenus des travailleurs indépendants (BIC, BA, BNC), le prélèvement est effectué sous la

### Avantages fiscaux en décalage

Il peut exister un décalage entre le montant du prélèvement à la source et l'impôt réellement dû en raison des crédits et réductions d'impôt auxquels vous pouvez prétendre, la régularisation de la situation étant effectuée uniquement l'année suivante. Afin de compenser ce décalage, un système d'acompte a été mis en place par le législateur. Ainsi, les contribuables ayant bénéficié des crédits ou réductions d'impôt les plus courants en N-1 bénéficient, en janvier de l'année N+1, d'une avance correspondant à 60 % de ces avantages fiscaux.

Sont uniquement concernés par le versement de cet acompte les crédits et réductions d'impôt liés aux investissements locatifs (dispositifs Scellier, Pinel, Duflot, Censi-Bouvard et DOM), à l'emploi de salariés à domicile et à la garde de jeunes enfants, aux frais d'accueil en Ehpad, aux cotisations syndicales ou encore aux dons à des œuvres.

Le solde est en principe versé durant l'été en fonction de la déclaration de revenus effectuée au printemps. Mais, s'il s'avère que le montant de ces avantages fiscaux en année N était moins élevé qu'en année N-1, un remboursement pourra alors être exigé. Pour l'éviter, il est possible, avant le 1<sup>er</sup> décembre de l'année N, de demander à l'administration le versement d'une avance inférieure. La demande s'effectue en ligne, dans la rubrique « Gérer mon prélèvement à la source ».

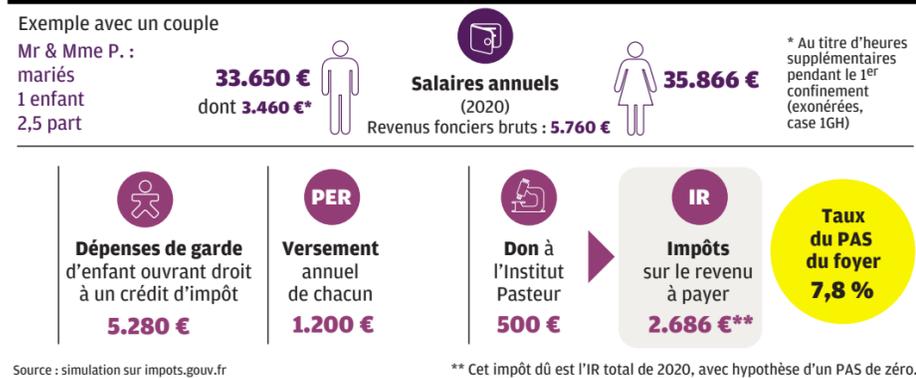
forme d'un acompte versé par le contribuable chaque mois ou trimestre.

Le taux du prélèvement à la source du foyer fiscal est en principe calculé directement par l'administration fiscale. Mais il est possible d'opter pour un taux individualisé lorsqu'un écart de revenus important existe entre les membres du couple, voire pour un taux neu-

tre lorsque le contribuable refuse que son taux personnalisé soit communiqué.

Il est possible de moduler à la baisse son taux de prélèvement lorsqu'on anticipe, pour l'année en cours, une perte de revenus significative. La demande s'effectue en ligne, via la rubrique « Gérer mon prélèvement à la source » de l'espace personnel.

### Quel impôt sur le revenu en 2021 ?



## EN LIGNE, PRÉREPLIE, RECTIFICATION... Quelles nouveautés cette année dans les modalités de déclaration ?

**A**vec le prélèvement à la source, l'impôt sur vos revenus 2020 a déjà été payé, en partie, tout au long de l'année. Un écart peut cependant exister entre ce qui a été payé et ce qui est effectivement dû. Cette différence peut s'expliquer, par exemple, par des crédits d'impôt non déduits, des revenus non concernés par le prélèvement à la source ou encore par un taux de prélèvement inadapté. Selon les cas, le contribuable pourra alors avoir à verser un complément d'impôt ou, au contraire, obtenir une restitution.

### DÉCLARATION TACITE

En principe, vous devez obligatoirement déclarer vos revenus en ligne, grâce à vos identifiants personnels, quel que soit votre niveau de revenus, sauf si votre logement ne dispose pas d'une connexion à Internet. La déclaration en ligne est préremplie avec les informations transmises par les divers organismes (em-

### Plusieurs changements pratiques en 2021

- La **déclaration automatique** pour **12 millions de foyers**
- Les revenus tirés de l'**économie collaborative** déjà préremplis pour **1,8 million de contribuables** (covoiturage, ventes ou locations entre particuliers...)
- Paiement en **espèces ou par CB** de l'IR jusqu'à 300 € chez **10.000 buralistes**
- Droit à l'erreur élargi : **correction de sa déclaration** possible jusqu'à **mi-décembre**

ployeurs, caisses de retraite, etc.). Vous devez vérifier les montants et les modifier le cas échéant.

Les contribuables soumis à l'impôt sur la fortune immobilière (IFI) doivent remplir un formulaire spécifique (2042-IFI) pour déclarer leur patrimoine entrant dans le champ d'application de cet impôt. Plusieurs formulaires en ligne sont à

remplir en fonction de vos revenus, de vos charges déductibles et des dispositifs fiscaux dont vous bénéficiez (*lire encadré ci-dessus*).

Depuis 2020, certains contribuables peuvent bénéficier du dispositif de déclaration tacite ou automatique. Il s'agit en réalité d'une simple validation des éléments connus et préremplis par l'administration fiscale. Les

contribuables concernés sont informés par courriel (ou par déclaration papier pour ceux ne disposant pas d'un accès à Internet), l'administration mettant ensuite à leur disposition un document récapitulatif des informations dont elle dispose sur leur espace personnel.

### DROIT À L'ERREUR

En cas d'erreur ou d'oubli, il est toujours possible de rectifier sa déclaration de revenus, même après sa transmission à l'administration, et ce jusqu'à la réception de l'avis d'imposition. Au-delà de cette date, vous devrez utiliser le service de correction des déclarations, disponible sur votre espace particulier. Si vous vous êtes trompé pour la première fois, vous pourrez être considéré comme étant de bonne foi, et votre imposition sera rectifiée sans pénalité. Attention, cette faveur ne s'applique pas en cas de dépôt tardif de sa déclaration ou encore de manquements délibérés.

### PRINCIPAUX FORMULAIRES

Lors de la déclaration des revenus en ligne, vous retrouvez « virtuellement » tous les formulaires nécessaires. Ils apparaissent à l'écran tels qu'ils sont présentés sous format papier.

#### N° 2042 (Cerfa 10330)

Déclaration des revenus

#### N° 2042-IFI

Déclaration annexe de l'impôt sur la fortune immobilière

#### N° 2042 C (Cerfa 11222)

Déclaration complémentaire des revenus

#### N° 2042 RICI (Cerfa 15637)

Déclaration détaillée des réductions et des crédits d'impôt

#### N° 2042 C PRO (Cerfa 11222)

Déclaration complémentaire des professions non salariées

#### N° 2042 IOM (Cerfa 14220)

Déclaration des investissements outre-mer

#### N° 2044 (Cerfa 10334)

Déclaration des revenus fonciers

#### N° 2044 SPE (Cerfa 10335)

Déclaration spéciale des revenus fonciers

#### N° 2074 (Cerfa 11905)

Déclaration des plus ou moins-values mobilières

#### N° 2074-I (Cerfa 11705)

Déclaration des plus-values en report d'imposition

Attention, une déclaration ne peut être effectuée que sur des imprimés fournis par l'administration fiscale.

## IMPÔTS - IR

## LES NOUVEAUTÉS POUR 2021

2042  
et 2042C  
partie 7

## IMMOBILIER

## Resserrement progressif du dispositif Pinel

Le dispositif Pinel est prorogé pour trois années supplémentaires, jusqu'en 2024. Toutefois, cette prorogation s'accompagne d'une baisse progressive des taux de la réduction (voir infographie).

En 2024, sous réserve d'un engagement de location de douze ans, le taux de la réduction Pinel sera ainsi limité à 14 % maxi-

imum, contre 21 % actuellement. Soulignons que cette baisse ne concerne pas l'ensemble des investissements éligibles.

Sont exclus de ce rabot les investissements réalisés dans le cadre du dispositif Denormandie ancien, les logements situés dans un quartier prioritaire de la politique de la ville ou encore ceux respectant des normes

environnementales supérieures à la réglementation en vigueur telles que définies par un décret à venir.

Par ailleurs, le recentrage du dispositif Pinel vers les bâtiments d'habitation collectifs, initié l'an dernier pour les logements neufs ou acquis en l'état futur d'achèvement, est étendu aux logements que le contribuable

fait construire et qui font l'objet d'un dépôt de demande de permis de construire à compter du 1<sup>er</sup> janvier 2021. Les autres types d'investissement (par exemple, les travaux sur existant, les réhabilitations ou encore les transformations en logements de locaux affectés à un autre usage) ne sont pas concernés par ce recentrage.

## Le dispositif Pinel s'éteint progressivement à partir de 2023

Taux de réduction fiscale totale pour X années de location

	6 ans	9 ans	12 ans
Jusqu'au 31-12-2022	12 %	18 %	21 %
2023	10,5 %	15 %	17,5 %
2024	9 %	12 %	14 %

2042  
et 2042C  
partie 7

## DISPOSITIF MADELIN

## Taux de réduction fiscale majoré

Afin de compenser l'extinction de la réduction d'impôt ISF-PME, le législateur avait souhaité, dès 2018, majorer le taux de la réduction d'impôt Madelin en le portant à 25 %, contre 18 % en temps normal.

Une telle disposition était néanmoins soumise à l'accord de la Commission européenne. Cet accord n'étant intervenu que le 26 juin 2020, ce taux majoré ne s'est finalement appliqué que pour les seuls versements effectués entre le 10 août et le 31 décembre 2020. Le législateur a donc décidé de proroger l'application de ce taux majoré de 25 % d'une année supplémentaire, soit jusqu'au 31 décembre 2021.

Cette prorogation est toutefois soumise de nouveau à la réponse favorable de la Commission européenne, de sorte que le taux majoré ne pourra s'appliquer, pour les versements effectués en 2021, qu'à compter d'une date fixée par décret.

Souhaitons que la réponse de la Commission nous parvienne plus rapidement cette année,



afin que le taux majoré s'applique au plus tôt et favorise l'investissement des particuliers dans l'économie réelle.

Une initiative parlementaire, lancée en début d'année, propose d'ailleurs d'aller encore plus loin.

Ainsi est-il envisagé de porter le taux de la réduction à 30 %, mais également de rehausser les plafonds annuels d'investissement, ou encore de sortir le dispositif Madelin de la liste des avantages fiscaux concernés par le mécanisme de plafonnement des niches fiscales. Pour l'heure, l'examen de cette proposition de loi n'a cependant pas encore commencé à l'Assemblée nationale.

2044  
partie 7

## RÉNOVATION ÉNERGÉTIQUE

## Le CITE maintenu a minima

Le crédit d'impôt transition énergétique (CITE) devait en principe disparaître à compter du 1<sup>er</sup> janvier 2021, pour laisser définitivement sa place à une prime de transition énergétique, appelée « MaPrimeRénov' », versée directement par l'Anah.

Toutefois, le CITE est maintenu pour les dépenses réalisées en 2021, selon les modalités applicables en 2020, si le contribuable peut justifier de l'acceptation d'un devis et du versement d'un acompte en 2020 ou en 2019. De la même manière, le CITE est maintenu, selon les

modalités applicables en 2019, pour les dépenses engagées en 2018 ou en 2019 et payées en 2020.

Par ailleurs, compte tenu de cette suppression du CITE et du fait que les dépenses d'acquisition et de pose de systèmes de charge de véhicule électrique

ne sont pas éligibles au dispositif MaPrimeRénov', un nouveau crédit d'impôt est instauré pour les dépenses de ce type réalisées jusqu'au 31 décembre 2023.

Ouvert sous conditions aux personnes domiciliées fiscalement en France, quels que soit leurs revenus et qu'elles soient propriétaires ou non, ce crédit d'impôt est égal à 75 % du montant des dépenses de fourniture et de pose dans la limite de 300 € par système de charge.

2044  
partie 7

## LOUEURS EN MEUBLÉ

## LMP : attention aux cotisations sociales !

La loi de finances pour 2021 a aligné les définitions fiscale et sociale du loueur en meublé professionnel, supprimant toute référence à la nécessité d'une inscription au registre du commerce et des sociétés, laquelle permettait dans certains cas de choisir son statut social. Désormais, les loueurs en meublé professionnels au plan fiscal (ceux dont les recettes annuelles excèdent 23.000 € et les autres revenus professionnels du foyer fiscal concerné) sont donc obligatoirement affiliés au régime de sécurité sociale des indépendants. Cette affiliation devrait être définitive et persister, y com-

pris lorsque les critères pour être considéré comme LMP ne sont plus satisfaits. Elle est loin d'être neutre et devrait avoir des conséquences significatives sur la rentabilité de l'activité. En effet, les cotisations sociales peuvent osciller entre 35 % et 40 % des bénéfices réalisés, et un forfait minimal est dû en cas de déficit. Rappelons par ailleurs que cette affiliation au régime des indépendants est également obligatoire pour les personnes exerçant une activité de location meublée de courte durée (de type Airbnb) dont les recettes annuelles excèdent le seuil de 23.000 €. Ces dernières bénéficient toutefois de la

## LMP/LMNP : quelles différences ?

	LMP	LMNP
Critères	Recettes > 23.000 € et > aux autres revenus professionnels du foyer fiscal	Critères LMP non remplis
Déficit	Imputable sur le revenu global pendant 6 ans	Imputable sur les revenus de même nature pendant 10 ans
Plus-values	Régime des plus-values professionnelles Exonération possible en fonction des recettes Exonération possible pour durée de détention pour les plus-values à long terme	Régime des plus-values immobilières des particuliers Exonération possible pour durée de détention
IFI	Exonération possible sous condition	Pas d'exonération
Cotisations sociales	Oui	Non sauf si activité de location meublée de courte durée (de type Airbnb) dont les recettes annuelles excèdent le seuil de 23.000 €

possibilité d'opter pour une affiliation au régime général dès lors

que leurs recettes annuelles sont inférieures à 72.600 €.

## SPÉCIAL COVID

## Mesures incitatives pour les bailleurs

Dans le cadre des mesures de soutien liées à la crise sanitaire, le gouvernement a souhaité inciter les bailleurs à procéder à des abandons de loyers afin d'aider les entreprises locataires qui rencontrent des difficultés de trésorerie.

A cet effet, il a été expressément prévu, sous certaines conditions, que les abandons ou les renonciations à percevoir des loyers ne seraient pas considérés comme des revenus fonciers imposables, le bailleur pouvant toutefois continuer de

déduire les charges foncières correspondantes (intérêts d'emprunt, par exemple).

A l'origine, cette mesure concernait uniquement les abandons de loyers consentis entre le 15 avril et le 31 décembre 2020, mais elle a finalement été étendue

à ceux consentis jusqu'au 30 juin 2021.

Un crédit d'impôt spécifique, qu'il est possible de cumuler avec la mesure précédente, a également été institué au profit des bailleurs qui abandonnent, au plus tard le 31 décembre 2021,

des loyers échus au titre de novembre 2020.

Les entreprises bénéficiaires de l'abandon doivent cependant répondre à des conditions précises (secteur d'activité, effectif salarié, situation financière, etc.) pour que l'abandon ouvre droit à ce nouveau crédit d'impôt. Le bailleur est donc tenu de s'assurer du strict respect des conditions légales par l'entreprise locataire, sous peine de voir cet avantage fiscal remis en ques-

tion. Ce crédit d'impôt est égal à 50 % du montant total de l'abandon (ou dans la limite des deux tiers de l'abandon si l'entreprise locataire emploie au moins 250 salariés) et s'impute sur l'impôt sur le revenu normalement dû, l'excédent étant restitué. Pour en bénéficier, les bailleurs sont tenus de déposer une déclaration conforme à un modèle établi par l'administration dans les mêmes délais que la déclaration annuelle de revenu.

## EN BREF

## TAXE D'HABITATION

## Suppression

Une baisse progressive va s'amorcer en 2021 pour les ménages qui sont encore redevables de la taxe d'habitation, avant sa suppression totale en 2023. C'est donc d'un dégrèvement de 30 % qu'ils profiteront en 2021 pour leur résidence principale (puis de 65 % en 2022). Pour les contribuables qui ne l'auraient pas déjà fait, il est encore possible de moduler à la baisse ses mensualités. A défaut, l'excédent versé sera restitué en fin d'année.

