

investir

Cac 40, en clôture
6.600,66
+1,30% ↗
sur la semaine

LE JOURNAL DES FINANCES

REJOIGNEZ-NOUS SUR [INVESTIR.FR](http://investir.fr)

N° 2475 DU 12 JUIN 2021 – 4,60 €

LES 10 VALEURS EN RETARD À ACHETER



LIRE PAGE 2

© Getty Images.

Fiscalité

Les pays du G7 ont fait un premier pas vers la régulation mondiale LIRE PAGE 7

ARCELORMITTAL

Forte hausse des bénéfices en vue

Le sidérurgiste fait tourner ses installations à plein régime et profite des prix très élevés de l'acier. PAGE 12



INTERVIEW

La transformation de Solvay se poursuit

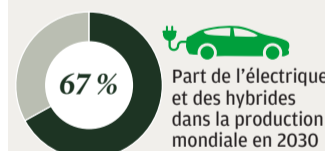
Ilham Kadri, la nouvelle patronne, imprime sa marque. Elle privilégie la création de valeur et le développement durable. PAGE 14



AUTOMOBILE

Ambiance électrique

Dans les dix ans qui viennent, le paysage automobile va être bouleversé. Les normes environnementales rendront les véhicules électriques incontournables. PAGES 4 ET 5



Investir responsable

RÉNOVATION ÉNERGÉTIQUE

Un cycle d'investissements vertueux en vue, à la fois bon pour le climat et bon pour les affaires.

Un immense chantier

29 millions de résidences principales en France



4,8 millions classées F ou G (très énergivores)



GESTION

Notre sélection de fonds et trackers ESG qui ont fait leurs preuves sur le long terme.

TEXTILE

Entre impact environnemental et scandales liés aux conditions de travail, l'industrie du textile a vu son image sérieusement écornée. Elle travaille pourtant à s'améliorer.

MARCHÉ DU CARBONE

De plus en plus de pays se mobilisent et créent des systèmes d'échange de quotas. La hausse des prix sur le marché européen, le plus important au monde, favorise la transition énergétique.

LIRE NOTRE 3^e CAHIER

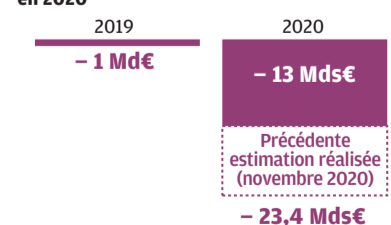
RETRAITES

Le débat refait surface

PAGE 9

Une réforme des retraites est de nouveau évoquée par l'exécutif, qui affiche son volontarisme, mais reste flou sur son projet.

Un déficit des retraites plus bas que prévu en 2020



Source : rapport annuel du COR, juin 2021.

ÉLECTIONS RÉGIONALES

Le Rassemblement national omniprésent

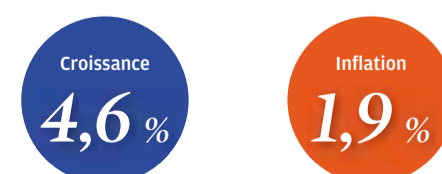
Les élections régionales et départementales se rapprochent à vitesse grand V. La tension monte d'un cran et la violence fait son entrée, avec notamment l'agression physique du président de la République, dénoncée par tous les acteurs politiques. Sur le fond, les derniers sondages publiés font montre d'une montée en puissance du Rassemblement national, du moins au premier tour (20 juin). Le parti de Marine Le Pen fait jeu égal avec la droite et ses alliés (LR et UDI notamment). Chaque camp arriverait en tête dans six régions. Au second tour, front républicain ou non, selon les hypothèses de triangulaire ou de quadrangulaire, le RN pourrait l'emporter dans une seule région (Paca) et, éventuellement, dans une ou deux autres. LIRE PAGE 8

ZONE EURO

Rendez-vous à la rentrée de septembre

La Banque centrale européenne (BCE), réunie cette semaine, a laissé inchangée sa politique monétaire. Elle anticipe temporairement davantage de croissance et d'inflation. Les gouverneurs entament des discussions sur l'inévitable tapering (ralentissement des achats de titres). Il n'interviendra pas avant l'automne. LIRE PAGE 6

Prévision 2021 de la zone euro



OPA simplifiée du Groupe BPCE

Actionnaires de Natixis

N'ATTENDEZ PAS POUR APPORTER VOS TITRES

Voir en page intérieure

Variations de la semaine

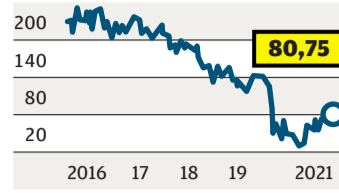
CAC 40	6.600,66	+ 1,30 %
INVESTIR 10GV	152,60	+ 0,61 %
DOW JONES	34.413,50	- 0,99 %
NASDAQ	14.031,58	+ 1,57 %
NIKKEI	28.948,73	+ 0,02 %

Le chiffre de la semaine

1,55 €

Le kilo de porc s'affichait jeudi à un niveau très élevé en France. En cause : les coûts de production et la peste porcine africaine qui continue à toucher la Chine. Ce pays doit importer massivement pour satisfaire sa demande.

Unibail-rod.-west.



+ fortes hausses CAC 40

UNIBAIL-ROD.-WEST.	+ 12,3 %
RENAULT	+ 8,0 %
CAPGEMINI	+ 4,4 %
HERMES INT.	+ 3,4 %
SANOFI	+ 3,3 %

+ fortes baisses CAC 40

SAINT GOBAIN	- 2,6 %
AXA	- 1,9 %
BNP PARIBAS	- 1,4 %
CARREFOUR	- 1,2 %
ORANGE	- 1,0 %



Les pistes d'investissement

Par François Monnier,
directeur de la rédaction

Acheter les valeurs en retard

Oubliées La santé, les télécoms, les énergies renouvelables font partie, entre autres, des secteurs délaissés depuis le début de l'année par les investisseurs. Or ceux-ci se sont peut-être trop concentrés sur les entreprises cycliques ou en forte croissance. Certaines sociétés méritent un nouveau regard.

Il n'est pas facile de suivre le rythme effréné du Cac 40 depuis le début de l'année. L'indice a déjà bondi de près de 19 %, tutoyant les 6.600 points, tiré notamment par la première capitalisation boursière européenne, LVMH, dont le titre s'est encore adjugé 31 % depuis le 1^{er} janvier. Les autres valeurs du luxe sont également très bien orientées, ainsi que le secteur bancaire et les matériaux de construction. S'il est bien sûr toujours intéressant de détenir en portefeuille des valeurs appartenant à ces secteurs, il est aussi opportun de regarder les titres qui n'ont pas encore profité de la bonne tenue du marché. Je vous propose dix sociétés en retard, à acheter pour compléter votre portefeuille.

Alstom (- 3 %)

L'équipementier ferroviaire accuse un repli de 3 % cette année. Or Bouygues vient de terminer de céder ses actions Alstom, si bien que la pression vendeuse disparaît. Le groupe de Martin Bouygues ne détient plus qu'une part symbolique, de 0,16 %, du capital. En outre, les provisions pour risque sur les contrats de Bombardier ont toutes été comptabilisées. Le montant dépasse, certes, le milliard d'euros, mais Henri Poupart-Lafarge, le PDG d'Alstom, a promis que ces charges exceptionnelles étaient suffisantes.

Alstom peut donc repartir sur des bases saines et profiter pleinement des plans de relance en Europe, qui font la part belle à la mobilité verte.

Iliad (- 20 %)

L'opérateur a suspendu son objectif de cash-flow opérationnel pour la France, qui était d'environ 900 millions d'euros pour 2021 hors activités BtoB, car il souhaite investir davantage dans le déploiement de la 5G. Cette décision a inquiété les investisseurs, car l'endettement d'Iliad est déjà élevé. Mais la croissance de l'activité demeure dynamique et permet d'améliorer de 20 % par an le bénéfice net par action pendant plusieurs exercices.

« Elles ont déçu ou ne sont pas à la mode, mais elles peuvent surprendre agréablement dans les mois à venir »

Bouygues (- 1 %)

Bouygues Telecom a revu à la hausse son objectif de marge sur excédent brut d'exploitation pour 2021, qui devrait augmenter de 7 % au lieu des 5 % précédemment anticipés. Par ailleurs, le marché de la construction repart, et le projet de rapprochement entre TFI et M6 devrait créer de la valeur en 2022. Or le PER 2021 de Bouygues atteint à peine 12 fois.

Air France-KLM (- 10 %)

Le secteur de l'aéronautique, et du transport aérien au sens large, se reprend depuis le début de l'année. Airbus, Safran, ADP mais aussi easyJet et Ryanair sont, au pire, stables ou progressent nettement pour certains (+ 25 % pour Airbus). Seul Air France-KLM reste dans le rouge, victime d'une gestion désastreuse de ses coûts. Mais tout a un prix. Si le transport aérien confirme sa reprise, l'ancien champion tricolore mérite un meilleur parcours boursier.

Korian (- 2 %)

La médiatisation des décès dans les Ehpad pendant la crise sanitaire, une augmentation de capital réalisée à

vil prix et une dette élevée, dans un contexte de hausse des taux d'intérêt, ont mis à genoux la valeur. Incapable de maintenir sur la durée des performances régulières, comme Orpea, le titre souffre d'une décote de 21 % par rapport au meilleur élève du secteur, ce qui est exagéré.

Pharmagest Interactive (- 20 %)

Le spécialiste de l'informatisation des pharmacies, qui déploie des solutions uniques assurant la coordination entre les différents acteurs de la santé, devrait afficher une progression de ses ventes supérieure à 10 %. Non endetté, il compte accélérer les acquisitions. Son seul défaut réside dans le fait de ne pas être une valeur cyclique.

Sanofi (+ 12 %)

Le titre est, certes, en hausse de 12 % depuis le début de l'année, mais il perd 2 % sur un an, alors que le Cac 40 gagne 29 %. Or Sanofi est en avance, au premier trimestre, sur son objectif annuel de croissance du bénéfice par action, se situant dans le haut de la fourchette de 5 % à 10 % visée. Le laboratoire, de plus, devrait profiter d'une base de comparaison favorable au deuxième trimestre. Il présente une décote de près de 15 % par rapport au secteur et offre un rendement confortable.

Albioma (- 29 %)

Producteur d'électricité présent dans les DOM et au Brésil, ainsi qu'en France métropolitaine pour le solaire, Albioma exploite des centrales thermiques de cogénération adossées à des sucreries, qui brûlent de la bagasse (le résidu de la canne à sucre) pendant les campagnes sucrières et du charbon le reste de l'année. D'ici à la fin de 2025, le mix énergétique renouvelable dépassera 90 %, grâce à la conversion des centrales à la biomasse en remplacement du charbon. Comme ses concurrents du secteur, la valeur a fait l'objet de prises de bénéfices après les envolées de 2020, car les investisseurs ont préféré se placer sur des titres plus cycliques et moins exposés aux taux d'intérêt. Mais le repli me semble trop marqué.

Atos (- 28 %)

A moins de 8 fois le bénéfice estimé pour 2021, il convient d'être à l'achat de ce groupe en panne de croissance. Avec un peu de patience, le nouveau plan d'action permettra à Atos d'accélérer enfin et de retrouver du dynamisme.

Edenred (+ 3 %)

Le champion des solutions de paiement pour les salariés va profiter de la réouverture des économies et d'un effet de base très favorable au deuxième trimestre. L'utilisation des Ticket Restaurant, que les salariés avaient conservés au chaud, va permettre au groupe de retrouver une belle dynamique. La prévision de croissance interne de l'Ebitda qu'a donnée Edenred pour 2021 (au moins 6 %) est jugée très prudente. Le consensus table déjà sur une hausse de 10 %, ce qui semble encore modeste, selon Deutsche Bank (*lire aussi le « Conseil de la semaine », p. 11*).

—FMONNIER@INVESTIR.FR

LE CAC 40 TESTE LES 6.600 POINTS

01 – Le sommet historique devient de plus en plus accessible

8 séances consécutives. Depuis le 2 juin, le Cac 40 s'est installé au-dessus des 6.500 points (et a même franchi les 6.600 vendredi), et il est à peine à 5 % de son record de septembre 2000, à 6.922 points.

02 – Tous les feux sont au vert

6 raisons d'y croire. Nous avons l'embarras du choix pour justifier la hausse : politique monétaire accommodante des banquiers centraux, plans de relance des gouvernements, rebond économique, amélioration des marges des entreprises, reprise des dividendes ou, encore, accélération de la campagne de vaccination pour éradiquer le coronavirus.

03 – Même pas peur de l'inflation

Aucun nuage ! La BCE vient de réviser à la hausse ses prévisions de croissance et d'inflation pour 2021 et 2022. Mais pas suffisamment pour justifier une modification de sa stratégie, car la hausse des prix est attendue à 1,4 %, seulement, en 2023, soit très en-deçà de l'objectif de 2 % de la banque centrale. Tout va bien, donc ! Toutefois, il serait sain que les marchés reprennent un peu leur souffle pour bien terminer l'année.

Arbitrages

Les dix valeurs en retard à acheter

SOCIÉTÉ (MNÉMO)	BNPA 2019 (EN €)	BNPA 2020 (EN €)	BNPA 2021 (E) (EN €) (CROISSANCE SUR 1 AN)	BNPA 2022 (E) (EN €) (CROISSANCE SUR 1 AN)	PER 2021 (E) (EN NOMBRE DE FOIS)	RENDEMENT NET 2021 (E)	DERNIER COURS 10-6-21 (EN CLÔTURE)	PERFORMANCE DEPUIS DÉBUT D'ANNÉE	CONSEIL ET OBJECTIF
AIR FRANCE-KLM (AF)	0,68	- 16,51	- 5,37 (NS)	- 0,93 (NS)	NS	0 %	4,61 €	- 10 %	A → 6 €
ALBIOMA (ABIO)	1,43	1,67	1,77 (+ 6 %)	1,96 (+ 11 %)	18,9	2,6 %	33,50 €	- 29 %	A → 50 €
ALSTOM (ALO)	2,10	1,61	2,04 (+ 27 %)	2,37 (+ 16 %)	22,2	1,1 %	45,22 €	- 3 %	A → 58 €
ATOS (ATO)	7,58	6,59	7,04 (+ 7 %)	7,82 (+ 11 %)	7,6	2,4 %	53,78 €	- 28 %	A → 80 €
BOUYGUES (EN)	3,12	1,86	2,04 (+ 10 %)	2,7 (+ 32 %)	16,3	5,1 %	33,20 €	- 1 %	A → 45 €
EDENRED (EDEN)	1,28	0,97	1,22 (+ 26 %)	1,46 (+ 20 %)	39,3	1,7 %	47,86 €	3 %	A → 58 €
ILIAD (ILD)	29,10	7,21	8,4 (+ 17 %)	10,2 (+ 21 %)	16,1	2,3 %	134,85 €	- 20 %	A → 185 €
KORIAN (KORI)	1,38	0,78	1,6 (+ 105 %)	2 (+ 25 %)	19,3	1,6 %	30,80 €	- 2 %	A → 38 €
PHARMAGEST INTE. (PHA)	1,90	2,03	2,53 (+ 25 %)	2,83 (+ 12 %)	35,2	1,1 %	89,10 €	- 20 %	A → 120 €
SANOFI (SAN)	5,70	5,86	6,12 (+ 4 %)	7 (+ 14 %)	14,4	3,7 %	88,21 €	12 %	A → 105 €

Nos changements de conseils

Lisi
Achat spéculatif
Conseil précédent : écart,
23-4-2021

Airbus
Acheter
Conseil précédent : écart,
25-3-2020

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			Valeur à la vente						
Nombre de semaines de conseils unanimes à l'achat (5 = valeur ne faisant plus l'unanimité)									
32	Vicat	10	Gecina	6	Trigano	1	Eurofins Scientific	3	Solutions 30
27	Bolloré	9	TF1	4	Icade	1	SES		
16	Altea	7	Bic	4	LDC	2	Peugeot Invest		
16	Verallia	7	Seb	4	Rothschild & Co	2	Rexel	5	Coface
15	Arkema	7	Sopra Steria Group	3	Amundi	2	Rubis	5	Eiffage
15	Bureau Veritas	6	Argan	3	Holcim	2	Soitec	5	Fnac Darty
11	Elis	6	Dassault Aviation	3	Technip Energies	1	Edenred	5	Nexans
		6	Euronext	3	Tikehau Capital				

Les indiscretions

Les analystes aiment



EDF

Les voyants passent au vert

UBS a relevé, vendredi, à « acheter » son conseil sur l'électricien français, contre « neutre » auparavant. L'objectif de cours a été rehaussé par la même occasion à 15 €, contre 13 € précédemment. Selon les analystes de la banque suisse, c'est le bon moment pour investir : ils anticipent une réussite du projet de réorganisation voulu par le gouvernement, c'est-à-dire une renationalisation d'EDF, puis une refonte de l'architecture selon les différentes branches. L'échéance de la présidentielle approchant, UBS prévoit que cette réorganisation soit enclenchée avant l'élection. Quand bien même elle ne le serait pas, « les conditions de marché se sont améliorées au cours de l'année, mais ne sont pas encore reflétées dans les titres », est-il écrit dans la note de l'établissement helvétique. Ce dernier estime ainsi qu'il y a suffisamment de bonnes raisons pour parier sur une hausse du cours de l'action. Elle s'affiche en baisse d'environ 7 % depuis le début de l'année, mais en hausse de 17 % sur cinq ans. *Investir* est à l'écart.

SOCIÉTÉ GÉNÉRALE

Créditée d'un avis positif

Credit Suisse est repassé à « surperformance », contre « neutre » auparavant, sur le titre de la banque française. L'établissement suisse relève dans le même temps le prix cible à 32 €, contre 25 € précédemment. Credit Suisse considère que Société Générale sera bientôt en mesure de retrouver davantage de bénéfices grâce, notamment, à la restructuration de la banque, mais aussi à la diminution du coût du risque. Citigroup, de son côté, reprend la couverture à « acheter », avec un objectif de cours de 32,50 €.

Ils n'aiment plus



DANONE

RBC se rassoit

La Banque royale du Canada (RBC) est passée à « sous-performer », tout en abaissant son objectif de cours de 64 € à 52 €, sur l'action Danone. Les analystes jugent que la situation à court terme devrait encore « empirer » avant de pouvoir s'améliorer. Des marges moins importantes sont aussi à anticiper. Reste à déterminer ce que le nouveau directeur général, Antoine de Saint-Affrique, saura mettre en place. RBC ne se fait toutefois pas de soucis sur ses capacités à relever le défi. *Investir*, de son côté, est à l'achat. Le titre gagne environ 10 % depuis le début de l'année, bien moins que l'indice Cac 40.



On murmure que...

L'art de séduire

Les fonds américains commencent à lorgner Carrefour, dont ils ne regardaient plus les comptes, car ils considéraient le groupe comme irrécupérable. Ils seraient aujourd'hui séduits, notamment, par les promesses de free cash flow, les perspectives de génération de trésorerie.

Trop c'est trop

« C'est du racket organisé ! », s'est écrié, en marge d'une réunion, le dirigeant d'un grand nom de la construction française. Les raisons de sa colère : la frilosité extrême des élus locaux quant à la délivrance des permis de construire. Selon le promoteur, les municipalités ont tendance à rajouter de la procédure là où la loi ne l'impose pas, ce qui rallonge les délais d'obtention.

Les gérants vendent à découvert

En partenariat avec

STIFEL

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

REXEL

● Citadel Advisors a déclaré auprès de l'AMF

une position vendeuse sur 0,56 % du capital du distributeur de matériel électrique. Pour sa part, Citadel Europe a réduit la sienne de 0,14 point, à 0,47 %.

VALLOUREC

● Le fonds Melqart AM a réduit son exposition à la baisse de 4,48 % à 2,64 %, mais d'autres se sont renforcés. Ils sont huit à tabler sur un recul du cours du fabricant de tubes sans soudure, pour 11,32 % du capital (- 0,58 point).

MCPHY ENERGY

Les cinq fonds vendeurs jouent sur

4,52 % du capital (+ 0,11 point) du spécialiste des équipements pour la production d'hydrogène vert par électrolyse de l'eau.

ABIVAX, CLARANOVA

● Le fonds Voleon Capital Mgt a dévoilé des positions vendeuses pour 0,5 % du capital de chacune de ces sociétés.

CASINO

Un fonds a réduit sa position baissière de

0,10 point. Les cinq intervenants maintiennent néanmoins une certaine pression sur le distributeur, avec 5,31 % du capital.

SOLUTIONS 30

● Un fonds a légèrement accru son exposition à un recul du cours. Ils sont quatre partisans de la baisse pour un cumul de 5,82 % du capital.

OPA simplifiée initiée par le Groupe BPCE

CLÔTURE
DE L'OFFRE LE
1^{er} juillet 2021

Actionnaires de Natixis

N'ATTENDEZ PAS POUR
APPORTER VOS TITRES



par rapport au cours moyen de Natixis sur les 60 jours de cotation avant l'annonce de l'offre



dividende détaché



par rapport au multiple moyen d'actif net tangible (publié pour le T1 2021) des banques françaises en date du 31 mai⁽¹⁾

Le Groupe BPCE appartient aux Banques Populaires et aux Caisses d'Épargne et détient à ce jour plus de 70 % du capital de Natixis.

- ▷ La cotation de Natixis ne lui apporte pas aujourd'hui les moyens utiles à son développement ; les marges de manœuvre stratégiques étant davantage situées au sein du Groupe BPCE
- ▷ L'offre a été approuvée unanimement par le conseil d'administration de Natixis qui recommande aux actionnaires d'apporter leurs titres
- ▷ L'offre constitue une opportunité de liquidité à un prix attractif et jugé équitable par un expert indépendant

En savoir plus

0 800 41 41 41 - Service & appel gratuits

Prenez contact avec votre intermédiaire financier

groupebpce.com

⁽¹⁾ Prime comparant le multiple d'actif net tangible de Natixis (publié pour le T1 2021, hors titres super-subordonnés) induit par le prix de l'offre de BPCE, par rapport au multiple moyen d'actif net tangible des banques françaises (publié pour le T1 2021, hors titres super-subordonnés) en date du 31 mai 2021.

REVUE DES INDICES

Euronext va entrer au Next 20

L'action Euronext va faire son entrée dans le Next 20, l'antichambre du Cac 40, au détriment de Scor. Le réassureur, qui a annoncé cette semaine avoir trouvé un accord transactionnel avec Covéa après un conflit de trois ans, sera relégué au Cac Mid 60 et au Cac Mid Small. Cette décision a été prise à l'issue de la revue trimestrielle des indices par Euronext. Elle interviendra dès le lundi 21 juin. A la même date, le titre du groupe de location de véhicules Europcar Mobility intégrera les indices SBF 120 et Cac Mid 60, en remplacement de son concurrent ALD, qui rejoindra alors le Cac Small. Aucun changement n'est à mentionner au sein de l'indice phare parisien, le Cac 40. Alors que l'on pouvait s'interroger sur le sort réservé à Atos, la société de services informatiques a réussi à se maintenir, malgré ses récents déboires boursiers. La découverte d'erreurs comptables aux États-Unis avait poussé les commissaires aux comptes à émettre une réserve sur les états financiers de 2020 de l'entreprise. Le mois dernier, les actionnaires ont d'ailleurs refusé de les valider en assemblée générale, ce qui a constitué une grande première.

NATIXIS

GRUPE BPCE

La note d'information de BPCE et la note de Natixis, telles que visées par l'Autorité des Marchés Financiers (AMF) le 15 avril 2021 sous les numéros 21-107 et 21-108 respectivement, ainsi que les documents relatifs aux autres informations de ces sociétés, sont disponibles sur le site internet de l'Autorité des Marchés Financiers (AMF) (www.amf-france.org) et sur les sites internet de BPCE (<https://groupebpce.com/investisseurs/offre-publique-sur-natixis>) et de Natixis (https://www.natixis.com/natixis/fr/offre-publique-de-bpce-rpa25_130226.html).



Un an après, ce que la Covid-19 a changé Ambiance électrique

Révolution 2020 restera comme l'année de la grande accélération pour les voitures électriques. Celle-ci est avant tout sanitaire a amplifié le mouvement. Pour les constructeurs et les équipementiers, qui ont bâti leur histoire et leur notoriété

Les dommages et intérêts de 11 millions d'euros réclamés par Volkswagen à son ancien PDG ou la mise en examen en France de Renault, Peugeot et... Volkswagen pour tromperie sont venus rappeler que 2015 et le « dieselgate » ont été un tournant dans l'histoire de l'automobile, conduisant à la disparition probable des véhicules thermiques qui ont façonné le quotidien de milliards d'êtres humains depuis 135 ans.

2035, FIN DU THERMIQUE ?

« Dans le cadre du Green Deal européen, qui vise à la neutralité carbone en 2050, on peut s'attendre à ce que soit annoncée la fin de ce type de motorisation en 2035 dans l'Union européenne. En effet, sachant que le renouvellement du parc prend quinze ans, il ne faut plus vendre de véhicules émetteurs en 2035 pour atteindre l'objectif », explique Romain Gillet, responsable des prévisions chaîne de traction pour l'Europe, le Moyen-Orient et l'Afrique chez IHS Markit. En Norvège, on ne pourra plus acquérir que des voitures électriques dès 2025. Le Royaume-Uni a fixé son échéance à 2030.

Intervenu quelques semaines avant la COP21, le scandale sur les mesures d'émissions polluantes truquées de Volkswagen a totalement décrédibilisé le diesel, qui était dominant en Europe et moins émetteur de CO₂ que l'essence. Il devait permettre, avec un peu d'effort pour améliorer le rendement des moteurs, de respecter l'objectif européen, fixé dès le tournant des années 2010, d'émettre en 2020 moins de 95 grammes de CO₂ par kilomètre en moyenne par véhicule vendu. « Le marché est dicté par la réglementation », résume Laurent Petizon, directeur général du cabinet Alix-Partners. Et si avec une limitation à 95 grammes il était toujours

« Une voiture électrique en Chine, en Allemagne ou en Pologne émet plus de CO₂ qu'un véhicule à essence »

Laurent Petizon, directeur général d'Alix Partners

possible de commercialiser en nombre des voitures thermiques, les choses se compliquent quand on connaît les étapes suivantes adoptées en 2019 : 15 % de moins en 2025 par rapport à 2020 et 37,5 % de moins en 2030. « La commission envisage d'aller plus loin avec, en 2030, une baisse qui pourrait être de 50 % à 55 % par rapport à 2020 et non 37,5 %. Cela correspond à des véhicules qui consomment en moyenne 2 litres aux 100 kilomètres. Il faudra vendre beaucoup de voitures électriques pour arriver à ce niveau », souligne Christophe Aufrère, directeur technique de Faurecia. La crise sanitaire a clairement renforcé les ambitions des autorités européennes. Sans compter la future norme Euro 7, qui se concentre sur les émissions polluantes, comme les oxydes d'azote, qui pointe à l'horizon 2025-2026. Très sévère, elle renchérit tellement le prix des voitures diesels et à essence que celles-ci ne seront plus compétitives, tandis que le coût des véhicules électriques diminue rapidement.

DES PRIX COMPÉTITIFS

Dans une récente étude pour le compte de l'ONG Transport Environment, Bloomberg New Energy Finance estimait que les courbes de prix entre voitures à électricité et à essence devraient se croiser entre 2025 pour les véhicules utilitaires et 2027 pour les citadines, en passant par 2026 pour le segment C (Mégane, Golf, 3008...).

Le nouveau monde automobile sera donc électrique. Tout au moins en Europe, en Chine, au Japon ou encore en Corée du Sud, des pays qui ont pris les devants. Chez IHS Markit, on prévoit que, dès 2028, les voitures 100 % électriques seront les types de motorisation les plus fabriqués en Europe. Déjà, elles sont passées de 2 % des ventes dans l'Union européenne en 2019 à 6,5 % l'an dernier pour atteindre 9 % cette année. Si on ajoute les hybrides, rechargeables ou non, on dépassera nettement une vente sur cinq dès 2021. D'autres régions, comme les Etats-Unis, où la parenthèse Trump a stoppé le processus mis en place sous l'administration Obama, seront plus lentes à

s'y mettre. De même, l'Amérique latine ou l'Asie du Sud-Est n'ont pas les mêmes préoccupations environnementales. Néanmoins, 30 % des ventes dans le monde devraient être 100 % électriques en 2030, l'hydrogène, une version de l'électrique qui permet de gommer les problèmes d'autonomie des véhicules à batterie, commençant à se développer. Dans un premier temps, il sera surtout destiné aux poids lourds, aux bus et aux véhicules utilitaires légers (camionnettes).

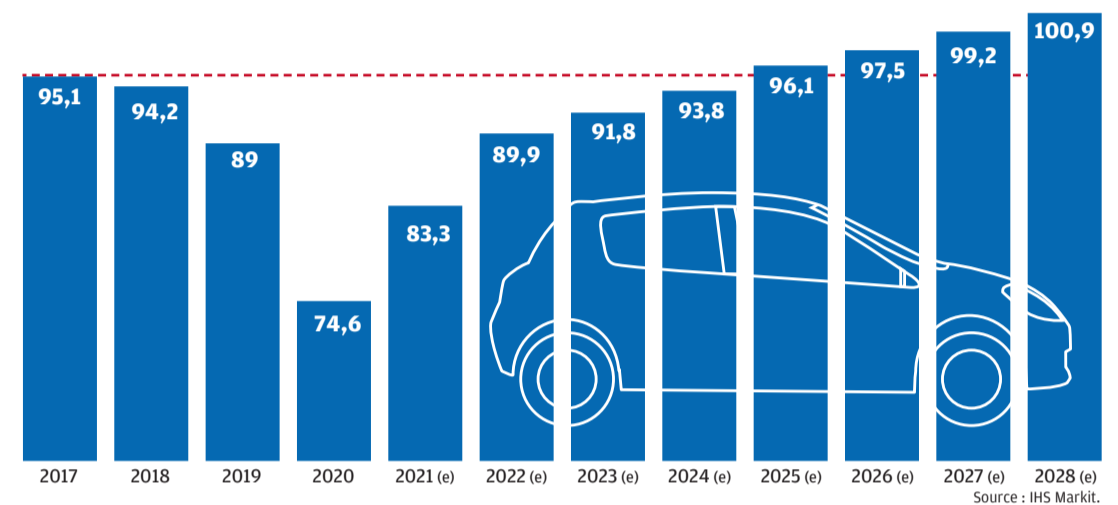
Toutefois, l'avenir de l'électrique n'est pas sans nuages. « Une voiture électrique en Chine, en Allemagne ou en Pologne, pays qui utilisent beaucoup les énergies fossiles, émet plus de CO₂ qu'un véhicule à essence. Il faut raisonner du puits à la roue. L'électrique ne fait que transporter la pollution de la ville vers l'extérieur dans les pays qui produisent une électricité noire ou grise », avertit Laurent Petizon. L'autre problème est celui de l'infrastructure nécessaire. La France compterait aujourd'hui 33.000 points de recharge ouverts au public, loin de l'objectif des 100.000 fixés pour fin 2021 par Jean-Baptiste Djebbari, le ministre délégué aux Transports. Pour respecter l'objectif d'une station publique pour dix voitures, il faudrait, à l'échelle européenne, 1,4 million de bornes en 2025 et 3,7 millions en 2030, selon les prévisions d'AlixPartners.

AUTONOMIE PARTIELLE

Cet accent mis sur l'électrique a fait passer au second plan le développement du véhicule autonome. Il n'est pas à l'arrêt, mais les objectifs sont devenus plus réalistes. « L'autonomie totale pour les véhicules particuliers n'arrivera peut-être jamais, mais est-ce utile ? En revanche, l'autonomie de niveau 3, où le conducteur n'a plus besoin, dans certaines conditions, en ville ou sur autoroute, de regarder la route, avec pour seul impératif de reprendre la main en dix secondes si nécessaire, est à l'ordre du jour. Toyota et Honda ont annoncé qu'ils allaient commercialiser ces systèmes. Certains constructeurs allemands sont prêts, mais attendent que la réglementation les autorise ce qui est le cas désormais en Allemagne », précise Christophe Aufrère, ajoutant cela va transfor-

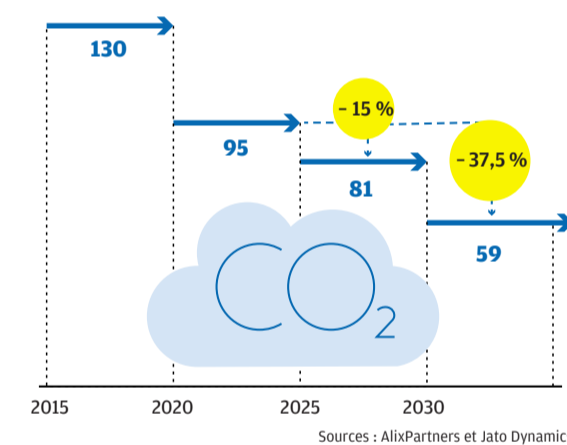
La production automobile mondiale ne retrouvera qu'en 2025 ses niveaux de 2017

En millions



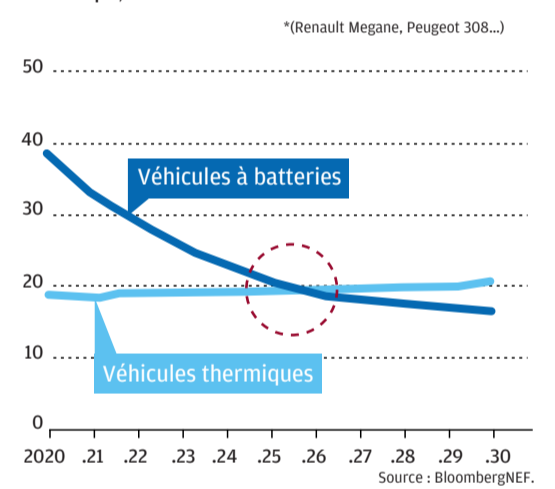
Une évolution imposée par la réglementation

Plafond des émissions de CO₂ des véhicules vendus en Europe (en g/km ancienne norme NEDC)
Calcul par constructeurs



La voiture électrique bientôt au même prix que le thermique...

Prix hors taxe estimé d'une voiture du segment C* en Europe, en milliers d'euros



mer l'expérience consommateur à l'intérieur du véhicule. Il nous faut développer de nouvelles fonctionnalités pour les occupants. Si l'on ajoute les possibilités du véhicule connecté et des nouvelles architectures électriques, on va passer d'un univers véhicule centric à un monde human centric. » Le conducteur

sera plus attaché à la mobilité qu'à la voiture, avec, à la clé, peut-être moins de véhicules vendus. « En 2017, lorsque la production automobile était à son sommet, avec 95 millions de voitures produites, on anticipait que la barre des 100 millions serait dépassée en 2020. Aujourd'hui, on l'anticipe pour 2028

», remarque Denis Schemoul, chargé des prévisions de production pour l'Europe, le Moyen-Orient et l'Afrique chez IHS Markit. Une crise sanitaire, des bouleversements réglementaires et une transformation des mentalités sont passés par là.

— RÉMI LE BAILLY

NOS FAVORITES

Nous restons prudents sur le secteur. Les publications semestrielles pourraient réserver quelques déceptions en raison de la pénurie de semi-conducteurs qui perturbe la production mondiale depuis le début de l'année. Le deuxième tri-

mestre devrait être le plus affecté mais il faudra sans doute attendre le début de 2022 pour un retour complet à la normale.

ACHETER STELLANTIS : le groupe met, avec succès l'accent sur la marge par véhicule. Il dispose d'importantes réserves

d'amélioration de ses résultats. **Objectif : 20 € (STLA).**
ACHETER MICHELIN : le pneumaticien est la valeur sûre du secteur. Le développement de l'électrique sera favorable aux pneus haut de gamme. **Objectif : 155 € (UG).**

L'AVIS DE L'EXPERT

« Demain, les constructeurs vendront des services »

JOSÉ BAGHDAD/
ASSOCIÉ RESPONSABLE AUTOMOBILE CHEZ PWC FRANCE
ET MAGHREB



Quelles sont les grandes tendances qui vont dicter l'évolution du secteur automobile au cours des prochaines années ?

Nous en voyons quatre chez PwC. La première, c'est la voiture connectée dans un but d'information et de loisirs (infotainment), mais aussi avec les infrastructures routières, les autres voitures. Cela a des conséquences en matière de confort de vie à bord ainsi que de sécurité, de maintenance... Ensuite, il y a, c'est une évidence, l'électrification des véhicules qui va significativement plus vite que prévu. La troisième tendance, la voiture autonome, est, elle, un peu en retard par rapport à ce que l'on pouvait imaginer, car le retour sur investissement est plus compliqué à obtenir. Le véhicule totalement autonome restera sans doute un marché de niche pour des minibus en circuit fermé ou

sur des trajets spécifiques sur des voies dédiées. En revanche, il y aura de plus en plus d'aides à la conduite. Enfin, la quatrième tendance est la *smart mobility*, la mobilité intelligente qui permettra de proposer une palette d'offres, dont feront partie l'automobile, mais aussi le vélo, la trottinette... Le client souscrit un abonnement lui donnant accès à un certain nombre de services. Cela mettra sans doute du temps à se mettre en place, car il faut faire travailler beaucoup de monde ensemble : les constructeurs, les spécialistes de l'infrastructure, les Gafa, des opérateurs de transport, de télécommunications... Il est difficile de savoir qui emportera la plus grosse part du gâteau.

Beaucoup de ces tendances sont centrées sur l'électronique et l'informatique, les constructeurs automobiles sont-ils armés pour cela ?

Hier, les constructeurs fabriquaient des voitures, demain, ils vendront des services. Ils ne doivent plus être des assembleurs, mais être ceux qui exploitent la plateforme interconnectée entre la voiture, l'infrastructure, l'expérience utilisateur. Pour ne pas être en risque, ils doivent s'approprier le *software [logiciels]*, qui d'ici à 2030, pourrait représenter 60 % de la valeur ajoutée du véhicule. Ce n'est pas facile de transformer des ingénieurs spécialistes de la mécanique en ingénieurs *software*, d'autant que ces derniers sont aussi recherchés dans d'autres secteurs, comme la technologie. Mais c'est le seul moyen d'éviter de se trouver dans la même situation que Nokia dans la téléphonie. Le finlandais faisait les meilleurs téléphones portables, mais il n'avait pas les logiciels. On connaît la suite.

— PROPOS RECUEILLIS PAR R. L. B.

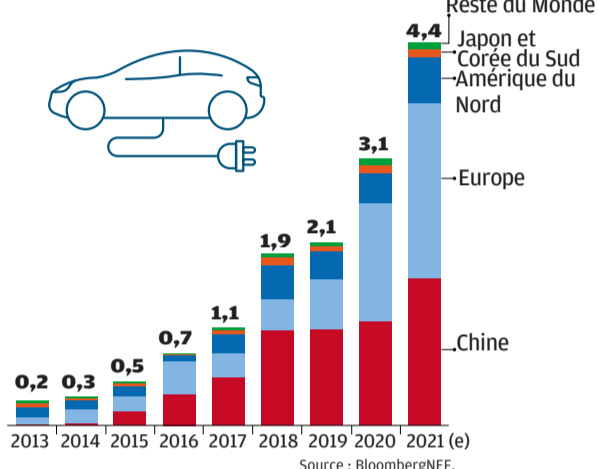
Le tournant pour l'automobile

Après tout la conséquence du « dieselgate » et d'un durcissement réglementaire prévu de longue date, mais la crise de notoriété autour du véhicule thermique, c'est un bouleversement aux conséquences encore incertaines.

va tout changer

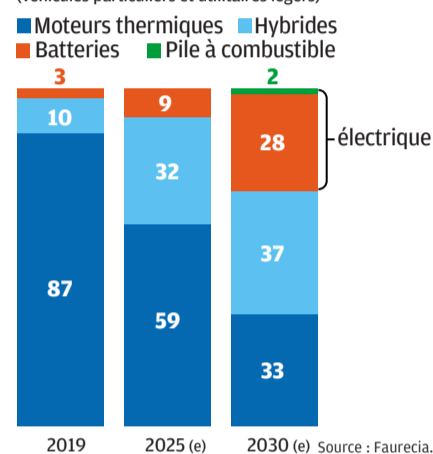
Une forte accélération des ventes de véhicules électriques tirée par la Chine et l'Europe

En millions



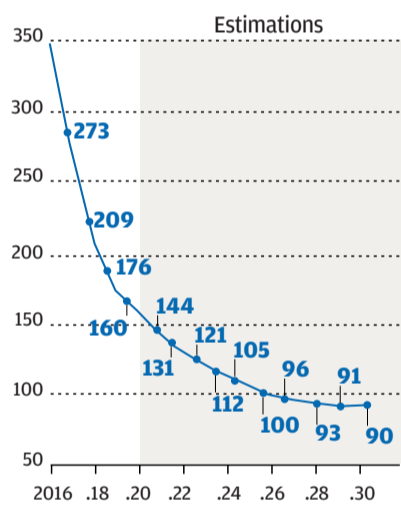
En 2030, 30 % des ventes en 100 % électrique

Mix des motorisations (véhicules particuliers et utilitaires légers)



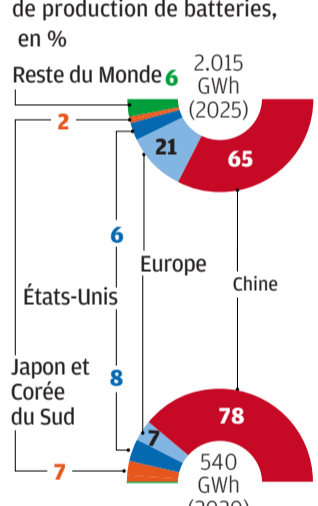
... grâce à la chute du prix des batteries

Prix par kWh d'une batterie, en \$



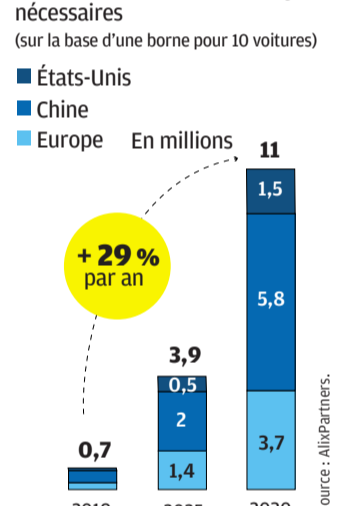
Un marché dominé par l'Asie

Capacité mondiale de production de batteries, en %



Un effort considérable à faire en matière de bornes de recharge

Nombre de bornes de recharge nécessaires (sur la base d'une borne pour 10 voitures)



Constructeurs

Rattraper le retard initial et préserver la valeur ajoutée

RECONQUÊTE — Si vous demandez à quelqu'un d'associer un nom à la voiture électrique, il vous répondra Tesla... ou à la rigueur Zoe s'il a l'esprit cocardier ou s'il travaille chez Renault.

Les grands constructeurs historiques, à l'exception de la marque au losange, ont cru tardivement à la voiture à batterie, laissant à la firme d'Elon Musk et aux Chinois, comme BYD, l'image flatteuse du précurseur et de l'innovateur.

Ce retard à l'allumage s'explique. La conversion à l'électrique bouleversait des groupes à la culture mécanique souvent centenaire. Ils se voyaient dépossédés de la maîtrise de la chaîne de traction qui représente un tiers de la valeur du véhicule : elle est transférée dans les batteries, une spécialité asiatique, et en particulier chinoise.

Les constructeurs devaient aussi complètement changer l'architecture des voitures et concevoir des plateformes consacrées à l'électrique. En résumé, plus de frais et une moindre part de la valeur ajoutée.

Mais nécessité fait loi. Pour ne pas disparaître, les groupes automobiles « historiques » ont fini par brancher la prise et organisent, les uns après les autres, des « electric days », des journées destinées à la présentation de leur stratégie électrique.

BATAILLE DES BATTERIES

Daimler avait ouvert le bal en octobre, tablant sur 50 % de ventes provenant de véhicules électrifiés en 2030. Les Français se plieront à l'exercice dans les prochaines semaines. C'est sans doute Volkswagen qui a fait la plus forte impression. La firme de Wolfsburg a annoncé vouloir investir 46 milliards d'euros en cinq ans pour devenir le leader mondial de la mobilité électrique. En 2030, 60 % des ventes du groupe (et même 70 % pour la marque Volkswagen) en Europe devraient provenir de voitures à batterie. Et celles-ci ne seront plus achetées à des groupes chinois : six grandes usines – on parle de « gigafactories » – sont prévues en Europe afin de verrouiller les approvisionnements

après 2025. Cette démarche n'est pas isolée. Automotive Cells Company, la coentreprise de Stellantis et de Total, va construire deux grandes usines de batterie à Douvrin, dans le Pas-de-Calais, et en Allemagne, et une troisième serait envisagée en Italie.

Les constructeurs traditionnels veulent donc éviter de devenir de simples assembleurs qui se chargeraient uniquement du design et du montage des véhicules. Ils doivent aussi se prémunir de la concurrence chinoise, qui pourrait, enfin, arriver. Cette menace avancée depuis quelques années a fait long feu : les voitures thermiques « made in China » n'ont pas percé sur les grands marchés mondiaux, et les constructeurs de l'empire du Milieu se concentrent sur leur pays. Toutefois, l'électrique, où ils disposent d'un vrai savoir-faire, pourrait changer la donne. Par exemple, SAIC a relancé en Europe la vénérable marque anglaise MG, acquise en 2007, pour commercialiser ses voitures à batterie. — R. L. B.

Équipementiers

Profiter au mieux de la phase de transition

HYBRIDES — Tous les équipementiers communiquent sur la part d'activité qu'ils réalisent dans les voitures électriques et hybrides pour montrer qu'ils ne sont pas trop pénalisés par le déclin accéléré du thermique. Mais la réalité est contrastée : les spécialistes des moteurs, des boîtes de vitesse, de la fonderie, des réservoirs, des pots d'échappement sont naturellement touchés.

Heureusement, la transition via l'hybride leur donne un certain répit. Dans l'Union européenne, ce modèle mixte devrait représenter cette année, selon IHS Markit, 13 % des ventes (7,2 % pour les hybrides rechargeables et 5,8 % pour les hybrides

« simples », comme les Toyota), contre 9 % pour les 100 % électriques. Par définition, ces véhicules ont aussi un moteur thermique. Mieux, leurs systèmes de réservoir et d'alimentation en carburant sont plus complexes et donc plus coûteux. De même, les véhicules diesel ou à essence actuels réclament plus de systèmes de dépollution et apportent du chiffre d'affaires. Mais ce ne sera qu'une étape. Avec les nouvelles règles en matière d'émission de CO₂ en 2025 et surtout en 2030, les hybrides ne seront plus dans les clouds.

C'est pourquoi Plastic Omnium et Faurecia, pour lesquels les réservoirs et les systèmes

d'échappement sont des marchés essentiels, ont de grandes ambitions dans l'hydrogène, ce type de voiture électrique sans batterie mais avec un réservoir et un système de pile à combustible.

Valeo a, lui, plus misé sur l'électrique. Son joint-venture avec Siemens, Valeo Siemens e-Automotive, spécialisé dans les moteurs électriques, continue à engranger des prises de commandes, même s'il est toujours déficitaire. Le groupe a aussi développé des techniques de microhybridation avec des batteries de 48 volts permettant de gagner à faible coût quelques grammes de CO₂ au kilomètre. Elles vont se généraliser dans la période de transition actuelle.

Pour Michelin, les véhicules électriques et hybrides sont une opportunité : ils sont plus lourds et impliquent des accélérations plus violentes. Ils sont donc plus exigeants pour les pneumatiques, ce qui favorise les marques premium comme Bibendum.

— R. L. B.

BOA CONCEPT
ENTRE EN BOURSE
INTRODUCTION SUR Euronext GROWTH PARIS

INVESTISSEZ
dans un
ACCÉLÉRATEUR
du **e-COMMERCE**

BOA CONCEPT
des solutions robotiques et logicielles intelligentes
au service des plus grands noms du e-commerce

UNE SOCIÉTÉ FRANÇAISE • DES CLIENTS INTERNATIONAUX • UN MARCHÉ MONDIAL

SOUSCRIVEZ AVANT LE 23 JUIN
+ d'informations sur www.ipo-boaconcept.com

Le Document d'Information est disponible sans frais au siège social de la Société, ainsi qu'en version électronique sur les sites internet de Boa Concept (www.ipo-boaconcept.com) et d'Euronext (www.euronext.com). L'attention du public est attirée sur les facteurs de risques développés à la Section 4 "Facteurs de risque" de la partie I et à la Section 1 "Risques liés à l'admission des actions sur le marché Euronext Growth d'Euronext Paris" de la partie II du Document d'Information. Les investisseurs sont informés que la présente offre de titres financiers dans le cadre de l'introduction sur Euronext Growth de la société Boa Concept, ne donnera pas lieu à un prospectus soumis au visa de l'Autorité des marchés financiers

* CA France du e-commerce 2020 : 112 milliards d'euros - Source Fevad.

Taux d'intérêt à 10 ans

FRANCE	0,09 %
ALLEMAGNE	- 0,28 %
ROYAUME-UNI	0,70 %
ÉTATS-UNIS	1,45 %
JAPON	0,04 %

Le chiffre de la semaine

5%

Etats-Unis Elle s'est fait attendre mais elle est bien là. Elle ? Il s'agit de l'inflation américaine, qui a atteint 5% en mai en glissement annuel.

Matières premières

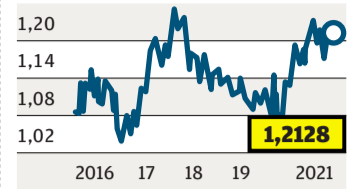
PÉTROLE (BRENT)	72,13 \$	+ 1,3 %
ONCE D'OR	1.883,10 \$	- 0,4 %

Variations sur la semaine

Devises

€ / \$	1,2128	- 0,3 %
€ / CH	1,0881	- 0,5 %
€ / £	0,8578	- 0,2 %
\$ / ¥	109,63	+ 0,1 %
\$ / YUAN	6,3944	- 0,0 %

€ / \$



La BCE se prépare à prendre des décisions capitales après l'été

Politique monétaire Le Conseil des gouverneurs a maintenu inchangé son programme d'achats d'actifs spécial pandémie. Les réflexions ont débuté pour le réduire certainement à l'automne. Les marchés surveillent.

La Banque centrale européenne (BCE) a laissé inchangée sa politique monétaire à l'issue de la réunion qui s'est tenue jeudi. Mieux, « le communiqué publié [...] est rigoureusement le même que celui du 22 avril dernier », remarque Jean-Louis Mourier, économiste d'Aurel BGC.

INFLATION ÉPHÉMÈRE

Ce n'est pas une surprise, tout comme la révision à la hausse des prévisions de croissance. Elle « est même un peu plus forte qu'on pouvait l'attendre, grâce à l'accélération des campagnes de vaccination et à la réouverture qu'elle permet des activités les plus contraintes dans le cadre de la lutte contre la pandémie. Mais la croissance redeviendrait "banale" dès 2023 », alerte l'expert. Enfin, les risques portant sur ce scénario sont désormais jugés équilibrés par

l'institution monétaire. Pourquoi maintenir alors le même rythme d'achats de titres financiers dans le PEPP ?

La réponse est simple. Bien que l'inflation prévue soit légèrement plus forte que dans les prévisions de mars, elle restera inférieure à l'objectif de la banque centrale (2 % par an), puis refluera. Surtout, les conditions de financement se sont légèrement dégradées ces dernières

« Si ces dissensions perduraient dans les mois à venir, elles pourraient se traduire par un retour durable de la volatilité des paires en euro »

William Gerlach, Country manager France de iBanFirst

semaines. « Des risques d'une détérioration supplémentaire perdurent, notamment dans la foulée de la hausse des taux de marchés », explique Jean-Louis Mourier. « Doit-on s'étonner de l'absence de référence au tapering du PEPP à venir du côté de la BCE ? » s'interroge Louis Boisset « ECB watcher » de BNP Paribas. Cette question peut paraître prématurée. Mais « des discussions après entre les membres du Conseil des gouverneurs ne sont toutefois pas à exclure d'ici à la réunion de politique monétaire de septembre si l'amélioration conjoncturelle se poursuit au sein de la zone euro », estime-t-il. Elles ont déjà commencé. La présidente de la BCE, Christine Lagarde, l'a confirmé. C'est logique, car « le Conseil des gouverneurs devra s'exprimer à la rentrée au sujet du PEPP s'il veut éviter une remontée de la nervo-

sité des marchés », poursuit Louis Boisset. Pour Véronique Riches-Flores, présidente de RF Research, « le message [de Christine Lagarde] est néanmoins quasiment passé inaperçu, écrasé par la publication, au même moment, du rapport mensuel de l'inflation américaine, une nouvelle fois exceptionnellement élevée ». En mai, les prix à la consommation ont augmenté de 0,6 %, soit 5 % en un an (lire ci-dessous).

SUIVRE L'EURO DOLLAR

William Gerlach, Country manager France de la fintech iBanFirst, juge, lui, que « des dissensions [seraient] apparues entre membres du Conseil des gouverneurs concernant l'évolution à plus long terme du programme de rachats d'actifs contre la pandémie (PEPP), ce qui a entraîné un regain éphémère de la volatilité de l'euro face au dollar ».

ZOOM SUR...

La Banque du Japon stoppe ses achats d'actions !

La Fed aurait l'intention de réduire ses achats d'obligations d'entreprises. La Banque du Japon, elle, a déjà mis fin à ses achats d'actions. En mai, et pour la première fois depuis 2013, aucun ETF investi en actions n'a été acheté par la banque centrale japonaise.

C'est une information importante, car elle était devenue le premier actionnaire japonais ! C'est le patron de la Bank of Japan (BoJ), Haruhiko Kuroda, qui avait lancé cette pratique peu courante dans le monde des banquiers centraux, alors que le Japon connaissait, depuis le début des années 1990, une succession de crises économiques appelées déflation (récession et baisse des prix concomitantes).

Si ces dissensions étaient avérées et devaient perdurer dans les prochains mois, elles « pourraient nuire à la lisibilité de la politique monétaire et se traduire par un retour durable de la volatilité des paires en euro. Même si

l'euro dollar manque de catalyseur à court terme, la tendance haussière de long terme est intacte. Nos objectifs sont les suivants : 1,2240 et 1,2545 », conclut l'expert en changes.

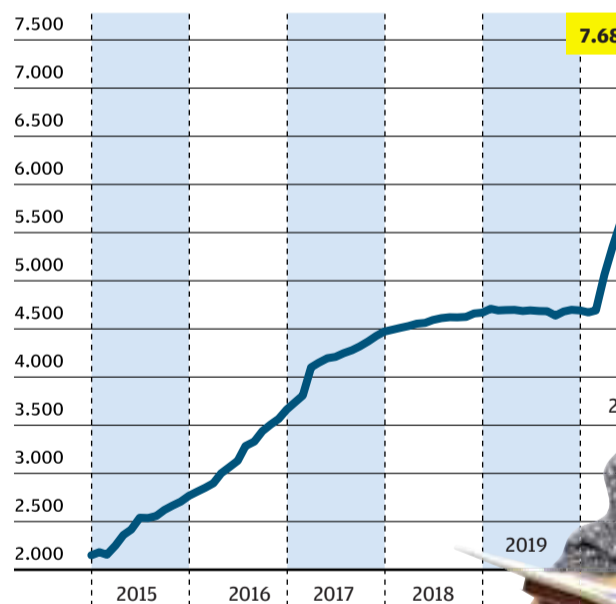
—PHILIPPE WENGER

Des prévisions révisées à la hausse



Des achats de titres maintenus au moins jusqu'au troisième trimestre

Bilan de la BCE, en Mds€



Jens Weidmann, membre du Conseil des gouverneurs de la BCE et président de la Bundesbank.

Christine Lagarde, présidente de la BCE.

ÉTATS-UNIS

La Réserve fédérale dans une position délicate

Les investisseurs ont décidé de faire fi des chiffres de l'inflation du mois de mai. Les prix à la consommation outre-Atlantique ont pourtant grimpé de 5 % sur un an en mai, un plus-haut depuis treize ans, après déjà une hausse conséquente de 4,2 % le mois précédent. L'indice sous-jacent, qui exclut les éléments volatils tels que l'énergie et les produits alimentaires, a gagné 3,8 %, un plus-haut cette fois-ci depuis 1992 ! Mais la moitié de ces hausses s'expliquent par les effets de

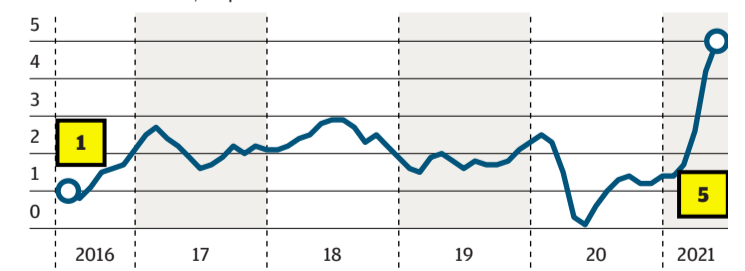
base, et une autre partie par un retour à une activité économique normale. De fait, le PIB réel a grimpé de 14 % à un rythme annualisé sur les trois derniers trimestres. « La production aura repris son niveau pré-pandémique ce trimestre », indique Joseph Lavorgna, chez Natixis. L'économiste prévient toutefois que l'activité va désormais ralentir. Or, si la Réserve fédérale n'a pas été capable de réduire son soutien monétaire en plein boom économique, comment pourrait-elle faire pour opérer ce virage quand la croissance ralentira ?

Une mission d'autant plus difficile que le prix des actifs, qui ont connu des sommets et qui alimentent la richesse des Américains, risque ainsi de périliter. « Aujourd'hui, les prix des logements et des actions ont relevé la richesse des consommateurs relativement au revenu disponible de plus de 700 % ! C'est même davantage que lors de la bulle Internet des années 2000 », s'inquiète Joseph Lavorgna. En outre, la Fed est le plus grand acheteur d'obligations du Trésor, absorbant 45 % des émissions de ces douze derniers mois. De quoi

s'interroger sur les implications du futur tapering, lorsque la banque centrale ralentira ses achats, avec notamment la probable remontée des coûts d'emprunt pour un Etat toujours dans une logique de relance. Déjà, imperceptiblement, le changement d'orientation s'opère. La Fed a annoncé qu'elle allait vendre quelque 14 milliards de dollars d'obligations d'entreprises et de fonds indiciels cotés achetées dans le cadre du programme de relance de mars 2020. Elle poursuit, néanmoins, ses 120 milliards de dollars

L'inflation en hausse

Inflation américaine, en points



d'achats mensuels de son quantitative easing. Son bilan, qui a quasiment doublé de taille en deux ans, devrait rester étoffé pendant encore un moment. Les observateurs n'en suivront pas moins avec attention, mercredi 16 juin, la réunion de la Réserve fédérale. L'institution devrait

employer un ton moins accommodant qu'auparavant, indiquant que les discussions ont commencé sur le tapering. Il faudra toutefois patienter encore plusieurs mois avant son démarrage, tandis qu'une hausse des taux n'est pas attendue avant 2023. —C.M.

Accord sur la taxation des multinationales

Plancher Premier pas vers une régulation fiscale mondiale, les pays du G7 ont convenu d'un impôt mondial. Il sera ratifié ce week-end.

Un accord historique. Samedi 5 juin, les ministres des Finances du G7 se sont entendus à Londres pour fixer un taux d'imposition minimal d'au moins 15 % sur les grandes entreprises multinationales. Ainsi, ces grandes entreprises, y compris les géants américains du numérique, devront payer des impôts dans les pays où elles réalisent un chiffre d'affaires important sans y avoir de siège physique. Avec l'essor des géants du digital, l'activité est souvent devenu impalpable, échappant ainsi à l'impôt sur les sociétés. « Après des années de discussion, les

ministres des Finances du G7 ont trouvé un accord historique pour réformer le système fiscal international et l'adapter à l'ère digitale », a déclaré le ministre britannique des Finances, Rishi Sunak, qui a présidé la rencontre. Assez laconique (une douzaine de lignes sur le sujet), le communiqué publié par le G7 expose deux mesures piliers. D'une part, « les pays de marché pourront se voir attribuer des droits d'imposition sur au moins 20 % des bénéfices dépassant une marge de 10 % pour les entreprises multinationales les plus grandes et les plus rentables », énonce l'accord, visant les géants

américains du Web tels que Google, Apple, Amazon et Facebook. D'autre part, « nous nous engageons également à un taux d'imposition minimal de 15 % par pays [...] ». Ce deuxième pilier permettra de décourager les entreprises de déclarer leurs profits dans des paradis fiscaux, puisque leur pays d'origine pourra y rajouter le différentiel d'impôt avec les 15 %. Une compensation pour les États-Unis, qui en seraient le premier bénéficiaire. « Alors que les Européens ne souhaitent pas renoncer à leur taxe sur les services digitaux avant que l'impôt minimal international ne soit voté au Congrès, les États-Unis souhaitent qu'elles soient immédiatement abolies : le communiqué conclut par une coordination appropriée, qui suppose des efforts des deux côtés », note Gilles Moëc, chef économiste chez Axa IM.

Etats-Unis, Royaume-Uni, Canada, Allemagne, France, Italie et Japon soutiennent ainsi la réforme fiscale globale lancée par l'Organisation de coopération et de développement économiques (OCDE) permettant de mettre fin à la course vers le bas de la taxation des entreprises et en discus-

sion depuis 2013. « Il existe encore de nombreuses zones d'ombre, s'agissant des modalités d'application : il s'agit encore pour le moment d'une déclaration d'intention, mais qui va tout de même dans le bon sens, c'est une belle avancée », commente Christophe Flaicher, associé chargé du département fiscalité chez Taylor Wessing. Le

fiscaliste précise que, selon les premières déclarations du ministre de l'Economie, Bruno Le Maire, le seul serait de 20 milliards d'euros de chiffre d'affaires pour l'imposition sur 20 % des bénéfices et de 750 millions d'euros de chiffre d'affaires pour le taux d'imposition fixé à 15 %. Mais ces seuils doivent encore être précisés et validés. L'Association pour la taxation des transactions financières et pour l'action citoyenne, Attac France, déplore que le taux ne soit pas de 25 %, comme elle le souhaite et que l'assiette de calcul soit encore floue.

UNE BASE DE NÉGOCIATIONS

L'accord devrait être ratifié par les chefs d'Etat du G7 le week-end du 12 juin, puis pourrait être signé

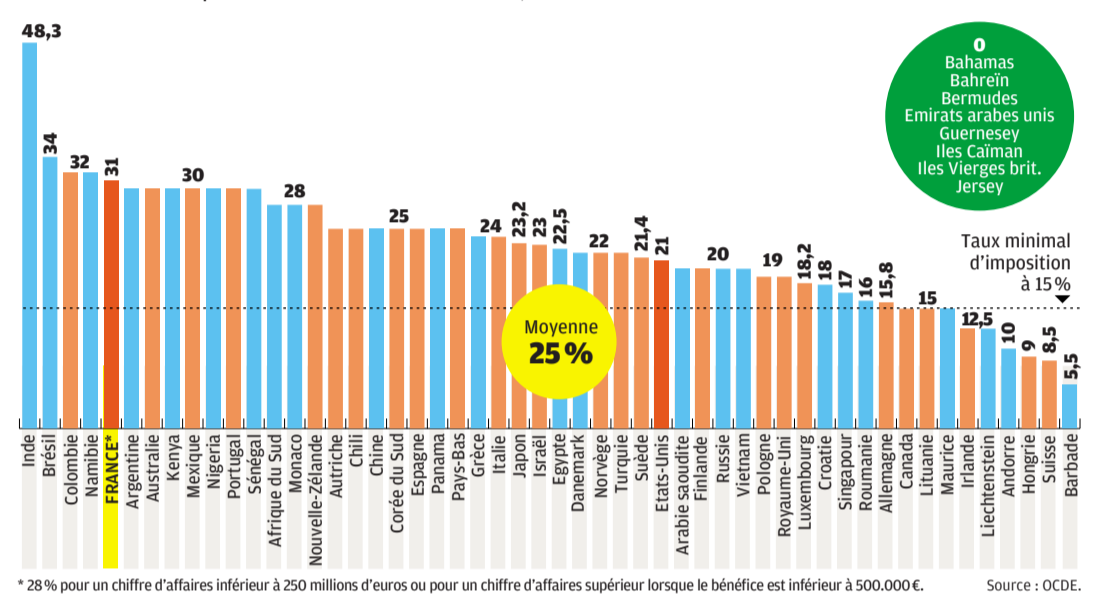
lors du sommet du G20 à Venise les 9 et 10 juillet. Des nations comme la Chine sont néanmoins susceptibles d'opposer une forte résistance. « Ce ne sera efficace que si toutes les grandes puissances sont impliquées, des mesures parcelaires seraient improductives », prévient Christophe Flaicher.

Alors que Joe Biden proposait au départ 21 % d'impôt minimal, le taux de 15 % sera en tout cas plus acceptable pour des pays comme l'Irlande, dont le taux d'imposition sur les sociétés est de 12,5 %. Ces derniers peuvent néanmoins redouter que cet impôt soit progressivement relevé – le ministre de l'Economie, Bruno Le Maire, a d'ailleurs déclaré que ce taux minimal d'au moins 15 % était un « point de départ ».

— CAROLINE MIGNON

De fortes disparités

Taux maximal d'imposition sur les sociétés en 2020, en %



ZOOM SUR...

La France pionnière

Paris s'était attiré les foudres de l'administration Trump lorsque, en juillet 2019, elle avait adopté une taxe de 3 % sur le chiffre d'affaires des géants du numérique dépassant 750 millions d'euros d'activité mondiale. Une disposition qui sera bien entendu abandonnée lorsque l'accord international sera ratifié au G20. Mais, cette fois-ci, c'est Joe Biden lui-même qui a pris le leadership sur le sujet au G7, avec, en toile de fond, le financement de son plan de relance, et aussi le souhait de relever son taux d'IS. Après la crise, la motivation est générale.

ISRAËL

Un gouvernement d'union pour panser les plaies

Dimanche 13 juin, sauf retournement de dernière minute, le Parlement israélien devrait adopter un vote de confiance en faveur d'un gouvernement d'union.

C'est une étape indispensable qui vise à entériner la coalition de gouvernement mise sur pied le 2 juin par le centriste du parti Yesh Atid (qui signifie « Il y a un futur ») et chef de l'opposition, Yaïr Lapid.

HÉTÉROCLITE

Cette coalition est hétéroclite, car composée de huit formations politiques, dont deux partis de gauche, deux du centre, trois de droite, notamment la droite radicale et nationaliste (Yamina), et la formation arabe israélienne islamiste (Raam). Si le Parlement donne son consentement, deux années de crise politique seront alors enterrées, durant lesquelles quatre élections se sont succédées. Le Premier ministre sortant, Benjamin Netanyahu, avait chaque fois réussi à se maintenir au pouvoir. Cela serait une première si le

Un Premier ministre sortant, un entrant et un soutien symbolique



Benjamin Netanyahu
Premier ministre sortant



Yaïr Lapid
Chef de l'opposition et futur Premier ministre



Mansour Abbas
Leader de la formation arabe israélienne islamiste (Raam)

parti dirigé par l'islamiste Mansour Abbas acceptait d'entrer au gouvernement. Le soutien a été acté, mais silence radio en ce qui concerne sa participation active à l'équipe gouvernementale. Toutefois, depuis 1992 et le gouvernement de la paix d'Yitzhak Rabin, aucun parti arabe israélien n'avait plus soutenu un gouvernement. A l'époque, il n'y avait pas participé activement. Depuis les élections de mars 2020 et jusqu'à début mai, le Premier ministre sortant avait essayé en vain de mettre sur pied une coalition de droite. Jusqu'à la dernière heure, il tentera avec

son parti, le Likoud, et une batterie d'avocats de faire échouer l'approbation de la Knesset. Yaïr Lapid avait pris le relais, début mai, pour monter un gouvernement d'union. Il a donc arraché un accord ces derniers jours.