## ABUS DE DROIT

## Top départ

2021 marque les débuts de ce que l'on appelle le « mini-abus de droit fiscal ». Depuis le 1<sup>er</sup> janvier, l'administration fiscale peut utiliser ce motif de redressement dans ses propositions de rectifications pour tous les actes passés ou réalisés à compter du 1<sup>er</sup> janvier 2020. Si, jusqu'alors, l'administration pouvait remettre en question certaines opérations réalisées pour un motif exclusivement fiscal, elle pourra désormais également le faire lorsqu'elles ont

été réalisées dans un but principalement fiscal. L'année en cours sera décisive pour savoir comment cette notion sera véritablement appréhendée par les services vérificateurs.

## DONS D'ARGENT

## Exonération temporaire

Les dons familiaux de sommes d'argent, consentis jusqu'au 30 juin 2021, sont

exonérés dans la limite de 100.000 € par donateur.

Mais attention, pour pouvoir bénéficier de cette mesure, des conditions très strictes doivent être respectées. Seuls sont visés les dons à ses descendants (enfants, petits-enfants, etc.) ou, à défaut de descendance, à ses neveux ou nièces. Les sommes reçues doivent être utilisées dans un délai très restreint : au plus tard le dernier jour du troisième mois suivant le don. Et il n'est pas possible d'utiliser les fonds reçus à sa guise ! Les dons peuvent ainsi être employés :

- soit à la souscription au capital d'une petite entreprise répondant à de nombreuses conditions (effectif, chiffre d'affaires, durée et nature de l'activité, nature de l'actif social, fonction de direction, etc.) ;
- soit, encore, à des travaux et dépenses éligibles à la prime de transition énergétique ;
- soit, enfin, à la construction de sa résidence principale, l'administration fiscale ayant cependant précisé, pour ce dernier cas, que les acquisitions en l'état futur d'achèvement n'étaient pas éligibles.

# IMPÔTS - IR

2042  
partie 2

## PEA ET PEA-PME

### Des outils de diversification patrimoniale

Le plan d'épargne en actions (PEA) est une enveloppe fiscale dans laquelle on peut placer des titres de sociétés. Les gains réalisés au sein de cette enveloppe (plus-values, dividendes) ne sont pas en principe fiscalisés, sauf en cas de retrait ou de clôture du plan. Une exonération d'impôt sur le revenu (IR) est même acquise en cas de retrait après cinq ans de détention, les prélèvements sociaux demeurant toutefois exigibles.

#### DIVERSITÉ DES PEA

Un PEA peut être ouvert auprès d'une banque, auquel cas il comporte un compte en espèces et un compte-titres, mais également auprès d'une compagnie d'assurances. Il prend alors la forme d'un contrat de capitalisation en unités de compte. On distingue par ailleurs trois types de PEA. Le PEA classique, tout d'abord, sur lequel les versements sont plafonnés à 150.000 €. Le PEA-PME, ensuite, qui fonctionne comme un PEA classique mais pour lequel l'investissement est fléché vers les petites et moyennes entreprises (PME) et les entreprises de taille intermédiaire (ETI), et dont le plafond de versement s'élève à 225.000 €. Et, enfin, le PEA jeunes, réservé aux majeurs âgés de 18 à 25 ans et rattachés au foyer fiscal de leurs parents, qui

est plafonné à seulement 20.000 €, tant que dure le rattachement.

#### RÈGLES DE DÉTENTION

L'ouverture d'un PEA est réservée aux personnes domiciliées fiscalement en France. Il ne peut être ouvert qu'un seul PEA par personne, un cumul PEA et PEA-PME étant toutefois possible sous réserve que l'ensemble des versements en numéraire effectués sur ces deux plans depuis leur ouverture

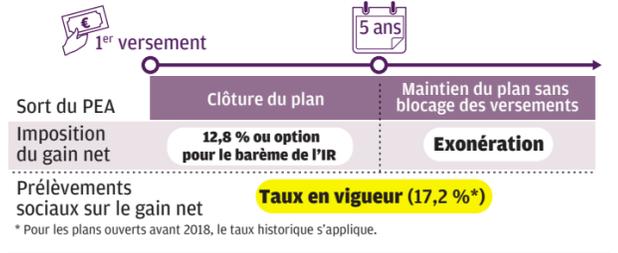
n'excède pas une limite globale de 225.000 €.

#### TITRES ÉLIGIBLES

Dans un PEA classique, il est possible d'investir dans des titres émis par des sociétés, cotées ou non cotées, établies dans l'Union européenne ou dans l'Espace économique européen. Il est également possible d'y faire figurer, sous certaines conditions, des investissements intermédiaires européens (sicav, FCP, OPCVM, etc.).

Dans un PEA-PME, la nature des titres éligibles est plus importante, puisqu'il est notamment possible de souscrire également à des opérations de financement participatif (*crowdfunding*) via cette enveloppe particulière. On peut ainsi y faire figurer, par exemple, des minibons commercialisés par des plateformes. On relèvera toutefois, s'agissant des titres de sociétés, que ceux-ci doivent avoir été émis par des ETI. Une limitation est commune au PEA classique et au PEA-PME: le contribuable, son

#### Conséquence du retrait sur le PEA



conjoint, ses ascendants et ses descendants ne doivent pas détenir, directement ou indirectement, une participation de plus de 25 % dans la société ayant émis les titres figurant dans le PEA.

cinq ans peuvent, sous certaines conditions, ne pas entraîner la clôture du plan ni générer d'imposition à l'IR, lorsqu'ils sont destinés à la création ou à la reprise d'une entreprise.

#### RETRAIT AVANT CINQ ANS

Un retrait intervenant sur le PEA avant l'expiration de la cinquième année génère en principe la clôture du plan, sauf dans certaines situations particulières (licenciement, invalidité...). Le gain net est, en principe, constitué par la différence entre la valeur liquidative, déterminée par l'établissement gestionnaire, et le montant des versements effectués. Il est alors imposé, depuis 2019, à l'IR au taux forfaitaire de 12,8 %, majoré des prélèvements sociaux au taux de 17,2 % (PFU). Une option globale pour le barème progressif de l'IR est possible. Si la clôture du PEA ou du PEA-PME se traduit par une perte, elle est imputable sur les gains réalisés hors de l'enveloppe fiscale. Le décès du titulaire avant l'expiration des cinq ans ne génère pas d'impôt sur le gain net. Notons que les retraits effectués avant

#### RETRAIT APRÈS CINQ ANS

Si un retrait intervient après l'expiration de la cinquième année, il est totalement exonéré d'IR. Par ailleurs, au-delà des cinq ans, les retraits n'entraînent pas la clôture du PEA ou du PEA-PME et le titulaire peut effectuer de nouveaux versements, sauf s'il y a eu un retrait total.

#### PRÉLÈVEMENTS SOCIAUX

Dans tous les cas, les prélèvements sociaux sont dus. Pour les PEA ouverts depuis le 1<sup>er</sup> janvier 2018, le taux applicable est celui en vigueur lors du retrait ou de la clôture du plan (17,2 % à ce jour). Pour les PEA ouverts antérieurement, les prélèvements sont calculés selon la règle dite « du taux historique ». Il est alors tenu compte du taux en vigueur au moment de la réalisation de chaque gain, ce calcul étant effectué par l'établissement gestionnaire.

### Brexit et PEA : quid des titres anglais ?

Les plans d'épargne en actions (PEA) sont en principe réservés aux titres de sociétés ayant leur siège dans l'Union européenne ou dans l'Espace économique européen (EEE), ainsi qu'aux parts ou actions d'organismes de placement collectif (OPC) dont l'actif est investi à plus de 75 % en titres de telles sociétés. Or, depuis le 1<sup>er</sup> janvier 2021, le Royaume-Uni est devenu un Etat tiers à l'UE et à l'EEE. En raison du Brexit, les titres de sociétés et d'organismes de placement collectif en valeurs mobilières (OPCVM) britanniques sont donc devenus inéligibles à compter de cette date et ne peuvent plus être logés dans un PEA ou dans un PEA-PME. Qu'en est-il des titres acquis avant le 31 décembre 2020 ? Leur maintien dans le cadre d'un PEA devrait en principe constituer un manquement aux règles de fonctionnement de ce plan et entraîner alors sa clôture. Mais, afin de laisser le temps aux épargnants d'adapter

leurs investissements, le gouvernement a maintenu leur éligibilité jusqu'au 30 septembre 2021.

Pendant cette période de transition, le titulaire du plan a la possibilité soit de céder les titres dans le cadre du PEA, soit de les retirer du plan. Dans ce cas, il peut effectuer un versement compensatoire afin d'éviter les conséquences d'un retrait.

Autre point d'attention : les placements collectifs investis dans des sociétés britanniques peuvent également être disqualifiés si le quota d'investissement à hauteur de 75 % en titres de sociétés européennes n'est plus atteint. Mais, là encore, une tolérance est prévue jusqu'au 30 septembre 2021. La société gestionnaire de l'OPCVM était en principe tenue d'informer le teneur de compte, au plus tard le 1<sup>er</sup> mars, de sa décision de respecter ou non le quota d'investissement à l'issue de cette période de transition. Le titulaire du plan sera, quant à lui, informé avant le 1<sup>er</sup> mai en cas de perte d'éligibilité du titre détenu, afin qu'il puisse le céder ou le retirer, moyennant ou non un versement compensatoire.

2042C  
partie 2

## FORFAIT DE 30 %

### Zoom sur le PFU

Le prélèvement forfaitaire unique (PFU) s'applique aux revenus du capital mobilier (dividendes, intérêts et autres placements à revenus fixes, plus-values de cessions de valeurs mobilières, lire pages suivantes).

Son taux unique de 30 % se compose de 12,8 % d'impôt sur le revenu (IR) et de 17,2 % de prélèvements sociaux. Il s'applique indépendamment de la tranche d'imposition du barème de l'IR dont vous relevez, compte tenu de vos revenus imposables.

Le contribuable peut toutefois écarter l'application de ce PFU en optant pour l'imposition au barème progressif de l'impôt sur le revenu. Ce choix s'effectue alors en cochant la case 20P de la déclaration de revenus n° 2042. Mais dans ce cas, attention ! En effet, l'option est globale : elle concernera tous les revenus normalement soumis au PFU, de sorte que, si elle peut se révéler avantageuse pour telle catégorie de revenus, l'avantage peut être perdu sur telle autre.

#### LE CHOIX ENTRE PFU ET BARÈME PROGRESSIF

Tout d'abord, le choix pour l'imposition au barème de l'IR s'avère pertinent lorsque le contribuable est imposé dans les tranches basses du barème de l'IR (tranches à 0 % et à 11 %), de sorte que le cumul de l'IR et des prélèvements sociaux sera

nécessairement inférieur au PFU de 30 %.

Ce choix peut également se révéler avantageux si des revenus bénéficient d'un régime fiscal de faveur lorsqu'ils sont soumis au barème. Tel est le cas notamment des dividendes, qui bénéficient alors d'un abattement de 40 %, ou encore des plus-values mobilières, lesquels peuvent bénéficier d'un abattement pour durée de détention.

Par ailleurs, il faut tenir compte du fait que l'option pour le barème ouvre droit à la déduction d'une fraction (6,8 %) de la contribution sociale généralisée relative aux revenus du patrimoine.

Le choix entre le PFU et le barème de l'IR doit se faire au cas par cas selon la situation du contribuable, en simulant au besoin ces deux options (sur [www.impots.gouv.fr](http://www.impots.gouv.fr)). Et ce choix doit être renouvelé chaque année ! Une option qui était favorable une année ne le sera pas nécessairement la suivante...

Rappelons, enfin, que l'option est en principe irrévocable pour l'année concernée. Toutefois, dans le cadre du droit à l'erreur, un contribuable qui n'aurait pas opté pour le barème au moment de sa déclaration de revenus peut le faire a posteriori en formulant une demande auprès de son service des impôts ou depuis son espace sécurisé, sans pénalité.

2074

## DIVIDENDES

### Tout savoir sur leur imposition

L'année de la perception des dividendes, un acompte est prélevé à la source par la société qui les distribue. Le taux du prélèvement effectué, appelé prélèvement forfaitaire non libératoire, est identique à celui du prélèvement forfaitaire unique (PFU), soit 12,8 %. Les prélèvements sociaux de 17,2 % sont également ponctionnés à cette occasion. L'année suivante, les dividendes sont en principe soumis au PFU. Ils peuvent cependant être imposés sur option globale au

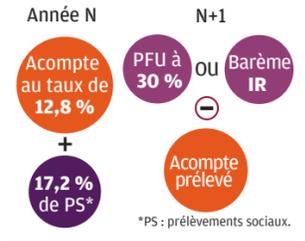
barème de l'impôt sur le revenu (IR), après déduction des frais de garde et, si certaines conditions concernant la société sont remplies, d'un abattement de 40 %. L'acompte prélevé l'année précédente est alors déduit de l'impôt définitivement dû, l'éventuel excédent étant restitué. A noter : le contribuable peut demander, en remplissant un imprimé, à être dispensé de l'acompte avant le 30 novembre de l'année précédant celle du paiement du dividende. Il faut justifier d'un revenu fiscal de

référence inférieur à 50.000 € pour un célibataire ou à 75.000 € pour un couple. Une attestation sur l'honneur indiquant le revenu fiscal de référence de la dernière déclaration d'impôt effectuée à cette date doit alors être envoyée à la société, qui la conserve.

#### QUAND OPTER POUR LE BARÈME ?

Le calcul doit être fait au cas par cas, dans la mesure où l'option pour l'imposition au barème concerne l'ensemble des revenus du foyer fiscal. Par exemple : un contribuable imposé dans la tranche à 11 % ne percevant que des dividendes a tout intérêt à choisir le barème progressif. En tenant compte de l'abattement de 40 %, son imposition effective sera en

#### Imposition en deux fois



effet moitié moindre que celle due au titre du PFU (6,6 % au lieu de 12,8 %). Sans compter, l'année suivante, l'impact de la contribution sociale généralisée déductible à hauteur de 6,8 % de ses revenus imposables ! En cas d'option pour le barème, la case 20P doit être cochée, et le montant des dividendes reporté en case 2DC.

2042C  
partie 2

## ASSURANCE-VIE

### L'imposition des rachats

Le régime d'imposition en cas de rachat d'un contrat d'assurance-vie dépend de la date de souscription du contrat et de celle du versement des primes. Pour les contrats souscrits après le 26 septembre 1997, deux régimes coexistent.

Les gains attachés aux primes versées jusqu'au 26 septembre 2017 sont en principe soumis au barème de l'impôt sur le revenu (IR), sauf option pour le prélèvement forfaitaire libératoire (PFL), dont le taux varie en fonction de l'ancienneté du contrat (35 % en cas de rachat avant quatre ans, 15 % avant huit ans et 7,5 % au-delà).

Les gains liés aux primes versées après le 26 septembre 2017 font l'objet d'un prélèvement forfaitaire non libératoire (PFNL) de 12,8 % ou de 7,5 % lors de leur versement, selon que le contrat a moins ou plus de huit ans. Ils sont ensuite imposés à l'IR :

– soit au prélèvement forfaitaire unique (PFU) au taux de 12,8 %, ou de 7,5 % pour les contrats de plus de huit ans dans la limite d'un plafond de 150.000 € d'encours ;

– soit, sur option globale, au barème progressif de l'IR. Le montant du PFNL est alors déduit de l'impôt qui est définitivement dû.

#### L'imposition des gains de l'assurance-vie

Pour les versements réalisés après le 27 septembre 2017. Pour les primes versées avant, l'ancienne fiscalité s'applique toujours.

Durée de détention	Fraction des primes < 150.000 €	Fraction des primes > 150.000 €
< 8 ans	PFU à 30 % ou sur option IR + PS à 17,2 %	
> 8 ans	PF 7,5 % + PS 17,2 % OU sur option IR + PS à 17,2 %	PFU à 30 % ou sur option IR + PS à 17,2 %

PFU : prélèvement forfaitaire unique. PFL : prélèvement forfaitaire libératoire. IR : impôt sur le revenu. PS : prélèvements sociaux.

Dans un cas comme dans l'autre, les contrats de plus de huit ans ouvrent droit par ailleurs à un abattement annuel de 4.600 € pour les célibataires et de 9.200 € pour les couples. En cas d'option pour le PFL, le contribuable bénéficie d'un crédit d'impôt imputable sur l'IR de l'année suivante et restituable en cas d'excédent.