CRAINTES DE GUERRE CIVILE

C'est une surprise, car la guerre de onze jours entre l'armée israélienne et le mouvement islamiste palestinien Hamas avait fait craindre une cassure irrémédiable entre les populations juive et arabe d'Israël. Pour la première fois, des Arabes israéliens avaient pris part à des violences. Il semble que la volonté de faire tomber le Premier ministre a été plus forte que les divisions. Ce professionnel de la politique – il a occupé pour la première fois le pouvoir de 1996 à 1999 – a été reconduit à son poste en 2009, et il s'y est maintenu jusqu'à nos jours. Redevenu simple député, il ne pourra pas user de son pouvoir pour bloquer l'action judiciaire. Il est, en effet, inculpé pour faits de corruption durant son mandat, une première. — P. W.

ZOOM SUR...

Qui est Yaïr Lapid ?

Le futur chef de gouvernement d'union nationale est une ancienne star de la télévision israélienne. Politique expérimenté également, il a été ministre des Finances dans un gouvernement de Benjamin Netanyahu (2013-2014). Lors des législatives du 23 mars, sa formation centriste est arrivée en deuxième position derrière le Likoud (parti de Benjamin Netanyahu). Son père faisait lui aussi de la politique et fut ministre de la Justice. Yaïr Lapid est touché-à-tout, patriote, libéral et laïque.



Compagnie des Alpes

La Compagnie des Alpes augmente son capital avec maintien du droit préférentiel de souscription

UNE NOUVELLE PHASE DE DÉVELOPPEMENT

- 1 Exploiter pleinement le potentiel de reprise de l'activité dès la réouverture des sites
- 2 Relancer la dynamique d'investissements visant à promouvoir l'attractivité des sites
- 3 Renouer avec les niveaux d'activité et la trajectoire de croissance rentable d'avant crise
- 4 Accélérer la mise en œuvre de la politique du Groupe en matière environnementale
- 5 Développer de nouveaux projets stratégiques et saisir des opportunités de croissance externe



INFORMATIONS SUR L'OPÉRATION

- Augmentation de capital d'environ 231 M€
- Attribution d'1 DPS par action détenue ou acquise au 9 juin 2021
- 1 DPS donne droit à souscrire à titre irréductible à 1 action nouvelle
- Possibilité de souscrire (à titre réductible) au-delà du nombre d'actions nouvelles auquel vos DPS vous donnent droit
- Souscription du 14 juin au 23 juin 2021 inclus
- Prix de souscription : 9,40 € par action nouvelle
- Dilution potentielle en cas de non souscription : à titre indicatif, un actionnaire détenant 1% du capital de la société avant l'émission et ne souscrivant pas à celle-ci, verrait sa participation réduite à 0,50% du capital après réalisation de l'augmentation de capital.
- Montant total des engagements de souscription des actionnaires existants : 144,6 M€ soit 62,6% de l'opération

INFORMATION ACTIONNAIRES

Site internet : <https://augmentationdecapital.compagniedesalpes.com>
Numéro Actionnaires : 01 86 86 02 14

Ce document constitue une communication à caractère promotionnel et ne constitue pas un prospectus au sens du Règlement (UE) 2017/1129 du Parlement européen et du Conseil du 14 juin 2017. Un prospectus comprenant (i) le document d'enregistrement universel de la Société, qui a été déposé auprès de l'AMF le 29 janvier 2021 sous le numéro D.21-0027, (ii) l'amendement au document d'enregistrement universel, (iii) une note d'opération relative à l'admission aux négociations des actions nouvelles de la Société sur Euronext Paris et (iv) le résumé du prospectus a obtenu l'approbation de l'Autorité des marchés financiers sous le numéro 21-214 en date du 8 juin 2021 et est mis à disposition sur le site Internet de l'AMF et de la société. Des exemplaires dudit prospectus sont disponibles gratuitement au siège social de la société situé au 50/52 boulevard Haussmann, 75009 Paris, France. La société attire l'attention du public sur les facteurs de risques mentionnés dans le chapitre 2 de l'amendement au document d'enregistrement universel et au chapitre 2 de la note d'opération. Les investisseurs potentiels sont invités à lire le prospectus avant de prendre une décision d'investissement afin de comprendre les risques et avantages potentiels associés à la décision d'investir dans les valeurs mobilières. L'approbation du prospectus par l'AMF ne doit pas être considérée comme un avis favorable sur les valeurs mobilières offertes ou admises à la négociation sur un marché réglementé. Les actions ou les titres financiers de Compagnie des Alpes ne peuvent pas être offerts ou vendus aux États-Unis d'Amérique en l'absence d'un enregistrement ou d'une exemption d'un tel enregistrement au titre du U.S. Securities Act of 1933, tel que modifié. Compagnie des Alpes n'a pas l'intention d'enregistrer une offre de titres financiers en totalité ou en partie aux États-Unis d'Amérique ni de procéder à une offre au public aux États-Unis d'Amérique.

Une campagne électorale violente et en voie de judiciarisation

Régionales Agression physique du président de la République française, simulacre d'assassinat politique par des youtubeurs, la campagne dérape. Le RN continue sa progression, au moins pour le premier tour.

« **M**ontjoie ! Saint-Denis ! » Ce cri poussé par le désormais gifleur le plus célèbre de France a surpris autant que l'agression physique du président de la République, qui, avec la fougue de son âge, ne peut s'empêcher d'aller au contact des Français lors de bains de foule. A « portée d'eng... », comme aime à dire lui-même Emmanuel Macron. Ces propos font référence à un cri de guerre des armées royales au Moyen Age (du temps des

Capétiens), devenu depuis ralliement royaliste. L'homme, farfelu ou non, semble assumer totalement son geste. « Je pense que [Emmanuel] Macron représente parfaitement la déchéance de notre pays », a-t-il affirmé devant la justice.

LES MAIRES EN PREMIÈRE LIGNE

Cette agression physique a évidemment été dénoncée de l'extrême droite à l'extrême gauche de l'échiquier politique. Il est vrai que nombre d'élus sont

confrontés à une montée de la violence. Les agressions envers les maires auraient augmenté de 200 % ces dernières années. Faut-il rappeler les violences de

« Un cri de guerre des armées royales au Moyen Age, devenu depuis ralliement royaliste. »

rue durant la crise des gilets jaunes avec, par exemple, la porte d'entrée de l'hôtel de Rothelin-Charolais, siège du porte-parolat du gouvernement, détruite par un engin de chantier ?

La vidéo publiée le 6 juin par le youtubeur Papacito, Ugo Gil Jimenez de son vrai nom, avait déjà déclenché la stupeur dans le milieu politique. Il simulait en effet le meurtre d'un « gauchiste » dans une vidéo.

Auparavant, les propos du leader de La France insou-

mise avaient également suscité beaucoup d'émoi, accusé de reprendre des thèses complotistes. Cela fait beaucoup en une semaine d'une campagne qui avait déjà fait parler d'elle pour ses à-côtés. L'actuel ministre de l'Intérieur a ainsi menacé récemment de porter plainte contre Audrey Pulvar, candidate aux régionales en Ile-de-France, l'accusant de diffamer la police. L'ancienne journaliste avait répondu en menaçant de porter plainte contre Gérald Darmanin, estimant que le premier flic de France voulait assigner « au silence une candidate à une élection ».

Violence, judiciarisation de la campagne : le millésime 2021 des régionales est décidément très particulier.

LE VOTE RN A LE VENT EN POUPE... AU PREMIER TOUR

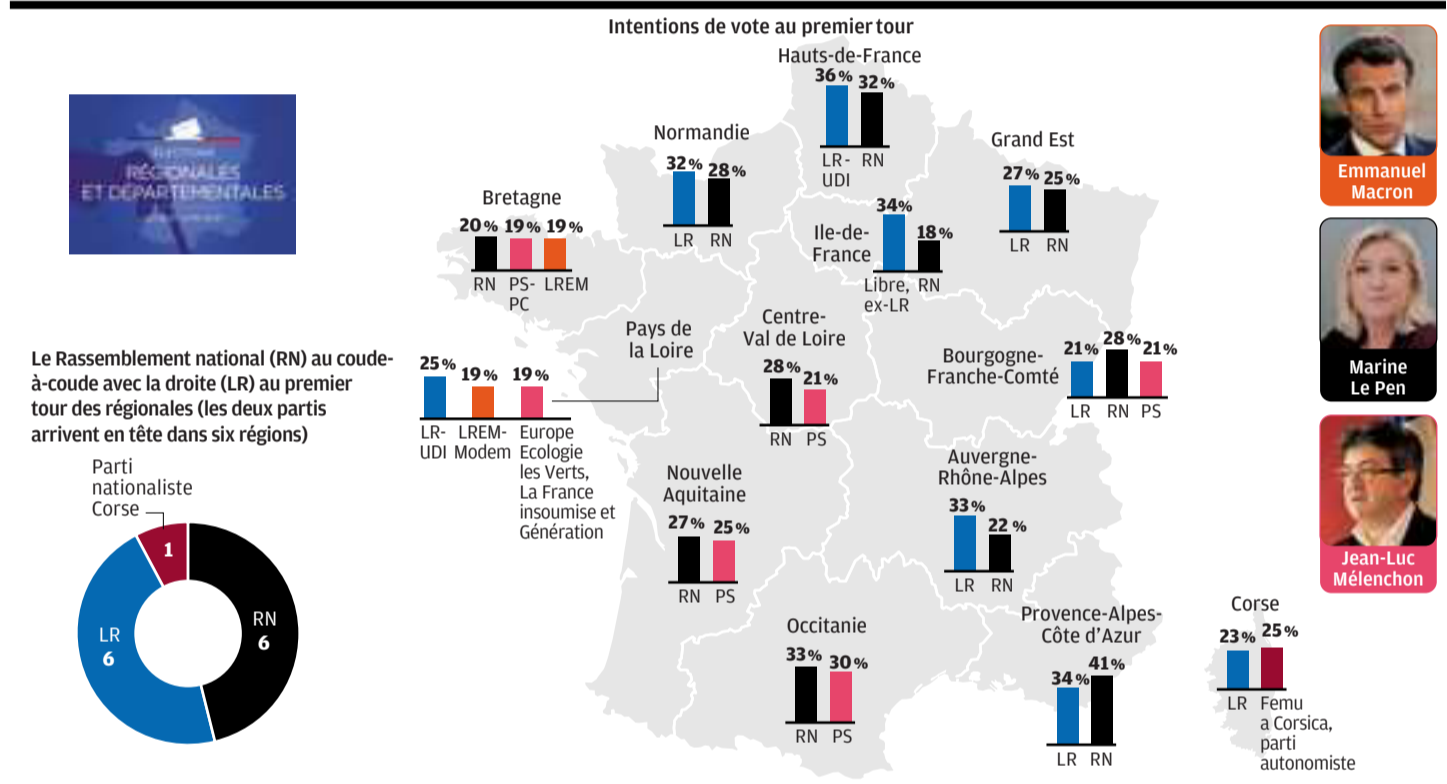
Sur le fond aussi. Le Rassemblement national (RN) fait jeu égal

avec la droite modérée. Le parti d'extrême droite devrait arriver en tête dans six régions sur treize au soir du premier tour (20 juin), selon les derniers sondages réalisés par l'Ifop pour le compte de France Télévisions. Les Républicains (LR) et leurs alliés (UDI et ex-LR) feraient de même. Dans la treizième, c'est un parti nationaliste corse qui devrait s'afficher en première position. Quid de La République en marche (LREM) ou du Parti socialiste (PS) ?

INCERTITUDE POUR LE 27 JUIN

La donne devrait être différente au second tour. Selon ces mêmes enquêtes d'opinion et selon les scénarios retenus (quadrangulaire, triangulaire, front républicain, etc.), les résultats sont très incertains. La région Paca pourrait vraisemblablement tomber dans l'escarcelle du parti de Marine Le Pen, mais l'incertitude est totale en Centre-Val de Loire. — P. W.

Le Rassemblement national omniprésent



ZOOM SUR... Présidentielle : pas de primaires mais un sondage

Les Républicains n'ont pas goûté les primaires, prologue de la présidentielle de 2017. Ils comptent innover pour la prochaine élection en utilisant un panel de 15.000 sympathisants, dans l'espoir qu'une personnalité de « rassemblement » se dégage. Les sondés ne seront pas seulement des militants de LR mais des personnes se déclarant proche des valeurs « de la droite et du centre ». Ils seront interrogés sur les différents candidats potentiels, leur image, ainsi que sur leurs attentes.

ALLEMAGNE

La CDU-CSU revient dans la course

Ouf ! On imagine le soulagement des adhérents et des électeurs de la CDU après le résultat de l'élection régionale de Saxe-Anhalt. Le parti conservateur est sorti, dimanche, largement vainqueur de la compétition, avec quelque 36 % des voix, contre près de 23 % pour l'AFD, le parti d'extrême droite. Celui-ci talonnait la CDU dans

les sondages et laissait craindre à la droite conservatrice une défaite.

RELANCÉ

Il en a donc été différemment. Mieux, le parti écologiste n'a obtenu que 6 % des suffrages. Pourtant, selon un sondage de Bild, les Verts étaient crédités (au niveau national) de 21 %. Les libéraux (FDP) n'ont guère fait mieux mais ils sont soula-

gés, car ils sont de retour au Parlement régional après dix années d'absence.

Cette élection relance les chances du candidat officiel de la CDU-CSU, Armin Laschet, qui avait été désigné mi-avril face à son concurrent bavarois, Markus Söder. La CDU était sous pression face à la petite formation CSU, dont le seul espoir est de continuer à peser sur les choix de la formation conservatrice. Armin Laschet était en perte de crédibilité car peu médiatique, contrairement à son alter ego de la CSU, Markus Söder, qui était préféré par les Allemands. Il devient, depuis dimanche, légitime.

DÉCEPTION DES SOCIAUX-DÉMOCRATES

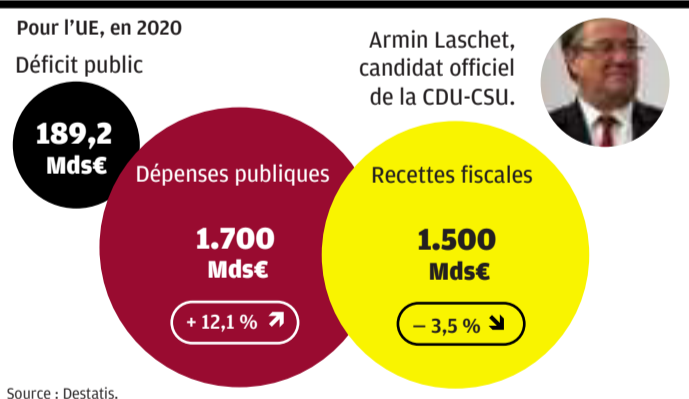
Autre surprise de cette élection régionale, le SPD a déçu, avec seulement 8,4 % des suffrages. Le candidat social-démocrate à la chancellerie, l'actuel vice-chancelier Olaf Scholz, en sort affecté. Il a reçu le message cinq sur cinq et s'est montré offensif depuis. Dès mardi, celui qui est actuellement ministre des Finances a jugé irrecevable la proposition du conseil scientifique indépendant du ministère de l'Eco-

nomie de relever l'âge de départ à la retraite à 68 ans, car basée sur des hypothèses et des calculs erronés. « Nous ne discuterons même pas d'une telle mesure », a-t-il ajouté, garantissant que le SPD s'opposerait à toute réforme allant dans ce sens après les élections générales de septembre.

Les sociaux-démocrates, malgré ce revers, peuvent toujours faire partie de la future coalition. La CDU-CSU, si les actuels sondages étaient validés par les urnes, aurait le choix. Soit passer un accord avec le SPD et les Verts ou avec ces mêmes écologistes et les libéraux.

La stratégie d'Armin Laschet est d'asseoir sa crédibilité sur la stabilité de l'économie allemande et de ses finances publiques. Une volonté affirmée par la population allemande. Le chrétien-démocrate, successeur potentiel d'Angela Merkel, a appelé, la semaine passée, à revenir au pacte de stabilité et de croissance une fois passée la crise liée à la pandémie de Covid-19. Certaines de ses règles, jugées obsolètes par des pays membres, dont la France, doivent faire l'objet d'un débat, après

Une dérive des finances publiques qui n'est pas du goût des Allemands, notamment des conservateurs



l'été, en vue d'une éventuelle réforme. Il est clair que le critère de la dette qui impose un ratio maximal de 60 % du PIB peut paraître caduc. Il est dépassé de longue date par de nombreux pays.

Le ratio de la France caracole à près de 120 %, soit le double. Et la situation des finances publiques françaises n'est pas la pire des pays de la zone euro. Quid de l'Espagne ou de l'Italie ? A noter que ce dernier pays dégage un excédent du déficit primaire, c'est-à-dire hors remboursement de la dette, contrairement à l'Hexagone. Le sujet n'est pas éludé au sein des institutions européennes. Il semble même que les avis soient très tranchés. Officiellement, la Commission européenne a proposé, mercredi 2 juin, que le pacte de stabilité et

de croissance, qui a été suspendu en 2020 afin de permettre aux Vingt-Sept de dépenser sans compter pour faire face à la crise liée à la Covid-19, ne soit pas rétabli avant 2023. Un débat se tiendra dès le second semestre de cette année avec les Etats membres.

Ce clivage est cohérent car, au sein même des pays, les positions sont très différentes en fonction des sensibilités politiques.

Ce sujet sera un vrai débat de campagne outre-Rhin. Son issue sera susceptible d'imposer telle ou telle coalition. La CDU-CSU est dans la ligne du pacte ancienne version, alors que les Verts sont partisans d'un assouplissement de ses règles. Les négociations seront acharnées au cours des prochains mois. — P. W.

ZOOM SUR...

Berlin veut une Europe politique

Berlin appelle l'Europe à supprimer la possibilité de veto des Etats membres. Cela n'est pas qu'une simple demande administrative mais c'est un moyen de renforcer l'Europe politique. Pour les décisions stratégiques, chaque pays de l'Union européenne peut exercer un veto bloquant toute évolution, même s'il existe une majorité au sein du Conseil européen des chefs d'Etat et de gouvernement. Par ailleurs, la Commission européenne va ouvrir une procédure d'infraction contre l'Allemagne, à la suite de l'arrêt de la Cour constitutionnelle de 2020 qui avait remis en cause la primauté du droit européen sur le droit national. Les juges de Karlsruhe avaient, le 5 mai 2020, exigé de la BCE qu'elle justifie la conformité de ses rachats de dette publique à son mandat, refusant de se plier à l'avis de la Cour de justice de l'UE, qui avait, elle, validé fin 2018 ce programme de l'institution monétaire. La Cour constitutionnelle allemande se plaçait « au-dessus » du droit européen. Un débat de juristes sur le plan politique.

Emmanuel Macron souffle le chaud et le froid

Retraites Le président de la République veut relancer le chantier de la réforme, mais ses intentions restent floues. Un dossier à haut risque.

Courageux ? Inconscient ? Périlleux ? En ressortant l'épineux dossier de la réforme des retraites de son chapeau, Emmanuel Macron a créé la surprise. S'agit-il de simples coups de menton de la part d'un président souhaitant cultiver son image de réformateur, à moins d'un an du premier tour de l'élection suprême et à l'approche des régionales, ou bien a-t-il une réelle volonté d'aboutir sur ce chantier d'ici la fin du quinquennat ? Après la longue séquence sur le thème de l'insé-

curité, le président repart à l'offensive. Alors qu'il battait le pavé dans le Lot, la semaine dernière, l'hôte de l'Élysée a donné le coup de grâce à la réforme par points, qui devait remettre de l'équité dans le système, et conduire à la disparition des régimes spéciaux. La promesse initiale d'un euro cotisé donnant les mêmes droits pour tous pouvait paraître séduisante. Mais, en pratique, le projet avait des airs d'usine à gaz. Les différentes mesures d'accompagnement envisagées avaient fini par virer au casse-

tête, donnant lieu, en décembre 2019, à l'un des conflits sociaux les plus durs des trente dernières années.

SOMMET SOCIAL CET ÉTÉ ?

Les professions libérales, avocats en tête, n'avaient pas hésité à défendre leur régime autonome et sa « cagnotte » très convoitée. Dans l'enseignement public, pour compenser la réforme, un vaste plan de revalorisation salarial avait été évoqué. Après l'adoption, en mars 2020, au forceps du 49.3, d'un projet de loi portant réforme des retraites en première lecture à l'Assemblée nationale, la crise sanitaire est venue brutalement stopper le processus. Les ultimes débats prévus sur le financement du projet n'ont jamais pu avoir lieu. « [La réforme] était très ambitieuse, extrêmement complexe et porteuse d'inquiétudes », a ainsi admis le président de la République, qui entend désormais revenir sur le sujet. « Rien n'est exclu » mais « ce ne sera pas la même réforme », a-t-il lancé, sans en dire plus sur le calendrier envisagé. Evoquée par plusieurs médias, l'idée d'une grande conférence

sociale au début de l'été pour dévoiler les grandes pistes envisagées fait son chemin, mais « rien n'est décidé », assure-t-on toutefois dans l'entourage de Laurent Pietraszewski, le secrétaire d'Etat chargé des Retraites et de la Santé au travail aux côtés d'Elisabeth Borne. « Nous n'avons pas été avertis de la tenue d'un sommet social et nous n'avons aucune indication de rendez-vous. Il est trop tôt pour reparler de ce chantier. Tout le monde est concentré sur autre chose », confie Frédéric Sève, secrétaire national de la CFDT chargé du dossier. Ce serait « une folie » d'engager une réforme avant 2022, a estimé de son côté Laurent Berger, le secrétaire général de l'organisation syndicale partisane de longue date d'un système universel par points.

PRIORITÉ À... L'EMPLOI

La question du report de l'âge légal de départ à la retraite, souhaité par le patronat, refait ainsi surface (lire ci-dessous), mais la perspective d'une réforme paramétrique dans le but de réaliser des économies budgétaires est loin d'enchanter les représentants des salariés.

ZOOM SUR...

Le déficit s'est creusé en 2020

Alors que le système de retraite était quasiment à l'équilibre en 2019 (- 1 milliard d'euros), il a accusé le coup l'an dernier du fait de la crise, affichant un déficit de 13 milliards d'euros, soit 0,8 % du PIB, selon le rapport annuel du Conseil d'orientation sur les retraites (COR). C'est toutefois mieux que les 23,4 milliards qui avaient été estimés fin novembre. Le recul des recettes tirées des cotisations pendant la crise n'a pas été compensé par la diminution des dépenses liée à la surmortalité des retraités. Le retour à l'équilibre est envisagé pour le milieu des années 2030, selon les meilleurs scénarios de croissance. La trajectoire reste néanmoins « maîtrisée », selon le COR.

Pris dans l'emballage médiatique, Emmanuel Macron a temporisé, mardi, lors d'un déplacement dans la Drôme. « J'ai répondu à une question et indiqué qu'à l'horizon des années à venir, le sujet des retraites existe pour notre pays. Est-ce que c'est la priorité ? Non ! La priorité, c'est l'emploi, l'emploi, l'emploi. Et la reconquête industrielle, même si tous les débats sont légitimes », a-t-il martelé, quelque temps avant d'être agressé lors d'un bain de foule.

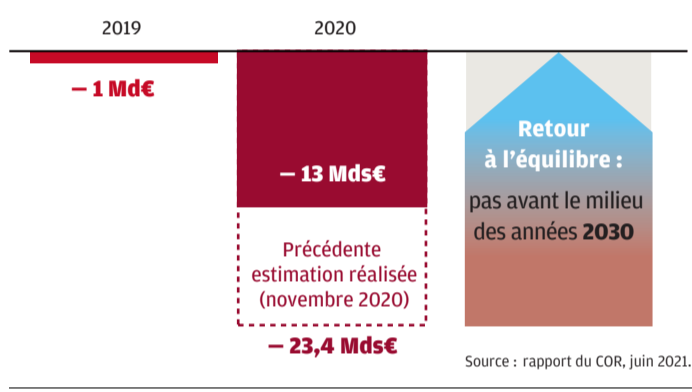
En 2020, le déficit global du système de retraite français s'est établi à 13 milliards d'euros, selon le Conseil d'orientation des retraites (COR) (lire l'encadré ci-dessus). Interrogé sur cette trajectoire meilleure qu'anticipé, le chef de l'Etat a remis les pendules à l'heure : « On ne peut pas dire, comme moins pire que prévu. C'est quand même très mauvais, et il y a un déficit de plusieurs milliards d'euros. »

Pour l'économiste Xavier Timbeau, directeur principal de l'OFCE, « si l'on se projette dans l'après-Covid, il y a tout lieu de penser que la crise sanitaire aura laissé des traces sur les finances publiques avec moins de recettes et plus de dépenses. Mais l'urgence de la réforme des retraites dépendra en fait de la manière dont la reprise va se passer. S'il y a un rebond très fort, il y a toujours une possibilité de rattraper le temps perdu et de voir la situation des finances publiques s'améliorer ».

Après de 15 % du PIB national en 2019, les retraites demeurent de loin le plus gros poste de dépense publique en France, devant les prestations de santé (11 %). « Il n'est pas nécessaire d'être un grand spécialiste de la question pour savoir qu'avec l'évolution démographique et la baisse du nombre de cotisants, il faudra travailler plus longtemps pour financer le système par répartition », juge pour sa part Eric Dor, directeur des études à l'IESEG School of Management.

— KRISTÉLE TACHDJIAN

Un déficit du système des retraites plus bas que prévu en 2020



QUELLES SONT LES PISTES ENVISAGÉES ?

Le retour des vieilles recettes

Difficile de réinventer la roue lorsqu'il s'agit des différentes manières de réformer des retraites. L'exécutif indique ne vouloir exclure aucune piste, mais l'on a déjà bien compris que le système universel par points, vanté jusque-là, avait du plomb dans l'aile. Dès lors, pour quelle solution opter ? Le projet initial prévoyait l'instauration d'un âge pivot à 64 ans d'ici à 2027, assorti d'un malus pour ceux qui partiraient plus tôt, même en ayant suffisamment cotisé.

ACCÉLÉRER LA RÉFORME TOURAINE

Cette idée a longtemps été portée par Jean-Paul Delevoye avant que l'ancien haut-commissaire aux Retraites ne soit rattrapé par ses omissions de déclarations auprès de la Haute Autorité pour la transparence de la vie publique. Ce dispositif ne semble plus à l'ordre du jour. Emmanuel Macron avait d'ailleurs eu l'occasion d'exprimer ouvertement dès 2019 ses doutes sur ce principe d'un âge pivot, décrié par les partenaires sociaux, mettant alors en avant l'alternative de l'allongement de la durée de cotisation. L'abandon d'un big bang systémique fait à présent resurgir le spectre de mesures paramétriques. Plusieurs options sont sur la table.

La piste la plus facile à mettre en œuvre consisterait à accélérer le calendrier de l'allongement progressif de la durée de cotisation, prévue par la réforme Touraine. Adopté en 2014, et entré en vigueur le 1^{er} janvier 2020, ce texte a pour objectif de porter, à un rythme assez lent, la durée de cotisation pour une retraite à taux plein à 43 annuités à horizon 2032 (contre 41 aujourd'hui). La réforme Touraine pourrait en outre être durcie en augmentant les annuités nécessaires pour une retraite à taux plein.

Selon nos confrères des Echos, un tel changement de braquet pourrait rapporter à court terme près d'un demi-milliard par an à l'horizon 2025. Ce qui pourrait être utile pour financer de nouvelles mesures visant les jeunes, la dépendance ou bien la revalorisation des petites retraites, par exemple. Ce dernier sujet est d'ailleurs revenu dans l'actualité avec la remise au Premier ministre, le 1^{er} juin, d'un rapport parlementaire sur les petites retraites par les députés Nicolas Turquois (MoDem) et Lionel Causse (LREM).

DÉPART À 64 ANS ?

L'autre solution, nettement moins populaire, et véritable cheval de bataille du patronat, serait d'augmenter l'âge légal de départ

de 62 à 64 ans. Ce scénario permettrait d'économiser 5,8 milliards d'euros à l'horizon 2027, rapporte *Le Parisien*. A titre de comparaison, le déficit budgétaire de la France s'élève pour 2021 à quelque 220 milliards d'euros.

Dans un entretien aux Echos, le président du Medef, Geoffroy Roux de Bézieux, s'est montré plus précis, appelant à indexer ce curseur de l'âge légal sur l'espérance de vie. Il précise toutefois qu'il ne veut pas d'une « réformériste » en trois mois et juge que le débat doit prendre place dans le cadre de la campagne présidentielle.

Le porte-voix des patrons évoque aussi la piste de la désindexation des pensions, considérant que l'on pourrait « demander un effort aux retraités » qui ont été « protégés pendant cette crise » alors que « c'est plutôt les jeunes qui ont trinqué ». Tout dépendra de l'inflation, précise-t-il néanmoins.

Reste aussi à savoir si Emmanuel Macron remettra au goût du jour sa promesse de supprimer les régimes spéciaux, un thème cher à l'électorat de droite, mais aussi fortement mobilisateur dans la rue. A moins que le président ne choisisse de passer outre, considérant que la crise a affaibli les organisations syndicales. — K. T.

Les différents scénarios à l'étude



Offre Publique d'Achat Simplifiée (OPAS)

Actionnaires de Tarkett apportez vos titres !

OPAS initiée par Tarkett Participation, société contrôlée par la famille Deconinck, dans l'intérêt de la Société, ses actionnaires et ses salariés.

Une liquidité immédiate et intégrale pour votre participation

20 € par action

Prime significative de **+44%***
Prise en charge des frais de courtage et de la TVA si vous apportez vos actions à l'offre semi-centralisée**

Participez jusqu'au 9 juillet inclus

Tarkett Participation >

* Moyenne des cours de bourse pondérée par les volumes des 60 derniers jours de bourse précédant l'annonce de l'Offre.
** Vous trouverez tous les détails de l'offre semi-centralisée en page 20 de la note d'opération de Tarkett Participation et en page 13 de la note en réponse de Tarkett

La note d'information, ayant reçu le visa n°21-208 de l'AMF le 8 juin 2021, et le document incluant les informations relatives aux caractéristiques notamment juridiques, financières et comptables de Tarkett Participation sont disponibles sur les sites Internet de Tarkett (www.tarkett.com) et de l'AMF (www.amf-france.org), et peuvent être obtenus sans frais auprès de la société Tarkett - 1, Terrasse Bellini, Tour Initiale - 92919, Paris La Défense. La note en réponse, ayant reçu le visa n°21-209 de l'AMF le 8 juin 2021, et le document incluant les informations relatives aux caractéristiques notamment juridiques, financières et comptables de Tarkett sont disponibles sur les sites Internet de Tarkett (www.tarkett.com) et de l'AMF (www.amf-france.org).

Une semaine très technologique

Jusqu'à maintenant, les valeurs technologiques semblaient allergiques au regain d'inflation qui fait pression à la hausse sur les taux d'intérêt. Mais, cette semaine, le besoin des investisseurs de rééquilibrer leur portefeuille a été le plus fort. Amazon.com a bondi de 4,8 %, ASML Holding s'est encore adjugé 4 %. Microsoft a progressé de

4,4 % et, enfin, Soitec a pris 4 % en annonçant un triplement de ses revenus d'ici à l'exercice 2025-2026, soit un montant de 1,7 milliard d'euros. Cet enthousiasme s'est fait, hélas, au détriment des financières et des cycliques de base. ArcelorMittal a subi des prises de bénéfices (-0,7 %), Banco Santander et Arkema ont glissé

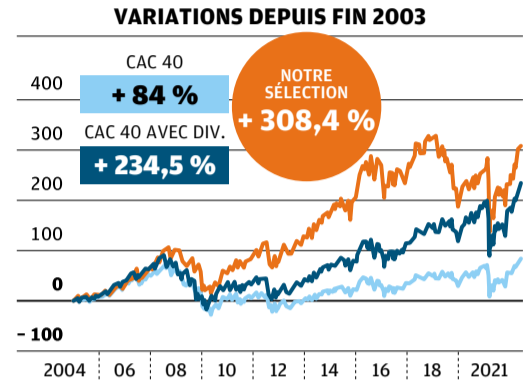
respectivement de 0,9 % et de 1,3 %. Plus marqué, BNP Paribas a rendu 2,4 %. Face à de tels mouvements, le Cac 40 a progressé de 0,6 %. L'International et les Valeurs moyennes, comportant toutes deux des technologiques, ont gagné respectivement 1,6 % et 2,2 %. A l'inverse, la sélection Investir 10 Rendement, très financière, a abandonné 0,6 %,

et la sélection Grandes Valeurs n'a progressé que de 0,3 %. — FRANÇOIS MONNIER

NOS ARBITRAGES

La composition des quatre sélections demeure inchangée. Lundi dernier, Bouygues a remplacé ABC Arbitrage dans l'Investir 10 Rendement.

investir GRANDES VALEURS



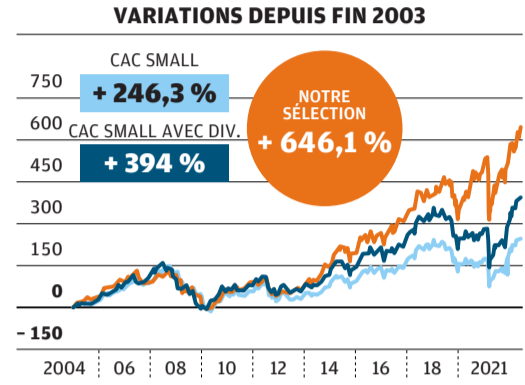
VARIATIONS SUR LA SEMAINE	
NOTRE SÉLECTION	CAC 40
+ 0,3 %	+ 0,6 %

VARIATIONS EN 2021	
NOTRE SÉLECTION	CAC 40
+ 22,8 %	+ 17,9 %

Eiffage a été pénalisé, comme de nombreux titres cycliques cette semaine. Deux bureaux d'analyse ont confirmé leur conseil d'achat sur l'action avec des objectifs de cours de 114 € et 122 €.