Les montants à déclarer sont en principe préremplis sur la déclaration de revenus n° 2042. Il est cependant nécessaire de les vérifier, et de cocher la case 20P en cas d'option, dont on rappelle qu'elle est globale, pour l'imposition des gains associés aux primes versées après le 26 septembre 2017 au barème de l'IR, en lieu et place du PFU.

# Pourquoi n'y aurait-il qu'un seul modèle d'école ?

IR, IFI, IS, taxe d'apprentissage...  
employez vos impôts à rénover l'éducation !

La Fondation pour l'école agit pour le développement des écoles indépendantes en France : écoles Montessori, écoles à pédagogies classiques à petits effectifs, écoles multilingues ou encore écoles adaptées à des besoins éducatifs spécifiques, liés au handicap ou aux divers troubles de l'apprentissage.

Avec près de 1 600 établissements, les écoles indépendantes connaissent aujourd'hui une croissance exceptionnelle.

Entrez dans le mouvement en aidant la Fondation pour l'école à rénover notre système éducatif !

Reconnue d'utilité publique depuis 2008, la Fondation pour l'école a 3 grandes missions : elle apporte un soutien juridique et financier aux écoles alternatives, elle forme les professeurs, et défend pour tous la liberté d'entreprendre pour une meilleure scolarité de chaque élève.



Ensemble, faire progresser

la diversité scolaire

## Bulletin de soutien

« OUI, je soutiens la Fondation pour l'école pour permettre le développement de nouveaux modèles scolaires répondant à la diversité des besoins éducatifs des enfants »



SUBVENTIONNER  
ET CONSEILLER  
FORMER  
RAYONNER

- 100 € 34 € après déduction fiscale       500 € 170 € après déduction fiscale       1000 € 340 € après déduction de 66% au titre de l'impôt sur le revenu       autre .....€

**En ligne** sur le site de la Fondation pour l'école : [www.fondationpourlecole.org/nous-aider](http://www.fondationpourlecole.org/nous-aider)

**Par chèque** à l'ordre de la Fondation pour l'école, accompagné de ce bulletin complété à l'adresse suivante : Fondation pour l'école, 25 rue Sainte-Isaure, 75018 Paris.

**Par virement** en indiquant l'IBAN de la Fondation : FR76 3006 6102 4100 0106 7190 121

- Madame       Monsieur       Monsieur et Madame       Société

Prénom : \_\_\_\_\_ Nom : \_\_\_\_\_ Société : \_\_\_\_\_

Adresse : \_\_\_\_\_

Code postal : \_\_\_\_\_ Ville : \_\_\_\_\_

Courriel : \_\_\_\_\_ Tél. : \_\_\_\_\_

[www.fondationpourlecole.org](http://www.fondationpourlecole.org)

La Fondation pour l'école est une fondation reconnue d'utilité publique et abritante depuis 2008. Pour toute information : [contact@fondationpourlecole.org](mailto:contact@fondationpourlecole.org) - 01 42 62 76 94.

# IMPÔTS - IR

## Plus-values de cession de titres : PFU ou barème de l'IR, que choisir ?

**Double option** Les plus-values de cession de valeurs mobilières sont sujettes à imposition et doivent, dès lors, être reportées sur la déclaration de revenus n° 2042. Focus sur les modalités d'imposition.

Le régime des plus-values mobilières s'applique aux cessions, ou échanges, par les particuliers de différents titres, cotés ou non : actions de sociétés anonymes (SA) et de sociétés par actions simplifiées (SAS), parts sociales de sociétés à responsabilité limitée (SARL) ou de sociétés civiles immobilières (SCI) soumises à l'impôt sur les sociétés (IS), bons de souscription, certificats d'investissement, obligations privées ou publiques, sicav, fonds communs de placement (FCP)... Seuls échappent en définitive à ce régime les bons du Trésor et assimilés et les titres de sociétés à prépondérance immobilière non soumises à l'IS (sociétés civiles immobilières à l'impôt sur le revenu, SCPI, ...).

### LE PFU, VRAIMENT GAGNANT ?

En soumettant les plus-values de cession de valeurs mobilières au

prélèvement forfaitaire unique (PFU) de 30% (12,8% d'IR et 17,2% de prélèvements sociaux, lire p. 6), le législateur a souhaité simplifier notre système d'imposition et le rendre plus attractif. Cependant, la possibilité d'opter pour une imposition globale au barème de l'IR et l'application de règles différentes pour déterminer la plus-value selon l'option retenue par le contribuable brouillent considérablement les cartes. Alors, quel régime d'imposition choisir : PFU ou barème de l'IR ?

Avant toute chose, rappelons que ce choix doit se faire au regard de la situation d'ensemble du contribuable. En effet, l'option pour une imposition au barème de l'IR est globale : elle concerne obligatoirement tous les revenus de l'année relevant du champ d'application du PFU (dividendes, intérêts, plus-values mobilières, etc.). Bien souvent, donc, l'établissement d'une simulation sera nécessaire

### Selon les abattements, le PFU n'est pas toujours gagnant

	Sans abattement	Abattement de 50 %	Abattement de 65 %	Abattement renforcé de 50 %	Abattement renforcé de 65 %	Abattement renforcé de 85 %
TRANCHE À 0 %	IR	IR	IR	IR	IR	IR
TRANCHE À 11 %	IR	IR	IR	IR	IR	IR
TRANCHE À 30 %	PFU	PFU	IR	PFU	IR	IR
TRANCHE À 41 %	PFU	PFU	IR	PFU	PFU	IR
TRANCHE À 45 %	PFU	PFU	IR	PFU	PFU	IR
CEHR	PFU	PFU	IR	PFU	PFU	IR

afin de pouvoir déterminer l'option la plus avantageuse. Cependant, à s'en tenir uniquement aux plus-values, force est de constater que seuls les contribuables non imposables et ceux relevant de la tranche du barème à 11 % ont intérêt à opter systématiquement pour l'imposition au barème progressif.

### ABATTEMENTS : LES CLÉS DU CHOIX

Pour les contribuables relevant des tranches plus élevées, le choix

se révèle beaucoup plus complexe et va dépendre essentiellement de la possibilité de bénéficier ou non, dans le cadre de l'imposition au barème, d'un abattement pour durée de détention. En effet, il se peut que, par le jeu de cet abattement, le taux réel d'imposition à l'IR s'avère inférieur au montant du PFU, y compris lorsque le contribuable est imposé dans la tranche à 45 % et relève par ailleurs de la contribution exceptionnelle sur les hauts revenus (lire p. 11). Tel est, par exemple, le cas

lorsque le contribuable détient ses titres depuis plus de huit ans et bénéficie soit de l'abattement normal de 65 %, soit de l'abattement renforcé de 85 %. Aussi faut-il souligner que seuls les titres acquis avant le 1<sup>er</sup> janvier 2018 offrent la possibilité de bénéficier d'un abattement pour durée de détention.

### L'IMPACT DE LA CSG DÉDUCTIBLE

Par ailleurs, il ne faut pas oublier que si, dans tous les cas, les prélèvements sociaux au taux global de

17,2 % s'appliquent, seule l'option pour une imposition au barème de l'IR offre l'avantage de rendre la contribution sociale généralisée (CSG) déductible l'année suivante, en principe à hauteur de 6,8 %. Il faut donc prendre en compte cette fraction de CSG déductible afin d'effectuer une comparaison la plus juste possible. Bien sûr, la prise en compte de ce facteur, relativement complexe eu égard aux règles de déductibilité de la CSG, ne sera opportune que si le contribuable est en mesure d'imputer intégralement cette CSG déductible l'année suivante.

Rappelons par ailleurs qu'entre deux et quatre ans de détention, le montant de l'abattement de droit commun ou renforcé sera identique, à savoir 50 %. Cependant, compte tenu des règles de déductibilité de la CSG, le contribuable aura tout intérêt à réclamer l'application de l'abattement de droit commun.

### Exemple où le barème de l'IR est plus avantageux



\*PMP : prix moyen pondéré – PEPS : premier entré, premier sorti – \*PFU : prélèvement forfaitaire Unique.

## Présent d'usage d'actions : un cadeau empoisonné ?

Le présent d'usage est un cadeau fait, conformément à un usage, à l'occasion d'un événement (anniversaire, mariage, naissance). Sa valeur doit être modique au regard des revenus ou du patrimoine du donateur.

Il présente l'avantage de n'être soumis à aucune formalité et de ne pas être fiscalisé, à la différence des donations. Il peut alors être utilisé comme vecteur ponctuel de transmission. Mais un tel cadeau n'est pas nécessairement sans risque fiscal lorsqu'il porte sur des titres de sociétés.

En effet, en cas de revente, et dans la mesure où aucune valeur n'a été déclarée pour la détermination des droits de mutation, l'administration fiscale pourrait retenir un prix d'acquisition nul pour le calcul de la plus-value, comme l'a très récemment rappelé le Conseil d'Etat. L'imposition serait alors établie sur l'entier prix de cession ! Sauf à ce que le contribuable ne soit en mesure de justifier de leur valeur à la date d'entrée dans son patrimoine.

## DES RÈGLES DE CALCUL COMPLEXES Le point sur les grands principes

La plus ou moins-value est en principe calculée par différence entre le prix de cession et le prix d'acquisition. Le prix de cession correspond en principe au prix convenu entre les parties ou au cours de la Bourse le jour de la transaction. Il peut néanmoins être diminué du montant des frais et taxes supportés par le

cédant à l'occasion de la cession (honoraires versés à l'expert chargé de l'évaluation des titres, commissions de négociation, courtages, etc.). Le prix d'acquisition s'entend, quant à lui, du prix auquel les titres ont été acquis ou, pour les titres reçus par donation ou par succession, de la valeur retenue pour le paiement des droits de muta-

tion à titre gratuit. Il peut être majoré des frais d'acquisition (droits de mutation à titre gratuit supportés effectivement par le cédant, frais d'acte, etc.).

### PMP, PEPS ET MOINS-VALUES

Ces règles, en apparence simples, se complexifient toutefois lorsque la cession porte sur plu-

sieurs titres de même nature, acquis à des dates et à des prix différents, et qui ne sont pas individualisables. Dans cette hypothèse particulière, il est alors fait application de règles obligatoires particulières :  
 – la règle du prix moyen pondéré, dite « PMP », qui consiste à calculer une moyenne pour déterminer le prix d'acquisition des titres cédés ;  
 – et la règle « premier entré, premier sorti », dite « PEPS », qui présume que la cession est censée porter en priorité sur les titres les plus anciens.

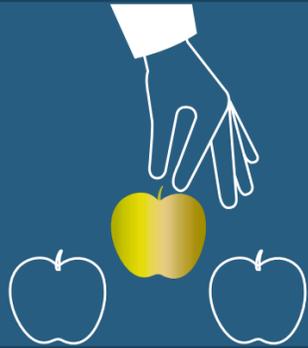
Mais la détermination de la plus-value soumise à imposition ne s'arrête pas là. Il est en effet nécessaire de prendre en compte les éventuelles moins-values réalisées.  
 On rappellera sur ce point que les moins-values de l'année s'imputent prioritairement et obligatoirement sur les plus-values réalisées au titre de la même année. Ce n'est qu'en cas de solde positif qu'il sera alors possible d'imputer les moins-values des dix années antérieures. Une fois cette étape passée, la plus-value nette s'obtiendra

alors après application des éventuels abattements (abattement pour durée de détention en cas d'imposition au barème de l'IR uniquement ; abattement fixe pour le dirigeant partant à la retraite, que la plus-value soit soumise au PFU ou au barème de l'IR).  
 Dans de telles hypothèses, si l'établissement teneur de comptes n'a pas procédé directement au calcul de la plus-value, l'aide d'un professionnel peut s'avérer particulièrement précieuse, voire indispensable !

# investir PEA Palatine

Code Isin : FR0013284114

## Un fonds qui s'inspire des 4 sélections Investir 10



### Une gestion DE CONVICTION

Un fonds d'actions  
toutes capitalisations  
qui n'hésite pas à s'éloigner  
des grands indices.

### Eligible au PEA

Disponible à partir de  
100 €.  
Indicateur de référence  
Cac 40 dividendes réinvestis.



### Une valorisation QUOTIDIENNE

avec une durée  
d'investissement  
recommandée de  
5 ans.

### Frais de gestion annuels de 1,80%

Dont 1,05% pour Investir  
au titre de l'utilisation  
de la marque.



### Frais d'entrée

**AUCUNS**



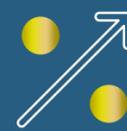
### Frais de sortie

**AUCUNS**



### Frais de surperformance

**AUCUNS**



## COMMUNIQUÉ DE PRESSE : INVESTIR PEA PALATINE

Investir et Palatine Asset Management ont décidé d'associer conjointement leur marque pour créer un fonds proposant un univers d'investissement recouvrant de manière non exclusive les thématiques des sélections du journal Investir.

Avant chaque publication, le journal *Investir* transmettra sa composition à la Société de gestion, qui la prendra en compte parmi un ensemble d'autres critères, réalisera ses propres diligences et sa propre sélection de valeurs. L'univers d'investissement de l'OPCVM ne sera pas limité à la composition du portefeuille transmise par le journal *Investir*. Le fonds, éligible au PEA, sera investi à hauteur de 75 % minimum en actions de sociétés de l'Union européenne éligibles au PEA. En outre, le fonds a vocation à être exposé à plus de 90 % aux actions, et surtout aux valeurs françaises.

#### LE RISQUE DE PERTE EN CAPITAL

Comme tout instrument financier investissant majoritairement dans des actions d'entreprises, le fonds pourra exposer l'investisseur à un risque de perte en capital important.

#### LES ATOUTS D'UN OPCVM

La création d'un fonds répond à une demande de simplicité. En une seule fois, il est possible de détenir un portefeuille composé en grande partie des valeurs favorites d'*Investir*. Toutefois, vous pouvez toujours acheter directement les actions si vous le souhaitez et réaliser vous-même vos propres arbitrages. Palatine Asset Management est une société de gestion agréée répondant à toutes les exigences d'*Investir*. A savoir une expérience de plus de 30 ans en matière de gestion, une équipe reconnue qui gère plus de 4 milliards d'actifs et un adossement à 100% à la Banque Palatine, qui, elle-même, est contrôlée à 100% par BPCE, l'un des plus grands réseaux bancaires français qui regroupe les Banques Populaires, les Caisses d'Épargne et Natixis. C'est un gage de sérieux et de solidité. Il sera possible de souscrire à tout moment des parts du fonds auprès de votre conseiller habituel ou de votre établissement financier. Les ordres de souscription ou de rachat seront centralisés chaque jour jusqu'à 11 h 30 et exécutés sur la base de la valeur liquidative datée du jour de la centralisation. Le règlement sera ensuite effectué en date du jour ouvré suivant. Le montant à investir dépend de votre situation personnelle et

de votre patrimoine. La valeur liquidative d'origine correspond à une part qui, au jour du lancement du fonds, sera de 100 €. La durée de placement recommandée est d'au moins 5 ans.

#### LES FRAIS

La commission annuelle de gestion s'élève à 1,80 % au maximum. Elle est prélevée prorata temporis chaque jour et payée sur la durée de détention, comme pour la plupart des fonds. Il n'existe aucuns frais d'entrée ni de frais de sortie, ni de frais de surperformance. Sur 1,80 % annuellement perçu par Palatine Asset Management, *Investir* percevra 1,05 % au titre de l'utilisation de la marque Investir et des données d'Investir 10.

#### LA PERFORMANCE DU FONDS

La performance affichée du fonds sera nette de frais de gestion mais tiendra compte des dividendes. Ceux-ci ne seront pas, en effet, distribués mais réinvestis en intégralité dans le fonds. Il est important de rappeler l'adage boursier : « Les performances passées ne préjugent pas des performances futures. »

#### PROFIL DE RISQUE ET DE RENDEMENT

Le profil de risque expose l'investisseur aux évolutions et aléas des marchés de prédilection du fonds ; il présente un niveau élevé de 6 sur 7, sur l'échelle des risques :

1 2 3 4 5 6 7

Cet indicateur représente la volatilité historique annuelle de l'indicateur de référence du fonds (l'indice Cac 40 dividendes nets réinvestis) sur une période de 5 ans. L'indicateur synthétique de risque et de rendement représente la volatilité historique annuelle (dont le pas de calcul est hebdomadaire) sur une période couvrant les 5 dernières années de la vie de l'OPCVM, ou depuis sa création en cas de durée inférieure.

L'OPCVM est classé sur une échelle de 1 à 7, en fonction de son niveau croissant de volatilité. La catégorie de risque auquel il est associé n'est pas garantie et pourra évoluer dans le temps.

La catégorie la plus faible (niveau 1) ne signifie pas « sans risque ».

Le(s) risque(s) important(s) pour l'OPCVM non pris en compte dans cet indicateur est (sont) défini(s) dans le document d'informations clés pour l'investisseur et/ou dans le prospectus.

#### LES RISQUES

Ce document à caractère promotionnel est fourni à titre d'information seulement et ne constitue en aucun cas un élément contractuel, une recommandation, une sollicitation, un conseil en investissement ou une invitation d'achat ou de vente, et il ne doit en aucun cas être interprété comme tel. **L'acte d'investissement implique des risques.** La valeur de l'OPCVM peut varier à tout moment à la hausse comme à la baisse en fonction des évolutions et des aléas des marchés financiers, et présenter un risque de perte du capital investi. Par conséquent, Palatine Asset Management recommande à toute personne intéressée par l'OPCVM, préalablement à toute souscription, de s'assurer qu'elle dispose de l'expérience et des connaissances nécessaires lui permettant de fonder sa décision d'investissement, notamment au regard de ses conséquences juridiques et fiscales. Avant toute décision d'investissement, nous vous invitons à prendre contact avec votre conseiller habituel. Avant d'investir dans un OPCVM, vous devez prendre connaissance de son Document d'Information Clé pour l'Investisseur (DICI). En complément, le prospectus de l'OPCVM fournit une information détaillée sur l'ensemble des renseignements présentés de façon résumée dans le DICI (gestion mise en œuvre, risques, frais notamment). Ces documents réglementaires sont disponibles auprès de Palatine Asset Management ou sur son site Internet. L'OPCVM présenté est proposé à la commercialisation en France. Il ne peut pas être commercialisé auprès d'une « U.S. Person », selon la définition de la réglementation américaine, ou auprès d'un résident américain.

# IMPÔTS - IR

## Bitcoins : quelle fiscalité pour les cryptomonnaies ?

**Plus-values** A la suite d'une décision importante du Conseil d'Etat du 26 avril 2018, le législateur est intervenu afin de doter d'un régime spécifique les cessions d'actifs numériques, jetons ou cryptomonnaies, par des particuliers.

Depuis le 1<sup>er</sup> janvier 2019, les gains de cession d'« actifs numériques », notamment les cryptomonnaies, font ainsi l'objet d'une imposition au taux forfaitaire global de 30 % (prélèvements sociaux au taux de 17,2 % compris), sans possibilité d'opter pour une imposition au barème de l'IR.

Echappent cependant à une telle imposition :

– les échanges sans soule d'actifs numériques, qui bénéficient d'un sursis d'imposition ;

– les cessions réalisées par des contribuables dont la somme n'excède pas 305 € au cours d'une année d'imposition, qui bénéficient d'une exonération. Mais, au-delà de cette apparente simplicité, se cache un régime très complexe.

### DÉTERMINATION DE LA PLUS-VALUE

Pour les opérations imposables, les principes de détermination de la plus-value obéissent à des règles particulières.

Ainsi, la plus-value réalisée est théoriquement égale à la différence entre, d'une part, le prix de cession des actifs numériques concernés et, d'autre part, le produit du prix total d'acquisition de l'ensemble du portefeuille d'actifs numériques par le quotient du prix de cession sur la valeur globale de ce portefeuille à la date de la cession.

Il faut préciser que le prix total d'acquisition du portefeuille d'actifs numériques correspond à la somme des prix réglés en monnaie ayant cours légal (euros, dollars...) à l'occasion de l'ensemble des acquisitions réalisées avant la cession et de la valeur des biens et services remis en contrepartie de ces acquisitions (hors opérations d'échange). Ce prix total devra par ailleurs être retraité afin de tenir compte des cessions d'actifs numériques préalablement réalisées (voir l'exemple en infographie).

### AUTRES PRÉCISIONS SUR LE CALCUL

Plusieurs règles spécifiques doivent être par ailleurs relevées. Tout d'abord, les frais de transaction qui peuvent être payés à la plateforme d'échange ou aux « mineurs » (les mineurs étant ceux qui travaillent à l'élaboration et à la sécurisation de la blockchain, à l'origine des monnaies numériques) sont à prendre en diminution du prix de cession.

Ensuite, pour la détermination de la valeur globale du portefeuille, il convient de prendre en compte la valeur globale des actifs numériques détenus par l'ensemble des membres du foyer fiscal, quels que soient les supports de conservation (plateformes d'échange, etc.). Les valeurs peuvent être déterminées à partir des informations disponibles sur les sites Internet. Lorsque le contribuable

n'est pas en mesure de produire les pièces justificatives du prix ou de la valeur d'acquisition des actifs numériques cédés, ces derniers sont réputés avoir été acquis pour une valeur nulle.

Enfin, pour la détermination de la plus-value nette imposable, il faut retenir que les moins-values s'imputent exclusivement sur les plus-values de même nature réalisées au cours de la même année. Les moins-values ne peuvent être ni reportées les années suivantes ni s'imputer sur une plus-value de cession d'un bien d'une autre nature qu'un actif numérique.

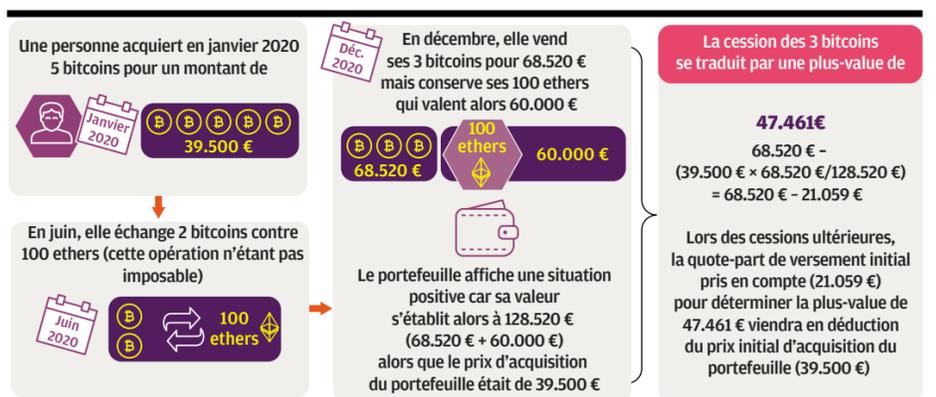
### OBLIGATIONS DÉCLARATIVES

Les contribuables doivent inclure dans leur déclaration annuelle d'impôt sur le revenu le montant global de la plus-value ou de la moins-value réalisée au titre des cessions de l'année concernée (case 3AN ou 3BN de la déclaration n° 2042 C).

A cette fin, ils doivent remplir l'annexe n° 2086, sur laquelle ils déterminent et mentionnent les plus ou moins-values réalisées au titre de l'année considérée à l'occasion de chaque cession.

Ils doivent, par la même occasion, déclarer les comptes d'actifs numériques ouverts, détenus, utilisés ou clos auprès d'entités établies à l'étranger, sous peine d'une amende ne pouvant excéder 10.000 €.

### Exemple de calcul de plus-value dans un portefeuille de cryptomonnaies



### GARE AUX VENTES (TROP) HABITUELLES

Attention, seules sont visées par ce régime spécifique les cessions réalisées à titre occasionnel. En effet, les gains issus d'une activité commerciale dans la catégorie des bénéfices industriels et commerciaux, dans les conditions de droit commun. Problème : l'absence de critères légaux permettant de distinguer activité « occasionnelle » et activité « habituelle » fait peser un risque sur l'investisseur, dont le régime fiscal pourra totalement dépendre de l'administration dans l'hypothèse d'un contrôle de ses déclarations et, par voie de conséquence, des décisions prises par les juridictions administratives en cas de contentieux. L'administration fiscale précise d'ailleurs que son examen se fera au cas par cas et résultera de l'examen des circonstances de fait dans lesquelles les opérations d'achat et de revente sont réalisées...

Plusieurs critères pourraient être pris en considération pour établir l'existence d'une activité professionnelle : l'importance et le caractère professionnel des moyens employés lors des transactions sur les actifs numériques, la fréquence des opérations d'achat-revente et le délai séparant les dates d'achat et de revente, ou encore l'importance du revenu annuel imposable dérivé de ces opérations sur les actifs numériques par rapport aux autres revenus d'activité, etc.

Les contentieux devraient être nombreux en la matière, compte tenu de la sévérité dont peut faire preuve l'administration pour apprécier la notion d'habitude...

Relevons par ailleurs que les gains résultant de la cession des actifs numériques qui sont la contrepartie de la participation du contribuable à la création et au fonctionnement du système (activité de minage), sont également exclus du régime spécifique de l'article 150 VH bis du CGI mais sont imposables, quant à eux, dans la catégorie des bénéfices non commerciaux.

## FINANCEMENT PARTICIPATIF

### Les revenus issus du crowdfunding

Le financement participatif, encore appelé « crowdfunding », est un moyen alternatif de financement de projets faisant appel à un grand nombre de souscripteurs via Internet. On distingue généralement trois types de financement participatif : le don, avec ou sans contreparties ; le prêt, gratuit ou rémunéré (on parle alors de crowdlending), et l'investissement via la souscrip-

tion de titres de capital ou de créance, et dont la contrepartie est la participation aux éventuels bénéfices du projet (l'equity crowdfunding). Le financement participatif ne bénéficie pas d'un régime fiscal propre. Ce sont donc les règles de droit commun qui ont généralement vocation à s'appliquer. Quelques spécificités et points d'attention sont toutefois à connaître.

Les dons peuvent bénéficier, sous certaines conditions, d'une réduction d'impôt sur le revenu en principe égale à 66 % de leur montant dans la limite de 20 % du revenu imposable (voire à 75 % dans la limite de 1.000 € dans le cadre de la réduction du dispositif Coluche). Le contribuable peut éventuellement lui préférer une réduction d'impôt sur la fortune immobilière égale à 75 % du montant du don.

Attention, pour bénéficier de ces réductions, le porteur de projet doit être un organisme visé par la loi. Ce point doit donc être vérifié en amont.

Attention aussi aux éventuelles récompenses perçues en contrepartie de votre don (« reward crowdfunding »), qui pourraient remettre en cause le bénéfice de ces réductions !

### SOUJETS AU BARÈME DE L'IR OU AU PFU

Quant aux intérêts perçus dans le cadre d'un prêt, ils sont imposés selon les règles de droit commun

(prélèvement forfaitaire unique – PFU – ou barème de l'impôt sur le revenu – IR) et à déclarer en case 2TT de la déclaration 2042. Une perte en capital subie par un particulier en cas de non-remboursement d'un prêt ou d'un minibon consenti dans le cadre d'un financement participatif est imputable sur les intérêts générés par d'autres prêts ou minibons participatifs perçus au cours de la même année ou des cinq années suivantes. Le montant des pertes imputables ne peut excéder 8.000 € au titre d'une même année et sont à

reporter en case 2TU à TY de la déclaration 2042 C.

S'agissant d'un investissement en capital, relevons simplement qu'il pourrait éventuellement ouvrir droit au bénéfice de la réduction Madelin (attention, alors, au délai de conservation des titres pendant cinq ans) et que le recours au plan d'épargne en actions (PEA) pourrait être envisagé. Enfin, n'oubliez pas que les titres participatifs, obligations à taux fixe et minibons commercialisés par les plateformes de financement participatif sont désormais éligibles au PEA-PME !

## Questions-réponses

### IMPÔT SUR LA FORTUNE IMMOBILIÈRE

#### LES ACTIFS NUMÉRIQUES SONT-ILS IMPOSABLES À L'IFI ?

L'IFI vise en principe l'ensemble des biens immobiliers du redevable détenus directement ou indirectement. Les cryptomonnaies n'entrent donc pas dans le champ d'application de cet impôt. Mais la question de l'imposition à l'IFI des actifs numériques pourrait légitimement se poser concernant d'autres types d'actifs numériques, et plus particulièrement les jetons ou tokens dits « immobiliers », c'est-à-dire représentatifs de droits sur un immeuble. La nature juridique de ces tokens est encore incertaine.

Le Code général des impôts ne vise que les immeubles à proprement parler, les droits réels immobiliers (usufruit ou nue-propriété par exemple), ainsi que la fraction de la valeur des titres de sociétés ou de certains

produits d'investissement représentative des immeubles sous-jacents (assurance-vie, SCPI, OPCI). Les tokens n'étant pas expressément visés, ils devraient eux aussi échapper à toute imposition à l'IFI.

### DONATION

#### COMMENT OPTIMISER FISCALEMENT LA CESSION D'ACTIFS NUMÉRIQUES ?

Pour les titres de sociétés, plusieurs schémas peuvent permettre de réduire le coût d'une cession. Ainsi est-il possible de proposer au cédant, en fonction de ses objectifs patrimoniaux, de procéder à une donation ou à un apport à société avant cession. Dans le premier cas, la plus-value est « purgée » par l'effet de la donation : le prix de cession sera généralement égal au prix d'acquisition qui correspon-

dra à la valeur retenue pour la détermination des droits de donation. Dans le second cas, le cédant bénéficie d'un différé d'imposition (sursis ou report) : il ne sera pas imposé immédiatement. De telles solutions sont-elles transposables à la cession d'actifs numériques ? Une donation avant cession aura bien pour effet d'effacer la plus-value latente. Une telle opération pourrait donc être envisagée dans l'optique d'une transmission, sous réserve de l'abus de droit fiscal.

L'opération d'apport-cession ne présente, en revanche, pas d'intérêt particulier. En effet, aucun mécanisme de différé d'imposition n'est prévu en cas d'apport-cession d'actifs numériques. La plus-value réalisée au moment de l'apport sera donc immédiatement imposable.

## IMPÔTS - IR

# Revenus locatifs : quelle imposition selon la situation ?

**Choix** Bénéfices industriels et commerciaux ou revenus fonciers ? Régime réel ou micro ? L'imposition des loyers tirés de la location d'un bien immobilier diffère selon les options retenues.

2042  
et 2044  
partie 4

## LOCATION NUE Retenez la meilleure formule

Les revenus tirés de la location de biens immobiliers sont imposables dans la catégorie des revenus fonciers. Ils sont soumis au barème progressif de l'impôt sur le revenu et supportent en plus les prélèvements sociaux au taux actuel de 17,2 %. Deux régimes fiscaux sont applicables selon le montant des loyers encaissés et les charges réglées par le propriétaire.

### PLUS SIMPLE AVEC LE MICRO-FONCIER

Ce régime est permis si le montant des loyers annuels bruts (hors charges) est inférieur à 15.000 €. Le revenu foncier imposable est déterminé automatiquement par l'application d'un abattement de 30 % représentatif de l'ensemble des charges sur le bien. En d'autres termes, l'imposition porte sur 70 % des loyers qui viennent s'ajouter aux autres

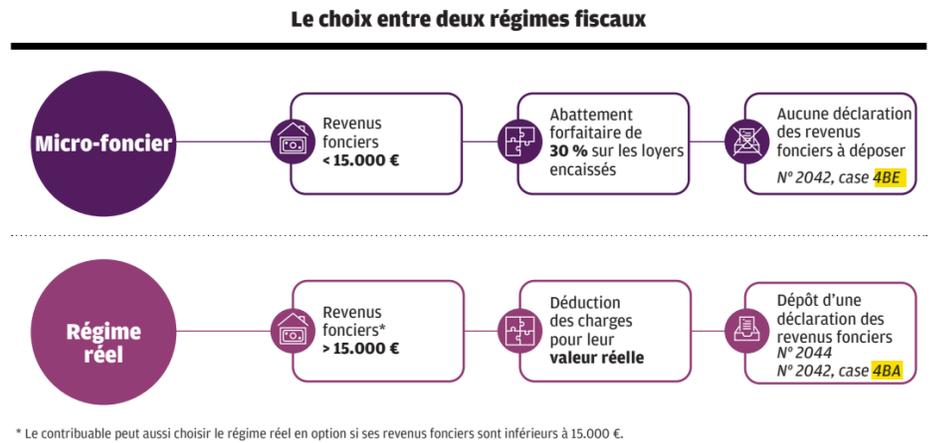
revenus imposables (soumis au barème progressif de l'impôt sur le revenu). Dans ce régime, aucune déduction de charges n'est possible puisqu'elles sont comprises forfaitairement dans l'abattement de 30 %. Opter pour le micro-foncier est synonyme de simplicité puisqu'il suffit de mentionner le total des loyers encaissés directement sur la déclaration des revenus n° 2042 case 4BE.