VALEUR MNÉMO	DATE D'ENTRÉE	PERF. DEPUIS L'ENTRÉE	PRIX DE REVIENT	OBJECTIF	POTENTIEL	PER. 2021 EST.	RDT. 2020 EST.	COURS (10-6-21)	VARIATION (SEMAINE)
AIR LIQUIDE AI	6-3-06	+966 %	13,25 €	170 €	20 %	26,1	1,9 %	141,32 €	+ 0,5 %
ALSTOM ALO	14-9-20	+ 6 %	42,75 €	58 €	28 %	22,2	0,6 %	45,22 €	- 1,7 %
ARCELORMITTAL MT	1-3-21	+35 %	19,81 €	32 €	20 %	4,1	1 %	26,71 €	- 0,7 %
BUREAU VERITAS BVI	20-5-19	+23 %	21,31 €	31 €	18 %	29,2	1,4 %	26,19 €	+ 2,5 %
CRÉDIT AGRICOLE ACA	7-12-20	+25 %	9,93 €	16 €	29 %	9,8	6,5 %	12,39 €	+ 0,5 %
EFFAGE FGR	16-11-20	+12 %	79,9 €	110 €	23 %	12,5	3,4 %	89,26 €	- 1,8 %
SAINT-GOBAIN SGO	6-1-20	+63 %	34,67 €	66 €	17 %	14,9	2,3 %	56,64 €	+ 0,5 %
SCHNEIDER ELECTRIC SU	2-12-19	+56 %	83,90 €	159 €	22 %	26,5	2 %	130,70 €	+ 0,5 %
TELEPERFORMANCE TEP	20-7-20	+31 %	238 €	400 €	28 %	31,1	0,8 %	312,70 €	+ 0,6 %
VEOLIA ENVIRONNEMENT VIE	18-6-18	+49 %	17,26 €	32 €	25 %	21,6	2,7 %	25,65 €	- 0,2 %

investir VALEURS MOYENNES



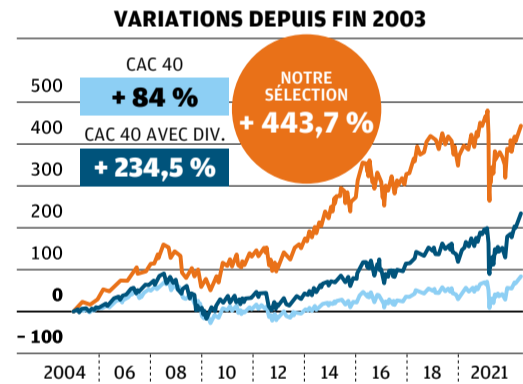
VARIATIONS SUR LA SEMAINE	
NOTRE SÉLECTION	CAC SMALL
+ 2,2 %	- 0,8 %

VARIATIONS EN 2021	
NOTRE SÉLECTION	CAC SMALL
+ 13,5 %	+ 17,9 %

Edenred a notamment profité cette semaine d'un changement de recommandation chez Deutsche Bank, passée de « conserver » à « achat » pour viser 53,50 € contre 46,50 € auparavant.

VALEUR MNÉMO	DATE D'ENTRÉE	PERF. DEPUIS L'ENTRÉE	PRIX DE REVIENT	OBJECTIF	POTENTIEL	PER. 2021 EST.	RDT. 2020 EST.	COURS (10-6-21)	VARIATION (SEMAINE)
APERAM APAM	16-11-20	+53 %	30,57 €	57 €	22 %	12,3	3,7 %	46,88 €	- 0,4 %
ARKEMA AKE	24-5-20	+ 2 %	105,25 €	130 €	21 %	16,9	2,3 %	107,60 €	- 1,3 %
EDENRED EDEN	10-2-20	- 1 %	48,53 €	58 €	21 %	39,3	1,6 %	47,86 €	+ 7,5 %
ELIS ELIS	1-3-21	+ 4 %	14,77 €	18 €	18 %	16,9	0 %	15,31 €	- 0,5 %
EUROFINS SCIENTIFIC ERF	2-11-20	+24 %	69,20 €	105 €	22 %	25,9	0,8 %	85,94 €	+ 3,3 %
FDJ FDJ	25-5-20	+69 %	28,76 €	58 €	20 %	35,8	1,9 %	48,51 €	+ 3,9 %
KORIAN KORI	24-12-18	+ 5 %	29,38 €	38 €	23 %	19,3	1 %	30,80 €	+ 0,3 %
NEXITY NXI	8-6-20	+43 %	29,90 €	53 €	24 %	14,1	4,9 %	42,68 €	+ 0,8 %
PEUGEOT INVEST (EX-FFP) PEUG	29-3-21	+ 7 %	111 €	140 €	18 %	18,5	2 %	119 €	+ 4 %
SOITEC SOI	20-7-20	+73 %	104,20 €	215 €	19 %	47,8	0 %	180 €	+ 4 %

investir RENDEMENT



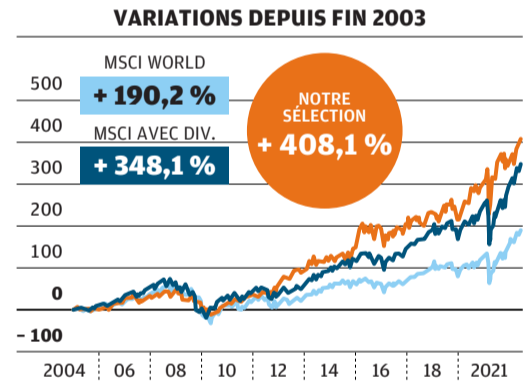
VARIATIONS SUR LA SEMAINE	
NOTRE SÉLECTION	CAC 40
- 0,6 %	+ 0,6 %

VARIATIONS EN 2021	
NOTRE SÉLECTION	CAC 40
+ 12,4 %	+ 17,9 %

Belle fin de semaine pour le cours de l'action Sanofi qui regagne un peu de terrain. Credit Suisse, ainsi qu'Exane BNP Paribas, ont confirmé leur recommandation de surperformance.

VALEUR MNÉMO	DATE D'ENTRÉE	PERF. DEPUIS L'ENTRÉE	PRIX DE REVIENT	OBJECTIF	POTENTIEL	PER. 2021 EST.	RDT. 2020 EST.	COURS (10-6-21)	VARIATION (SEMAINE)
AMUNDI AMUN	20-7-20	+ 6,3 %	69,50 €	87 €	18 %	14,6	3,9 %	73,90 €	+ 1,2 %
BNP PARIBAS BNP	7-12-20	+29,3 %	43,40 €	66 €	18 %	9,5	2 %	56,09 €	- 2,4 %
BOUYGUES EN	7-6-21	- 1,9 %	33,86 €	45 €	36 %	16,3	5,1 %	33,20 €	- 1,9 %
IMERYS NK	3-4-20	+104,2 %	20,85 €	53 €	24 %	14,5	2,7 %	42,58 €	- 0,9 %
MICHELIN ML	13-1-20	+22,4 %	106,50 €	155 €	19 %	15,4	1,8 %	130,35 €	- 0,8 %
PERNOD RICARD RI	30-3-20	+41,2 %	127,34 €	210 €	17 %	28,5	1,5 %	179,75 €	+ 0,5 %
SANOFI SAN	1-2-21	+17,6 %	75,01 €	105 €	19 %	14,4	3,6 %	88,21 €	+ 3,2 %
TF1 TFI	7-5-21	+ 0,2 %	8,39 €	10,50 €	25 %	12,4	5,4 %	8,41 €	- 1,1 %
TOTALENERGIES TTE	22-2-21	+ 8,2 %	36,81 €	50 €	26 %	11,1	6,6 %	39,82 €	- 0,1 %
VINCI DG	3-8-15	+103,2 %	46,31 €	111 €	18 %	20,8	2,2 %	94,10 €	+ 0,7 %

investir INTERNATIONAL



VARIATIONS SUR LA SEMAINE	
NOTRE SÉLECTION	MSCI WORLD
+ 1,6 %	+ 1,2 %

VARIATIONS EN 2021	
NOTRE SÉLECTION	MSCI WORLD
+ 11,1 %	+ 11,8 %

Tiercé gagnant pour la sélection avec Amazon, Microsoft et ASML Holding qui ont une nouvelle fois tiré largement la performance de la semaine, compensant le recul de Berkshire et le surplace des financières.

VALEUR MNÉMO	DATE D'ENTRÉE	PERF. DEPUIS L'ENTRÉE	PRIX DE REVIENT	OBJECTIF	POTENTIEL	PER. 2021 EST.	RDT. 2020 EST.	COURS (10-6-21)	VARIATION (SEMAINE)
ALLIANZ DE0008404005	23-11-20	+ 17 %	187 €	255 €	17 %	11	4,4 %	218,20 €	- 0,1 %
AMAZON US0231351067	13-1-20	+ 62 %	1.699 €	4.000 \$	19 %	60,4	0 %	3.349,65 \$	+ 4,8 %
ASML HOLDING NL0010273215	5-10-20	+ 79 %	318,70 €	665 €	16 %	59,5	0,5 %	571,20 €	+ 4 %
BANCO SANTANDER ES0113900137	15-3-21	+ 19 %	2,90 €	4 €	16 %	10,1	0,9 %	3,45 €	- 0,9 %
BERKSHIRE HATHAWAY US846707026	7-12-15	+ 87 %	124,94 €	340 \$	19 %	27,3	0 %	284,91 \$	- 2,7 %
CRH IE0001827041	31-5-21	+ 1 %	42,57 €	51 €	19 %	18,8	2,2 %	43,03 €	0 %
HOLCIM CH0012214059	22-2-21	+ 16 %	44,38 €	61 €	18 %	16,9	3,5 %	51,61 €	+ 2,8 %
MEDTRONIC IE00BTN1Y115	18-2-20	+ 1 %	101,62 €	160 \$	28 %	28,6	1,7 %	124,74 \$	+ 1,1 %
MICROSOFT US5949181045	15-4-19	+ 103 %	103,87 €	320 \$	24 %	30,8	0,9 %	257,24 \$	+ 4,4 %
NESTLÉ CH0038863350	12-3-18	+ 85 %	56,27 €	135 FS	19 %	26,9	2,4 %	113,74 FS	+ 2,4 %

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 !

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

PAR MAIL serviceclients@investir.fr

PAR TÉLÉPHONE 01 55 56 70 67

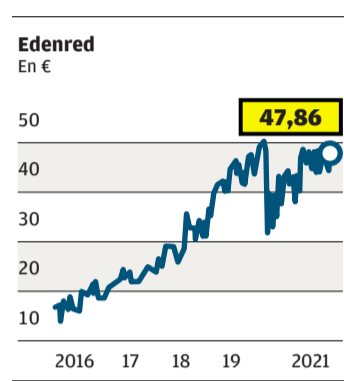
Le conseil de la semaine d'Investir



Par Muriel Breiman

Edenred Répondre aux nouveaux besoins du monde du travail

La pandémie a bouleversé les habitudes ? Edenred adapte son offre en conséquence. Le créateur du Ticket Restaurant a, par exemple, lancé une plateforme « télétravail ». Les collaborateurs de Crédit Agricole CIB seront les premiers usagers de ce système leur permettant de dépenser en quelques clics la subvention versée par leur employeur pour s'équiper d'une chaise de bureau ou d'une imprimante. D'une manière générale, Edenred devrait sortir gagnant du modèle hybride vers lequel se dirige le monde du travail. Certaines entre-



prises ont déjà fait le choix de compléter, voire de remplacer, leur cantine physique par des Ticket

Restaurant pour les déjeuners de leurs salariés à distance. Optimistes, les analystes de Deutsche Bank sont passés à l'achat du titre lundi. A court terme, ils soulignent que le groupe va tirer parti de la réouverture des économies et de l'utilisation par les salariés de leurs coupons dans les restaurants désormais rouverts. En outre, le trimestre en cours se compare à une base faible: entre avril et juin 2020, le chiffre d'affaires avait chuté de plus de 15% en données comparables.

de 10%, ce qui pourrait encore se révéler conservateur.

Deutsche Bank salue aussi la génération de trésorerie disponible et le levier raisonnable (ratio dette nette sur Ebitda estimé à 1,8 pour 2021). Ce bilan solide permet à Edenred de faire régulièrement croître son dividende et de réaliser des acquisitions. L'émission d'obligations annoncée mercredi a d'ailleurs permis de lever 400 millions destinés « notamment [au] financement d'éventuelles opérations de croissance externe ».

OBJECTIF TROP PRUDENT

Au-delà de ce contexte ponctuel, Deutsche Bank loue cette valeur de croissance, capable, en montant en puissance dans ses marchés et en se lançant dans de nouveaux services et de nouveaux pays, de générer une croissance moyenne annuelle à deux chiffres du bénéfice par action (13% depuis 2017, en dépit de la baisse de 2020). Communiqué par la direction, l'objectif de hausse de l'Ebitda (excédent brut d'exploitation) d'au moins 6% pour 2021 est jugé très prudent. Le consensus table déjà sur une augmentation

NOTRE CONSEIL

ACHETER : le titre n'a pas suivi la hausse du marché ces derniers mois. Les prochaines publications devraient inciter le consensus à revoir ses attentes à la hausse. **Objectif : 58 € (EDEN).**
Prochain rendez-vous : le 27 juillet, résultats semestriels.

LAVIS DU GÉRANT SUR CETTE VALEUR

Un potentiel de croissance aux Etats-Unis

OLIVIER DE ROYÈRE, GÉRANT DE MONTPENSIER GREAT EUROPEAN MODELS

Nous avons acheté Edenred au cours du premier trimestre 2021, à un cours proche de 45 €. Nous trouvons qu'il s'agissait d'un bon moyen pour jouer la réouverture des économies, avec le retour au bureau des salariés. En outre, structurellement, Edenred devrait mieux se comporter que les gestionnaires de cantine, car le télétravail continuera d'être utilisé. Il pourrait y avoir un transfert des sommes allouées aux cantines vers les Ticket Restaurant. Cette évolution vers un modèle de travail plus flexible explique que le marché américain commence à s'ouvrir à Edenred, avec un premier contrat signé en juillet 2020 avec Spotify. Les sociétés technologiques voient un intérêt à fidéliser leurs collaborateurs en leur offrant de menus avantages. Le potentiel de croissance est important outre-Atlantique, car Edenred n'y réalise que 5% de son activité. Ces prochaines années, nous anticipons une hausse annuelle, organique, du chiffre d'affaires comprise entre 8 et 10%. Pour 2021, elle pourrait être de 6% ou 7%, avec à la clé une progression du résultat opérationnel courant de 12%, supérieure aux prévisions d'Edenred (au moins 6%). En effet, la société a tenu compte de restrictions sanitaires étendues à une grande partie de l'année. Si la valorisation, avec des PER estimés à 33 fois cette année et à 28 fois l'an prochain, peut sembler élevée, elle est en ligne avec les multiples observés en 2018 et en 2019. Or, Edenred est une des rares valeurs de croissance à profiter de l'inflation, car la valeur faciale des Ticket Restaurant augmenterait et son besoin en fonds de roulement négatif la ferait bénéficier de la hausse des taux. Notre objectif de cours est de 55 € à un an.

CRITÈRES D'INVESTISSEMENT	
COMPORTEMENT DE L'ACTION	
● PERFORMANCE DU TITRE	
COURS AU 10-6-21 :	47,86 €
VARIATION 52 SEMAINES :	15,91 %
2021 :	3,12 %
● VOLATILITE	
BÊTA 52 S. :	1 FOIS
EXTRÊMES 52 S. :	49,07 € / 37,36 €
CONFIANCE DANS LA SOCIÉTÉ	
● SOLIDITÉ DU BILAN	
TRÉSO. NETTE / FONDS PROPRES :	- 98 %
DERNIER ACTIF NET PAR ACTION :	4,99 €
● CONSENSUS DES ANALYSTES	
A 63 %	
C 24 %	
V 13 %	
NOTE ESG : 47 (24/103) ; ENVIRONNEMENT : 57 ; SOCIAL : 46 ; GOUVERNANCE : 43	

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).

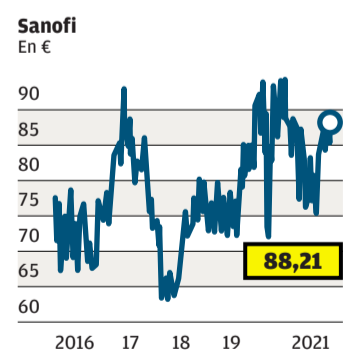
PHARMACIE-SANTÉ

Sanofi Un portefeuille qui s'étoffe en oncologie

A l'occasion du grand congrès mondial d'oncologie de l'American Society of Clinical Oncology (Asco), le laboratoire français a fait un point sur son portefeuille de produits en développement dans ce domaine. Les progrès sont visibles : 17 molécules, notamment en immunoncologie et en oncologie moléculaire, sont au stade clinique (essais sur l'homme), contre seulement cinq en 2017.

Acteur historique en oncologie, Sanofi avait raté le virage de l'immunothérapie. Avec l'arrivée de son nouveau directeur général, Paul Hudson, le groupe semble déterminé à rattraper son retard.

Pour preuve, 40% du budget de la recherche et développement est consacré à cette aire thérapeutique. L'Asco a permis au laboratoire de mettre la lumière sur certains



candidats médicaments issus d'approches innovantes, qui ont le potentiel de faire partie des meilleurs de leur classe thérapeutique. Dans le cancer du sein (75% d'entre eux étant hormono-dépendants ou ER+), Sanofi développe Amcenestrant, un SERD ou « agent de dégradation sélectif des récepteurs d'œstrogènes ». Son taux de bénéfice clinique a atteint 74% en phase I, en association avec le palbociclib de Pfizer, et son profil de sécurité est satisfaisant. Par ailleurs, le traitement d'immuno-oncologie SAR 245, un « anticorps anti-IL2 », a montré des données encourageantes dans des tumeurs solides. Des essais de phase II vont être lancés dans les cancers du poumon, de la tête et du cou et de la peau. Des bonnes nouvelles après le récent échec en stade plus avancé du venglustat dans le traitement de la polykystose rénale. — A. B.

CRITÈRES D'INVESTISSEMENT	
COMPORTEMENT DE L'ACTION	
● PERFORMANCE DU TITRE	
COURS AU 10-6-21 :	88,21 €
VARIATION 52 SEMAINES :	- 2,73 %
2021 :	12,08 %
● VOLATILITE	
BÊTA 52 S. :	0,6 FOIS
EXTRÊMES 52 S. :	95,82 € / 74,92 €
CONFIANCE DANS LA SOCIÉTÉ	
● SOLIDITÉ DU BILAN	
DETTE NETTE / FONDS PROPRES :	12 %
DERNIER ACTIF NET PAR ACTION :	50,28 €
● CONSENSUS DES ANALYSTES	
A 70 %	
C 26 %	
V 4 %	
NOTE ESG : 58 (4/57) ; ENVIRONNEMENT : 63 ; SOCIAL : 56 ; GOUVERNANCE : 54	

NOTRE CONSEIL

ACHETER : la valeur offre une décote de près de 15% par rapport au secteur et la société est en avance sur son objectif 2021. **Objectif : 105 € (SAN).**
Prochain rendez-vous : le 29 juillet, résultats semestriels.



ARAMISGROUP maison-mère d'Aramisauto entre en Bourse



CA 2020 d'1,1 Md€⁽¹⁾



Croissance rentable de 30% par an depuis 2003⁽²⁾



Ambition 2025 : 3 Mds€ de CA

Devenez actionnaire d'un leader européen de la vente en ligne de voitures d'occasion !



Souscrivez jusqu'au 16 juin 2021 !

Entre 23€ et 28€ l'action

Plus d'infos sur ipo.aramis.group

(1) Pro forma intégrant l'acquisition de CarSupermarket.

(2) Taux de croissance annuel moyen.

Des exemplaires du Prospectus approuvé par l'Autorité des marchés financiers sont disponibles sans frais et sur simple demande auprès d'Aramis Group ainsi que sur les sites Internet ipo.aramis.group et www.amf-france.org. Les investisseurs sont invités à prendre attentivement en considération les facteurs de risques décrits au chapitre 3 « Facteurs de risques » du Document d'enregistrement et au chapitre 3 « Facteurs de risques de marché pouvant influencer sensiblement sur les valeurs mobilières offertes » de la Note d'opération.

ArcelorMittal Plus solide, le groupe profite à plein de la hausse de l'acier

Reprise Les capacités de production tournent à plein régime pour satisfaire la demande, tirée par la reconstitution des stocks des clients des sidérurgistes. Les résultats pourraient atteindre des sommets cette année.

Désendetté et capable de retourner du cash à ses actionnaires : voilà à quoi ressemble ArcelorMittal en 2021. Un profil qui tranche avec l'historique de ce groupe, leader de la sidérurgie mondiale, né il y a quinze ans de la fusion entre Arcelor et Mittal Steel. « La direction a souvent été trop agressive dans le passé, avec des opérations de fusion-acquisition pas toujours bien calibrées, en matière de timing et de taille, à l'instar du rachat d'Ilva et, plus tard, d'Essar Steel qui, dans le contexte de la pandémie, ont contraint ArcelorMittal à une augmentation de capital en mai 2020, observe Alain William, analyste financier chez Oddo BHF. Le groupe s'est trop souvent retrouvé très endetté dans des phases dures du cycle. »

Les temps ont-ils changé ? Un cap symbolique a en tout cas été passé l'an dernier, le seuil des 7 milliards de dollars de dette nette ayant été franchi à la baisse, notamment grâce à la cession aux Etats-Unis d'actifs qui pesaient sur la rentabilité. C'était un objectif prioritaire de la direction du groupe, détenu à 35,6 % par la famille Mittal. A fin mars 2021, l'endettement net était même inférieur à 6 milliards, contre 9,3 milliards fin 2019.

Les performances opérationnelles de 2021 vont encore accélérer cette cure d'amaigrissement. « J'attends une trésorerie nette positive de plus de 1 milliard de dollars en fin d'année, grâce à un Ebitda [excédent brut d'exploitation] de 16 milliards », modélise Alain William. Car cette bonne santé financière se conjugue à une phase du cycle économique très porteuse. Après un premier semestre 2020 gelé par la crise sanitaire, les industriels de la construction comme de l'automobile ont commencé à reconstituer massivement leurs stocks d'acier. « A l'issue du deuxième trimestre 2020, on a vu que cette crise sanitaire aurait une fin. La remise en route des hauts-fourneaux prend

du temps, et le groupe a pris le risque de rouvrir ses capacités dès le troisième trimestre avec encore peu de visibilité, explique Eric Niedziela, président d'ArcelorMittal France. Puis la demande a rebondi, notamment parce que nos clients avaient déstocké et que les besoins étaient élevés dans tous les secteurs. Aujourd'hui, toutes nos capacités de production sont ouvertes et tournent à plein régime. »

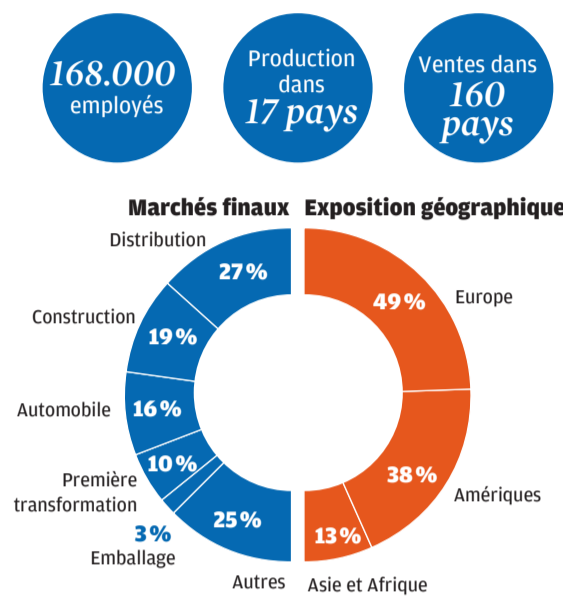
EXPOSÉ AUX PRIX SPOT

En Europe (Royaume-Uni compris), après une baisse de l'ordre de 11 % en 2020, la demande apparente d'acier est attendue par UBS en hausse de 16 % cette année. En retranchant la part motivée par le restockage, la demande dite « réelle » pourrait croître de 6,5 % en 2021 et de 3,8 % en 2022. Ce mouvement, dans un contexte de reprise progressive de la production et de croissance limitée des importations, a fait flamber les prix de l'acier. En Europe, ils ont triplé par rapport à l'été 2020, à 1.200 € par tonne. Aux Etats-Unis, ils sont passés de 500 \$ à 1.650 \$ dans le même temps.

Cette hausse des prix gonfle l'Ebitda par tonne d'acier des sidérurgistes, et a fortiori chez ArcelorMittal, le plus exposé aux prix spot, tandis que le modèle de ses concurrents, notamment l'autrichien Voestalpine, repose davantage sur des contrats à terme. En 2021, ce profit par tonne d'acier pourrait ainsi approcher 200 \$, contre 107 \$ en 2018, dernier pic du marché, malgré l'encherissement du minerai de fer (+ 28 % depuis le début de l'année). Ceci n'est pas pour déplaire à ArcelorMittal, qui possède ses propres mines. La division Mines a représenté plus de 1 milliard de dollars d'Ebitda entre janvier et mars, soit un tiers du total généré par le groupe au premier trimestre. Le cours du minerai de fer a continué de grimper depuis début avril, laissant augurer un

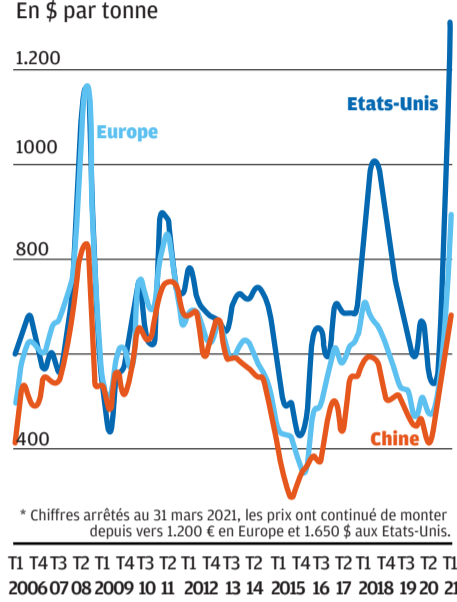
Une période favorable au secteur de la sidérurgie

ArcelorMittal, un groupe mondial diversifié

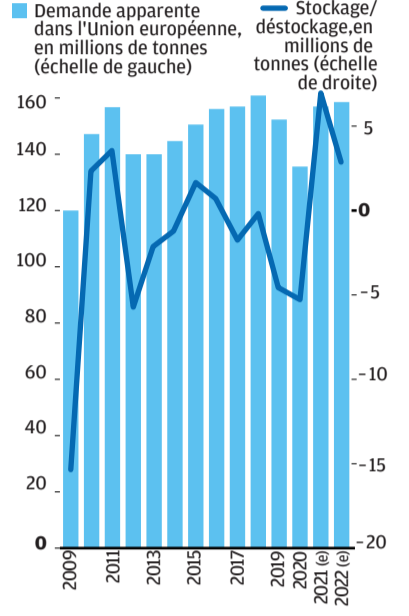


Sources : ArcelorMittal, Oddo BHF, Eurofer, UBS.

Les prix de l'acier s'envolent ces derniers mois...



... soutenus par un fort effet de restockage



CRITÈRES D'INVESTISSEMENT

COMPORTEMENT DE L'ACTION

PERFORMANCE DU TITRE	
COURS AU 10-6-21 :	26,71 €
VARIATION 52 SEMAINES :	176,28 %
2021 :	41,45 %
VOLATILITE	
BÊTA 52 S. :	1,5 FOIS
EXTREMES 52 S. :	27,87 € / 8,82 €

PERFORMANCE OPÉRATIONNELLE

EVOLUTION DE L'ACTIVITÉ	
EVOL. MOYENNE (2017-2020) :	- 8 %
EVOL. 2021 :	21 %
BNPA	
EVOL. MOYENNE (2017-2020) :	NS
EVOL. 2021 :	NS

CONFIANCE DANS LA SOCIÉTÉ

SOLIDITÉ DU BILAN	
DETTE NETTE / FONDS PROPRES :	17 %
DERNIER ACTIF NET PAR ACTION :	33,13 €
CONSENSUS DES ANALYSTES	
A 90 %	
C 10 %	
V 0 %	

INTÉRÊT BOURSIER

RENDEMENT	
DIVIDENDE 2021 ESTIMÉ :	0,25 €
RDT 2020 : 1 %	RDT 2021 : 0,9 %
VALORISATION ESTIMÉE	
PER 2021 :	4,1 FOIS
PER 2022 :	6,9 FOIS

NOTE ESG : 58 (9/44) ; ENVIRONNEMENT : 56 ; SOCIAL : 55 ; GOUVERNANCE : 64

« J'attends une trésorerie nette positive de plus de 1 milliard de dollars fin 2021, grâce à un Ebitda de 16 milliards »

Alain William, analyste chez Oddo BHF

deuxième trimestre encore très fort pour ce pôle.

FACTEUR CHINOIS

Une fois l'effet « déstockage » passé, la situation devrait se normaliser et l'Ebitda par tonne d'acier refluer vers 120 \$ à 110 \$ en

2022 et 2023, tout en se maintenant au-dessus des 90 \$ observés en moyenne depuis la création du groupe. Tout dépendra, comme souvent, de la Chine. En mars, dans le souci de réduire la pollution, le pays a pris des mesures de restriction de la production à Tangshan, connue pour être la capitale de l'acier. Depuis début mai, la détaxe sur les exportations chinoises du métal a été supprimée. Pour autant, « nous ne voyons pas de trace de baisse, ni de la production ni de l'export », constatent les analystes d'UBS, ajoutant que les volumes de 2021 tendent vers les 100 millions de tonnes de 2015, qui avaient « fait chuter les prix mondiaux de l'acier ».

Quoi qu'il en soit, Oddo BHF comme UBS se montrent optimistes pour ArcelorMittal, jugeant que le marché, à l'inverse, pêche aujourd'hui par pessimisme. Malgré la hausse du titre de plus de 40 % depuis le début de l'année et même de 180 % en un an, le cours n'intègre pas totalement les très bons résultats à venir. « Quand les investisseurs vont voir la séquence des deuxième et troisième trimestres, ils vont comprendre qu'ils ont sous-estimé la capacité du groupe à générer du cash », affirme l'analyste d'Oddo BHF, dont les anticipations sont 23 % supérieures à celles du consensus recensé par FactSet. Un point positif pour les action-

naires, qui en profiteront d'autant plus qu'une nouvelle politique a été annoncée en février. Elle prévoit la distribution de 50 % des flux de trésorerie disponible en plus du versement d'un coupon de base de 0,30 \$ par action. Distribution exceptionnelle et rachats d'actions pourront compléter le dispositif.

—MURIEL BREIMAN

NOTRE CONSEIL

ACHETER : nous sommes repassés à l'achat en février, après la publication annuelle. On peut encore se positionner pour anticiper les bons résultats à venir. **Objectif : 32 € (MT-NL).** **Prochain rendez-vous :** le 29 juillet, résultats semestriels.

ANALYSE DU SECTEUR

Un marché européen à mieux protéger

Tous les producteurs d'acier ne profitent pas au même titre des conditions favorables de leur marché. ArcelorMittal a l'avantage d'être très exposé au prix de l'acier au comptant, ce que les investisseurs ont bien noté. En Bourse, le groupe de la famille Mittal est le sidérurgiste le plus sensible à l'évolution des cours de l'acier. Selon UBS, une hausse de 1 % des prix dope l'action de 1,4 %, contre 1 % pour le suédois SSAB et pour l'allemand Salzgitter et 0,4 % pour l'autrichien Voestalpine.

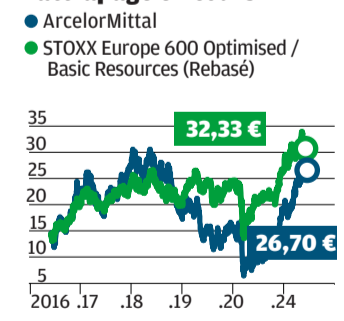
CONCURRENCE DÉLOYALE

Les aciéristes du Vieux Continent ont surtout comme point commun de devoir faire face à une même menace : l'afflux des importations, notamment chinoises. Or « la Chine bénéficie d'investissements de l'Etat, ce qui est considéré comme une concurrence déloyale au regard des règles de l'OMC, souligne Eric Niedziela, patron d'Arcelor-

Mittal France. En 2020, la consommation d'aciers plats dans l'Europe des Vingt-Huit s'est élevée à 78 millions de tonnes, dont 16 millions de tonnes importées. Le marché européen est beaucoup trop ouvert et nécessite davantage de régulation. »

Des mesures ont déjà été prises, mais elles ne sont pas suffisamment efficaces. « Les quotas au-delà desquels sont appliqués des droits de douane de 25 % sont trop généreux, car basés sur des années plutôt fastes, de 2015 à 2017, pointe Alain William, analyste chez Oddo BHF. Quelques produits venus de Chine et de Turquie se voient appliquer des droits antidumping, mais le mécanisme n'est pas assez contraignant. » L'Union européenne (UE) s'est montrée plus volontariste sur le marché de l'acier inoxydable, « avec des droits de douane immédiats et prohibitifs, ajoute-t-il, mais l'acier au carbone est un plus gros marché et, de ce fait, l'UE est moins stricte. »

Rattrapage en cours



A cela, s'ajoute une autre forme de concurrence déloyale, liée cette fois aux émissions de gaz à effet de serre. « Nous voyons arriver en Europe des produits dont la production est plus émettrice que la nôtre, alors même que les Européens doivent en plus acheter des quotas de CO₂ : c'est la double peine ! » dénonce Eric Niedziela, également vice-président Action Climat d'ArcelorMittal Europe. Un acier plus « vert » passe notam-

ment par un usage accru des chutes de métal, dans une optique d'économie circulaire. « La matière première disponible en Europe est celle issue de la récupération de l'acier. Or l'Europe exporte de l'ordre de 22 millions de tonnes de chutes. Nous sommes actifs auprès de la Commission européenne pour que cet acier soit réutilisé sur place », indique le dirigeant. Encore peu pris en compte par le marché, le sujet de la « décarbonation » sera de plus en plus central pour l'image et la rentabilité du secteur, à mesure que le coût du carbone augmentera. —M. B.