### L'EXACTITUDE AVEC LE RÉGIME RÉEL

Ce régime s'applique de plein droit dans les cas suivants :  
– si le montant des loyers annuels est supérieur ou égal à 15.000 € ;  
– quel que soit le montant pour un associé de société civile immobilière (SCI) ou de société civile de placement immobilier (SCPI). Dans les autres cas, ce régime peut aussi être choisi.

Attention, cette option est alors irrévocable pendant trois ans. Il est donc important de se projeter sur trois années afin de faire le choix le plus adapté.

Le régime réel permet au propriétaire de déduire les charges qu'il a effectivement supportées (frais de gestion, charges de copropriété, dépenses de travaux, intérêts d'emprunt...). Il est donc intéressant en cas de charges foncières élevées. Lorsque ces dernières sont supérieures aux loyers, un déficit foncier est créé et aucune imposition n'est alors due. Le revenu foncier imposable est à reporter sur la déclaration de revenus n° 2042 case 4BA, après avoir rempli au préalable la déclaration des revenus fonciers n° 2044 (ou n° 2044 spéciale selon le cas). La déclaration n° 2044 spéciale doit être déposée par les contribuables bénéficiant d'une déduction au titre de l'amortissement



(dispositifs Périssol, Besson neuf, Robien, Scellier intermédiaire...). Elle doit être également souscrite par les propriétaires d'immeubles « spéciaux » (monuments historiques ou immeubles détenus en nue-propriété) ainsi que par les propriétaires de parts de sociétés civiles de placement immobilier (SCPI) ayant opté pour la déduction au titre de l'amortissement (dispositifs Robien SCPI ou Borloo SCPI).

### LE DÉFICIT FONCIER

Lorsque le montant des charges est supérieur au montant des loyers, un déficit foncier est constaté. Celui-ci est déductible du revenu global s'il provient de dépenses autres que les intérêts d'emprunt, dans la limite annuelle de 10.700 €. La fraction du déficit excédant 10.700 € ainsi que celle issue des intérêts d'emprunt est reportable

sur les revenus fonciers des dix années suivantes. Pour éviter la remise en question de l'imputation du déficit foncier sur le revenu global, le bien doit être maintenu à la location pendant les trois années suivant l'imputation de ce déficit. Cela signifie qu'en cas de vente du bien dans ce délai le déficit foncier antérieurement déduit sera susceptible d'être remis en question.

2044

## LMNP Location meublée : des loyers en bonne partie exonérés

Le régime de la location meublée concerne les logements garnis de tous les éléments mobiliers permettant une occupation normale par le locataire. Les revenus issus de la location meublée sont imposés au sein des bénéfices industriels et commerciaux (BIC). Ils sont soumis au barème progressif de l'impôt sur le revenu et aux prélèvements sociaux de 17,2 %.

### ABATTEMENT DE 50%...

Le régime micro-BIC offre un abattement forfaitaire de 50 % sur les recettes encaissées. Seule la moitié des loyers perçus

est ainsi imposée ! Dans ce régime, aucune charge réelle ne peut être déduite. Pour pouvoir bénéficier du micro-BIC, vos recettes de l'année 2020 doivent être inférieures à 72.600 € hors taxes. Il suffit de reporter le total des loyers encaissés sur la déclaration complémentaire de revenus n° 2042 C PRO, case 5ND.

### ... OU DÉDUCTION DES CHARGES

Si vos recettes dépassent 72.600 € hors taxes ou que vous ne souhaitez pas relever du régime micro-BIC, vos loyers seront soumis au régime réel.

Dans ce cas, vous devez aussi déposer une déclaration n° 2031. Vous allez déduire de vos loyers toutes les dépenses réellement engagées sur le bien (frais d'acquisition, travaux divers, intérêts d'emprunt...). A ces charges s'ajoute l'amortissement du bien et du mobilier. Cette notion comptable vise à prendre en compte la perte de valeur subie par le logement et les meubles pendant l'année écoulée. L'amortissement représente donc une charge déductible fiscalement mais non décaissée (à la différence de travaux, par exemple). C'est là l'un des avantages de la location meublée par rapport à la location nue. Attention, le régime réel nécessite la tenue d'une comptabilité et le dépôt de plusieurs déclarations annexes. Le recours à un expert-comptable est vivement conseillé. En synthèse, le choix entre le régime micro-BIC ou le régime réel sera opéré de la façon suivante :

– si les charges déductibles + les amortissements sont supérieurs à 50 % des loyers, le régime réel sera plus intéressant ;  
– si ce n'est pas le cas, le régime micro-BIC sera privilégié.

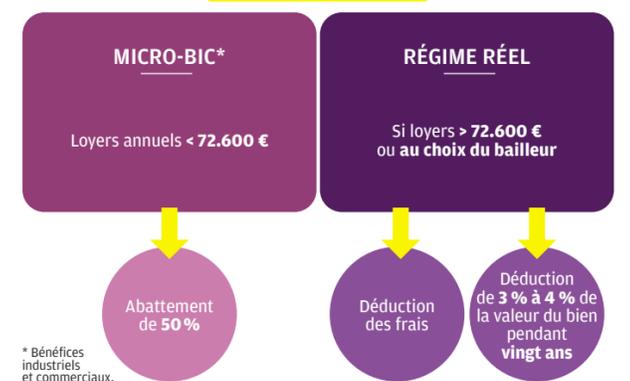
### QUEL STATUT ?

Le loueur en meublé est susceptible de relever soit du sta-

tut de loueur en meublé non professionnel (LMNP), soit du statut de loueur en meublé professionnel (LMP). Pour être qualifié de LMP, les conditions cumulatives suivantes doivent être remplies :  
– les recettes annuelles issues de la location sont supérieures à 23.000 € ;  
– ces recettes excèdent les revenus professionnels de votre foyer fiscal. Selon le statut (LMNP ou LMP), les conséquences fiscales diffèrent. Le loueur en meublé professionnel peut en principe imputer ses déficits sur son revenu global sans limitation de montant, mais les plus-values de cession sont soumises au régime des plus-values professionnelles. Le loueur en meublé non pro-

### Meublés : une fiscalité avantageuse

Deux régimes coexistent



fessionnel, lui, ne peut imputer ses déficits que sur des revenus issus d'une location meublée non professionnelle au cours

des dix années suivantes. En revanche, les plus-values de cession relèvent du régime des plus-values des particuliers.

### Attention aux cotisations !

La loi de financement de la sécurité sociale pour 2021 (LFSS 2021) a modifié les règles d'assujettissement aux cotisations sociales professionnelles des loueurs en meublé. Le critère d'inscription au registre du commerce et des sociétés (RCS) à satisfaire pour être considéré comme loueur en meublé professionnel (LMP) d'un point de vue social a été remplacé par un critère de revenu (lire aussi p. 5). Désormais, les loueurs en meublé sont obligatoirement affiliés au régime de sécurité sociale des indépendants (SSI) si les recettes annuelles tirées de cette activité excèdent 23.000 € et que l'une des deux conditions suivantes est remplie :  
– la location est dite « de courte durée », c'est-à-dire réalisée à la journée, à la semaine ou au mois à des locataires n'y étant pas domiciliés ;  
– les recettes excèdent les revenus professionnels du foyer fiscal. Ainsi, sont soumis aux cotisations sociales professionnelles tous les loueurs en meublé professionnels (LMP) mais également les loueurs en meublé non professionnels (LMNP) effectuant des locations de courte durée dès lors qu'ils retirent des recettes supérieures à 23.000 €.

## Location meublée et SCI : un piège fiscal ?

La détention d'un bien immobilier locatif à travers une société peut parfois se révéler piégeuse fiscalement. La plupart des sociétés immobilières constituées par des particuliers sont des sociétés civiles dont les revenus sont, sauf option pour l'impôt sur les sociétés, soumis à l'impôt sur le revenu pour les associés. Il peut arriver que les propriétaires souhaitent louer en meublé. Une telle décision peut entraîner de lourdes conséquences. Fiscalement, la SCI devient assujettie de plein droit à l'impôt sur les sociétés, ce qui entraîne :  
– l'imposition de la plus-value immobilière latente constatée par la SCI (le taux global pouvant atteindre 46 % [1]) ;  
– la double imposition des revenus locatifs, avec d'abord une taxation de la société à l'impôt sur les

sociétés, puis une taxation de l'associé à l'impôt sur le revenu à raison des dividendes distribués.

### La SARL de famille

Elle permet d'exercer l'activité de loueur en meublé avec les avantages de la détention sociétaire et de l'imposition des loyers à l'impôt sur le revenu. Cette solution reste toutefois imparfaite puisqu'elle suppose que tous les associés soient descendants en ligne directe, soit frères et sœurs, soit mariés ou pacsés. Aussi, un divorce ou une rupture de pacs entraînent la soumission automatique de la SARL à l'impôt sur les sociétés, avec les mêmes conséquences que pour une SCI.

[1] Imposition de 36,2 %, à laquelle peut s'ajouter la surtaxe (6 % maximum) et la contribution exceptionnelle sur les hauts revenus (4 % maximum).

# IMPÔTS - IR

## DÉFISCALISATION IMMOBILIÈRE

### Quel dispositif choisir pour réduire son impôt ?

L'investissement immobilier peut être utilisé comme mode de placement des capitaux et comme outil d'optimisation fiscale. Il existe, pour ce faire, différents dispositifs, dont le plus connu à ce jour est le dispositif Pinel, et, plus récemment, son dérivé dans l'ancien, le Denormandie. Mais d'autres dispositifs permettent notamment d'investir dans de l'immobilier ancien de caractère (Malraux et monuments historiques).

Chacun offre des avantages fiscaux non négligeables, mais aussi des inconvénients, par exemple liés aux conditions de location.

#### DES CONDITIONS PRÉCISES

Le choix de l'un ou de l'autre doit faire l'objet d'une minutieuse réflexion. D'autant que ces régimes de faveur sont souvent subordonnés à des engagements lourds : mettre le bien en location à des

personnes dont les ressources ne dépassent pas un certain plafond, avec un loyer modeste, et/ou pendant une certaine durée, ne pas le louer à un membre de la famille (pour certains d'entre eux), conserver le bien sur plusieurs années...

Certains de ces dispositifs sont éligibles aux acquisitions par l'intermédiaire d'une société civile de placement immobilier. Le ticket d'entrée est alors beaucoup plus

abordable qu'un logement entier.

En la matière, mieux vaut recourir aux conseils avisés d'un professionnel, qui saura trouver le dispositif le mieux adapté à la situation et aux objectifs de chacun.

Certains de ces dispositifs sont résumés dans le tableau ci-dessous. La présentation est synthétique et ne constitue qu'une introduction sommaire aux mécanismes offerts par le droit fiscal.

### Avantages fiscaux sous surveillance

Attention à la remise en question de certains avantages par l'administration fiscale ! Le non-respect de l'une des conditions d'application des régimes de défiscalisation entraîne la remise en question de la réduction d'impôt. Les principaux cas sont les suivants :

- non-respect de l'engagement de location (absence de location, mise en location hors délai...), sauf cas d'exception suivants : invalidité classée en 2<sup>e</sup> ou 3<sup>e</sup> catégorie, licenciement, décès ;
- non-respect des conditions de mise en location (dépassement des plafonds de loyer ou de ressources autorisés, changement d'affectation du logement...);
- cession, donation, échange, apport en société du logement pendant la période de l'engagement.

#### Les principales caractéristiques de quatre dispositifs immobiliers permettant une défiscalisation

DISPOSITIFS	PINEL (1)	MALRAUX	DENORMANDIE	CENSI-BOUVARD
<b>INVESTISSEMENTS CONCERNÉS</b>	Logement neuf ou en l'état futur d'achèvement situé dans un bâtiment collectif d'habitation, y compris pour les logements que le contribuable fait construire.	Dépenses de restauration complète d'un immeuble bâti situé dans certaines zones, pour lequel une demande de permis de construire ou une déclaration préalable de travaux a été déposée à compter du 1 <sup>er</sup> janvier 2009.	Investissements réalisés dans des logements anciens qui font ou ont fait l'objet de travaux d'amélioration ou dans des locaux affectés à un usage autre que l'habitation et faisant l'objet d'une transformation en logement.	Acquisition d'un logement neuf ou en l'état futur d'achèvement, ou d'un logement achevé depuis au moins quinze ans ayant fait ou faisant l'objet d'une réhabilitation, dans une résidence de services, destiné à la location meublée exercée à titre non professionnel.
<b>AVANTAGES FISCAUX</b>	Réduction d'impôt de 12 %, 18 % ou 21 % répartie sur 6, 9 ou 12 ans. Attention : l'avantage fiscal est plafonné.	Réduction d'impôt de 22 % à 30 % selon l'emplacement de l'immeuble et la date de dépôt du permis de construire ou de la déclaration préalable de travaux. Imputation de la réduction d'impôt l'année du paiement des dépenses. Aucun plafonnement de l'avantage fiscal.	Réduction d'impôt de 12 %, 18 % ou 21 % répartie sur 6, 9 ou 12 ans. Attention : l'avantage fiscal est plafonné.	Réduction d'impôt de 11 % répartie sur 9 ans. Attention : l'avantage fiscal est plafonné.
<b>CONDITIONS (LISTE NON EXHAUSTIVE)</b>	Zonage. Engagement de location de 6, 9 ou 12 ans. Respect d'un niveau de performance énergétique du logement. Plafond de loyers. Plafond de ressources du locataire.	Zonage. Engagement de location de 9 ans. Dépenses de restauration immobilière (travaux de remise en état, de modernisation ou de démolition permettant l'affectation à usage d'habitation de l'immeuble). Convention pluriannuelle avec l'Anru (Agence nationale pour la rénovation urbaine) pour certains secteurs prioritaires.	Zonage. Engagement de location de 6, 9 ou 12 ans. Respect d'un niveau de performance énergétique du logement. Plafond de loyers. Plafond de ressources du locataire. Nature des travaux à réaliser.	Engagement de location pendant 9 ans au moins à l'exploitant de la résidence. Respect de critères de performances techniques du logement après réalisation des travaux de réhabilitation. Exercice d'une activité de LMNP.

(1) Pour les logements situés en Bretagne, la réduction d'impôt Pinel s'applique dans des communes ou parties de communes qui se caractérisent par une tension élevée entre l'offre et la demande de logements. Ce dispositif expérimental et dérogatoire, baptisé « Pinel Breton », s'applique aux acquisitions de logements et, pour les logements que le contribuable fait construire, aux dépôts de demande de permis de construire réalisés du 1<sup>er</sup> avril 2020 au 31 décembre 2021.

2042

partie 6

## CHARGES DÉDUCTIBLES Pour réduire votre impôt

Certaines charges sont admises limitativement en déduction du revenu global imposable, réduisant ainsi l'assiette imposable. Sont notamment identifiés comme charges déductibles :

- la contribution sociale généralisée (CSG) déductible payée en 2020, à raison des revenus de capitaux mobiliers 2020 et des revenus du patrimoine tels que les revenus fonciers réalisés en 2019 (le montant déductible figurant dans le dernier avis d'imposition) ;
- les pensions alimentaires versées aux ascendants ou aux descendants ;
- les cotisations et primes d'épargne retraite, déductibles dans la limite des plafonds applicables ;
- les frais d'accueil sous votre toit d'une personne âgée de plus de 75 ans dans le besoin ;
- les déficits professionnels constatés à raison d'une activité indépendante ;
- les déficits fonciers des immeubles classés monuments historiques, imputables sans limitation sur le revenu global ;

#### Les principales charges déductibles du revenu



- les déficits fonciers à hauteur de 10.700 € (à l'exclusion des intérêts d'emprunt).

Pour être admises en déduction, outre le fait qu'elles doivent être visées expressément par la loi, ces charges ne doivent pas avoir été prises en compte pour la détermination des revenus catégoriels nets ; avoir été payées au cours de l'année d'imposition ; et pouvoir être justifiées.

L'avantage résultant de ces déductions n'est pas, contrairement aux réductions et crédits d'impôt, soumis au plafonnement global des niches fiscales.

2042

partie 2

## FOYER FISCAL Le système du quotient

L'impôt sur le revenu est établi en tenant compte de la situation de famille du contribuable (célibataire, marié, pacsé, veuf, séparé...), de ses charges de famille (enfants mineurs, majeurs rattachés...), ainsi que de certaines situations personnelles.

#### AVANTAGE

Ce mécanisme a pour effet de limiter la progressivité de l'impôt : le revenu imposable est divisé sur la base d'un quotient familial attribué au foyer. Il ouvre droit à un nombre de parts déterminé en fonction de la situation de famille et des personnes composant le foyer : un couple marié ou pacsé dispose d'un quotient de deux parts, tandis qu'un contribuable célibataire ou veuf a une part unique.

Ce quotient est par ailleurs majoré en fonction du nombre d'enfants à charge : les deux premiers enfants représentent une demi-part supplémentaire. À partir du troisième, chaque enfant représente une part entière. Pour les enfants dont les parents sont séparés et dont la garde est partagée, l'avantage est partagé : chaque parent bénéficie d'un quart de part pour les deux premiers, et d'une demi-part à par-

tir du troisième. L'économie d'impôt liée au quotient familial est plafonnée à un certain montant par demi-part fiscale. Le plafond 2021 pour l'imposition des revenus de 2020 est fixé à 1.570 € (voir tableau ci-contre).

Les membres composant le foyer fiscal sont tenus de déclarer leurs revenus au sein d'une déclaration commune et unique établie pour le compte du foyer. En cas de changement de situation personnelle en cours d'année, tel que la naissance ou l'adoption d'un enfant, il est conseillé de comparer les charges de la famille au 1<sup>er</sup> janvier et au 31 décembre 2020 et de retenir la situation la plus favorable.

#### Nombre de parts fiscales

Enfants à charge	Mariés ou pacsés (imposition commune)	Veuf	Célibataire, divorcé ou séparé, vivant seul	Célibataire, divorcé ou séparé, vivant en concubinage
Aucun	2	1	1	1
1	2,5	2,5	2	1,5
2	3	3	2,5	2
3	4	4	3,5	3
4	5	5	4,5	4
Par enfant supplémentaire	+1	+1	+1	+1

#### Plafonds de réduction d'impôt liée au quotient familial

##### Au total chaque fois

Cas général (art. 197 du Code général des impôts)	1.570 € par demi-part
Célibataire, divorcé ou séparé vivant seul et ayant au moins un enfant à charge à titre principal/en résidence alternée	3.704 €/1.852 €
Personne seule ayant élevé des enfants pendant au moins cinq ans	938 €
Ancien combattant, invalide	3.135 €
Veuf chargé de famille, montant déductible en cas de pension versée à un enfant majeur détaché du foyer	4.888 €

#### FAUT-IL RATTACHER SES ENFANTS MAJEURS ?

Votre enfant devenu majeur au 1<sup>er</sup> janvier 2020 est en principe tenu de déposer une déclaration de revenus personnelle. Il n'est plus pris en compte pour déterminer le nombre de parts fiscales du foyer, mais vous pouvez alors déduire de vos revenus 2020 jusqu'à 5.959 € par enfant, qu'il vive chez vous ou non, à condition de justifier de ce versement (études, chômage...). L'enfant bénéficiaire doit, quant à lui, déclarer cette somme. Il peut toutefois demander son rattachement au foyer fiscal s'il est âgé de moins de 21 ans au

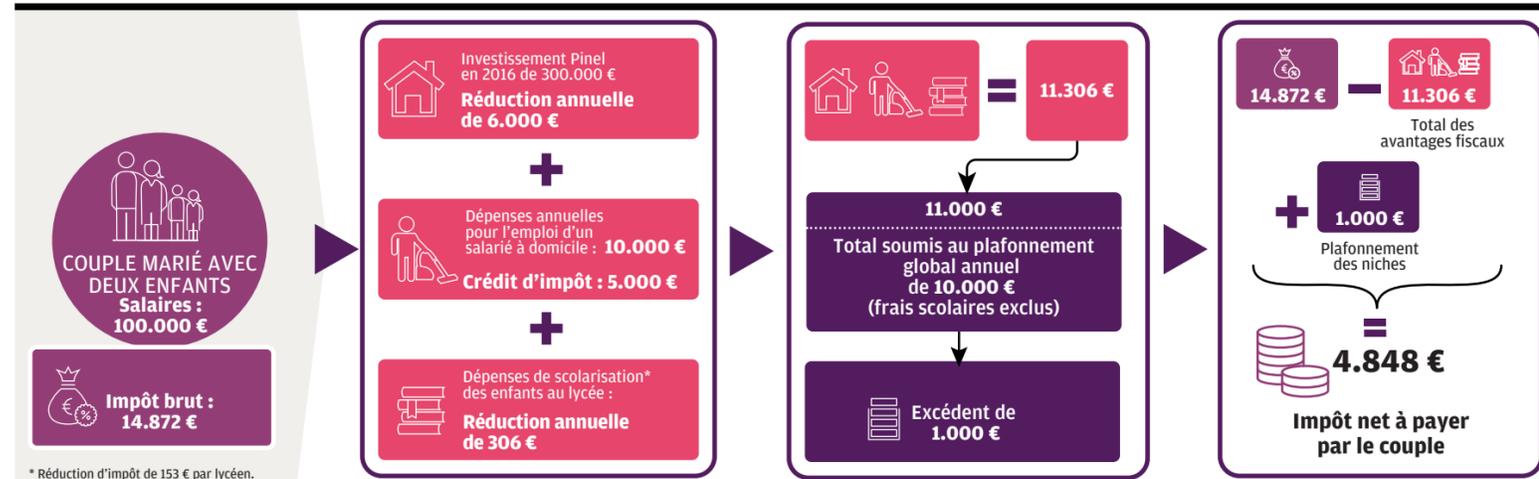
1<sup>er</sup> janvier ou s'il a moins de 25 ans et poursuit ses études. Il sera alors pris en compte pour le calcul du quotient familial, mais ses revenus, au-delà d'une certaine somme (4.618 €), seront à déclarer avec les vôtres. Le rattachement est rarement à conseiller, dans la mesure où les effets du quotient sont plafonnés et permettent donc une déduction moins élevée que la pension alimentaire. Dans des cas particuliers (absence de pension, parents isolés...), le rattachement restera toutefois avantageux.

## IMPÔTS - IR

## NICHES FISCALES

## Respecter le plafonnement global à 10.000 € par an

Cas pratique : exemple de calcul du plafonnement



\* Réduction d'impôt de 153 € par lycéen.

Certains avantages fiscaux à l'impôt sur le revenu font l'objet d'un plafonnement global annuel. Ce mécanisme vise à limiter le total des gains fiscaux octroyés par certains investissements ou certaines dépenses au titre d'une même année d'imposition. Le plafonnement global applicable par foyer fiscal est de 10.000 €. Il est toutefois majoré à 18.000 € pour les avantages fiscaux obtenus au titre d'investissements outre-mer ou de souscriptions au capital de socié-

tés de financement de l'industrie cinématographique et de l'audiovisuel (Sofica). Lorsque le plafonnement s'applique, l'excédent d'avantages fiscaux vient s'ajouter au montant de l'impôt sur le revenu dû par le contribuable.

## AVANTAGES CONCERNÉS

Ce plafonnement global vise les avantages accordés en contrepartie d'un investissement ou d'une prestation dont bénéficie le contribuable. Sont notamment inclus :

- les déductions ou réductions d'impôt octroyées par certains investissements immobiliers (Robien, Pinel, Denormandie) ;
- le crédit d'impôt au titre des frais de garde des jeunes enfants ou de l'emploi d'un salarié à domicile ;
- le crédit d'impôt pour la transition énergétique (CITE) ;
- les réductions d'impôt accordées pour les souscriptions des parts de FCPI et de FIP ;
- les réductions d'impôt au titre des souscriptions au capital de PME.

Sont en revanche exclus les avantages liés à la situation personnelle du contribuable (dépendance, handicap...) ou à la poursuite d'un objectif d'intérêt général sans contrepartie.

## SUPERPOSITION DE PLAFONDS

Attention, les avantages fiscaux acquis au titre des années 2009 à 2012 relèvent de plafonds distincts ! Par exemple, le plafond au titre de l'année 2009 était de 25.000 € majoré de 10 % du revenu im-

posable. Un foyer fiscal peut donc bénéficier, au cours d'une même année, d'avantages fiscaux soumis à la fois au plafond de 10.000 € et à des plafonds antérieurs...

Il convient donc d'être vigilant quant à l'application simultanée de ces différents plafonds avec le plafonnement actuel de 10.000 €. Etablir un bilan détaillé de sa situation personnelle est nécessaire avant tout investissement ou dépense octroyant un avantage fiscal. Il est important de vérifier le montant total des avantages déjà acquis.

## PARTICULIERS EMPLOYEURS

## Imbroglie

Vous pouvez, si vous employez un salarié à votre domicile ou au domicile de l'un de vos parents, bénéficier d'un crédit d'impôt correspondant à 50 % des dépenses supportées, sans dépasser 12.000 €. Selon le nombre de personnes à charge, ce plafond peut être augmenté par tranches de 1.500 €, sans jamais pouvoir dépasser 15.000 €. Les travaux éligibles sont nombreux : entretien de la maison, garde d'enfants, soutien scolaire, prestation de conduite de véhicule... Une décision du Conseil d'Etat de novembre dernier avait semé le trouble dans ce paysage en décidant que le crédit d'impôt n'était pas applicable aux prestations réalisées à l'extérieur du domicile. Fort heureusement, le ministre chargé des Comptes publics a tempéré : rien ne change par rapport à la déclaration 2020, et les contribuables peuvent se prévaloir du crédit d'impôt pour les dépenses engagées au titre de tous les services à la personne mentionnés (art. D 7131-1 du Code du travail), même s'ils sont réalisés pour partie en dehors du domicile.

2042

PARTIE 8

RÉSIDENTS FRANÇAIS  
Tous les revenus comptent

Les résidents fiscaux en France sont assujettis à l'impôt sur le revenu à raison de l'ensemble de leurs revenus, y compris ceux perçus ou réalisés à l'étranger. Vous êtes résident fiscal français, sous réserve des conventions fiscales, si vous répondez à l'un

ou l'autre des critères suivants :

- votre foyer est en France ;
- vous exercez en France une activité professionnelle salariée ou non (sauf si elle est accessoire) ;
- vous avez en France le centre de vos intérêts économiques (principaux investissements, centre des activités professionnelles, etc.) ;

• vous êtes dirigeant d'une société française réalisant un chiffre d'affaires annuel supérieur à 250 millions d'euros.

## REVENUS DE SOURCE ÉTRANGÈRE

Si vous percevez des revenus de source étrangère, et sous réserve des conventions fiscales internationales (auxquelles il convient de se référer), ces derniers doivent être indiqués sur la déclaration 2047 dans la catégorie de revenus correspondant à leur nature (traitements et salaires, pension de

retraite, revenus fonciers, revenus de capitaux mobiliers, etc.). L'Etat de source ainsi que le montant de ce revenu étranger devront être précisés sur ce formulaire et repris en synthèse sur la déclaration 2042 dans la catégorie de revenu correspondante. Si ce revenu a déjà fait l'objet d'une imposition à l'étranger, un crédit d'impôt égal au montant de l'impôt étranger ou de l'impôt français sera appliqué afin d'éviter une double imposition, sous réserve des conventions fiscales.

2042

PARTIE 8

NON-RÉSIDENTS  
Modalités d'imposition

Sous réserve des nombreuses conventions fiscales ratifiées par la France, les revenus de source française des non-résidents peuvent être imposés en France. Ils sont soumis, en principe, à l'impôt sur le revenu au barème progressif avec un taux d'imposition minimal de 20 % pour la fraction du revenu net

imposable n'excédant pas 25.710 € et de 30 % pour la fraction supérieure. Ce taux minimal ne s'applique pas quand il est possible de justifier que l'imposition en France des revenus mondiaux aboutirait à un taux d'imposition inférieur, dit « taux moyen ». Les salaires et les pensions de retraite font l'objet d'une retenue à la source.

2042

PARTIE 8

COMPTES À L'ÉTRANGER  
Ne les oubliez pas !

Il est nécessaire de déclarer les comptes bancaires ouverts, détenus, utilisés ou clos à l'étranger en 2020. La seule détention d'une procuration à son profit fait naître l'obligation de déclaration. A défaut, le contribuable s'expose à une amende de 1.500 € par compte, voire à 10.000 € lorsqu'il est détenu

dans un Etat ou un territoire qui n'a pas conclu avec la France une convention d'assistance administrative permettant l'accès aux renseignements bancaires !

## ASSURANCES-VIE

Une déclaration annuelle annexée à la déclaration de revenus doit être remplie pour

chaque compte étranger détenu par le contribuable, soit en complétant le formulaire n° 3916, soit sur papier libre en reprenant les mentions de l'imprimé (référence des comptes, date d'ouverture ou de clôture si elle est intervenue en 2020, identité du déclarant et du titulaire).

Concernant les comptes ouverts en démembrement, l'usufruitier et le nu-propriétaire sont chacun tenus d'une obligation déclarative distincte. En outre, il convient de

cocher la case 8UU du formulaire n° 2042. Pensez également à vos assurances-vie ou à vos contrats de capitalisation souscrits à l'étranger. Il convient de cocher la case 8TT de la déclaration de revenus à laquelle est annexé un papier libre indiquant l'adresse du siège de l'organisme d'assurance, les références et la désignation du contrat, l'identification du souscripteur, la date de prise d'effet du contrat et sa durée, les opérations de rachat effectuées en cours d'année.

2042

PARTIE 8

HAUTS REVENUS  
Gare à la surtaxe !

La contribution exceptionnelle sur les hauts revenus (CEHR) concerne les contribuables dont le revenu fiscal de référence (RFR) de l'année excède 250.000 € (ou 500.000 € pour les couples). La CEHR est calculée non pas sur le revenu imposable mais sur le revenu fiscal de référence (plus important puisqu'il comprend des

revenus non imposables et des revenus imposables avant abattement). Son taux progressif est de : 3 % pour la fraction du RFR comprise entre 250.001 € et 500.000 € pour une personne seule, et 500.000 € et 1 million pour un couple ; 4 % pour la fraction du RFR supérieure à 500.000 € pour une personne seule, et 1 million pour un couple.

## Questions-réponses

## FAUT-IL DÉCLARER EN FRANCE LES PLUS-VALUES IMMOBILIÈRES RÉALISÉES À L'ÉTRANGER ?

Oui, sous réserve des conventions fiscales internationales. Elles doivent faire l'objet, dans le mois de la cession, d'une déclaration sur le formulaire n° 2048-IMM. L'année suivante, au moment de la déclaration des revenus, deux formulaires doivent être complétés : le n° 2047, qui correspond à la déclaration des revenus encaissés à l'étranger, et la déclaration de revenu complémentaire (n° 2042-C), au niveau de la case 35E. En fonction du pays dans lequel cette plus-value a été réalisée, un crédit d'impôt peut être accordé. Dans ce cas, il convient de remplir les rubriques n° 3 et n° 7 du formulaire n° 2047, et de reporter le montant de l'impôt payé à l'étranger déterminé à l'aide de ces rubriques en cases 3VZ et 8VL du formulaire n° 2042-C.

## LES NON-RÉSIDENTS FISCAUX SONT-ILS ASSUJETTIS AUX PRÉLÈVEMENTS SOCIAUX ?

Les personnes dont la résidence fiscale n'est pas située en France ne sont pas assujetties aux prélèvements sociaux sur les revenus d'activité si elles ne sont pas par ailleurs affiliées à un régime obligatoire français d'assurance-maladie. Les revenus du capital mobilier sont, sous ces mêmes critères, exonérés de prélèvements sociaux. S'agissant des revenus fonciers et des plus-values immobilières, les personnes affiliées à un régime obligatoire de sécurité sociale autre que français au sein d'un pays de l'EEE ou de la Suisse sont exonérées de CSG et de CRDS. Toutefois, ces revenus immobiliers demeurent soumis à un prélèvement de solidarité au taux de 7,5 %. Hors de l'EEE ou de la Suisse, le non-résident se retrouve assujéti aux prélèvements sociaux au taux de 17,2 %.

## LE CONFINEMENT PEUT-IL AVOIR UN IMPACT SUR MA RÉSIDENCE FISCALE ?

Selon la Direction des impôts des non-résidents, un séjour temporaire au titre du confinement en France ou de restrictions de circulation décidées par le pays de résidence n'est pas, en principe, de nature à caractériser une domiciliation fiscale en France au titre de l'article 4 B du CGI. L'impossibilité juridique ou matérielle de pouvoir rejoindre son Etat de résidence (fermeture de frontière sans dérogation ou absence de tout moyen de transport, par exemple) peut être constitutive d'une circonstance exceptionnelle de nature à écarter la prise en compte de ce séjour temporaire effectué en France. Dans l'hypothèse d'une fermeture de frontière, cependant, encore faut-il que celle-ci n'ait pas été annoncée dans un délai permettant au préalable un retour dans son Etat de résidence.