NOTRE AVIS SECTEUR

ATOUT : reprise de la demande. **RISQUE :** hausse de la production chinoise, qui pèserait sur les prix. **FAVORITE :** ArcelorMittal pour son exposition au prix au comptant. **À ÉVITER :** Voestalpine, trop endetté, et dont la valorisation est élevée.

VALORISATION

La confiance revient doucement

Investisseur échaudé craint l'eau froide. Même pour 2022, année de normalisation, le titre ArcelorMittal affiche un ratio de seulement 2 fois la valeur d'entreprise rapportée à l'excédent brut d'exploitation. Il se compare à une moyenne de long terme de l'ordre de 5 fois et reste inférieur au niveau atteint lors du pic précédent de 2018. Les erreurs du passé ont terni l'image du producteur d'acier. Les prochaines publications de comptes trimestriels pourraient être l'occasion de regagner la confiance du marché, si le groupe maintient sa nouvelle discipline en matière de fusions-acquisitions. **M. B.**

Un rebond spectaculaire en 2021

Exercice clos le 31-12	2020	2021 (e)	2022 (e)
CHIFFRE D'AFFAIRES (EN M€)	46.654	56.667	52.500
RÉSULTAT OPÉRATIONNEL COURANT (EN M€)	1.848	9.167	8.333
MARGE OPÉRATIONNELLE	4 %	16,2 %	15,9 %
RÉSULTAT NET PART DU GROUPE (EN M€)	- 642	7.083	4.167
BÉNÉFICE NET PAR ACTION (EN €)	- 0,64	6,55	3,85
RATIO COURS/BÉNÉFICE	NS	4,1	6,9

COURS LE 10-6-21 : 26,71 € ; CB : 29.489 M€ ; FP : 33.526 M€ ; DETTE NETTE : 5.605 M€ ; RATIO D'ENDETTEMENT : 16,7 % ; DIVIDENDE 2021 (E) : 0,25 € ; RENDEMENT : 0,9 % ; MNÉMO : MT (À AMSTERDAM). Données converties en euros (1,1418 \$ pour 2020, 1,20 \$ pour les estimations 2021 et 2022).

AÉRONAUTIQUE-DÉFENSE

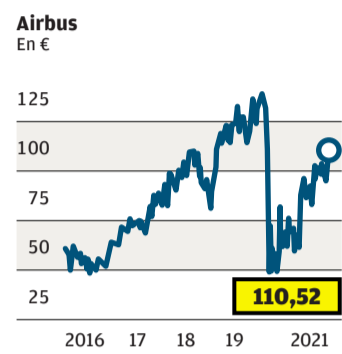
Airbus Une reprise, même modeste, en mai, avec 50 livraisons

Doucement, mais sûrement, Airbus avance. Le constructeur aéronautique a livré, en mai, 50 appareils, 5 gros-porteurs, dont un A380, et 45 monocouloirs. Il a également engrangé sept commandes brutes. Cela porte le nombre de ses livraisons à 220 depuis le début de l'année. Au vu des A321 livrés, pour les monocouloirs (51 %), au cours du dernier mois, le bureau d'analyse financière d'UBS - acheteur, avec un objectif de 125 € - juge le mois de mai favorable en termes de mix et de prix pour le groupe. Surtout, « les livraisons de mai, au nombre de 50, traduisent une reprise modeste par rapport à l'historique. Le cumul depuis le début de l'année est toujours en bonne voie ». Le broker attend une accélération significative des livraisons en juin

pour conclure le semestre, alors qu'Airbus vise 566 livraisons cette année, comme l'an dernier.

UNE RECOVERY PRÉCOCE

Côté commandes, l'avionneur n'en affiche que 94 (brutes) depuis le début de l'année, soit plus d'annulations (125) que de commandes. Mais après un pic en février, le



rythme de ces dernières ralentit (trois en mai). De plus, le carnet comprend toujours 6.933 appareils, justifiant les hausses de cadences annoncées, fin mai, par Airbus, pour passer de 45 A320 par mois à la fin de l'année à 64 au deuxième trimestre 2023. Pour le bureau d'analyse Stifel, qui recommande l'achat du titre et vise 140 €, l'avionneur « est à un stade précoce de redressement du chiffre d'affaires, des marges et de la trésorerie, soutenu par la hausse des cadences supérieure aux attentes ». Le bureau voit « la solidité de la demande sous-jacente des clients », qui pourrait se traduire par « de nouvelles campagnes de vente, une accélération des livraisons à la demande des clients et un possible gain de parts de marché sur le 737 MAX » de Boeing. — D. T.

NOTRE CONSEIL

ACHETER : le titre a progressé de 46 % sur un an, contre 28 % pour le Cac 40, et de 23 % depuis le début de l'année. La mise en place du passe sanitaire en Europe et la levée progressive des restrictions se dessinent. Les ratios sont élevés pour 2021 par rapport à l'historique d'Airbus, mais il s'agit aujourd'hui d'une histoire de recovery. Nous redevenons acheteurs. **Objectif : 130 € (AIR)**. **Prochain rendez-vous** : le 29 juillet, résultats semestriels.

AÉRONAUTIQUE-DÉFENSE

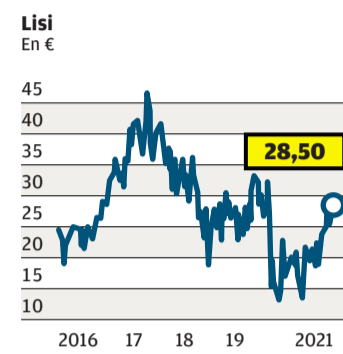
Lisi Vers une sortie de crise malgré des pénuries de composants

Son réveil a été plus tardif que pour les autres valeurs du secteur, mais l'action Lisi a gagné 38 % depuis le début de l'année, autant que sur un an. Le spécialiste des fixations et des composants d'assemblage est présent pour 90 % dans les domaines de l'aéronautique et de l'automobile, et pour 10 % dans les implants médicaux. Le groupe est reconnu à la fois par ses innovations et par sa qualité opérationnelle et de gestion. L'an dernier, le groupe belfortain a conservé un résultat opérationnel positif et a affiché une trésorerie record de 110 millions d'euros.

PÉNURIES ET CADENCES

Malgré un recul de son chiffre d'affaires de 18,8 % à données comparables (de 22,2 % en publié), à 309,4 millions d'euros, il a confirmé pour 2021 ses objectifs d'un résultat opérationnel courant au moins égal à celui de 2020, d'un bénéfice net positif et d'un bon flux de trésorerie disponible. Lisi jouit notamment de carnets de commandes en hausse dans certaines activités et poursuit ses mesures d'adaptation dans l'aéronautique et le médical. Il s'est toutefois dit prudent quant à la reprise.

Les incertitudes restent nombreuses, notamment en raison de la hausse des prix des matières premières et des pénuries de composants électroniques, avec leurs conséquences pour le secteur automobile, même si constructeurs comme équipementiers se montrent relativement rassurants. Quant à



CRITÈRES D'INVESTISSEMENT

COMPORTEMENT DE L'ACTION		PERFORMANCE OPÉRATIONNELLE	
PERFORMANCE DU TITRE		EVOLUTION DE L'ACTIVITÉ	
COURS AU 10-6-21 :	28,50 €	EVOL. MOYENNE (2017-2020) :	-9 %
VARIATION 52 SEMAINES :	42,14 %	EVOL. 2021 :	8 %
2021 :	41,44 %	BNPA	
LIQUIDITÉ		EVOL. MOYENNE (2017-2020) :	NS
VOL. QUOT. MOYEN ECHANGÉ :	9,261	EVOL. 2021 :	NS
EXTRÊMES 52 S. :	30 € / 13,08 €		
CONFIANCE DANS LA SOCIÉTÉ		INTÉRÊT BOURSIER	
SOLIDITÉ DU BILAN		RENDEMENT	
DETTE NETTE / FONDS PROPRES :	22 %	DIVIDENDE 2021 ESTIMÉ :	0,25 €
DERNIER ACTIF NET PAR ACTION :	18,30 €	RDT 2020 : 1,1 %	RDT 2021 : 0,9 %
PART DU CAPITAL DÉTENUE PAR		VALORISATION ESTIMÉE	
LES ACTIONNAIRES FAMILIAUX :	61,1 %	PER 2021 :	37,6 FOIS
AUTRE ACTIONNAIRE		PER 2022 :	20,8 FOIS
FFP :	5,1 %		
NOTE ESG : 36 (26/55) ; ENVIRONNEMENT : 28 ; SOCIAL : 40 ; GOUVERNANCE : 41			

ÉQUIPEMENT TECHNOLOGIQUE

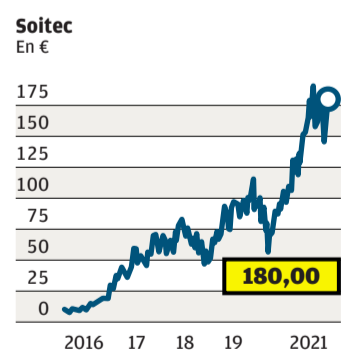
Soitec Des revenus multipliés par trois sur les cinq prochaines années

Soitec affiche des perspectives prometteuses. Le fabricant de composants électroniques a revu en hausse ses objectifs pour son exercice 2021-2022. Il s'attend désormais à une croissance interne d'environ 40 %. A plus long terme, le groupe ambitionne même de tripler son chiffre d'affaires au cours des cinq prochaines années. Pour la période 2025-2026, Soitec table ainsi sur un chiffre d'affaires de 2 milliards de dollars (1,67 milliard d'euros), après avoir dégagé 584 millions d'euros de revenus en 2020-2021. Soitec publie ses comptes en euros, mais il exprime ses objectifs en dollars, car, explique le groupe, la majorité de ses recettes sont réalisées dans la devise américaine. L'équipementier vise par ailleurs une hausse de plus de 4 points de sa marge d'Ebitda, pour atteindre 35 % d'ici à la fin de l'exercice qui s'achèvera fin mars 2026. « Avec notre plan stratégique, nous changeons de braquet », a indiqué Paul Boudre, le directeur général de Soitec. Les perspectives de croissance du groupe se fondent

sur l'hypothèse d'une augmentation significative de la taille des différents marchés sur lesquels il opère : télécoms, automobile, appareils électroniques.

INVESTISSEMENTS

« Cette pandémie est un accélérateur qui nous pousse vers un changement assez radical, porté sur la 5G [...]. Nous avons l'habitude de dire qu'il n'y a pas de smartphone sans Soitec. Nous pouvons aussi dire désormais qu'il n'y a pas de 5G sans Soitec ! » estime Paul Boudre. Pour soutenir la croissance, Soitec compte accroître ses investissements, avec un plan



d'environ 1,1 milliard d'euros sur cinq ans. 240 millions seront consacrés à l'augmentation des capacités de production dès l'exercice 2021-2022. « Cette accé-

lération des investissements sera notamment axée sur l'achat d'équipements dans notre usine de Singapour, où nous continuons de monter en puissance », a précisé Léa Alzinger, la directrice financière. Ces annonces ont été saluées en Bourse, jeudi, lors d'une journée investisseurs. L'action a gagné plus de 6 % en début de séance, touchant de nouveaux plus-hauts, avant de ralentir la cadence (+ 2,9 % en clôture),

dans le sillage des chiffres sur l'inflation américaine, qui a accéléré un peu plus que prévu en mai. De fait, « Soitec étant une belle valeur de croissance, il n'est pas illogique que les investisseurs prennent des bénéfices dans ce contexte. Un repli du titre pourrait constituer un bon point d'entrée, après le joli rebond des dernières semaines », estime Aymeric Lang, gérant chez Erasmus Gestion. — K. T.

NOTRE CONSEIL

ACHETER : Soitec permet de jouer l'essor de la 5G. L'investissement dans l'outil de production est de bon augure pour les revenus futurs. Le groupe est bien placé pour répondre à la forte demande de puces dans un contexte de pénurie persistante. **Objectif : 215 € (SOI)**. **Prochain rendez-vous** : le 28 juillet, assemblée générale 2020-2021.

CRITÈRES D'INVESTISSEMENT

COMPORTEMENT DE L'ACTION		PERFORMANCE OPÉRATIONNELLE	
PERFORMANCE DU TITRE		EVOLUTION DE L'ACTIVITÉ	
COURS AU 10-6-21 :	180 €	EVOL. MOYENNE (2017-2020) :	23 %
VARIATION 52 SEMAINES :	88,48 %	EVOL. 2021 :	34 %
2021 :	12,99 %	BNPA	
VOLATILITÉ		EVOL. MOYENNE (2017-2020) :	-9 %
BÊTA 52 S. :	0,6 FOIS	EVOL. 2021 :	79 %
EXTRÊMES 52 S. :	191,30 € / 85,25 €		
CONFIANCE DANS LA SOCIÉTÉ		INTÉRÊT BOURSIER	
SOLIDITÉ DU BILAN		RENDEMENT	
DETTE NETTE / FONDS PROPRES :	1 %	DIVIDENDE 2021 ESTIMÉ :	0
DERNIER ACTIF NET PAR ACTION :	19,24 €	RDT 2020 : NUL	RDT 2021 : NUL
CONSENSUS DES ANALYSTES		VALORISATION ESTIMÉE	
A 80 %		PER 2021 :	47,8 FOIS
C 20 %		PER 2022 :	32,6 FOIS
V 0 %			
NOTE ESG : 38 (12/43) ; ENVIRONNEMENT : 28 ; SOCIAL : 42 ; GOUVERNANCE : 44			

Solutions30

Solutions pour les Nouvelles Technologies

Assemblée Générale Mixte du 30 juin 2021

ACTIONNAIRES DE SOLUTIONS 30, SOUTENEZ VOTRE GROUPE ET VOTEZ AVANT LE 21 JUIN 2021

Nos ambitions sont intactes :

servir nos clients en accompagnant la transition énergétique et la transformation digitale.

Cette année, plus que jamais, votre participation est essentielle pour retrouver un contexte serein, propice à la poursuite de la croissance de Solutions 30.

Posez toutes vos questions avant le 25 juin 2021, par écrit ou par e-mail à investor.relations@solutions30.com

Les réponses seront données en direct pendant l'Assemblée Générale et seront disponibles sur le site Internet de la Société.

Contact : +33(0)1 86 86 00 63

Explications et documents accessibles sur le site de la société :

www.solutions30.com

Rubrique Investisseurs / Assemblée Générale

Compte tenu du contexte sanitaire, l'Assemblée Générale Mixte du 30 juin 2021 à 10h se déroulera à huis clos.



Ilham Kadri,
présidente-directrice
générale

SON PARCOURS

Née en 1969 à Casablanca (Maroc), Ilham Kadri est docteure en physico-chimie macromoléculaire. Après avoir occupé différentes fonctions chez Dow Chemicals, Shell, Huntsman et UCB-Cytec, elle devient, en 2013, vice-présidente de Sealed Air Corporation et présidente de la société d'hygiène et de nettoyage industriel Diversey Care. Elle a contribué au redressement de cette entreprise, dont elle a négocié la cession au fonds d'investissement Bain Capital en 2017. En mars 2019, elle prend la présidence de Solvay, succédant à Jean-Pierre Clamadieu, l'ancien patron de Rhodia (acquis par Solvay en 2011). Ilham Kadri est administratrice indépendante chez A.O. Smith aux Etats-Unis et chez L'Oréal en France.

fr

Retrouvez l'intégralité
de l'entretien
sur investir.fr

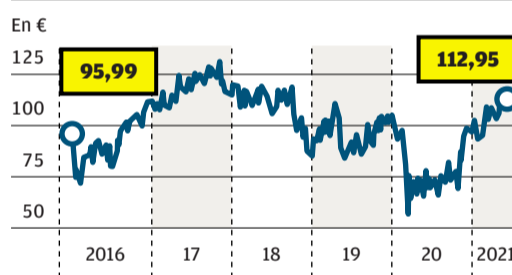
« Priorité au désendettement et à la création de valeur »



SOLVAY

« Le pôle des matériaux, qui génère une grande part de l'innovation durable du groupe, concentre 60 % des investissements »

Solvay



LA QUESTION QUI DÉRANGE

Répercutez-vous la hausse des matières premières ?

Les carnets de commandes sont restés très solides, en avril, notamment dans l'automobile. Le vrai défi est de faire face au coût des matières premières. Les chaînes mondiales d'approvisionnement et de logistique sont perturbées. Nous anticipons une augmentation de nos coûts de matières premières d'environ 200 millions d'euros en 2021. L'impact se fera surtout sentir au second semestre. Nous disposons, pour une partie de notre portefeuille d'activités, de contrats avec des clauses permettant de répercuter automatiquement les prix, avec un décalage de quelques mois. Pour le reste, cela dépendra des négociations avec nos clients. Par ailleurs, sur nos marchés finaux, nous sommes touchés à la fois par la forte demande et par les pénuries.

Ambitions La nouvelle patronne du chimiste belge déroule son plan stratégique visant à optimiser le retour sur investissement et à privilégier le développement durable.

Le premier trimestre a été dynamique. Estimez-vous la reprise pérenne ?

— Nous avons enregistré un solide démarrage au premier trimestre 2021, avec une croissance supérieure à 10 % (à périmètre et change constants) de l'Ebitda, profitant par exemple du fort redressement dans l'automobile et la construction. Un grand nombre de nos marchés, notamment l'électronique, la santé, les revêtements, l'agroalimentaire, les soins à la personne (arômes, surfactants, détergents, etc.), sont restés résilients pendant la crise, et seulement 10 % de nos activités, Aéronautique civile et Pétrole & gaz, font toujours face à des vents contraires. Nous avons perçu un début de rebond dans nos solutions d'extraction pour les mines de cuivre, sachant que nous nous positionnons parmi les leaders mondiaux dans la séparation des métaux. La reprise économique semble bien ancrée et soutenue par les campagnes vaccinales.

Où en sont les plans de réduction des coûts ?

— A l'automne 2019, quand je suis arrivée, j'ai annoncé un programme de réduction de coûts de 300 millions d'euros à réaliser en cinq ans. Il prévoit désormais un demi-milliard d'économies d'ici à fin 2024. En 2020, nous en avons déjà réalisé 330 millions d'euros, incluant 175 millions d'euros d'économies structurelles. Pour 2021, nous anticipons un Ebitda s'établissant entre 2 milliards et 2,2 milliards d'euros. En milieu de fourchette, il marquerait un retour aux niveaux de 2019 (à périmètre et change constants), bien que nous soyons encore fortement touchés par la crise sur un milliard de revenus (Pétrole & gaz et Aéronautique civile). Les efforts accrus sur les coûts vont permettre de compenser autant que possible ces difficultés. Nous visons à générer un flux de trésorerie de 650 millions, contre 606 millions en 2019, l'année dernière étant atypique.

Quels sont les objectifs du plan stratégique Grow ?

— Je suis partie d'un constat : la marge d'Ebitda de

Solvay est très solide. Autour de 22 %, elle se situe parmi les plus élevées du secteur des chimistes de spécialité européens. Elle a d'ailleurs atteint le niveau historique record d'environ 25 % au premier trimestre. En 2019, le défi de Solvay n'était pas tant le niveau de rentabilité que celui de générer des liquidités. Le plan stratégique Grow, que j'ai lancé en 2019, vise, à horizon 2024, à atteindre une croissance organique d'environ 5 % par an de l'Ebitda, à accélérer la génération de flux de trésorerie ainsi qu'à améliorer le retour sur capitaux investis.

Solvay se situait en queue de peloton en matière de retour sur capitaux investis et de taux de conversion de l'Ebitda en flux de trésorerie. En 2019, ce dernier est remonté à 28 %, contre une moyenne d'environ 23 % au cours des années précédentes, et nous comptons dépasser 30 % d'ici à la fin 2024 pour nous situer parmi les meilleurs du secteur. Nous visons également, à cet horizon, un retour sur capitaux employés supérieur à 11 %, à comparer à 8 % en 2019. L'autre objectif prio-

ritaire du plan Grow est le désendettement. Il a ainsi diminué de 2,2 milliards à la fin 2020 (par rapport à 2019). Cette baisse concerne, pour 1,4 milliard, la dette financière, et, pour 800 millions, celle concernant les pensions de retraite, héritage notamment de l'acquisition de Rhodia en 2011, qui pouvaient peser sur le cours. D'ici à fin 2022, le plan de financement des retraites de 1 milliard sera achevé.

Quelles sont les actions mises en place ?

— Nous nous sommes réorganisés autour de trois segments d'activité qui génèrent chacun environ 3 milliards d'euros de chiffre d'affaires. Le pôle des matériaux (polymères de haute performance, matériaux composites et thermoplastiques de haute spécialité recyclables, etc.) à forte rentabilité (près de 28 % de marge d'Ebitda) dispose du plus fort potentiel de croissance. Il concentre aussi une grande part de l'innovation durable du groupe, grâce à son savoir-faire dans le domaine, entre autres, de la mobilité durable. Par conséquent, depuis deux ans, l'allocation des investissements, soit 700 à 800 millions d'euros par an, est orientée à 60 % vers ce pôle de croissance, tout comme les dépenses de recherche et développement.

Pourquoi souhaitez-vous sortir le carbonate de soude, activité historique de Solvay ?

— Depuis dix ans, le portefeuille de Solvay a été profondément restructuré, avec environ 12 milliards de cessions-acquisitions nettes. Depuis mon arrivée, nous avons procédé à six cessions, le tout représentant environ 18 % du portefeuille du groupe, et il n'y a pas de « vaches sacrées ». Concernant l'avenir du carbonate de soude, qui représente près de 15 % des ventes, nous souhaitons réaliser une filialisation de cette activité au sein d'une structure distincte. L'objectif est d'en renforcer sa transparence et son indépendance pour améliorer sa gestion, en ligne avec notre stratégie.

Allez-vous relancer les acquisitions ?

— Solvay a réalisé d'importantes acquisitions en dix ans avec Rhodia, Chemlogics et Cytec (matériaux pour l'aéronautique). Nous regardons, bien sûr, les possibilités d'acquisitions ciblées, mais les priorités sont, avant tout, la discipline financière et la création de valeur actionnariale.

Quelle est la politique de dividende du groupe ?

— Le dividende a été maintenu l'année dernière au niveau de 2019 malgré la période très difficile, et a connu une progression régulière moyenne de 5,3 % par an entre 1982 et 2020. Sur cette période, le taux de rendement moyen a été de 5,6 %. Par ailleurs, le groupe bénéficie d'une bonne notation « investment grade », qui n'a pas été dégradée en 2020.

PROPOS RECUEILLIS PAR ANNE BARLOUTAUD

LE POINT DE VUE D'INVESTIR

Nombreux catalyseurs en vue

Le chimiste belge, créé en 1863 par Ernest Solvay, qui a mis au point le procédé du carbonate de soude, entame une nouvelle phase de son histoire. La nouvelle patronne, Ilham Kadri, impose sa vision à coups de simplification stratégique et de rationalisation du portefeuille d'activités, pour que l'entreprise devienne un *pure player* dans les matériaux de spécialité. Ils ont l'avantage de permettre au chimiste de surfer sur les thématiques de croissance verte dans le domaine de l'allègement des matériaux et de la mobilité propre. Près de 50 % du chiffre d'affaires du groupe cible désormais ces mégatendances. Le

travail réalisé pour augmenter la génération de liquidités, qui a permis de venir à bout d'un boulet que traînait le groupe depuis le rachat de Rhodia, à savoir le financement des pensions de retraite, a été apprécié des marchés, tout comme la filialisation annoncée du carbonate de soude. Cette opération pourrait permettre d'optimiser la valeur de cette activité « vache à lait », très rentable mais mûre. Elle pourrait être valorisée près de 3,5 milliards d'euros. Avec un tiers de son activité dans chaque grande zone géographique (Etats-Unis, Europe et Asie), Solvay apparaît bien placé pour profiter de la reprise économique

mondiale. L'action, qui a regagné 44 % en un an, n'a pas retrouvé son plus-haut de 2017, alors que la transformation avance. Pour la banque suisse Berenberg, le titre, qui se traite sur la base de 8 fois l'Ebitda estimé pour 2021, fait partie des chimistes de spécialité les moins chers.

— abarloutaud@investir.fr

NOTRE CONSEIL

ACHETER : la transformation créatrice de valeur n'est pas terminée. Le dividende régulier offre un rendement confortable. **Objectif : 135 € (SOLB).** **Prochain rendez-vous :** le 29 juillet, résultats semestriels.

IMMOBILIER

Gecina Cession de bureaux hors de Paris mais achat de logements

La foncière a annoncé la cession, pour 297,8 millions d'euros, de son immeuble Les Portes d'Arcueil (45.000 mètres carrés), dans le Val-de-Marne, attendue depuis qu'Orange a renouvelé son bail, fin 2020, pour douze ans ferme. Deux autres ventes sont intervenues, à Montreuil (Seine-Saint-Denis) et à Levallois-Perret (Hauts-de-Seine), portant le total des cessions actées ou sous promesse à 450 millions depuis le début de l'année, soit plus qu'attendu et déjà presque autant qu'en 2020 (539 millions). L'objectif de Gecina est d'accroître encore la « centralité » de son patrimoine de bureaux. A la fin 2020, il était estimé à 14,3 milliards, dont 61,7 % dans Paris intra-muros. Parallèlement, Gecina entend étoffer ses actifs résidentiels, les plus défensifs, qui étaient évalués (en bloc, pas à l'unité) à

3,3 milliards fin 2020, pour 6.000 logements, hors résidences étudiantes.

Un accord a été signé avec le promoteur bas carbone Wooddeum, qui livrera 1.000 lots sur quatre ans à Homya, la filiale consacrée aux logements de Gecina. Wooddeum est spécialisé dans la construction en bois massif. Il s'agit de l'entreprise de l'ancien patron d'Unibail, Guillaume Poitrinal, associé à Philippe Zivkovic, et dont Altraea Cogedim a acquis 50 % en juillet 2019, pour 50 millions d'euros.

Un autre accord avait déjà été signé le 1^{er} octobre 2020 avec Nexity, pour 4.000 logements sur quatre ans. Dans les deux cas, Gecina est associé à 40 % pour intégrer une partie de la marge de promotion. Gecina vise une taille critique et entend numériser ses relations avec les locataires, pour ensuite

leur proposer différents services : travaux, ménage, assurance, fourniture d'électricité...

PRÉLOCATION DES BUREAUX À LIVRER

Cette année, le résultat net récurrent de Gecina est annoncé en baisse de 7,3 %, à 5,30 € par action (hors effet des cessions). Le taux de collecte des loyers de bureaux ne souffre presque pas de la crise sanitaire, car les locataires sont solides. Mais les mises en restructuration pèsent sur les revenus le temps des travaux, avant de permettre de réévaluer les loyers. Heureusement, les livraisons prévues en 2021 et en 2022 sont désormais pré-louées à 52 %.

Dans le domaine des commerces, le patrimoine de 1,6 milliard d'euros est concentré dans les beaux quartiers de Paris. Ainsi, un nouveau bail de dix-huit ans ferme a été signé avec Louis Vuitton pour l'immeuble des Champs-Élysées, qui fera l'objet de travaux d'envergure. —J.-L. C.

NOTRE CONSEIL

ACHETER : la décote de 19 % sur l'actif net réévalué, estimé à 163 € fin 2020, devrait se réduire. Le dividende de 5,30 € offre 4 % de rendement. **Objectif : 155 € (GFC).** Prochain rendez-vous : le 22 juillet (après Bourse), résultats semestriels.

CRITÈRES D'INVESTISSEMENT	
COMPORTEMENT DE L'ACTION	
● PERFORMANCE DU TITRE	
COURS AU 10-6-21 :	134,90 €
VARIATION 52 SEMAINES :	14,52 %
2021 :	6,81 %
● VOLATILITE	
BÊTA 52 S. :	0,9 FOIS
EXTRÊMES 52 S. :	136,55 € / 102,70 €
CONFIANCE DANS LA SOCIÉTÉ	
● SOLIDITÉ DU BILAN	
DETTE NETTE / FONDS PROPRES :	56,2 %
DERNIER ACTIF NET PAR ACTION :	163,01 €
● CONSENSUS DES ANALYSTES	
A 60 %	
C 27 %	
V 13 %	
NOTE ESG : 56 (13/88) ; ENVIRONNEMENT : 65 ; SOCIAL : 52 ; GOUVERNANCE : 53	

IMMOBILIER

Icade Vers une entrée en Bourse du patrimoine de cliniques

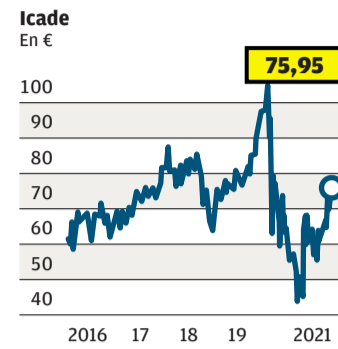
Ce sera d'ici à la fin de 2021, un an plus tôt que prévu, et la solution d'une introduction en Bourse tient la corde. C'est ce qu'a précisé Icade cette semaine au sujet de « l'événement de liquidité » attendu pour sa filiale Icade Santé.

Pour mémoire, il avait été accordé une clause de liquidité aux actionnaires minoritaires arrivés en 2012, Crédit Agricole Assurances, Cardif, Sogecap et CNP Assurances. Les parts de la Macif (2,51 %) ont été rachetées l'an dernier pour 79,7 millions d'euros, valorisant la participation de 58,3 % d'Icade dans Icade Santé à 1,85 milliard (24,30 € par action Icade, soit 32 % du cours de Bourse).

CLINIQUES ET EHPAD

Icade aurait pu passer à 100 % du capital en rachetant les parts des autres minoritaires, mais le recours à la Bourse facilitera le financement de la croissance dans la santé. En effet, en dehors de la logistique (entrepôts), c'est le seul sous-secteur de l'immobilier qui suscite un engouement et bénéficie d'une prime sur la valeur estimée des actifs. C'est le cas pour les deux foncières spécialisées déjà négociées à Bruxelles, Aedifica et Cofinimmo, dont les surcotes atteignent respectivement 71 % et 32 %.

Les investisseurs apprécient une combinaison entre la sécurité (taux d'occupation de 100 %, pré-location des projets à 100 %) et la



croissance des besoins, notamment pour les Ehpad, vers lesquelles Icade Santé s'est diversifié dès 2017. La croissance vient aussi de l'internationalisation engagée de la filiale d'Icade, en Allemagne, en Italie et en Espagne.

Son patrimoine de murs de cliniques privées et d'Ehpad était estimé à 5,65 milliards d'euros fin 2020 (hors droits de mutation), soit, pour la part d'Icade, 3,3 milliards (dont 8 % à l'international).

Cette évaluation a progressé de 1,1 % à périmètre constant en 2020, alors qu'elle a reculé de 2,7 % pour les bureaux (6,4 milliards) et de 4,6 % pour les parcs d'affaires (1,8 milliard).

Le portefeuille d'Icade Santé est constitué de 179 actifs, dont 40 hors de France. Quatre nouveaux établissements viennent d'entrer en service, dont l'hôpital privé de Narbonne. Il s'agit d'un investissement de 48 millions d'euros. Loué pour douze ans ferme à l'exploitant, Elsan, il procurera un rendement locatif estimé à 5,5 %. —J.-L. C.

NOTRE CONSEIL

ACHETER : la faible décote se justifie par la prime applicable à la filiale Icade Santé, dont la valeur sera plus clairement visible après son entrée en Bourse. **Objectif : 90 € (ICAD).** Prochain rendez-vous : le 26 juillet, résultats semestriels.

CRITÈRES D'INVESTISSEMENT	
COMPORTEMENT DE L'ACTION	
● PERFORMANCE DU TITRE	
COURS AU 10-6-21 :	75,95 €
VARIATION 52 SEMAINES :	12,44 %
2021 :	20,75 %
● VOLATILITE	
BÊTA 52 S. :	1,2 FOIS
EXTRÊMES 52 S. :	80 € / 41,88 €
CONFIANCE DANS LA SOCIÉTÉ	
● SOLIDITÉ DU BILAN	
DETTE NETTE / FONDS PROPRES :	171 %
DERNIER ACTIF NET PAR ACTION :	38,32 €
● CONSENSUS DES ANALYSTES	
A 46 %	
C 39 %	
V 15 %	
NOTE ESG : 63 (4/88) ; ENVIRONNEMENT : 77 ; SOCIAL : 57 ; GOUVERNANCE : 61	

PÉTROLE

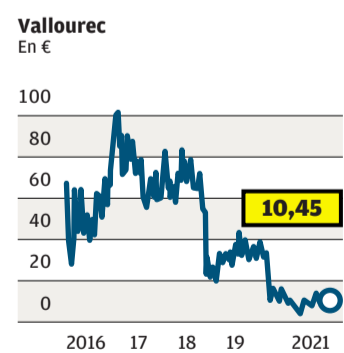
Vallourec Augmentation de capital : promis, c'est la dernière !

Ce n'est pas la première fois que le fabricant de tubes sans soudure pour le pétrole et le gaz fait appel à ses actionnaires, mais ces derniers espèrent que ce sera la dernière ! Vallourec finalise, par cette augmentation de capital de 300 millions d'euros, son plan de sauvetage. Edouard Guinotte, le président du directoire depuis mars 2020, qui deviendra PDG le 30 juin (changement de gouvernance), espère bien déployer le plan stratégique sur de meilleures bases financières et profiter ainsi de l'éclaircie sur le marché américain du pétrole (450 appareils de forage actifs, contre 250 au plus bas de 2020) pour retrouver un cash-flow positif (aucune date n'a été fixée par la société).

RECRÉER UNE BASE D'ACTIONNAIRES SOLIDE

Comme lors des fois précédentes, l'appel au marché va générer une forte dilution (96 %) pour les

anciens porteurs de titres qui ne participeront pas à l'opération. « Le prix de 5,66 € offert aux actionnaires est meilleur de 30 % par rapport à celui proposé aux créanciers. Nous voulons recréer une base d'actionnaires solide », nous a déclaré Olivier Mallet, le directeur financier. Les deux principaux actionnaires, Bpifrance et Nippon Steel (environ 15 % du capital chacun), ne vont que partiellement investir, et leur participation reviendra à, respectivement, 2,3 %



et 3,4 %. De nouveaux arrivants, des fonds de private equity, vont prendre le relais : Apollo et SVP Global, qui, en convertissant leurs créances en actions, vont prendre à eux deux environ 35 % du capital de Vallourec. « Ils connaissent très bien nos métiers et sont appelés à accompagner le nouveau chapitre de Vallourec sur plusieurs années », a indiqué Olivier Mallet.

Des éléments opérationnels sont encourageants : l'excédent brut d'exploitation devrait progresser plus rapidement que prévu, et la dette nette va retomber à un niveau plus acceptable, avec un futur ratio annuel de la dette nette sur l'Ebitda de 2 à 2,5 fois. Les économies (750 millions de 2016 à 2020) seront complétées par un nouveau programme plus classique, à hauteur de 400 millions entre 2021 et 2025. Concernant l'augmentation de capital (lire Investir n° 2474), les personnes qui détiennent des titres peuvent participer pour éviter la trop grande dilution. Le site Internet de Vallourec est bien fait et propose un simulateur qui explique clairement combien vous devrez investir en fonction de vos DPS. —S. A.

NOTRE CONSEIL

RESTER À L'ÉCART : pour notre part, nous sommes à l'écart depuis longtemps et attendons les premiers signes tangibles d'une amélioration pour repasser à l'achat (VK). Prochain rendez-vous : le 17 juin, fin de la cotation des DPS, et le 21 juin, fin de la période de souscription.

CRITÈRES D'INVESTISSEMENT	
COMPORTEMENT DE L'ACTION	
● PERFORMANCE DU TITRE	
COURS AU 10-6-21 :	10,45 €
VARIATION 52 SEMAINES :	-30,76 %
2021 :	13,59 %
● VOLATILITE	
BÊTA 52 S. :	1,5 FOIS
EXTRÊMES 52 S. :	15,86 € / 3,85 €
CONFIANCE DANS LA SOCIÉTÉ	
● SOLIDITÉ DU BILAN	
DETTE NETTE / FONDS PROPRES :	983 %
DERNIER ACTIF NET PAR ACTION :	0,25 €
● CONSENSUS DES ANALYSTES	
A 12 %	
C 44 %	
V 44 %	
NOTE ESG : 56 (13/88) ; ENVIRONNEMENT : 65 ; SOCIAL : 52 ; GOUVERNANCE : 53	



ACTIONNAIRES DE SAINT-GOBAIN

Dividende
1,33 €
par action
à verser intégralement
en espèces

PROCHAIN RENDEZ-VOUS
29 juillet 2021
Résultats du 1^{er} semestre

0 800 32 33 33 Service & appel gratuits
actionnaires@saint-gobain.com

Saint-Gobain conçoit, produit et distribue des matériaux et des solutions au service des marchés de la construction, de la mobilité, de la santé et autres applications industrielles. Développés dans une dynamique d'innovation permanente, ils se trouvent partout dans notre habitat et notre vie quotidienne, apportant confort, performance et sécurité, tout en relevant les défis de la construction durable, de la gestion efficace des ressources et de la lutte contre le changement climatique. Cette stratégie de développement responsable est guidée par la raison d'être de Saint-Gobain « MAKING THE WORLD A BETTER HOME », qui répond à l'ambition partagée de l'ensemble des collaborateurs du Groupe d'agir chaque jour pour faire du monde une maison commune plus belle et plus durable.

L'ASSEMBLÉE GÉNÉRALE DES ACTIONNAIRES RÉUNIE LE 3 JUIN DERNIER A APPROUVÉ LA DISTRIBUTION D'UN DIVIDENDE DE 1,33 € PAR ACTION À VERSER INTÉGRALEMENT EN ESPÈCES QUI SERA DÉTACHÉ LE 7 JUIN 2021 ET MIS EN PAIEMENT À PARTIR DU 9 JUIN 2021.

Le coup de cœur

Par William Xu

SII

Des prévisions très solides pour son nouvel exercice

Le groupe de transformation numérique et de services informatiques SII a publié un chiffre d'affaires de 654,1 millions d'euros au titre de son exercice 2020-2021, clos à fin mars, pour un résultat net de 24,9 millions d'euros, en léger recul de 3,3 % et 8,3 % respectivement. Cette résilience, sur l'ensemble des douze mois, est remarquable, dans la mesure où la société avait vu ses profits plonger de moitié au premier semestre.

Pour le cabinet Portzamparc, la seconde partie de l'exercice a d'ailleurs affiché un net rebond, « bien au-delà des attentes ». Un dividende de 0,15 € par action sera proposé lors de la prochaine assemblée générale. En France, le chiffre d'affaires s'établit à 315,5 millions d'euros, en baisse de 9,2 %, marqué toutefois par un redressement de l'activité trimestre après trimestre et par le retour à la crois-

sance au tout dernier trimestre. Alors que les secteurs Défense et Banques-assurances-mutuelles ont bien résisté à la crise, ceux des Télécoms et de l'Énergie ont retrouvé leur dynamique, avec des hausses respectives de 10 % et 8 %. La marge opérationnelle ressort à 1,4 %.

Malgré une baisse de 27,5 % des facturations en Allemagne, l'international parvient à totaliser 338,7 millions d'euros de

revenus, soit une hausse de 6,6 % à taux de change constants sur un an. L'activité y est ressortie en croissance chaque trimestre, notamment portée par la Pologne, qui affiche une performance remarquable de 20,2 % à données comparables sur l'exercice. La marge opérationnelle progresse de 0,8 point, pour s'établir à 8,9 %.

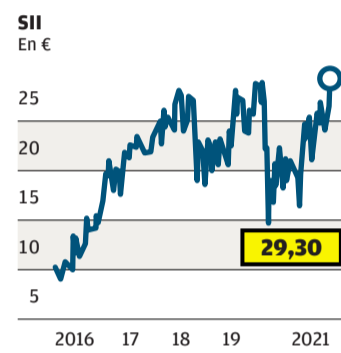
PRÈS DE 90 MILLIONS DE TRÉSORERIE NETTE

A fin mars 2021, SII comptait un total de 8.789 collaborateurs dans le monde, contre 8.601 un an plus tôt. Bien que la pandémie ait nettement eu un impact sur le taux d'activité congés exclus (TACE) au premier semestre, il s'est, depuis, amélioré de mois en mois, pour ressortir à 83,1 % sur l'ensemble de l'exercice, contre 88,4 % en 2018-2019, précise la société dans son communiqué. Élément très favorable, l'entreprise du numérique a su renfor-

cer sa trésorerie nette au cours de l'année, qui ressort à 88,4 millions d'euros. Sur la base d'une hypothèse de sortie de crise, SII anticipe une croissance organique de 10 % et une amélioration de sa marge opérationnelle sur l'exercice 2021-2022. « Des objectifs très supérieurs à nos attentes », juge le cabinet Portzamparc. Le premier trimestre de l'exercice fiscal en cours devrait, en attendant, profiter d'un fort effet de base.

NOTRE CONSEIL

ACHETER : le rebond de l'activité est en marche, tout comme le redressement progressif des marges. La société dispose d'une structure financière très solide et peut réserver de bonnes surprises au cours des prochains mois. **Objectif : 35 € (SII).** **Prochain rendez-vous :** le 12 août, chiffre d'affaires du premier trimestre.



CRITÈRES D'INVESTISSEMENT

COMPORTEMENT DE L'ACTION

PERFORMANCE DU TITRE
COURS AU 10-6-21 : 29,30 €
VARIATION 52 SEMAINES : 31,39 %
2021 : 17,20 %

LIQUIDITÉ
VOL. QUOT. MOYEN ÉCHANGÉ : 15.704
EXTRÊMES 52 S. : 29,30 € / 15,85 €

PERFORMANCE OPÉRATIONNELLE

ÉVOLUTION DE L'ACTIVITÉ
EVOL. MOYENNE (2017-2020) : 5 %
EVOL. 2021 : 5 %

BNPA
EVOL. MOYENNE (2017-2020) : -9 %
EVOL. 2021 : 17 %

CONFIANCE DANS LA SOCIÉTÉ

SOLIDITÉ DU BILAN
DETTE NETTE / FONDS PROPRES : -31 %
DERNIER ACTIF NET PAR ACTION : 10,75 €

PART DU CAPITAL DÉTENUE PAR FAMILLE HUVÉ : 54,75 %

AUTRES ACTIONNAIRES
AUTOCONTRÔLE : 6,02 %
FCPE : 6,52 %

INTÉRÊT BOURSIER

RENDEMENT
DIVIDENDE 2021 ESTIMÉ : 0,13 €
RDT 2020 : 0,4 % RDT 2021 : 0,4 %

VALORISATION ESTIMÉE
PER 2021 : 24,7 FOIS
PER 2022 : 18,6 FOIS

PEA-PME

LA VALEUR À DÉCOUVRIR

Compagnie de l'Odet

Le discret et décoté holding de Bolloré

Un changement de nom n'est jamais anodin. L'assemblée générale du 26 mai a voté à l'unanimité la 10^e résolution, modifiant la dénomination sociale de Financière de l'Odet. « Il a semblé au conseil que de passer, à l'aube de notre 200^e année d'existence, à la Compagnie de l'Odet, qui faisait moins financier et plus responsable de ses stakeholders [parties prenantes], était une idée positive. [...] C'est un changement significatif dans l'état d'esprit qui, je crois, doit présider à notre entreprise », a expliqué son président, Vincent Bolloré. Pour les spécialistes de l'empire breton, il s'agit aussi d'une nouvelle preuve du rôle que pourrait jouer ce holding si discret, dont le flottant se limite à 7,45 % du capital. Ce rôle se dessine à mesure que l'on s'approche du 17 février 2022, date à laquelle Vincent Bolloré doit passer la main à ses enfants. Cyrille est déjà PDG du groupe Bolloré (détenu à 64 % par Odet) et Yannick préside le conseil de surveillance de Vivendi (dont la famille Bolloré détient plus de 27 %). « Vincent Bolloré a engagé une première étape de simplification de l'organigramme avec la distribution d'UMG aux actionnaires de Vivendi. Le groupe Bolloré en est le principal bénéficiaire, puisqu'il va se retrouver avec 18 % d'UMG en direct, alors que jusqu'ici, cet actif était logé dans Vivendi avec une décote », souligne Andrzej Kawalec, directeur général de Moneta AM. Selon Oddo BHF, Bolloré pourrait ensuite distribuer ses titres Vivendi, qui remonteraient alors au niveau d'Odet. Celle-ci deviendrait un holding actif, gérant sur le même plan Bolloré et Vivendi. Et Vincent Bolloré continuerait de tirer les ficelles de l'ensemble. Ces derniers mois, Odet achète aussi en direct des titres Vivendi, et en possède environ 0,4 %. Moneta AM, positif sur Odet, évalue son actif net réévalué (ANR) au-dessus de 1.900 € par action (sur la base d'une valorisation de Bolloré à l'ANR), soit une décote de plus de 40 %, voire à environ 2.900 € « en tenant compte de la relation potentielle liée à la boucle d'auto-contrôle du groupe », soit plus de 60 % de décote ! En AG, Vincent Bolloré a lui-même qualifié la décote sur Odet d'« encore relativement importante »... — M. B.

NOTRE CONSEIL

ACHETER : La décote incite encore à se positionner. **Objectif : 1.350 € (ODET).**

Prochain rendez-vous : le 14 juin, paiement du dividende.

PHARMACIE - SANTÉ

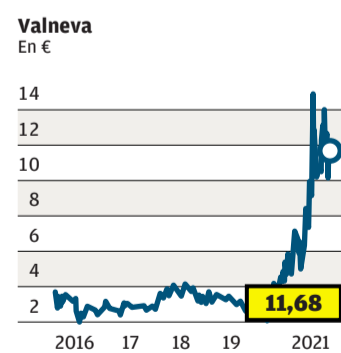
Valneva 4.000 volontaires vont tester le vaccin contre la Covid-19

La biotech nantaise a annoncé que le recrutement des 4.000 volontaires de son étude de phase clinique III pour son vaccin contre le coronavirus était achevé. L'essai, conduit uniquement au Royaume-Uni, évalue VLA2001, seul candidat vaccin à virus inactivé avec adjuvant contre la Covid-19, en comparaison avec Vaxzevria d'AstraZeneca. La réponse immunitaire sera mesurée sur la base du niveau d'anticorps générés contre le coronavirus deux semaines après la vaccination. Les résultats devraient être connus au mois de septembre. S'ils sont convainquants, Valneva soumettra une demande de mise sur le marché. Par ailleurs, son vaccin fait partie de la première étude mondiale dénommée COV-Boost, également financée par le Royaume-Uni, qui évalue six autres vaccins contre la Covid - ceux de Pfizer-BioNTech, de Moderna, d'AstraZeneca, de Novavax, de Johnson & Johnson et de CureVac - et un contre le méningocoque. Comptant 2.886 participants, son but est de mesurer l'intérêt d'un rappel, notamment pour la période hivernale, la plus dangereuse en matière de contamination. Ses résultats sont aussi attendus pour septembre 2021. Enfin, Valneva intégrera une autre étude clinique aux côtés de Novavax et de CureVac, qui a pour objet d'analyser l'efficacité de demi-doses, dont l'utilisation, dans le cas favorable,

permettrait d'augmenter les volumes de vaccinations et de réduire les effets secondaires les plus fréquents.

VACCINS POUR VOYAGEURS

La société, qui a publié, au premier trimestre 2021, un Ebitda en perte de 28 millions (contre 2,4 millions de déficit un an plus tôt), pénalisé par la chute de ses ventes de vaccins pour les voyageurs, reste très



prometteuse. Outre les résultats de son vaccin contre la Covid, elle devrait publier dans les prochains mois les données d'efficacité de phase III pour son vaccin contre le chikungunya, maladie à fort besoin médical. Bonne nouvelle, sa trésorerie a atteint 236 millions le 31 mars (contre 204 millions en décembre dernier), grâce aux paiements du gouvernement britannique dans le cadre de sa collaboration avec la biotech, qui lui donne la possibilité d'acheter jusqu'à 190 millions de doses jusqu'en 2025, pour une valeur de 1,4 milliard d'euros, si toutes les options sont exercées. — A. B.

NOTRE CONSEIL

ACHAT SPÉCULATIF : malgré la performance boursière exceptionnelle (+190 % en un an), le potentiel reste très élevé, mais le risque aussi. **Objectif : 16 € (VLA).**

CRITÈRES D'INVESTISSEMENT

COMPORTEMENT DE L'ACTION

PERFORMANCE DU TITRE
COURS AU 10-6-21 : 11,68 €
VARIATION 52 SEMAINES : 189,11 %
2021 : 50,71 %

VOLATILITÉ
BÊTA 52 S. : 0,5 FOIS
EXTRÊMES 52 S. : 15,60 € / 3,75 €

PERFORMANCE OPÉRATIONNELLE

ÉVOLUTION DE L'ACTIVITÉ
EVOL. MOYENNE (2017-2020) : -16 %
EVOL. 2021 : 21 %

BNPA
EVOL. MOYENNE (2017-2020) : NS
EVOL. 2021 : NS

CONFIANCE DANS LA SOCIÉTÉ

SOLIDITÉ DU BILAN
TRÉSO. NETTE / FONDS PROPRES : 266 %
DERNIER ACTIF NET PAR ACTION : 2,22 €

CONSENSUS DES ANALYSTES
A 67 %
C 33 %
V 0 %

INTÉRÊT BOURSIER

RENDEMENT
DIVIDENDE 2021 ESTIMÉ : 0
RDT 2020 : NUL RDT 2021 : NUL

VALORISATION ESTIMÉE
PER 2021 : NS
PER 2022 : NS

PEA-PME

BIENS D'ÉQUIPEMENT

Exel Industries Volumes en hausse, prix agricoles fermes

Un cas d'école ! Exel Industries fait partie de ces titres que la Bourse redécouvre périodiquement. L'oubli temporaire des qualités de la valeur avait été, cette fois, d'autant plus prononcé qu'Exel tire la moitié de ses ventes de la commercialisation de matériels de pulvérisation agricole, perçue comme bien éloignée des thèmes du développement durable et du respect de l'environnement, qui animent tant les investisseurs actuellement.

L'HEURE DU REDRESSEMENT

Même si la société a des arguments contraires à mettre en avant : une partie de l'offre s'adresse à l'agriculture biologique et, pour le reste, les nouvelles machines sont capables, grâce au numérique, de calibrer très précisément les doses et les

points précis où l'épandage est nécessaire.

Mais l'explication principale du long passage à vide enregistré par le titre, entre 2018 et 2020, tient au caractère cyclique de ses marchés, aggravé cette fois par la pandémie.

L'heure est à présent au redressement. L'excédent brut d'exploitation (Ebitda) a atteint un plus-haut historique au pre-

mier semestre de l'exercice en cours (clôture au 30 septembre), tout comme le résultat net, qui repasse dans le vert, à 14,3 millions d'euros, avec un chiffre d'affaires en hausse de 22 %, à 385 millions d'euros. Le groupe est parvenu à stabiliser ses coûts en dépit de la hausse du prix des approvisionnements et bénéficie d'une croissance en volume dans toutes ses activités.

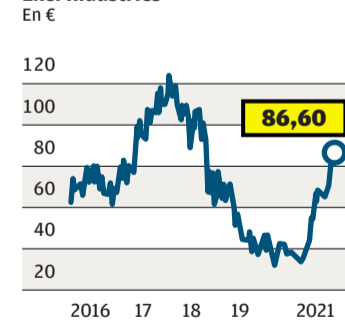
BONNE TENUE DES PRIX

La pulvérisation agricole est favorisée par la bonne tenue du prix des matières premières au cours des derniers mois et par le soutien des gouvernements aux agriculteurs. Le pôle Arrachage profite de cours de la betterave plus fermes et des efforts commerciaux du groupe. La dynamique de l'industrie de l'ameublement, en sortie de confinement, soutient la pulvérisation pour l'industrie. Enfin, le carnet de commandes de l'activité Arrosage et Pulvérisation du jardin, bon apport en matière de rentabilité, est en hausse d'une année sur l'autre. — E. V.

NOTRE CONSEIL

ACHETER : le scénario du retour de la croissance sur une base de prix bien orientés se confirme. **Objectif : 103 € (EXE).** **Prochain rendez-vous :** le 27 juillet, résultats du troisième trimestre.

Exel Industries



CRITÈRES D'INVESTISSEMENT

COMPORTEMENT DE L'ACTION

PERFORMANCE DU TITRE
COURS AU 10-6-21 : 86,60 €
VARIATION 52 SEMAINES : 124,35 %
2021 : 42,43 %

LIQUIDITÉ
VOL. QUOT. MOYEN ÉCHANGÉ : 997
EXTRÊMES 52 S. : 91,80 € / 33,60 €

PERFORMANCE OPÉRATIONNELLE

ÉVOLUTION DE L'ACTIVITÉ
EVOL. MOYENNE (2017-2020) : -5 %
EVOL. 2021 : 5 %

BNPA
EVOL. MOYENNE (2017-2020) : NS
EVOL. 2021 : NS

CONFIANCE DANS LA SOCIÉTÉ

SOLIDITÉ DU BILAN
DETTE NETTE / FONDS PROPRES : 25 %
DERNIER ACTIF NET PAR ACTION : 50,37 €

PART DU CAPITAL DÉTENUE PAR MANAGEMENT ET ENCADREMENT : 53 %

AUTRE ACTIONNAIRE
FCPE DES SALARIÉS : 16,4 %

INTÉRÊT BOURSIER

RENDEMENT
DIVIDENDE 2021 ESTIMÉ : 1 €
RDT 2020 : NUL RDT 2021 : 1,2 %

VALORISATION ESTIMÉE
PER 2021 : 19,6 FOIS
PER 2022 : 16,3 FOIS

PEA-PME

LES INTRODUCTIONS EN BOURSE

Les temps sont difficiles pour les « grosses » introductions en Bourse. Si Believe, contrairement à ekWateur et à PHE, est allé au bout du processus, les premiers pas ont été laborieux pour la maison de disques. Le prix retenu s'est situé en bas de fourchette et l'action a décroché de 17,7 % le premier jour de cotation (-23 % en séance) dans des volumes importants (2,3 millions de titres échan-

gés). Même si le titre a redressé la barre vendredi (+8,7 %), il se négocie nettement au-dessous de son prix d'introduction. On suivra donc avec attention les premiers pas d'Hydrogène de France et d'Aramis Group, présentés ci-dessous, et qui sont deux opérations à plus de 100 millions d'euros. La medtech Affluent Medical, dont les cotations démarrent lundi,

s'est, pour sa part, placée en milieu de fourchette, à 8,60 €. Les particuliers ont représenté 28 % de cette opération nettement plus modeste. Ce fort taux réservé aux actionnaires individuels est aussi le signe d'une faible demande des institutionnels. Nous avions conseillé de participer à l'introduction de Believe (BLV). Nous restons acheteurs pour viser 21 €.

AUTOMOBILE

Aramis Group Une façon de saisir l'occasion

Vous avez peut-être acheté votre voiture chez eux, vous pourrez désormais en être actionnaire. Aramis Auto, la branche française d'Aramis Group, est, en effet, le numéro un français de la vente en ligne de voitures d'occasion. Créé en 2001 par Nicolas Charrier et Guillaume Paoli, qui sont toujours à la tête de la société, Aramis est passé à la vitesse supérieure en 2016, avec l'entrée au capital du groupe Peugeot (devenu depuis Stellantis), qui en a pris 70 %. A partir de là, il s'est développé à l'international, réalisant des acquisitions en Espagne, en Belgique, puis, tout dernièrement, au Royaume-Uni. La stratégie repose à la fois sur une digitalisation des ventes et

sur l'industrialisation du marché de l'occasion. Il dispose ainsi de trois centres de reconditionnement (en France, en Espagne et au Royaume-Uni), où les voitures sont remises en état avant d'être vendues. Le groupe a trois sources d'approvisionnement. Tout d'abord, dans son activité historique de ventes de véhicules « 0 kilomètre », les concessionnaires automobiles. Il s'agit de voitures immatriculées par les revendeurs dans le but d'atteindre leurs quotas auprès des marques qu'ils représentent, mais qu'ils n'ont pas réussi à vendre. Le groupe s'approvisionne également parmi les voitures d'occasion rachetées par Stellantis. Enfin, il acquiert aussi des véhicules auprès des particuliers. Pour

l'exercice clos au 30 septembre dernier, la société a dégagé un chiffre d'affaires de 831 millions, un résultat opérationnel de 9,3 millions et essuyé une légère perte nette de 1,1 million. En pro forma, c'est-à-dire en intégrant l'anglais CarSupermarket, acquis en mars, le chiffre d'affaires aurait atteint 1,08 milliard, pour un résultat opérationnel de 9,9 millions. Pour cette année, la société table sur des ventes de 1,25 milliard. A plus long terme, hors croissance externe, des facturations de plus de 3 milliards en 2025 et de 6 milliards en 2030 sont visées. Les 250 millions levés (l'introduction intègre en plus la cession d'une partie des titres des fondateurs) doivent permettre de poursuivre le développement international et d'accélérer les investissements dans le marketing et dans de nouveaux centres de reconditionnement. — R. L. B.

NOTRE CONSEIL

SOUSCRIRE : le marché de l'occasion est porteur et le groupe a une forte notoriété. Dès la première journée, l'offre pour les institutionnels était couverte.

SERVICES AUX ENTREPRISES

Hydrogène de France Pallier l'intermittence de l'électricité verte

Avec Hydrogène de France (HDF), c'est un nouveau maillon de la jeune filière hydrogène vert qui frappe à la porte d'Euronext. « Nous sommes dans le secteur de l'énergie, le troisième usage de l'hydrogène », précise Damien Havard, PDG et fondateur, fin 2012, de la société dont il contrôle 80 % du capital. Cet usage vise à produire de l'électricité à partir d'hydrogène obtenu par une source renouvelable ou décarbonée, dans le but d'injecter ces électrons dans le réseau pour compenser ainsi l'intermittence du solaire et de l'éolien. Comme l'eau d'un barrage, l'hydrogène permet de stocker l'électricité plus longtemps qu'avec des batteries. Dans des sites bien choisis, la technologie serait compétitive par rapport à un générateur diesel, assure le PDG.

HDF réalise aujourd'hui son chiffre d'affaires (2,5 millions d'euros en 2020) en développant des installations pour des gestionnaires de réseaux, « des projets d'un montant moyen de 100 millions d'euros » et qui ne dépendent pas de subventions. HDF va construire en Guyane le plus grand projet du genre (130 millions), alliant parc

solaire et équipements pour transformer l'électricité de la centrale en hydrogène le jour puis, à nouveau, en électricité la nuit. Le procédé nécessite trois équipements : des électrolyseurs de l'eau, des réservoirs pour stocker le gaz et des piles à combustible pour restituer l'électricité. Ces piles de grand format (1.500 kilowatts, contre 100 kilowatts dans les bus à hydrogène) vont devenir la deuxième activité de HDF. La société va les produire à partir de 2023 dans une usine à construire sur un terrain de l'ex-site Ford de Blanquefort, près de Bordeaux, pour 20 millions. HDF s'appuie sur son partenaire canadien Ballard, référence mondiale dans les piles à combustible, mais de petit format.

Fort de cette usine et du renforcement des équipes, financés par l'augmentation de capital de 100 millions prévue pour l'entrée en Bourse, la société vise un chiffre d'affaires de 100 millions en 2025 et une marge d'Ebitda de 35 %. Le carnet de projets atteint aujourd'hui 1,3 milliard, dont 12 % à 17 % reviendront en chiffre d'affaires à HDF. — C. L. C.

NOTRE CONSEIL

SOUSCRIRE À TITRE SPÉCULATIF : HDF revendique une avance technologique par ses piles de grande taille. La levée de fonds est assurée à 80 % par des investisseurs et des clients, dont Rubis, gestionnaire avisé, qui apporte 50 millions dans le cadre d'un partenariat de sept ans.

INTRODUCTION EN BOURSE

● MARCHÉ DE COTATION
EURONEXT PARIS (COMPARTIMENT A)
● PROCÉDURE
OPO-PLACEMENT GLOBAL
● ORDRES PRIORITAIRES
A1 DE 10 À 200 ACTIONS
● DÉDUCTION IR (sous conditions)
NON
● PÉRIODE DE L'OPO
JUSQU'AU 16 JUIN (17 HEURES)
● DÉBUT DES NÉGOCIATIONS
18 JUIN
● FOURCHETTE DE PRIX
23-28 €

● MONTANT BRUT DU PLACEMENT*
481 M€
● BNPA 2020, 2021 (e), 2022 (e)*
-0,95 € ; -1 €, 0,9 €
● PER 2020, 2021 (e), 2022 (e)*
NS, NS, 31
● FONDS PROPRES (après opération)
285 M€
● CAPITALISATION BOURSIÈRE*
2.319 M€
● CODE MNÉMO
ARAMI
* En haut de fourchette et avec option de surallocation

INTRODUCTION EN BOURSE

● MARCHÉ DE COTATION
EURONEXT
● PROCÉDURE
OPO - PG
● ORDRES PRIORITAIRES
A1 JUSQU'À 100 ACTIONS
● DÉDUCTION IR (sous conditions)
NON
● PÉRIODE DE L'OPO
DU 10 AU 22 JUIN 2021
● DÉBUT DES NÉGOCIATIONS
24 JUIN
● FOURCHETTE DE PRIX
22,95 € - 31,05 €

● MONTANT BRUT DU PLACEMENT*
152 M€
● BNPA 2020, 2021 (e), 2022 (e)*
0,04 € ; 0,36 € ; 0,35 €
● PER 2020, 2021 (e), 2022 (e)*
NS ; 86,3
● FONDS PROPRES (après opération)
118,2 M€
● CAPITALISATION BOURSIÈRE*
425,7 M€
● CODE MNÉMO
HDF
* En haut de fourchette et avec option de surallocation

BIENS D'ÉQUIPEMENT

Boa Concept L'art de faire serpenter les colis

Jouer la montée en puissance du commerce électronique par l'arrière-boutique : c'est ce que permet Boa Concept, qui conçoit et assemble des systèmes logistiques pour les entrepôts des vendeurs en ligne. Mission : amener au plus près des préparateurs de commandes les marchandises dont ils ont besoin. Boa Concept est un acteur de taille aujourd'hui modeste, avec moins de 10 millions d'euros de chiffre d'affaires attendus cette année.

MODULARITÉ

Mais la société se présente sur son marché avec de solides avantages. Les blocs d'équipements conçus par Boa sont prêts à l'emploi, capables de communiquer entre eux, avec leur informatique embarquée, et s'assemblent, au gré des besoins, comme un jeu de Lego. Ces qualités de souplesse et de

modularité sont très recherchées par des commerçants en ligne, souvent confrontés à de brusques flambées de croissance.

« On peut même facilement démanteler nos installations, alors que d'autres systèmes nécessiteraient de reprendre l'investissement de zéro », avance Jean-Lucien Rasclé, le président et fondateur de la société. Intéressant pour les clients qui s'agrandissent.

NOUVEAUX PRODUITS

La croissance s'appuie sur celle de l'e-commerce, qui devrait permettre d'alimenter une expansion des ventes d'au moins 20 % par an. Objectif : 15,5 millions d'euros de chiffre d'affaires en 2023, 50 % au-dessus des ventes attendues en 2021, selon la société d'investissement Champeil. Sur cette même période, la marge d'exploitation s'améliorerait, de 5,9 % à 8,3 %, avec un

effet positif de la standardisation accentuée des solutions proposées, façon « prêt-à-porter ». Le produit du placement sera investi dans l'internationalisation et, surtout, dans l'élargissement de la gamme,

principal moteur d'accélération de la croissance, sur le modèle du système de convoyage intelligent Plug-and-Carry, complété aujourd'hui par son

équivalent pour le stockage, Plug-and-Store. — E. V.

NOTRE CONSEIL

PARTICIPER : marché prometteur abordé avec

des solutions différenciées qui devraient continuer à convaincre. **Objectif : 25 € (ALBOA).** Prochain rendez-vous : le 29 juin, début des négociations des actions sur le marché.

CE DOCUMENT CONSTITUE UNE PUBLICATION À CARACTÈRE PROMOTIONNEL ET NE CONSTITUE PAS UN PROSPECTUS.



Fournisseur de solutions tubulaires de référence pour les secteurs de l'énergie et de l'industrie

Participez à l'augmentation de capital

avec maintien du droit préférentiel de souscription (DPS)

au prix de **5,66 €** par action nouvelle

Parité de 37 actions nouvelles pour 8 actions existantes

Vous avez jusqu'au 21 juin pour souscrire

Retrouvez toute l'information et les modalités de l'opération sur www.vallourec.com

0 805 65 10 10 Service & appel gratuits

Code ISIN Vallourec : FR0013506730 - Code ISIN DPS : FR00140030J9

L'Augmentation de Capital avec maintien du DPS a fait l'objet d'un Prospectus approuvé par l'Autorité des marchés financiers (AMF) le 2 juin 2021 sous le numéro 21-199 (le « Prospectus »). Ce Prospectus est disponible sans frais au siège social de Vallourec S.A., 27 avenue du Général Leclerc 92100 Boulogne-Billancourt, sur le site Internet de la Société (www.vallourec.com) ainsi que sur le site Internet de l'AMF (www.amf-france.org). Les investisseurs potentiels sont invités à lire le Prospectus avant toute décision d'investissement. L'approbation du Prospectus par l'AMF ne doit par ailleurs pas être considérée comme un avis favorable sur les valeurs mobilières offertes ou admises à la négociation sur un marché réglementé. Le présent avis et les informations qu'il contient ne constituent ni une offre de vente ou de souscription ni une sollicitation d'un ordre d'achat ou de souscription de valeurs mobilières de Vallourec S.A. en Australie, au Canada, au Japon ou aux États-Unis d'Amérique ou dans tous autres pays dans lesquels une telle offre ou sollicitation serait interdite. Les valeurs mobilières ne pourront être vendues aux États-Unis en l'absence d'enregistrement ou de dispense d'enregistrement au titre du U.S. Securities Act of 1933, tel que modifié. Vallourec n'envisage pas d'enregistrer l'offre ou une partie de cette offre aux États-Unis ni d'effectuer une quelconque offre au public de valeurs mobilières aux États-Unis. La diffusion, la publication ou la distribution de ce document dans certains pays peut constituer une violation des dispositions légales et réglementaires en vigueur. Par conséquent, les personnes physiquement présentes dans ces pays doivent s'informer de ces éventuelles restrictions locales et s'y conformer. Le présent avis est une communication à caractère promotionnel et ne constitue pas un Prospectus au sens du Règlement 2017/1129 du Parlement européen et du Conseil du 14 juin 2017.