## IMPÔTS - IFI

## L'impôt sur la fortune immobilière version 2021, mode d'emploi

**Concomitance** Les contribuables dont le patrimoine immobilier est supérieur à 1.300.000 € doivent déposer, en même temps que leur déclaration annuelle de revenus, une déclaration IFI.

Cela fait trois ans maintenant que l'impôt sur la fortune a été recentré sur le patrimoine immobilier. Seul ce dernier, détenu directement ou indirectement, est pris en compte dans la déclaration et le paiement de l'IFI. Corrélativement, seul le passif afférent à l'immobilier est admis en déduction, sous certaines modalités (*lire p. 16*). Le barème reste le même que celui des années précédentes :

- de 800.000 € à 1.300.000 € : 0,5 % ;
- de 1.300.000 € à 2.570.000 € : 0,7 % ;
- de 2.570.000 € à 5.000.000 € : 1 % ;
- de 5.000.000 € à 10.000.000 € : 1,25 % ;
- au-delà de 10.000.000 € : 1,5 %.

Il existe par ailleurs un mécanisme de décote pour atténuer l'effet de seuil à l'entrée du barème de l'IFI. Pour les redevables dont le patrimoine a une valeur nette taxable égale ou supérieure à 1.300.000 € et inférieure à 1.400.000 €, le montant de l'impôt est ainsi réduit d'une somme égale à 17.500 € - 1,25 % de la valeur nette taxable du patrimoine immobilier. L'administration fiscale dispose également d'une faculté de contrôle des déclarations, le délai de prescription variant, selon les cas, entre trois (insuffisance d'évaluation), cinq (agissements frauduleux), six (absence de déclaration) et dix ans (non-déclaration d'avoirs détenus à l'étranger).

## Vers un rétablissement de l'ISF ?

**Sujet éminemment politique, la suppression de l'impôt de solidarité sur la fortune (ISF) au profit d'un impôt sur la fortune immobilière (IFI) fait toujours et encore débat.** Dès l'adoption de la loi de finances pour 2018, des voix s'étaient élevées pour réclamer le rétablissement de l'ISF. La crise des « gilets jaunes » et, plus récemment, celle liée à la Covid-19 ont été des occasions de remettre le sujet sur la table. Une première proposition de loi tendant à « promouvoir la justice fiscale en rétablissant l'impôt de solidarité sur la fortune » avait été déposée au Sénat en février 2019. A la même date, ce dernier mettait en place une évaluation visant à faire, après une année de pratique, un premier bilan de la réforme. Si le recentrage de l'ISF sur les seuls actifs immobiliers est encore ardemment défendu par le gouvernement, d'aucuns pointent certaines « dérives » du mécanisme : certains actifs improductifs, comme les lingots

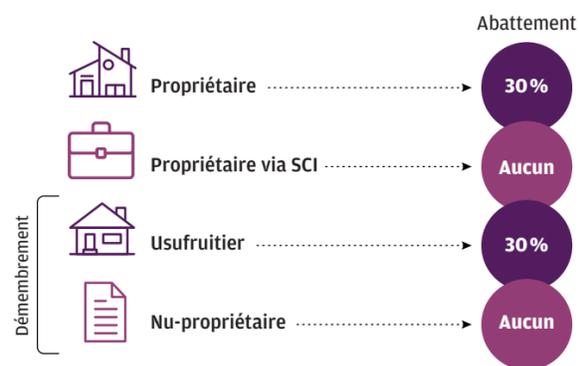
d'or ou encore les actifs numériques, échappent à l'imposition sans pour autant participer à l'objectif poursuivi par la réforme. Lors des débats précédant l'adoption de la loi de finances pour 2020, le Sénat avait ainsi proposé de rebaptiser l'impôt sur la fortune immobilière en impôt sur la fortune improductive, afin d'inclure dans l'assiette de l'impôt les yachts, l'or, les liquidités, les bitcoins et les cryptomonnaies. L'amendement fut cependant rejeté. Reste à savoir si, afin d'endiguer la crise économique liée à la pandémie, un impôt de solidarité ne sera pas finalement mis en place. Certaines voix, dont celle de Louis Gallois (président du conseil de surveillance de PSA), commencent en effet à réclamer l'instauration d'un impôt temporaire de solidarité, consistant à renforcer provisoirement l'imposition sur les tranches les plus élevées de l'impôt sur le revenu.

2042 IFI  
CASE 96F  
MÉTHODE

## Comment évaluer son patrimoine immobilier ? Les règles à connaître

L'actif brut imposable à l'impôt sur la fortune immobilière (IFI) est la valeur vénale réelle au 1<sup>er</sup> janvier 2021 de l'ensemble des biens immobiliers du redevable, détenus directement ou indirectement. Sont évidemment concernés les immeubles, bâtis ou non, mais aussi les droits réels immobiliers (démembrement de propriété, droit du preneur d'un bail à construction, etc.) ainsi que la fraction de la valeur des titres de sociétés ou de produits d'investissement (assurance-vie, SCPI, OPCI, etc.) représentative des immeubles sous-jacents. Les actifs taxables doivent être déclarés pour leur valeur vénale réelle. En cas de difficultés d'évaluation, l'outil Patrim de votre « Espace particulier » sur [impots.gouv.fr](http://impots.gouv.fr) permet de rechercher les transactions immobilières comparables réalisées à proximité de vos biens. S'agissant des produits de placement ayant de l'immobilier comme actif sous-jacent, ce sont les sociétés qui les commercialisent qui doivent fournir les valeurs à déclarer. Lorsque les immeubles sont détenus à travers des sociétés civiles, il y a lieu de les évaluer et

## IFI : abattement sur la résidence principale



d'appliquer à la valorisation des parts sociales un coefficient correspondant à la proportion d'immeubles qu'elles détiennent dans leur patrimoine. Selon les cas, plusieurs abattements peuvent être appliqués.

## RÉSIDENCE PRINCIPALE

L'immeuble constituant la résidence principale du contribuable est évalué en appliquant un abattement de 30 %. L'immeuble en question n'est donc déclaré à l'actif que pour 70 % de sa valeur. Seule la résidence principale est concer-

née, c'est-à-dire le logement dans lequel le redevable réside effectivement et de manière habituelle pendant la majeure partie de l'année. Les résidences secondaires ou les logements en location sont donc exclus. De même, si les membres du foyer fiscal occupent plusieurs logements, un seul est susceptible de bénéficier de l'abattement. Si la résidence principale du contribuable est logée dans une société, l'abattement de 30 % ne sera pas applicable, sauf s'il s'agit d'une société civile dite « d'attribution » (SCA) ou de

« construction-vente » (SCCV). Ces sociétés sont en effet transparentes au plan fiscal, de sorte que les associés sont réputés être directement propriétaires des logements correspondant à leurs parts dans la société. Ils peuvent donc appliquer l'abattement de 30 % s'ils occupent ce logement à titre de résidence principale.

## ABATTEMENTS DIVERS

Certaines circonstances permettent d'appliquer un abattement à la valeur d'un immeuble autre que résidence principale, censé refléter l'état du marché, et donc la véritable valeur vénale du bien. Un immeuble donné en location a en principe moins de valeur sur le marché qu'un immeuble vide. Il en est de même d'un immeuble détenu par une société civile : les parts sociales s'achètent en général pour une valeur moindre qu'un même immeuble détenu en direct. Contrairement à l'abattement applicable à la résidence principale, qui est fixé par la loi elle-même, ces abattements, qui sont censés refléter la véritable valeur vénale du bien, ne sont pas figés. Ils dépendent des circonstances,

et chaque contribuable doit pouvoir, sur demande de l'administration, les justifier. A titre d'exemple, un immeuble détenu en société civile immobilière (dans ce cas, la participation du contribuable dans le capital aura son importance), en indivision, ou loué, peut

se voir appliquer une décote allant de 10 % à 20 %. L'avis d'un expert peut, en présence d'un patrimoine complexe, s'avérer opportun, pour déterminer au mieux le montant de cet abattement. Il faut retenir qu'il n'est, en aucun cas, automatique.

## Cas particulier : l'immeuble démembre

La valeur totale du bien démembre est taxable entre les mains du seul usufruitier, sauf si le démembrement est né à l'occasion d'une succession, le conjoint ayant opté pour l'usufruit du patrimoine du défunt. Dans ce cas, usufruitiers et nus-proprétaires déclarent chacun la valeur de leur droit.

Lorsque la résidence principale fait l'objet d'un démembrement de propriété, l'abattement de 30 % peut s'appliquer. Pour cela, il faut que l'usufruitier, qui occupe le bien à titre de résidence principale, soit par ailleurs seul redevable de l'impôt sur la fortune immobilière sur la valeur en pleine propriété du bien. Dans le cas où le bien fait l'objet d'une imposition répartie entre l'usufruitier et le nu-proprétaire, seul celui qui l'occupe à titre de résidence principale peut en profiter. Prenons l'exemple de Mme X, 68 ans, qui a reçu l'usufruit de sa résidence principale, estimée à 1,2 million d'euros, dans la succession de son époux. Compte tenu de son âge, son usufruit est évalué à 40 % de la valeur du bien, soit 480.000 €. Elle ne déclare, après abattement, que 336.000 €. Le nu-proprétaire, quant à lui, ne peut pas appliquer l'abattement et doit déclarer la valeur totale de sa nue-propriété (60 % de la valeur du bien), soit 720.000 €.

## Questions-réponses

## TRANSMISSION

**J'AI TRANSMIS L'USUFRUIT D'UN APPARTEMENT À MON FILS POUR QU'IL L'OCCUPE PENDANT SES ÉTUDES. COMMENT DOIS-JE DÉCLARER CE BIEN ?** Dans cette situation, le bien sort de votre patrimoine taxable à l'IFI pour être compris dans celui de votre fils pour la durée de l'usufruit (qui peut être viager ou pour une durée déterminée). Si le patrimoine de votre fils excède 1,3 million d'euros, il est lui-même redevable de l'IFI et doit déclarer le bien à l'actif de son patrimoine taxable pour sa valeur en pleine propriété, en profitant de l'abattement de 30 % s'il s'agit de sa résidence principale. Attention cependant : si votre fils est rattaché à votre foyer fiscal (*lire p. 12*), alors le bien est toujours compris dans votre patrimoine taxable à l'IFI.

## COUPLES

**DÉCLARER SEUL OU À DEUX ?** En principe, les personnes mariées ou pacsées forment un foyer fiscal unique et à ce titre doivent souscrire ensemble leur déclaration d'impôt sur la fortune immobilière (IFI). Particularité propre à l'IFI, cette obligation de déclaration commune s'applique aussi aux personnes ni mariées ni pacsées, mais qui vivent en « concubinage notoire ». Les biens des enfants mineurs ainsi que ceux des enfants majeurs rattachés au foyer doivent également être intégrés dans la déclaration. Deux exceptions à la déclaration commune : les époux mariés en séparation de biens et ne vivant pas sous le même toit, ainsi que, sur autorisation du juge, les époux en instance de divorce ne vivant pas sous le même toit peuvent déclarer séparément leur IFI.

## LA DÉCOTE EN PRATIQUE

**MON PATRIMOINE IMMOBILIER EST ÉVALUÉ, APRÈS LES ABATTEMENTS, À 1.350.000 €. QUEL EST LE MONTANT DE MON IFI APRÈS APPLICATION DE LA DÉCOTE ?** Le patrimoine immobilier dépassant la somme de 1.300.000 €, la déclaration d'impôt sur la fortune immobilière (IFI) doit être déposée, mais une décote s'applique. La tranche supérieure à 800.000 € et inférieure à 1.300.000 € est imposée au taux de 0,5 %, soit 2.500 € d'impôt. La tranche supérieure à 1.300.000 € est imposée au taux de 0,7 %, soit 350 €. L'impôt est donc en principe de 2.850 €. Comme exposé ci-avant, la décote est égale à 17.500 € - 1,25 % P où P est le patrimoine imposable, 1.350.000 € en l'espèce. La décote est donc égale à 625 €. L'impôt après décote est donc de 2.225 €.

## IMPÔTS - IFI

2042 IFI

BIENS EXONÉRÉS  
Les actifs professionnels  
avant tout

Les immeubles affectés à l'activité professionnelle principale du redevable ou de l'un des membres du foyer fiscal font l'objet d'exonérations, peu importe que celle-ci soit exercée sous la forme d'une entreprise individuelle ou sous forme sociétaire. Par exemple, un commerçant qui serait propriétaire de l'immeuble au sein duquel il exploite sa boutique n'aurait pas à prendre en compte la

valeur de son local au titre de son impôt sur la fortune immobilière (IFI).

En revanche, de façon logique, l'activité de gestion de son propre patrimoine n'est pas considérée comme une activité professionnelle et est à ce titre exclue du bénéfice de l'exonération. Par ailleurs, dans le cas où une société détient des biens immobiliers et qu'elle les affecte à une activité opérationnelle (par exemple, en exerçant

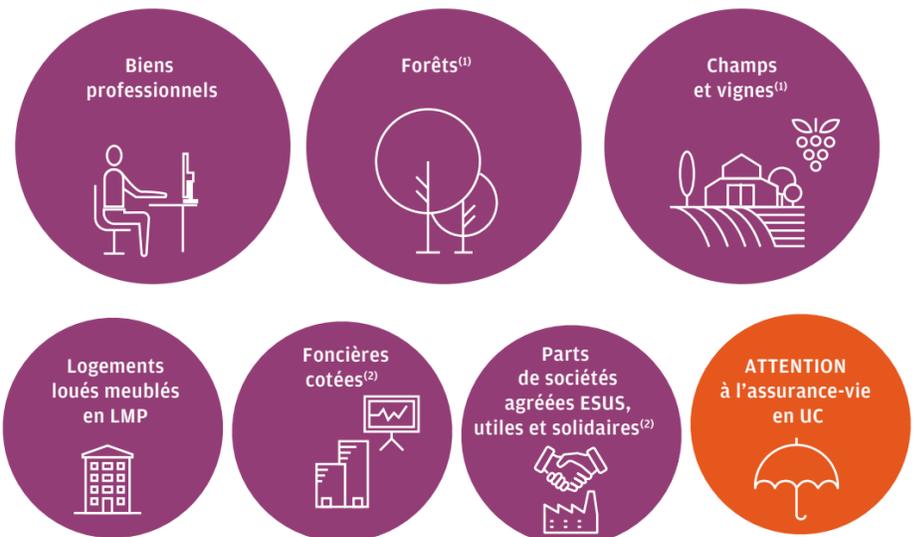
une activité professionnelle dans des locaux lui appartenant), alors ces biens n'entrent pas dans le champ de l'IFI de l'associé, même s'il ne s'agit pas de son activité professionnelle principale.

Par exemple, si M. X est cadre dans une entreprise, et qu'il détient par ailleurs des parts d'une société qui exerce une activité de restauration qui ne constitue pas son activité principale, les locaux détenus par la société et affectés à l'activité n'entreront pas dans le champ de l'IFI de M. X.

## BIENS EN LMP

On notera aussi que les biens affectés à l'activité de location meublée peuvent bénéficier de l'exonération au titre des biens professionnels, à condition que le redevable soit loueur en meublé professionnel (LMP). Pour cela, il faut que les recettes annuelles tirées de cette activité excèdent 23.000 € et que les revenus de cette activité soient supérieurs au montant total des autres revenus d'activité du foyer fiscal.

## Ces biens qui échappent à l'IFI



(1) Exonération à 75 % et sous conditions. (2) Exonération sous conditions.

## Assurance-vie et IFI

**Unités de compte** Les actifs mobiliers sont par principe exclus de l'assiette de l'IFI. A ce titre, la majorité des contrats d'assurance-vie ou de capitalisation ne sont pas concernés par l'IFI. Toutefois, certains de ces contrats peuvent être investis dans des unités de compte elles-mêmes investies dans des actifs immobiliers. Dans ce cas, ils doivent être déclarés pour la valeur de rachat de la part représentative des actifs immobiliers au 1<sup>er</sup> janvier 2021. En pratique, cette valeur est transmise directement par la compagnie d'assurances au contribuable, dans un délai suffisant pour une déclaration à temps.

PLUSIEURS  
EXONÉRATIONS

En dehors des hypothèses des biens professionnels, il existe d'autres exonérations :

- les redevables détenant moins de 10 % du capital d'une société ayant une activité opérationnelle ne sont pas imposables sur la valeur des actifs immobiliers détenus par celle-ci ;
- les bois et forêts, les biens ruraux, les parts de groupe-

ments forestiers ainsi que de groupements fonciers ruraux ou agricoles sont exonérés à hauteur de 75 % de leur valeur vénale.

Ils peuvent même être totalement exonérés s'ils entrent dans la catégorie des biens professionnels du contribuable ;

- les actions détenues dans des sociétés d'investissement immobilier cotées ne sont pas

non plus soumises à l'IFI, à condition de ne pas posséder plus de 5 % du capital ou des droits de vote ;

– les parts de sociétés ayant reçu l'agrément « entreprises solidaires d'utilité sociale » (Esus) sont également exclues lorsqu'elles ont été acquises en contrepartie de la souscription au capital initial ou à une augmentation de capital ultérieure.

## SPÉCIAL IFI / IMPÔT SUR LE REVENU



“ Pour notre santé, nous comptons sur les chercheurs. Aujourd'hui, les chercheurs comptent sur nous. ”

PAUL, 55 ANS  
DONATEUR

LES RECHERCHES DE L'INSTITUT PASTEUR  
PROGRESSENT GRÂCE À LA GÉNÉROSITÉ DES DONATEURS.

SOUTENEZ L'INSTITUT PASTEUR ET DÉDUISEZ DE VOTRE  
IMPÔT JUSQU'À 75%\* DU MONTANT DE VOTRE DON.

\* 66 % dans le cadre de l'Impôt sur le Revenu et 75 % dans le cadre de l'IFI

## BULLETIN DE DON

Contactez-nous pour de plus amples informations ou adressez-nous votre soutien à :  
Institut Pasteur - Service des dons IFI  
25-28, rue du Docteur Roux - 75724 Paris cedex 15  
Téléphone : 01 44 38 95 95  
E-mail : grandsdonateurs@pasteur.fr - ifi.pasteur.fr

**OUI**, je souhaite soutenir les chercheurs de l'Institut Pasteur. Je fais un don de :

\_\_\_\_\_ €

Par chèque bancaire à l'ordre de l'Institut Pasteur ou sur [ifi.pasteur.fr](http://ifi.pasteur.fr)

Je souhaite recevoir de la documentation sur les projets de l'Institut Pasteur.

Mme  M.

Prénom : \_\_\_\_\_

Nom : \_\_\_\_\_

Adresse : \_\_\_\_\_

\_\_\_\_\_

Code postal : [ ] [ ] [ ] [ ] [ ] [ ] [ ] [ ] [ ] [ ]

Ville : \_\_\_\_\_

Tél. : \_\_\_\_\_

E-mail : \_\_\_\_\_

\_\_\_\_\_

Le reçu fiscal attestant de votre don vous sera adressé par retour de courrier.

Les données personnelles recueillies sur ce formulaire sont destinées à l'Institut Pasteur et à ses sous-traitants à des fins de traitement de votre don, d'émission de votre reçu fiscal, d'appel à votre générosité et d'envoi d'informations sur l'Institut Pasteur. Elles sont conservées pendant la durée strictement nécessaire à la réalisation des finalités précitées. Conformément aux principes de protection des données, vous pouvez vous opposer à leur utilisation et disposez d'un droit d'accès, de rectification, d'effacement, de limitation ou de portabilité dans les conditions prévues par la réglementation. Pour cela, contactez notre service Relations Donateurs - Institut Pasteur, au 25 rue du docteur Roux 75015 Paris ou à [dons@pasteur.fr](mailto:dons@pasteur.fr) ou notre Délégué à la protection des données (DPO), Institut Pasteur, Direction juridique, 28 rue du docteur Roux 75724 Paris Cedex 15 ou à [dpo@pasteur.fr](mailto:dpo@pasteur.fr). En cas de difficulté, vous pouvez introduire une réclamation auprès de la CNIL. Vos coordonnées peuvent être communiquées à d'autres organismes faisant appel à la générosité du public, sauf avis contraire de votre part en cochant la case ci-contre :

© Getty Images - LGPZZZ



FONDATION RECONNUE D'UTILITÉ PUBLIQUE  
HABILITÉE À RECEVOIR DONS ET LEGS

# IMPÔTS - IFI

2042 IFI  
CASE 9GF

## EMPRUNTS, IMPÔTS, TRAVAUX... Tout ce qui est déductible de l'IFI

Le passif personnel est le premier à pouvoir être déduit. Mais, attention, seules les dettes liées aux actifs imposables sont déductibles. En outre, elles doivent être certaines et existantes au 1<sup>er</sup> janvier 2021.

Sont concernés :

- les emprunts bancaires lorsque l'objectif est d'acquies un bien ou un droit réel immobilier, d'acquies les titres d'une société détenant des actifs immobiliers, et qu'ils ont été réalisés dans des conditions normales de prêt ;

- les prêts dont le capital est remboursé à terme (in fine) sont déductibles dans des conditions particulières. En effet, on ne déduit pas le montant total restant du, mais on applique un amortissement fictif. Par exemple, pour un prêt d'un montant de 100.000 € sur dix ans, l'amortissement fictif est de 10.000 € par an. Ainsi, la première année, on déduit 100.000 €, la suivante 90.000 €, etc. ;

- les dépenses de travaux liées à l'amélioration, la construction, l'agrandissement, l'entretien, ou encore la réparation d'un bien immobilier ;

- les impôts immobiliers : cela touche, par exemple, la taxe foncière, la taxe sur les locaux vacants, l'impôt sur la fortune immobilière (IFI) théorique, etc. Attention, il faut savoir que la taxe d'habitation et l'impôt sur le revenu (IR) ne sont pas déductibles au titre de l'IFI.

### PASSIF PERSONNE

Par exception, ne sont pas déductibles les dettes qui, même si elles remplissent ces critères, ont été contractées auprès :

- de membres du foyer fiscal ;

1<sup>er</sup> janvier

La valeur du patrimoine immobilier et les charges doivent être évaluées au 1<sup>er</sup> janvier de l'année en cours

- du cercle familial du redevable (ascendants, descendants, frères et sœurs des membres du foyer fiscal) ;
- d'une société contrôlée par le redevable seul ou conjointement avec son

foyer fiscal ou son cercle familial. Toutefois, dans les deux dernières hypothèses, il est prévu une clause de sauvegarde : le refus de déduction ne s'applique pas si le redevable justifie du caractère normal des conditions du prêt (respect des échéances, montant et caractère effectif des remboursements, etc.).

### PASSIF SOCIAL

Les dettes contractées par une société dont le redevable détient des parts sont prises en compte directement dans l'évaluation des titres de sociétés. Sauf but principalement fiscal, le passif déductible peut être de toute nature tant qu'il concerne directement un actif immobilier.

Par principe, certaines dettes ne sont pas prises en compte : les prêts consentis à la société par le redevable de l'IFI, ou par une société dont il a le contrôle, ou encore par un membre de sa famille. Là encore, une clause de sauvegarde permet au contribuable de justifier que l'objet du prêt n'était pas fiscal. L'amortissement fictif s'applique aussi dans ce cas.

A noter que les avances en compte courant d'associés sans date de remboursement sont assimilées à des prêts in fine, il n'est donc plus possible de les déduire dans leur intégralité. Dans la pratique, des complications peuvent se présenter, par exemple en cas de remboursement partiel.

### Les dettes réputées non déductibles sauf si...

DETTES PERSONNELLES		
HYPOTHÈSE VISÉE	EXCLUSION DE LA DETTE (CLAUDE ANTI-ABUS)	PRISE EN COMPTE DE LA DETTE (CLAUDE DE SAUVEGARDE)
<b>Prêt à soi-même</b> (article 974 [III, 1 <sup>er</sup> ] du CGI)		Non
<b>Dettes contractées auprès du groupe familial</b> (article 974 [III, 2 <sup>e</sup> ] du CGI)	Intégralité de la dette non déductible	Oui, à condition de justifier du caractère normal des conditions de prêt
<b>Dettes contractées auprès d'une société contrôlée par le groupe familial</b> (article 974 [III, 3 <sup>e</sup> ] du CGI)		
DETTES SOCIALES		
HYPOTHÈSE VISÉE	EXCLUSION DE LA DETTE (CLAUDE ANTI-ABUS)	PRISE EN COMPTE DE LA DETTE (CLAUDE DE SAUVEGARDE)
<b>Vente à soi-même</b> (article 973 [II, 1 <sup>er</sup> ] du CGI)	Intégralité de la dette non déductible	
<b>Dettes contractées auprès d'un membre du foyer fiscal</b> (article 973 [II, 2 <sup>e</sup> ] du CGI)	A hauteur de la participation du redevable (seul ou conjointement avec son foyer fiscal)	Prêt non contracté dans un objectif principalement fiscal
<b>Dettes contractées auprès d'une entité contrôlée par le groupe familial</b> (article 973 [II, 4 <sup>e</sup> ] du CGI)		
<b>Dettes contractées auprès du cercle familial élargi</b> (article 973 [II, 3 <sup>e</sup> ] du CGI)	A hauteur de la participation du redevable (seul ou conjointement avec son foyer fiscal) et du prêteur	Justification du caractère normal des conditions de prêt

## MÉCANISME

### Le plafonnement de l'IFI

Le plafonnement a pour effet d'éviter que l'intégralité des revenus du contribuable ne soient absorbés par les impôts qu'il doit. Le mécanisme permet ainsi de limiter le montant cumulé de l'impôt sur le revenu 2020, des prélèvements sociaux y afférents et de l'impôt sur la fortune immobilière (IFI) 2021 à 75 % des revenus 2020. Pour y parvenir, le montant théorique de l'IFI est plafonné de façon que la somme des dépenses fiscales n'excède pas ce seuil.

### SIMULATEUR

En présence d'une déclaration IFI 2021 intégrée à la déclaration des revenus 2020, il y a lieu d'établir au préalable une simulation de l'imposition sur les revenus, un simulateur étant disponible sur le site Internet [www.impots.gouv.fr](http://www.impots.gouv.fr). En outre, une fiche de calcul est prévue à cet effet en annexe 5 du formulaire n° 2042-IFI. Seuls les revenus et impositions du foyer fiscal assujéti à l'IFI sont comptabilisés. Ainsi, en présence d'enfants majeurs rattachés au foyer fiscal des parents ou encore de concubins notoires soumis à une imposition distincte au titre de l'impôt sur le revenu, il conviendra de retraiter les revenus et impositions à prendre en considération.

### COMMENT DÉTERMINER SON PLAFONNEMENT

Pour calculer le plafonnement, il est tenu compte, d'une part, des revenus

imposables et, d'autre part, des revenus exonérés du contribuable assujéti à l'IFI.

En ce qui concerne les premiers, il convient d'intégrer l'ensemble des revenus déclarés à l'impôt sur le

revenu net de frais, étant ici précisé que les revenus de capitaux mobiliers tels que les dividendes et les plus-values de valeurs mobilières et immobilières sont retenus pour leur montant avant abattements et exonérations.

Pour ce qui est des revenus issus de rachat sur contrat d'assurance-vie (soumis à prélèvement libératoire), seule la partie correspondant aux produits est prise en compte, le

montant correspondant au capital racheté n'est pas retenu. Les revenus exonérés retenus pour le calcul sont, notamment, les produits issus des PEL, livret A, LDD, Livret jeune, ou les rachats sur contrat d'assurance-vie exonéré.

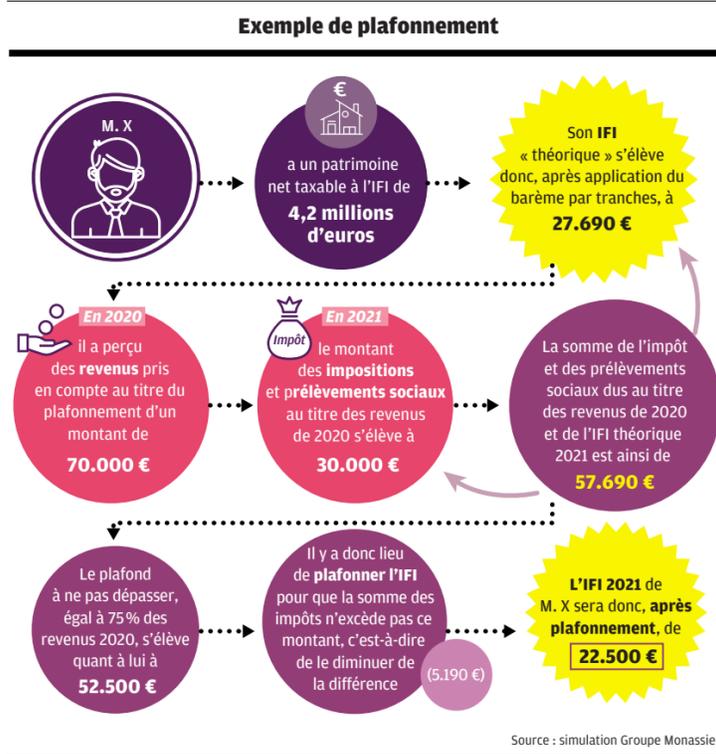
### LA SOMME DES IMPÔTS RÉGLÉS

Par ailleurs, les impositions intégrées dans le calcul sont les impôts réglés par le contribuable à raison de l'ensemble de ses revenus et produits imposables. Cela concerne en premier lieu l'impôt sur le revenu, qui recouvre l'imposition résultant du barème progressif et l'imposition résultant du prélèvement forfaitaire unique.

Il faut y ajouter, quand elle est due, la contribution exceptionnelle sur les hauts revenus, les impôts acquittés à l'étranger, les prélèvements libératoires réglés notamment à raison des produits versés au terme d'un rachat de contrat d'assurance-vie, les prélèvements sociaux et, enfin, l'impôt sur la fortune immobilière après réductions pour dons aux œuvres.

### ANTI-ABUS

Il est à noter que le législateur a introduit un dispositif anti-abus afin de limiter les stratégies ayant pour effet de diminuer artificiellement les revenus du contribuable au moyen de sociétés holding patrimoniales. Les montants déterminés au titre des impositions et des revenus pris en compte pour le calcul du plafonnement sont à reporter respectivement en cases 9PR et 9PX de la déclaration n° 2042-IFI.



## Réduire son impôt

### En 2021, il n'existe toujours qu'un moyen d'obtenir une réduction de son impôt sur la fortune immobilière (IFI) :

effectuer des dons à certains organismes d'intérêt général. Le don doit intervenir entre la date limite de dépôt de la déclaration de l'année précédant celle de l'imposition et la date limite de dépôt de la déclaration de l'année d'imposition. Pour avoir droit à une réduction d'IFI, le don devra être réalisé soit en numéraire, soit par la remise d'actions de sociétés cotées. Le don va alors permettre une réduction d'impôt à hauteur de 75 % du montant du versement, dans la limite de 50.000 €.

### ORGANISMES ÉLIGIBLES

La loi permet à l'administration de mettre en œuvre la procédure de contrôle sur place des reçus fiscaux délivrés par les organismes d'intérêt général. Sont éligibles à cette réduction fiscale les organismes suivants : les établissements de recherche, d'enseignement supérieur ou d'enseignement artistique, publics ou privés, d'intérêt général et à but non lucratif ; les établissements supérieurs consulaires ; les fondations reconnues d'utilité publique, telles que l'Institut Pasteur, la Fondation Nicolas Hulot pour la Nature et l'Homme, l'Institut Curie, la Fondation Abbé Pierre, etc. ; les organismes chargés d'insertion ; l'Agence nationale de la recherche ; les fondations universitaires et fondations partenariales ; les associations reconnues d'utilité publique de financement et d'accompagnement de la création et de la reprise d'entreprise, comme l'Association pour le droit à l'initiative économique (ADIE), Réseau Entreprendre et Initiative France. Rappelons qu'avant la mise en place de l'IFI et sous le régime de l'impôt de solidarité sur la fortune il était possible pour le contribuable de réduire le montant de son imposition par l'investissement dans des parts de fonds d'investissement de proximité (FIP). Aujourd'hui, cela n'est plus possible pour l'IFI. Par conséquent, l'année 2018 a connu une chute très importante de collecte auprès de ces fonds. Désormais, ces dispositifs ne permettent qu'une réduction sur le plan de l'impôt sur le revenu, toujours fixée à 18 % du montant des versements effectués.

### Exemple d'organismes éligibles