INTRODUCTION EN BOURSE

● MARCHÉ DE COTATION
EURONEXT GROWTH PARIS
● PROCÉDURE
OFFRE A PRIX FERME (OPF)
● ORDRES PRIORITAIRES
A1 DE 1 À 150 ACTIONS INCLUS
● DÉDUCTION IR
NON ADMISSIBLE
● PÉRIODE DE L'OFFRE
DU 11 AU 23 JUIN 2021 INCLUS
● DÉBUT DES NÉGOCIATIONS
29 JUIN 2021
● PRIX
20,62 € PAR ACTION

● MONTANT BRUT DU PLACEMENT
4,4 M€, MAXIMUM 5,1 M€, MINIMUM 3,3 M€
● BNPA 2020, 2021 (e), 2022 (e)*
-0,05 ; 0,73 ; 1,19
● PER 2020, 2021 (e), 2022 (e)*
NS ; 28 ; 17
● FONDS PROPRES (après opération)*
5,5 MILLIONS D'EUROS
● CAPITALISATION BOURSIÈRE (e)*
16,4 MILLION D'EUROS
● CODE MNÉMO
ALBOA
*AVANT OPTION DE SURALLOCATION

SERVICES FINANCIERS

HiPay Une très belle croissance, mais un bilan encore fragile

Cette fintech active dans les services de paiement pour les commerçants, principalement en ligne, bénéficie d'une très forte croissance, sur un marché qui a été plutôt stimulé par les confinements. La plateforme informatique lutte contre la fraude, accepte ou non les paiements et analyse les données sur le comportement des consommateurs, pour des opérations marketing.

Le volume des transactions traitées a encore grimpé de 35,9 % au premier trimestre, à 1,6 milliard d'euros, après une hausse de 42,9 % en 2020, à 5,6 milliards. Les revenus ne suivent pas tout à fait le même rythme, car plus les clients

sont importants, plus les taux de commissions s'effritent. En moyenne, ils perdent 0,1 point par an (0,82 % en 2020 contre 1,1 % en 2017). Il n'empêche que le chiffre d'affaires a progressé de 30,9 % l'an dernier, à 45,7 millions, et de 33 % au premier trimestre. La taille critique semble atteinte : le résultat opérationnel courant a frôlé l'équilibre en 2020 (-0,1 million contre -3,9 millions en 2019).

Contrairement aux rumeurs colportées ces jours-ci, les commissaires aux comptes KPMG et Mazars « n'ont pas démissionné : leur mandat de six ans venait simplement à échéance. Et ils ont validé les comptes sans réserve », indique Grégoire Bourdin, directeur gé-

ral. Toutefois, la lecture de leur rapport montre qu'il subsiste des points d'attention, comme un système complexe de calcul des revenus, un goodwill important au bilan (40,2 millions pour 34,5 millions de fonds propres) et l'absence de provision sur un litige fiscal de 2,68 millions. Les paiements via les factures des opérateurs télécoms, en 2013 et en 2014, ont été transmis sans prélèvement à la source à des commerçants de pays sans convention fiscale solide avec la France.

Reste le risque de liquidité et d'augmentation de capital. L'actionnaire principal, BJ Invest, accorde des avances (10 millions, dont 6 millions utilisés) à des taux très élevés (Euribor 3 mois plus 7 % et 9 % selon les tranches). Il reste à convaincre une banque (BNP Paribas est la principale partenaire) que la société n'est plus une start-up et peut emprunter dans des conditions plus classiques. —J.-L.C.

NOTRE CONSEIL

RESTER À L'ÉCART : nous avons pris nos bénéfices un peu tôt (à 11,90 € le 14 novembre 2020), mais, actuellement, le titre nous paraît cher (ALHYP). Prochain rendez-vous : le 29 juillet, revenus trimestriels.

CRITÈRES D'INVESTISSEMENT	
COMPORTEMENT DE L'ACTION	
PERFORMANCE DU TITRE	
COURS AU 10-6-21 :	15,56 €
VARIATION 52 SEMAINES :	398,72 %
2021 :	19,23 %
LIQUIDITÉ	
VOL. QUOT. MOYEN ÉCHANGÉ :	3.024
EXTRÊMES 52 S. :	18,35 € / 2,56 €
CONFIANCE DANS LA SOCIÉTÉ	
SOLIDITÉ DU BILAN	
DETTE NETTE / FONDS PROPRES :	38 %
DERNIER ACTIF NET PAR ACTION :	6,95 €
PART DU CAPITAL DÉTENUE PAR	
BJ INVEST :	29,9 %
PERFORMANCE OPÉRATIONNELLE	
ÉVOLUTION DE L'ACTIVITÉ	
EVOL. MOYENNE (2017-2020) :	23 %
EVOL. 2021 :	25 %
BNPA	
EVOL. MOYENNE (2017-2020) :	NS
EVOL. 2021 :	NS
INTÉRÊT BOURSIER	
RENDEMENT	
DIVIDENDE 2021 ESTIMÉ :	0
RDT 2020 : NUL	RDT 2021 : NUL
VALORISATION ESTIMÉE	
PER 2021 :	NS
PER 2022 :	77,2 FOIS
	PEA-PME

SERVICES AUX ENTREPRISES

Enertime Une augmentation de capital « avant la fin de l'année »

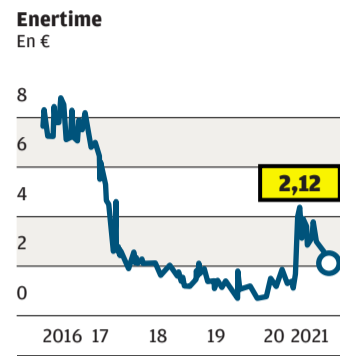
Comme les autres acteurs de la transition énergétique, Enertime a connu une envolée spectaculaire en Bourse, en 2020, avec un cours qui a plus que triplé, avant de rechuter et d'atteindre 44 % depuis le 1^{er} janvier. L'année 2020 n'a pas été à la hauteur des attentes, a reconnu Gilles David, le PDG, dans un webinaire diffusé mardi. Les équipements d'Enertime, des machines dites ORC, permettent de transformer en électricité la chaleur inutilisée des industriels (ou de stations de compression de gaz, comme dans un projet mené avec GRTgaz). La société développe aussi des pompes à chaleur haute température.

« Nous avons eu des retards dans nos projets qui ont eu un impact relatif fort sur nos résultats. Nous n'avons pas pris de commandes en 2020 », a déploré Gilles David, imputant l'essentiel de ces reports à la crise sanitaire. Le chiffre d'affaires a progressé de 36 %, à 2,5 milliards d'euros, mais la perte nette s'est creusée de 1,39 million en 2019 à 2,2 millions en 2020.

Le PDG reste confiant, voyant « le monde s'ouvrir à l'efficacité énergétique ». En France, notamment, quatre projets sont en développement, dix autres « sont

en discussion avec des industriels » et deux sont menés avec des tiers. La feuille de route de la société vise une croissance du chiffre d'affaires de 20 % cette année, de 50 % en 2022, puis de 80

% en 2023, année où les résultats devront être à l'équilibre. Pour éviter de tirer sur la ligne d'obligations convertibles de 10 millions d'euros, émise au profit de Yorkville Advisors et qui pèse sur le cours, une augmentation de capital classique est prévue « avant la fin de l'année ». —C. L. C.



NOTRE CONSEIL

ACHETER À TITRE SPÉCULATIF : pour se positionner sur le marché de l'efficacité énergétique, mais les objectifs de croissance restent à confirmer après des déceptions. **Objectif : 3,20 € (ALENE).** Prochain rendez-vous : le 25 juin, assemblée générale.

CRITÈRES D'INVESTISSEMENT	
COMPORTEMENT DE L'ACTION	
PERFORMANCE DU TITRE	
COURS AU 10-6-21 :	2,12 €
VARIATION 52 SEMAINES :	53,07 %
2021 :	-43,62 %
LIQUIDITÉ	
VOL. QUOT. MOYEN ÉCHANGÉ :	45.680
EXTRÊMES 52 S. :	4,77 € / 1,08 €
CONFIANCE DANS LA SOCIÉTÉ	
SOLIDITÉ DU BILAN	
DETTE NETTE / FONDS PROPRES :	1 %
DERNIER ACTIF NET PAR ACTION :	0,35 €
PART DU CAPITAL DÉTENUE PAR	
NEXSTAGE AM :	19,86 %
PERFORMANCE OPÉRATIONNELLE	
ÉVOLUTION DE L'ACTIVITÉ	
EVOL. MOYENNE (2017-2020) :	-16 %
EVOL. 2021 :	137 %
BNPA	
EVOL. MOYENNE (2017-2020) :	NS
EVOL. 2021 :	NS
INTÉRÊT BOURSIER	
RENDEMENT	
DIVIDENDE 2021 ESTIMÉ :	0
RDT 2020 : NUL	RDT 2021 : NUL
VALORISATION ESTIMÉE	
PER 2021 :	NS
PER 2022 :	NS
	PEA-PME

ALIMENTATION

AdVini Le verre à moitié plein avec la réouverture de la restauration

Le négociant en vins fait partie des entreprises auxquelles la levée des restrictions sanitaires va profiter, avec la réouverture des bars, hôtels et restaurants, avant une étape ultérieure, le retour des voyageurs dans les boutiques d'aéroport. « L'ensemble de nos réseaux Américains est en train de reprendre du poil de la bête. Nos commandes repartent », a déclaré Antoine Lecchiajeudi, lors de l'assemblée générale. En Europe, où la hausse des ventes en grandes surfaces a partiellement compensé la fermeture de réseaux traditionnels dans certains pays (France et Royaume-Uni, surtout), le prési-

dent du directoire s'attend « à un mois de juin extraordinaire », mais après « quatre à cinq mois encore difficiles ». L'année 2020 s'est soldée par une



perte nette de 4,1 millions d'euros, pour des ventes de 248 millions, en recul de 7 %, ce qui a conduit à la suppression du dividende. Pour 2021, le bureau d'analyse du CIC vise une petite perte de 0,8 million. AdVini a élaboré dans la crise un nouveau plan stratégique, qui vise un chiffre d'affaires de 300 millions en 2023, ainsi qu'une marge d'Ebitda supérieure à 9 %, contre 6,8 % en 2019 et 2020.

Ces objectifs s'entendent hors acquisitions, même si la remise à plat des financements du groupe, par un crédit syndiqué de 255 millions signé fin 2020, prévoit de la croissance externe. AdVini a déjà annoncé en avril acquérir la majorité de la société BVC (30 millions de facturations en 2020), qui commercialise depuis Bordeaux des vins français, italiens et espagnols. —C. L. C.

NOTRE CONSEIL

ACHETER : la réouverture des réseaux hors domicile est favorable à l'activité. Le plan à 2023 vise aussi à « augmenter le potentiel de rentabilité » des marques et maisons de vin du groupe. **Objectif : 25 € (ADVI).** Prochain rendez-vous : fin juillet, chiffre d'affaires semestriel.

CRITÈRES D'INVESTISSEMENT	
COMPORTEMENT DE L'ACTION	
PERFORMANCE DU TITRE	
COURS AU 10-6-21 :	20,80 €
VARIATION 52 SEMAINES :	14,29 %
2021 :	-2,80 %
LIQUIDITÉ	
VOL. QUOT. MOYEN ÉCHANGÉ :	66
EXTRÊMES 52 S. :	23,20 € / 16,60 €
CONFIANCE DANS LA SOCIÉTÉ	
SOLIDITÉ DU BILAN	
DETTE NETTE / FONDS PROPRES :	158 %
DERNIER ACTIF NET PAR ACTION :	22,01 €
PART DU CAPITAL DÉTENUE PAR	
FAMILLE JEANJEAN :	46 %
PERFORMANCE OPÉRATIONNELLE	
ÉVOLUTION DE L'ACTIVITÉ	
EVOL. MOYENNE (2017-2020) :	STABLE
EVOL. 2021 :	5 %
BNPA	
EVOL. MOYENNE (2017-2020) :	NS
EVOL. 2021 :	NS
INTÉRÊT BOURSIER	
RENDEMENT	
DIVIDENDE 2021 ESTIMÉ :	0,30 €
RDT 2020 : NUL	RDT 2021 : NUL
VALORISATION ESTIMÉE	
PER 2021 :	NS
PER 2022 :	18,2 FOIS
	PEA-PME

BIENS D'ÉQUIPEMENT

Abeo L'équipementier tient la corde pour un franc rebond

Ne peut dire avec combien de médailles la France reviendra des Jeux olympiques de Tokyo, qui auront lieu cet été. En revanche, Abeo a déjà remporté la mise. C'est en effet la société de Rioz, en Haute-Saône, qui fournira, avec sa marque Entre-Prises, la totalité des équipements d'escalade, discipline qui fait son entrée aux JO. Elle a aussi décroché la fourniture d'installations de basket-ball et de gymnastique artistique et rythmique. « Notre présence à Tokyo n'aura pas d'impact direct sur l'activité, mais c'est une caisse de résonance médiatique considérable qui va accroître la notoriété de nos marques », souligne Olivier Estèves, le PDG du groupe.

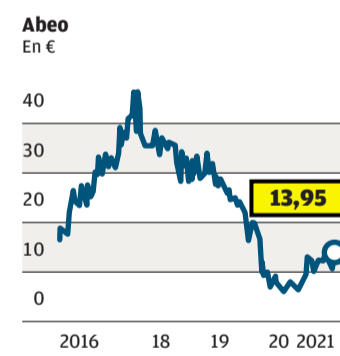
A l'exception du pôle Sportainment et Escalade, les prises de commandes ont accéléré au dernier trimestre 2020-2021 (janvier-mars), alors même qu'il y avait encore de nombreuses restrictions sanitaires.

TRANSFORMATION

Pour la suite, Abeo ne fournit pas d'objectif. Selon nous, le bon déroulement des campagnes de vaccination, la réouverture des lieux de sport et le programme de

transformation se traduiront par une amélioration des résultats. Ce plan a déjà porté ses fruits. De 9,8 % à fin septembre, la marge d'excédent brut d'exploitation a

grimpé à 12,1 % au second semestre. Sur l'exercice, elle progresse de 1,6 point, à 11 %, malgré une baisse de 26 % des revenus. « Les salles de sport étant restées fermées pendant une bonne partie de l'exercice, la facture n'est pas si salée », estime Olivier Estèves. Le marché du sport a montré sa résilience. —C. P.



NOTRE CONSEIL

ACHETER : nous repassons à l'achat. Les perspectives nous paraissent mieux orientées, et le groupe a démontré sa capacité d'adaptation. **Objectif : 16 € (ABEO).** Prochain rendez-vous : le 20 juillet, assemblée générale.

CRITÈRES D'INVESTISSEMENT	
COMPORTEMENT DE L'ACTION	
PERFORMANCE DU TITRE	
COURS AU 10-6-21 :	13,95 €
VARIATION 52 SEMAINES :	55,00 %
2021 :	14,81 %
LIQUIDITÉ	
VOL. QUOT. MOYEN ÉCHANGÉ :	5.068
EXTRÊMES 52 S. :	13,95 € / 6,02 €
CONFIANCE DANS LA SOCIÉTÉ	
SOLIDITÉ DU BILAN	
DETTE NETTE / FONDS PROPRES :	102 %
DERNIER ACTIF NET PAR ACTION :	12,92 €
PART DU CAPITAL DÉTENUE PAR	
PAR LE PRÉSIDENT :	47,9 %
PERFORMANCE OPÉRATIONNELLE	
ÉVOLUTION DE L'ACTIVITÉ	
EVOL. MOYENNE (2017-2020) :	12 %
EVOL. 2021 :	-26 %
BNPA	
EVOL. MOYENNE (2017-2020) :	-63 %
EVOL. 2021 :	NS
INTÉRÊT BOURSIER	
RENDEMENT	
DIVIDENDE 2021 ESTIMÉ :	0
RDT 2020 : NUL	RDT 2021 : NUL
VALORISATION ESTIMÉE	
PER 2021 :	NS
PER 2022 :	29,9 FOIS
	PEA-PME

fr Suivez tous nos conseils sur investir.fr

INDITEX

ACHETER : la maison mère de Zara a battu le consensus au premier trimestre (février-avril), alors même qu'elle a perdu 24 % des heures d'ouverture de ses magasins. La levée des restrictions sanitaires laisse entrevoir un solide deuxième trimestre.

VERALLIA

ACHETER : la cession par Horizon Parent Holding d'un nouveau bloc d'actions (9 % du capital) avec une décote de 5,5 % sur le dernier cours a logiquement pesé sur le titre. Nous restons positifs au vu des bonnes performances opérationnelles du groupe.

JACQUET METALS

ACHETER : les analystes d'Oddo BHF sont optimistes pour le distributeur d'aciers spéciaux et tablet, pour l'exercice 2021, sur un chiffre d'affaires en croissance de 14 %, dont 8 % grâce à l'effet volume et 6 % avec la hausse des prix.

DELTA PLUS GROUP

ACHETER : le spécialiste de la protection individuelle a entamé l'année sur un rythme de croissance soutenu et a affiché, au premier trimestre, un chiffre d'affaires en progression de 20 %, profitant à la fois d'effets de base et de périmètre positifs.

NAVYA

ACHAT SPÉCULATIF : le cadre juridique allemand est favorable au développement des navettes autonomes, permettant de nouvelles avancées avec le partenaire historique Valeo. Le groupe opère dans le pays une vingtaine de développements.

Agenda / Semaine du 14 au 18 juin 2021

12 JUIN RÉUNION DU G7

RDV DE LA SEMAINE

Une réunion du G7, enfin en présentiel

Accord. Les grands de ce monde ont comme tout un chacun adopté des mesures de précaution sanitaire pendant de longs mois. En conséquence, la réunion des chefs d'Etat et de gouvernements du G7, qui se tient au Royaume-Uni depuis vendredi et qui s'achevera dimanche, est la première en présence physique des participants. Ces derniers devraient sceller l'accord sur la fiscalité mondiale annoncée par leurs ministres des finances le week-end passé. Autre évènement important, la Réserve fédérale se réunit mercredi. Une réunion attendue alors que l'inflation poursuit son accélération. **P.W.**

Samedi



ÉCONOMIE

● **Royaume-Uni.** Réunion des chefs d'Etat et de gouvernements du G7 (jusqu'à dimanche).

LUNDI



ÉCONOMIE

● **Japon.** Production industrielle du mois d'avril (6 h 30).
 ● **France.** Indice du sentiment économique de mai, publié par la Banque de France.
 ● **Zone euro.** Production industrielle du mois d'avril (11 heures).

SOCIÉTÉ

CONVOCAZIONE D'ASSEMBLÉE

● **Delfingen Industry.** AGM à 11 heures, rue Emile-Streit, 25340 Anteuil.

MARDI



ÉCONOMIE

● **Allemagne.** Inflation de juin (8 heures).
 ● **Royaume-Uni.** Chômage de mai (8 heures).
 ● **France.** Résultats définitifs de l'inflation de mai (8 h 45).
 ● **Zone euro.** Commerce extérieur d'avril (11 heures).
 ● **Etats-Unis**
 - Comité de politique monétaire de la Réserve fédérale (jusqu'au 16 juin).
 - Ventes au détail de mai et prix à la production de mai (14 h 30).
 - Enquête de la Réserve fédérale de New York de juin (14 h 30).
 - Production industrielle de mai (15 h 15).
 - Statistiques des stocks des entreprises du mois d'avril

(16 heures).
 - Indice NAHB de la confiance des promoteurs-construc-teurs de juin (16 heures).
 - Sommet avec l'Union européenne à Bruxelles.

SOCIÉTÉS

PUBLICATIONS

● **Manutan International.** Résultats du premier semestre (après Bourse).

INTERNATIONALE

● **Oracle.** Résultats du quatrième trimestre.

CONVOCAZIONE D'ASSEMBLÉE

● **Bilendi.** AGM à 15 heures (huis clos), 4, rue de Ventadour, 75001 Paris.
 ● **Genfit.** AGM à 14 h 30 (huis clos), 885, avenue Eugène-Avinée, 59120 Loos.
 ● **Ober.** AGO à 10 h 30, 31, route de Bar, 55000 Longeville-en-Barrois.
 ● **Roche-Bobois.** AGM à 11 heures (huis clos), 18, rue de Lyon, 75012 Paris.
 ● **Verallia.** AGM à 14 heures, (huis clos), 31, place des Corolles, tour Carpe Diem, esplanade Nord, 92400 Courbevoie.

MERCREDI



ÉCONOMIE

● **Japon**
 - Balance commerciale de mai et commandes de machines du mois d'avril (1 h 50).
 ● **Chine.**
 - Ventes au détail de mai (4 heures).
 - Production industrielle de mai (9 heures).
 ● **Royaume-Uni.** Inflation de mai (8 heures).
 ● **Zone euro**
 - Indice du coût de la main

d'œuvre du premier trimestre (11 heures).

● **Etats-Unis**

- Mises en chantier et permis de construire de mai (14 h 30).
 - Prix du commerce extérieur de mai (14 h 30).
 - Stocks hebdomadaires de pétrole du département de l'Energie (16 h 30).
 - Comité de politique monétaire de la Réserve fédérale américaine ; annonce de la décision de politique monétaire (20 heures) et conférence de presse de son président (20 h 30).
 ● **Brésil.** Décision de politique monétaire (23 h 30).
 ● **Suisse.** Sommet entre Joe Biden et Vladimir Poutine à Genève.



SOCIÉTÉS

PUBLICATIONS

● **Aéroports de Paris.** Trafic du mois de mai.
 ● **Medincell.** Résultats annuels 2020-2021.

CONVOCAZIONE D'ASSEMBLÉE

● **Baikowski.** AGO à 9 heures (huis clos), 1.046, route de Chaumontet, 74330 Poisy.
 ● **Esker.** AGM à 16 heures, 113, boulevard de la Bataille-de-Stalingrad, 69100 Villeurbanne.
 ● **FDJ.** AGM à 14 h 30 (huis clos), 121, rue d'Aguesseau, 92643 Boulogne-Billancourt Cedex.
 ● **Proware.** AGM à 9 h 30 (huis clos), 45, quai de Seine, 75019 Paris.
 ● **PSB Industries.** AGM à 9 h 30 (huis clos), Les Pléiades n° 21, Park Nord, La Bouvarde, 74370 Epagny-Metz-Tessy.
 ● **Recylex.** AGO à 11 heures (huis clos), 79, rue Jean-Jacques-Rousseau, 92150 Suresnes.
 ● **SES-Imagotag.** AGM à 10 heures (huis clos), 55, place Nelson-Mandela, 92000 Nanterre.

JEUDI



ÉCONOMIE

● **Suisse.** Décision monétaire (9 h 30).
 ● **Zone euro**
 - Inflation de mai (11 heures).
 - Production dans le secteur de la construction du mois d'avril (11 heures).
 ● **Etats-Unis**
 - Nouvelles inscriptions hebdomadaires au chômage pour la semaine achevée le 12 juin (14 h 30).
 - Indice de perspective des affaires de la Réserve fédérale de Philadelphie de juin (14 h 30).
 - Décision de la SEC sur les ETF indexés sur le bitcoin.

SOCIÉTÉS

INTERNATIONALES

● **Adobe.** Résultats du deuxième trimestre.
 ● **Smith & Wesson Brands.** Résultats du deuxième trimestre.

CONVOCAZIONE D'ASSEMBLÉE

● **Cegedim.** AGM à 9 h 30, 114, rue d'Aguesseau, 92100 Boulogne-Billancourt.
 ● **Gevelot.** AGO à 15 heures (huis clos), 6, boulevard Bineau, 92300 Levallois-Perret.
 ● **Les Hôtels Bavarez.** AGO à 10 h 30 (huis clos), 2, place des Pyramides, 75001 Paris.
 ● **Klépierre.** AGM à 15 heures

(huis clos), 26, boulevard des Capucines, 75009 Paris.
 ● **Manitou.** AGM à 10 h 45, 430, rue de l'Aubinière, 44150 Ancenis.
 ● **McPhy Energy.** AGM à 13 heures (huis clos), 1.115, route de Saint-Thomas, 26190 La Motte-Fanjas.
 ● **Patrimoine et Commerce.** AGM à 15 heures (huis clos), 7-9, rue Nationale, 92100 Boulogne-Billancourt.
 ● **Precia.** AGM à 16 heures, 104, route du Pesage, Veyras.
 ● **Sidetrade.** AGM à 11 heures, 114, rue Gallieni, 92100 Boulogne-Billancourt.
 ● **SMCP.** AGM à 14 heures (huis clos), 49, rue Etienne-Marcel, 75001 Paris.

VENDREDI



ÉCONOMIE

● **Japon.** Décision de politique monétaire.
 ● **Allemagne.** Prix à la production de mai (8 heures).
 ● **Iran.** Election présidentielle.

SOCIÉTÉS

CONVOCAZIONE D'ASSEMBLÉE

● **ADLPartner.** AGM à 9 heures (huis clos), 15, rue Henri-Rol-Tanguy, 93100 Montreuil.
 ● **Advenis.** AGM à 15 heures (huis clos), 16, rue Eliane-Jeannin-Garreau, 92130 Issy-les-Moulineaux.
 ● **Egide.** AGM à 15 heures (huis clos), site Sactar, 84500 Bollène.
 ● **Global Bioénergies.** AGM à 14 heures, 5, rue Henri-Desbrières, 91000 Evry-Courcouronnes.
 ● **Groupe Gorgé.** AGM à 9 h 30 (huis clos), 10 bis, rue du Quatre-Septembre, 75002 Paris.
 ● **Linedata Services.** AGM à 15 heures (huis clos), 27, rue d'Orléans, 92200 Neuilly-sur-Seine.
 ● **Passat.** AGO à 10 h 30 (huis clos), 1-3, rue Alfred-de-Vigny, 78112 Fourqueux.

Opérations

OFFRES PUBLIQUES

● **Eurogerm** (Euronext Growth). OPA simplifiée à 4797 euros par action du 11-6 au 1-7. Notre conseil : apporter
 ● **Media6** (Euronext). OPA simplifiée à 10,53 € par action du 8-6 au 21-6. Notre conseil : apporter
 ● **Natixis** (Euronext). OPA simplifiée à 4 € par action (dividende détaché) du 4-6 au 1-7. Notre conseil : ne pas apporter
 ● **Tarkett** (Euronext). OPA simplifiée semi-centralisée à 20 € par action du 10-6 au 9-7. Notre conseil : ne pas apporter

INTRODUCTIONS

● **Aramis Group** (Euronext). Par offre publique à un prix compris entre 23 € et 28 € du 8-6 au 16-6. Notre conseil : souscrire (lire page 17)
 ● **Hydrogene de France** (Euronext). Par offre publique à un prix compris entre 22,95 € et 31,05 € du 10-6 au 22-6. Notre conseil : souscrire à titre spéculatif (lire page 17)
 ● **Boa Concept** (Euronext Growth). Par offre publique à 20,62 € par action du 11-6 au 23-6. Notre conseil : participer (lire page 17)

AUGMENTATIONS DE CAPITAL

● **Compagnie des Alpes** (Euronext). 1 action nouvelle à 9,40 € par action pour 1 DPS, du 14-6 au 23-6. Notre conseil : souscrire
 ● **Explosifs et Produits chimiques** (Euronext). 9 actions nouvelles à 40 € par action pour 100 DPS, du 10-6 au 24-6. Notre conseil : ne pas souscrire
 ● **Intrasense** (Euronext Growth). 2 actions nouvelles à 0,70 € par action pour 7 DPS, du 28-5 au 15-6. Notre conseil : écart
 ● **Vallourec** (Euronext). 37 actions nouvelles à 5,66 € par action pour 8 DPS, du 8-6 au 21-6. Notre conseil : écart

Prochains dividendes

Société	Montant	Date*
CLASQUIN	1,30	14-6-2021
FLEURY MICHON	1	14-6-2021
VIEL & CIE	0,28	14-6-2021
NRJ GROUP	0,21	15-6-2021
ORANGE	0,50 (S)	15-6-2021
PUBLICIS GROUPE	2	15-6-2021
AXWAY SOFTWARE	0,40	16-6-2021
GUILLEMOT	0,25	16-6-2021
RUBIS	1,80	16-6-2021
SERMA GROUP	3,65	16-6-2021
ROCHE BOBOIS	0,50	18-6-2021
FDJ	0,90	21-6-2021
GROUPE SAMSE	8	21-6-2021
KLEPIERRE	1	21-6-2021
MANITOU	0,60	21-6-2021
GEVELOT	2	22-6-2021
GROUPE GUILLIN	0,90	22-6-2021
GROUPE SFPI	0,06	22-6-2021
ILIAD	3	22-6-2021
PATRIMOINE ET COMMERCE	1,25	22-6-2021

* 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.



Retrouvez tous les jours avant 16 heures sur investir.fr, notre rubrique « A ne pas manquer demain », qui revient dans le détail sur les principaux rendez-vous économiques et financiers qui animeront la séance du lendemain. Cet article quotidien complète l'agenda hebdomadaire que vous avez sous les yeux.

investir

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
 Téléphone lecteur : 01-87-39-70-57
 E-mail lecteur : courrierlecteurs@investir.fr
 Directeur de la rédaction : François Monnier

RÉDACTION
 Rédacteurs en chef : Rémi Le Bailly, Denis Lantoine, Frédéric Mauger
 PUBLICITÉ : TEAM MEDIA
 Président : Corinne Mrejen
 Directeur général : Philippe Pignol
 Directeur de la publicité commerciale : Gérald Couvey
 01-87-39-83-17 / gcouvey@teamedia.fr
 Directrice de la publicité financière : Céline Vandromme
 01-87-39-75-63 / cvandromme@teamedia.fr
 STRATÉGIE & COMMUNICATION
 Directeur : Fabrice Février

DIFFUSION
 Directeur de la Diffusion et du Marketing Client : Etienne Porteaux
 Chef de produit diffusion : Charlène Lepineau 01-87-39-74-30
 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.

Vente au numéro (distributeurs uniquement) : venteslesechos@teamediffusion.fr
 Tarif 1 an France métropolitaine : 149 €. Autres durées et pays : nous consulter.

Prix au numéro : France : 4,60 € - Suisse : 8,80 CHF - Belgique et Luxembourg : 5,10 € - Dom : 6,20 € - Maroc : 57 DH - Tom : 1,550 XPF - Zone CFA : 4,600 CFA - Andorre : 5,10 € - Ile Maurice : 6,80 €.

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'Ecolabel européen sous le numéro FI/37/002. Eutrophisation : P_{tot} 0,013kg/tonne de papier.

Travail exécuté par une équipe d'ouvriers syndiqués

Tirage de samedi 12 juin 2021 : 68.014 exemplaires

Investir-Le Journal des Finances est une publication de **Group 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 FIDEQ, 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 de diffusion de nos recommandations d'investissement sur notre site : www.monjournalfinancier.fr/recommandations_financieres Sauf précision contraire, les recommandations sont actualisées au moment du bouclage, le vendredi précédent la publication.

VOS RENDEZ-VOUS MEDIA

franceinfo

Trois rendez-vous Bourse avec **Investir** du lundi au vendredi à 9 h 37, 12 h 47 et 17 h 47

Du lundi au vendredi, retrouvez **Investir** à 9 h 02 et 13 h 02

Retrouvez **Investir** du lundi au vendredi à 10 h 08 et 18 h 08 sur RFI

Venez discuter avec **Rémi Le Bailly** lundi à 16 heures en direct sur www.investir.fr

Retrouvez **François Monnier** chaque mardi à 15 h 45 et à 17 h 30 et chaque vendredi à 10 h 40 et à 11 h 40 sur BFM Business

Retrouvez notre analyse graphique et produits dérivés en page XIV de Cote

LIVRE

Espérons un capitalisme « meilleur »

Patrick Artus, économiste de renom - il n'est plus nécessaire de le présenter - est aussi un habitué des maisons d'édition. Ses ouvrages sont attendus comme le lait sur le feu par ses aficionados. Il vient de publier un nouvel ouvrage, avec Marie-Paule Virard (journaliste économique), consacré au capitalisme mondiale. Son titre fait froid dans le dos : la dernière chance du capitalisme. Espérons qu'elle sera saisie. Les deux auteurs estiment que le capitalisme néolibéral est en sursis. « Perçu comme injuste et inégalitaire, il nourrit colère rancoeurs, faisant le lit des populismes. Circonstance aggravante, il se révèle inefficace en créant de moins en moins de croissance », écrivent-ils. Patrick Artus et Marie-Paule Virard vont plus loin que la simple critique. Ils proposent un autre modèle de capitalisme. A vous de le découvrir. La dernière chance du capitalisme, Odile Jacob, 182 pages, 20,90 €. P. W.

VIE PRATIQUE


ENCHÈRES

Le timbre le plus cher et le plus rare du monde n'a pas réussi à battre son précédent record

Cela devait être une vente exceptionnelle, et ce le fut, mais pas à la hauteur des estimations affichées par la maison Sotheby's à New York. Mardi 8 juin, deux timbres y étaient mis aux enchères. De 4,1 à 5,7 millions d'euros (de 5 à 7 millions de dollars) étaient espérés pour le lot comprenant une planche de quatre « Inverted Jenny » (« Jenny renversé ») (photo 2). On peut voir sur chacun, à l'intérieur d'un cadre rouge, un avion bleu biplan, dit « Jenny », la tête à l'envers. Cette pirouette est le fruit d'une erreur d'impression, comme le rapporte *Le Monde*. Ce timbre émis aux États-Unis en 1918 pour une valeur de 24 cents à l'origine s'est adjugé 4,86 millions de dollars (frais compris). L'objet n'a donc même pas atteint son estimation basse.

UN « CENT » QUI VALAIT DES MILLIONS

Mais le timbre le plus attendu était un « 1 cent » noir et magenta de Guyane britannique (photo 1), et pour cause : il n'en existe aujourd'hui qu'un seul. La couleur sombre rappelle celle du sang, et au milieu, se devine le dessin estompé d'un voilier. Graphiquement, il n'y a plus grand-chose à voir à part des nuances profondes de rouge. Le dos était peut-être



« 1 cent » de Guyane britannique vendu **9,48 millions de dollars** en 2014 et « seulement » **8,3 millions de dollars** mardi.



Planche de 4 timbres « Inverted Jenny » vendue pour **4,86 millions de dollars**, alors que l'estimation était de **5 à 7 millions de dollars**.

Source : Sotheby's.

plus intéressant, car il porte la marque de chaque propriétaire depuis que l'eccentrique noble autrichien Philippe de La Renotière von Ferrary l'a acquis et rapporté chez lui à Paris, au XIX^e siècle. Oblitéré en 1856, ce « 1 cent » fut conçu sur place. Le responsable du service postal d'alors risquait de se retrouver à court de timbres quand il demanda à l'imprimerie du journal local de lui en fournir. Le précieux objet se retrouva ainsi sur une gazette qui resta une dizaine d'années dans une pile de

papers négligés par son propriétaire. Son philatéliste de neveu, alors âgé de 12 ans, fouilla un beau jour dans la pile et jugea avoir déniché avec ce « 1 cent » un spécimen intéressant. Mais, comme il était en mauvais état (coupé aux angles), le garçon préféra finalement le vendre à un collectionneur du coin, qui lui offrit par pitié 6 shillings (1,44 dollar) en échange. De vente en vente, il voyagea ainsi en Angleterre, jusqu'en France chez von Ferrary, avant d'être identifié, en 1891, soit trente-cinq

ans après son envoi, comme le seul et unique connu de son espèce : « *Le timbre le plus rare du monde, dans sa grandeur solitaire* », s'enthousiasme le Philatelic Record la même année. Le collectionneur parisien avait donc eu l'œil, et il conserva l'objet jusqu'à sa mort, en 1917. Le timbre eut alors le temps de devenir « *presque une légende* », raconte Sotheby's, qui cite les mots d'un spécialiste, aussi bien parce qu'on ne le voyait plus que par la renommée de celui qui le possédait.

Le « 1 cent » réapparut après le traité de Versailles. Les biens de von Ferrary avaient été saisis par la France en tant que « *propriétés de l'ennemi* », et le fameux timbre fut mis aux enchères en 1922. Il appartenait ensuite à plusieurs collectionneurs, dont John E. Du Pont, de la famille bien connue pour son industrie chimique, puis à Stuart Weitzman, bottier de luxe, dernier acquéreur en 2014. Il atteint à cette occasion un montant record de 9,48 millions de dollars. Cependant, la vente de mardi 8 juin n'est pas allée plus haut. Le « 1 cent » a été emporté pour « seulement » 8,3 millions de dollars, quand on en attendait de 10 à 15 millions. Le timbre le plus cher du monde ne valait finalement pas aussi cher. — RÉMY DEMICHELIS

L'EXPERT PATRIMOINE



ALEXIS REIGNERON, INGÉNIEUR PATRIMONIAL À LA FINANCIÈRE TIEPOLO

La fiscalité des objets d'art et de collection

DURANT LA DÉTENTION PUIS LA VENTE

Si les acquéreurs d'œuvres d'art et d'objets de collection sont avant tout guidés par leur passion, de plus en plus nombreux sont ceux qui voient également dans ce type d'actif un moyen efficace et gratifiant de diversifier et de valoriser leur patrimoine. Quelles que soient les motivations qui mènent à la constitution d'un patrimoine artistique, sa détention, les arbitrages dont il peut faire l'objet et, enfin, sa transmission sont soumis à des règles fiscales qu'il est important de connaître.

En premier lieu, les objets d'art et de collection ne subissent pas d'imposition de l'impôt de solidarité sur la fortune (ISF). Ils bénéficiaient déjà d'une exonération d'ISF et en tant que biens meubles, ils ne sont pas plus concernés par l'impôt sur la fortune immobilière (IFI). La gestion d'un tel patrimoine peut, par ailleurs, mener à réaliser des cessions. Ces opérations donnent en principe lieu au paiement d'un impôt forfaitaire au taux de 6 %, appliqué sur le prix de vente, auquel s'ajoute la contribution pour le remboursement de la dette sociale (CRDS) au taux de 0,5 %. S'il y a intérêt et s'il est en mesure de justifier de la date et du prix d'acquisition de l'objet, le vendeur peut se placer sous le régime des plus-values sur biens meubles. La plus-value réalisée (et non pas le prix de cession) est alors soumise à l'impôt sur le revenu au taux de 19 % ainsi qu'aux prélèvements sociaux à 17,2 %. Un abattement pour durée de détention est applicable à l'assiette de taxation : 5 % pour chaque année au-delà de la deuxième, ce qui mène à une exonération totale au terme de vingt-deux ans. D'autres régimes d'exonération existent et concernent, notamment, les cessions n'excédant pas 5.000 € ou celles réalisées au profit de musées ou bibliothèques nationales.

« Vous pouvez payer votre impôt sur la fortune immobilière avec un objet d'art »

TRANSMISSION ET PAIEMENT DE L'IMPÔT

En cas de décès, les objets d'art et de collection entrent dans l'actif successoral de leur propriétaire. Ils sont donc taxés au tarif de droit commun (barème progressif de 0 % à 45 %), mais, pour cela, ils doivent être évalués. Si une vente publique a lieu dans les deux ans qui suivent le décès, c'est le prix de la vente (net de frais) qu'il faut intégrer à l'assiette de taxation. A défaut de vente publique, il convient de retenir la plus élevée des valeurs figurant soit dans un acte estimatif dressé dans les cinq ans qui suivent le décès, soit dans un contrat d'assurance contre le vol ou l'incendie, en cours au jour du décès et datant de moins de dix ans. A défaut d'acte et de contrat d'assurance, une déclaration détaillée et estimative des redevables doit être produite. Contrairement aux meubles meublants, les objets d'art et de collection ne peuvent en principe pas être évalués par application du forfait égal à 5 % de la valeur des autres biens de la succession. Dans un arrêt en date du 17 octobre 1995, la Cour de cassation a toutefois admis que des tableaux de maître peuvent avoir la qualification de meubles meublants (donc être estimés forfaitairement, ce qui était en l'espèce favorable aux redevables), dans la mesure où ils étaient destinés à l'usage et à l'ornement des appartements, ce qui n'est pas le cas des collections de tableaux exposées dans les galeries et pièces particulières. En cas de donation, il est possible de retenir une valorisation égale à 60 % de celle figurant dans un contrat d'assurance pour le calcul des droits.

Il est enfin à noter que les objets d'art et de collection peuvent constituer un moyen de paiement de l'impôt. En effet, le Code général des impôts (CGI) (article 1175 bis) admet que les droits de mutation à titre gratuit ou l'IFI peuvent être acquittés par la remise d'œuvres d'art, de livres, d'objets de collection ou de documents de haute valeur artistique ou historique, sous réserve d'un accord préalable.

EN PRATIQUE

Afin d'assurer qu'un bien est fiscalement considéré comme une œuvre d'art, un objet de collection ou une antiquité, il convient de se référer à l'article 98 A de l'annexe 3 du CGI, qui en donne une définition exhaustive.

RÉDUCTION FISCALE

L'IR-PME, 25% en 2022

Le taux de réduction fiscale bonifié à 25 % (au lieu de 18 %) pour l'investissement dans une PME sera prorogé en 2022. Les députés viennent d'adopter une résolution en ce sens lors de l'examen du projet de loi de finances rectificative 2021 (PLFR 2021). Il concerne l'entrée au capital d'une PME non cotée et la souscription de parts de fonds d'investissement de proximité (FIP) ou de fonds communs de placement dans l'innovation (FCPI). Pour rappel, ce taux à 25 % concerne déjà les versements effectués d'une part entre le 10 août et le 31 décembre 2020, et d'autre part entre le 9 mai et le 31 décembre 2021.

CRYPTOMONNAIE

Bâle serre la vis

Les banquiers centraux du monde réunis dans le comité de Bâle ont demandé, dans un rapport publié jeudi 10 juin, que soit appliquée aux actifs numériques la norme la plus stricte en matière de solvabilité, rapporte le *Financial Times*. Ils recommandent ainsi une pondération du risque de 1.250 %. Un chiffre qu'il faut donc multiplier par le niveau de couverture minimal de 8 %, ce qui fait arriver à 100 %. Autrement dit, pour 100 € investis en bitcoins, ether, mais aussi en produits dérivés de crypto-actifs ou encore en NFT (*non-fungible tokens*), il faudrait disposer par ailleurs de 100 €.

RETRAITE

Succès du PER

Opération séduction réussie pour le nouveau plan d'épargne retraite (PER), lancé en octobre 2019. A fin avril 2021, 1,6 million de Français en ont déjà souscrit un et placé 19 milliards d'euros, selon les derniers chiffres de la Fédération française de l'assurance. « *La souscription des nouveaux PER affiche une croissance particulièrement soutenue par rapport à avril 2020 : + 335 % pour les nouveaux assurés et + 382 % pour les cotisations* », souligne-t-elle dans un communiqué. En comptant les transferts des anciens supports, du type Perp, 4,5 millions d'épargnants bénéficient aujourd'hui d'un PER, soit un encours total de 269 milliards. Le gouvernement visait 300 milliards en 2022. Le seuil devrait être franchi avant.

CRYPTOMONNAIE

Le Salvador veut du bitcoin

Le Congrès salvadorien a adopté, mercredi 9 juin, une loi visant à autoriser le bitcoin comme monnaie officielle, cela au même titre que le dollar américain, qui a cours légal dans le pays depuis 2001. Cette initiative a été annoncée par le président, Nayib Bukele, en fin de semaine dernière, à l'occasion d'un grand rassemblement de crypto-enthousiastes à Miami, en Floride. Il a commenté sa décision sur Twitter par ces mots : « *Certains intérêts puissants essayeront de faire échouer ce pas historique pour le bitcoin. Ils savent ce que cela signifie si c'est une réussite. Ce le sera.* » Déjà, il est possible de payer avec la plus célèbre des cryptomonnaies dans des hôtels ou dans des boutiques du littoral salvadorien. Un distributeur pour changer ses bitcoins en dollars a même été installé, rapporte *Courrier international*. Officiellement, le président souhaite « *améliorer la vie des familles aux bas revenus* ». Les transferts internationaux s'en trouveront facilités, car possibles sans intermédiaires avec la cryptomonnaie. Or l'argent provenant des émigrés salvadoriens représente 22 % du produit intérieur brut, indiquent *Les Echos*. Mais pour Wilfrid Galand, directeur stratège chez Montpensier Finance, il y aurait aussi « *une volonté de s'écarter progressive-ment de la zone d'influence du dollar* », a-t-il déclaré sur BFM Business.

Tableau de bord des placements

IMMOBILIER

LES PRIX (Meilleursagents, juin 2021)

APPARTEMENTS	
PARIS	10.328 €/M ² ↘
BORDEAUX	4.410 €/M ² ↘
LILLE	3.396 €/M ² ↘
LYON	5.048 €/M ² ↘
MARSEILLE	3.035 €/M ² ↘
NANTES	3.605 €/M ² ↘

LES LOYERS (Meilleursagents, 2021)

APPARTEMENTS	
PARIS	28,50 €/M ²
BORDEAUX	13,60 €/M ²
LILLE	14,50 €/M ²
LYON	16,40 €/M ²
MARSEILLE	13,90 €/M ²
NANTES	13,30 €/M ²

INDICE DE RÉFÉRENCE DES LOYERS (IRL)

AU 1^{ER} TRIMESTRE 2021

VARIATION ANNUELLE

+0,09 % ↗

INDICE DU COÛT DE LA CONSTRUCTION (ICC)

AU 4^È TRIMESTRE 2020

VARIATION ANNUELLE

+0,40 % ↗

TAUX DES CRÉDITS IMMOBILIERS

MOYENNE HORS ASSURANCE

(CRÉDIT LOGEMENT - CSA, MAI 2021)

1,07 %

FISCALITÉ

DEPUIS 2018, LES DIVIDENDES ET GAINS RÉALISÉS LORS D'UNE CESSIION D'ACTIIONS SONT IMPOSABLES AU PRÉLÈVEMENT FORFAITAIRE UNIQUE. MAIS LE CONTRIBUABLE PEUT OPTER POUR L'IMPOSITION AU BARÈME. PLUS-VALUES

PFU DE 30 % (12,8 % + 17,2 % PS) OU IMPOSITION AU BARÈME DE L'IR (AVEC ABATTEMENT DE 50 % À 85 %).

LIVRETS

RENDEMENTS DES PRODUITS RÉGLEMENTÉS

LIVRET A, LIVRET BLEU, LIVRET DE DÉVELOPPEMENT DURABLE : 0,5 %

PLAN D'ÉPARGNE LOGEMENT OUVERT ENTRE LE 1^{ER} AOÛT 2003 ET LE 31 JANVIER 2015 : 2,5 %

PLAN D'ÉPARGNE LOGEMENT OUVERT ENTRE LE 1^{ER} FÉVRIER 2015 ET LE 31 JANVIER 2016 : 2 %

PLAN D'ÉPARGNE LOGEMENT OUVERT À PARTIR DU 1^{ER} AOÛT 2016 : 1 %

COMPTE D'ÉPARGNE LOGEMENT : 0,5 %

VIE PRATIQUE

INDICES DES PRIX À LA CONSOMMATION (BASE 100 ANNÉE 2015) :

HORS TABAC :

À FIN MARS 2020 :

104,59

+0,67 %

SMIC Taux H/BRUT (AU 1^{ER}-1-2021)

10,25 €

PLAFOND DE LA SÉC. SOC. (PAR MOIS)

3.428 €

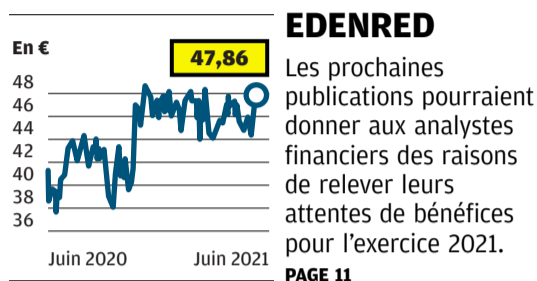
VALEUR PT. AGIRC-ARRCO

(AU 1^{ER}-11-2019)

1.2714 €

Le panorama de nos conseils

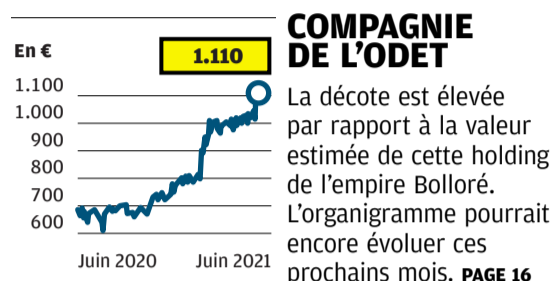
Le conseil de la semaine



Le coup de cœur



La valeur à découvrir



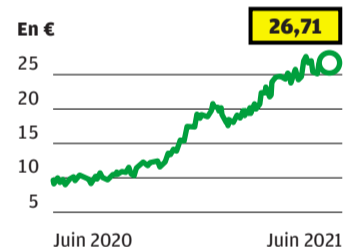
ACHETER

ABEO
Positionnée sur certains équipements sportifs (escalade, basketball, gymnastique), la société, présente aux prochains Jeux olympiques, va profiter de cette notoriété nouvelle et de la montée en puissance des activités sportives depuis le déconfinement. P. 18

ADVINI
Le négociant en vins va bénéficier de la réouverture des bars et des restaurants. Un nouveau plan stratégique a été présenté visant à améliorer la rentabilité. P. 18

AIRBUS
Le retour s'amorce, l'avionneur a revu à la hausse les cadences de production de son A320 d'ici à 2023. P. 13

ARCELORMITTAL
Les capacités de production tournent



à plein régime pour satisfaire la demande, soutenue par la reprise économique. Le titre est peu valorisé par rapport à la moyenne du secteur. P. 12

ENERTIME
Cet acteur de la transition énergétique, qui transforme en électricité la chaleur inutilisée des industriels, a connu des retards de projets et de commandes. Les pertes se sont creusées. Un appel au marché est prévu. (spéculatif). P. 18

EXEL
Le scénario du retour à la croissance sur une base de prix bien orientés se précise pour le groupe. P. 16

GEICINA
La foncière cède des immeubles de bureaux hors de Paris pour privilégier la capitale et les logements. Rendement de 4 %. P. 15 ET P. 5 CAHIER RESPONSABLE

ICADE
Le groupe immobilier prévoit l'introduction en Bourse, d'ici à la fin de l'année, de sa filiale dédiée à la santé. P. 15

LISI
La société familiale est bien gérée et devrait profiter de meilleures nouvelles en provenance de ses clients de l'aéronautique. (spéculatif). P. 13

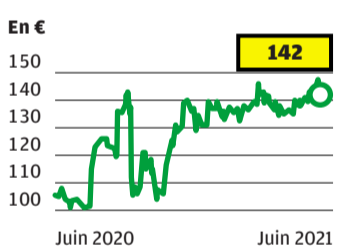
NOVARTIS
Le laboratoire suisse se caractérise par un portefeuille de nouvelles molécules très riche et par un rendement intéressant. P. 19

SANOFI
Le laboratoire a effectué un point d'étape très encourageant pour de nouveaux traitements contre le cancer. P. 11

SOITEC
Le fabricant de composants électroniques a revu à la hausse ses objectifs à cinq ans, tablant notamment sur l'essor de la 5G. P. 13

SOLVAY
Le chimiste belge entame une nouvelle phase de son histoire grâce à la stratégie de rationalisation du portefeuille d'activités. Le cap est mis sur l'optimisation des investissements. Les profits seront dopés par la reprise. P. 14

TOTAL GABON
La remontée des cours du baril est



favorable à la génération de trésorerie. P. 19

VALNEVA
La biotech nantaise avance dans les essais de son candidat vaccin contre la Covid 19. Les résultats seront connus en septembre (spéculatif). P. 16

INTRODUCTIONS

ARAMIS GROUP
Cette filiale de Stellantis, qui va conserver une part majoritaire dans le capital, est connue du grand public pour la vente en ligne de voitures d'occasion. Cette arrivée en Bourse va soutenir son développement. P. 17

BOA CONCEPT
La société profite de l'essor du commerce électronique, car elle conçoit et assemble des systèmes logistiques pour les entrepôts. Le produit du placement servira à l'élargissement de la gamme sur le modèle de convoyage intelligent. Participer. P. 17

HYDROGÈNE DE FRANCE
Nouveau maillon de l'hydrogène vert, la société permet de pallier l'intermittence de l'électricité produite à partir du solaire ou de l'éolien. L'électricité pourra être stockée plus longtemps qu'avec des batteries. Le projet industriel sera financé par l'augmentation de capital de 100 millions d'euros à laquelle Rubis va participer à hauteur

de 50 millions. Participer à titre spéculatif. P. 17

MAIS AUSSI...

Albioma, Alstom, Air France-KLM, Atos, Bouygues, Edenred, Groupe Pizzorno, Groupe SFPI, Hexaom, High Co, Iliad, Inditex, Korian, Michelin, Pharmagest Interactive, Verallia, Jacquet Metals, Delta Plus, Navya (spéculatif), Saint-Gobain et Stellantis.

VENDRE OU RESTER À L'ÉCART

HIPAY GROUP
Cette fintech active dans les services de paiements pour les e-commerçants a profité de la pandémie, car le volume des transactions a fortement grimpé, mais le titre est bien valorisé. P. 18

VALLOUREC
Nous estimons prématuré de revenir sur la valeur, mais les actionnaires actuels peuvent avoir intérêt à souscrire à l'augmentation de capital pour éviter la forte dilution à venir. P. 15

MAIS AUSSI...

Groupe IRD, Groupe JAJ, Groupe Open, Groupe Partouche et HF Company.

Les tops de la semaine

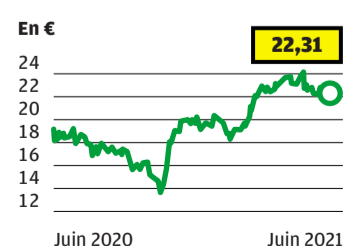


ESSILORLUXOTTICA (146 € ; EL)
L'action est à son plus haut historique après un gain annuel de 32 %. Selon Les Echos, « la prise en main par Luxottica aurait commencé avec la nomination de Francesco Milleri, directeur général du groupe consolidé, comme PDG de l'ex-Essilor à la place de Paul du Saillant ». Par ailleurs, neuf directeurs français sur les douze binômes franco italiens à la tête d'EssilorLuxottica auraient quitté leurs fonctions, tout en restant pour certains dans l'entité Essilor. Toutefois, la gouvernance opérationnelle au sein d'EssilorLuxottica reste inchangée avec, à sa tête, Francesco Milleri comme directeur général et Paul du Saillant comme directeur général délégué, qui pilotera toute l'activité « Wholesale » (verres, montures, instruments) soit 10,5 milliards d'euros de ventes. Le groupe vient de décrocher le feu vert de l'autorité turque de la concurrence pour l'acquisition de GrandVision, la dernière à obtenir pour la clôture de la transaction, en attendant une décision d'ici à fin juin sur la procédure d'arbitrage en cours.

NOTRE CONSEIL
ACHETER : la probabilité du succès de l'opération GrandVision augmente. **Objectif : 170 €.**

AXA (22,31 € ; CS)
Le nouveau président d'Axa France, Patrick Cohen, a « rencontré de nombreux restaurateurs qui veulent mobiliser leur énergie sur la relance plutôt que gérer des contentieux » sur la couverture des pertes d'exploitation en cas de pandémie. Il est proposé un accord amiable, avec une enveloppe de 300 millions d'euros pour 15.000 restaurateurs. Les syndicats professionnels (Umih et SDI) voulaient plus. L'incertitude juridique subsiste, avec, pour l'heure, deux jugements contradictoires en appel.

NOTRE CONSEIL
ACHETER : la hausse de tarifs en assurance-dommages se poursuit. **Objectif : 28 €.**

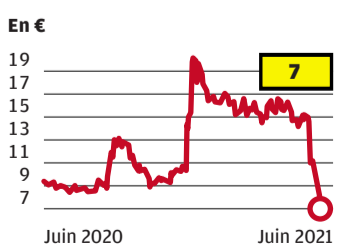


Le flop



AB SCIENCE (7 € ; AB)
Après plusieurs jours de suspension, la cotation de la biotech, qui avait annoncé l'arrêt de ses essais cliniques pour masitinib, a repris le 8 juin sur une baisse de 30 %. Elle a été suivie d'un recul de 14 % puis d'un rebond de 8 % le jour suivant. La société, qui avait connu par le passé des déboires avec l'ANSM, a été proactive en déclarant à l'agence le signal de cardiotoxicité qui avait été vu a posteriori dans certaines études mais n'a pas été confirmé dans une méta-analyse. AB Science s'emploie à répondre à ces questions. Aucun calendrier de reprise des essais n'a été indiqué.

NOTRE CONSEIL
ACHAT SPÉCULATIF : le produit est loin d'être mort, surtout pour les indications en cancérologie à fort besoin médical. **Viser 10 €.**



Suivi de nos conseils

SCOR (27,70 € ; SCR)
Un accord a été trouvé avec Covéa, qui vendra sa participation (8,44 %) à 28 €. Scor va lui transférer une bonne moitié de son pôle réassurance-vie et renforcer son activité dommages.

NOTRE CONSEIL
ACHETER : la réduction de l'exposition à la réassurance-vie, peu rentable, était demandée par les investisseurs. **Objectif : 35 €.**

TARKETT (20,10 € ; TKTT)
L'OPA simplifiée a débuté, mais les 20 € par titre proposés pour sortir le titre de la cote passent mal auprès d'investisseurs qui contestent ce prix, également retenu comme base d'indemnisation si, au terme de l'opération, le 9 juillet, les minoritaires ne détiennent pas plus de 10 % du capital.

NOTRE CONSEIL
ATTENDRE : à l'écart du titre, nous conseillons à ceux qui en détiennent de patienter.

EUROGERM (7,80 € ; ALGEM)
Le producteur d'ingrédients fait l'objet d'une OPA simplifiée jusqu'au 1er juillet à l'initiative de Novagerm, véhicule de Naxicap Partners. Il en a pris le contrôle le 29 avril, par rachat des 63,81 % de Jean-Philippe Girard, le PDG-fondateur, à 4797 € par action.

NOTRE CONSEIL
APPORTER : la prime est de 42,8 % par rapport au cours du 15 janvier, avant l'annonce du projet d'OPA. Un retrait de la cote est prévu.

VIVENDI (28,93 € ; VIV)
Le groupe Bolloré a fait savoir que si ses sociétés passaient les 30 % au terme de l'Opra envisagée par Vivendi (il en détient déjà 27 %), il ne demanderait pas de dérogation à l'AMF à l'obligation de dépôt d'une OPA. Bolloré se garde la possibilité de vendre des titres ou d'en apporter à l'Opra pour éviter ce scénario.

NOTRE CONSEIL
ACHETER : une simplification de l'ensemble est probable, avec Odet comme pivot (lire aussi p. 16). **Objectif : 36 €.**

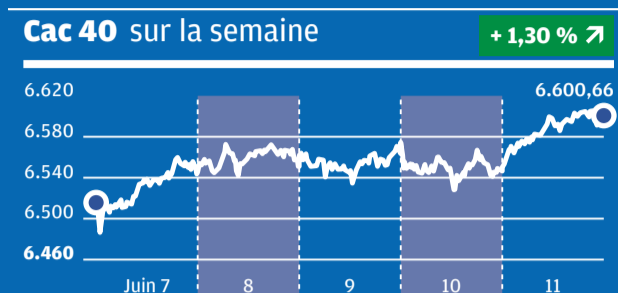
INDEX

A	AB Science 22
	ABC Arbitrage 10
	Abeo 18
	Adidas 6*
	ADP 2
	AdVini 18
	Aedifica 15
	Air France-KLM 2
	Airbus 2,13
	Albioma 2
	ALD 3
	Alstom 2
	Altarea Cogedim 15
	Amazon 7,10
	Apple 7
	Aramis Group 17
	ArcelorMittal 10,12
	Arkema 10
	ASML Holding 10
	AstraZeneca 16,19
	Atos 2,3
	Automotive Cells Company 5
	Axa 22
B	Banco Santander 10
	BioNTech 16
	BNP Paribas 10,18
	Boa Concept 17
	Boeing 13
	Bolloré 16
	Bombardier 2
	Bouygues 2,10
	Burberry 6*
C	Casino 3
	Cofinimmo 15
	Compagnie de l'Odéon 16
	Covéa 3,22
D	Danone 3
	Delta Plus Group 18
E	EasyJet 2
	Edenred 2,11
	EDF 3
	EssilorLuxottica 22
	Eurogerm 22
	Euronext 3
	Exel Industries 16
F	Facebook 7
	Faurecia 5
G	Gecina 15,5*
	Google 7
	Group Pizzorno X Cote
	Groupe IRD X Cote
	Groupe JAJ X Cote
	Groupe Open X Cote
	Groupe Partouche X Cote
	Groupe SFP X Cote
H	Herige 4*
	Hermès International 6*,7*
	Hexaom (ex-MFC) 4*, X Cote
	HF Company X Cote
	High Co X Cote
	Hipay 18
	Hipay Group X Cote
	Hydrogène de France 17
I	Icade 15,5*
	Iliad 2
J	Inditex 18,7*
J	Jacquet metals 18
	Johnson & Johnson 16
K	Kering 6*,7*
	Klépierre 5*
K	Korian 2
L	Legrand 5*
	Lisi 13
	LVMH 2,6*,7*
M	M6 2
	McPhy Energy 3
	Michelin 5, XIV Cote
	Microsoft 10
	Moderna 16
N	Navya 18
	Nestlé 1*
	Nexity 15
	Novartis 19
O	Orpea 2
P	Peugeot 4
	Pfizer 11,16
	Pharmagest Interactive 2
	Plastic Omnium 5
R	Renault 4
	Rexel 3
	Roche 19
	Ryanair 2
S	Safran 2
	Saint-Gobain 4*,5*
	Sanofi 2,11, XIV Cote
	Schneider Electric 5*
	Scor 3,22
	SII 16
	Siemens 5
	Société Générale 3
	Soitec 10,13
	Solutions 30 3
	Solvay 14
	Stellantis 5,17
T	Tarkett 22
	Technip Energies 2*
	Tesla 4
	TF1 2
U	Total Gabon 19
V	Unibail 15
	Valeo 5
	Valloirec 3,15
	Valneva 16
	Verallia 18
	Vivendi 16,22
	Voestalpine 12
	Volkswagen 5,4

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
UNIBAIL-RODAMCO 12,3%	TECHNIP ENERGIES -6,3%	TESSI 35,7%	TAYNINH -51,8%	MOULINVEST 27,8%	DEVERNOIS -39,4%	AEROPORTS DE PARIS	136	146
AEROPORTS DE PARIS 11,6%	NEXANS -5,4%	CNOVA 25,5%	AB SCIENCE -31,4%	THERACLION 19,0%	PHARNEXT -31,3%	ARGAN	105	120
ARGAN 11,2%	ERAMET -4,9%	LYSOGENE 19,6%	VERNEUIL FINANCE -24,9%	SPINWAY 14,3%	ACTIPLAY -20,6%	EURONEXT	100	101
EDENRED 10,8%	VERALLIA -4,4%	ACTIA GROUP 18,7%	FAUVET-GIREL -17,1%	UPERGY 13,5%	CYBERGUN -20,0%	FDJ	54	58
SARTORIUS STEDIM BIOTECH 8,6%	BIC -4,1%	AURES TECHNOLOGIES 18,3%	FINATIS -15,0%	POULLILLON 10,7%	TTI - TRAVEL TECHNO. -18,9%	GECINA	155	160
RENAULT 8,0%	ALTAREA -3,6%	GENSIGHT 12,5%	CHAUSSERIA -14,5%	NEOVACS 9,3%	EUROPLASMA -15,6%	ICADE	85	90
EDF 7,4%	VILMORIN & CIE -3,2%	EGIDE 11,7%	INDUSTR. FIN. D'ENTREPRISES -10,0%	UMANIS 7,8%	FASHION BEL AIR -12,2%	IPSEN	100	110
						KLÉPIERRE	28	29

Cours de clôture à 17 h 35 du vendredi 11 juin

LACOTE Investir



COTATIONS ET CONSEILS SUR **INVESTIR.FR**

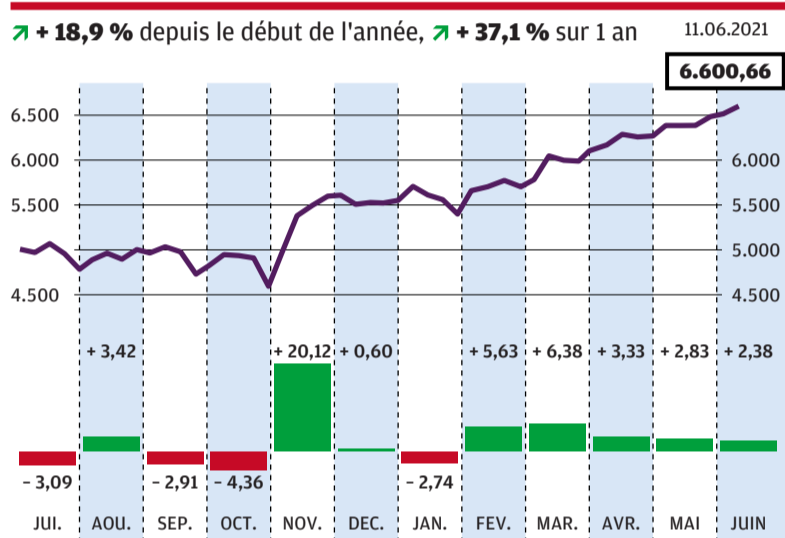
N° 2475 DU 12 JUIN 2021

Paris de retour à 6.600 points !

Le Cac 40 a poursuivi sa remontée vers de nouveaux plus-hauts depuis septembre 2000, sans plus s'inquiéter véritablement du retour de l'inflation, toujours forte aux Etats-Unis.

Il y a un mois, l'annonce d'une poussée inflationniste à 5% aux Etats-Unis, en rythme annualisé, aurait fait paniquer les marchés d'actions, tendu les rendements obligataires et déclenché une envolée du Vix, « l'indice de la peur ». Mais la hausse des prix annoncée jeudi pour le mois de mai outre-Atlantique a à peine sorti la place de Paris d'un assoupissement déjà estival, à voir les volumes et la faible volatilité d'un jour à l'autre. Les investisseurs, en effet, ont fini par être convaincus que le retour d'une inflation supérieure à l'objectif de la Réserve fédérale était transitoire, entre reprise économique et base de comparaison faible en avril-mai 2020. L'autre grand rendez-vous économique de la semaine, jeudi également, n'a pas rompu non plus la sérénité des marchés. La Banque centrale européenne a relevé ses prévisions écono-

LE CAC 40 SUR UN AN



miques et annoncé son intention de maintenir une politique monétaire très accommodante, malgré le retour de l'inflation en zone euro aussi, mais à un rythme plus sage qu'aux Etats-Unis. Dans cet environnement plus

apaisé qu'en mai, le Cac 40 a continué de grignoter quelques points presque tous les jours, jusqu'à franchir, vendredi, le seuil des 6.600 points, qui n'avait pas été revu, en séance et en clôture, depuis le 15 septembre 2000, une dizaine de jours après le record absolu de l'indice parisien (6.944 points, le 4 septembre). Ce dernier a ainsi enchaîné une quatrième semaine de hausse, avec un gain hebdomadaire de 1,3%, qui porte sa progression à 18,9% depuis le début de l'année. Le Cac 40 s'en sort donc mieux que le Dow Jones, qui a cédé 1% (vendredi, à 17 heures), mais presque aussi bien que le Nasdaq (+1,54%). En l'absence d'actualité forte en provenance des entreprises, la hausse est venue surtout des valeurs sûres de l'indice, comme les KHOL (Kering, Hermès, L'Oréal et LVMH), Legrand ou Michelin, qui ont encore battu des records cette semaine. — C. L. C.

ZOOM SUR 2 INDICES

CAC 40

PER, bénéfiques, rendements

Année	PER (nombre de fois)	Variation des bénéfiques	Rendement
2020	28,4	-39,8 %	2,2 %
2021 (e)	19,4	69 %	2,3 %
2022 (e)	17,2	12,8 %	2,6 %

Extrêmes annuels (en clôture)

Année	Plus haut	(Date)	Plus bas	(Date)
2019	6.037,39	(27-12)	4.611,49	(3-1)
2020	6.111,24	(19-2)	3.754,84	(18-3)
2021	6.600,66	(11-6)	5.399,21	(29-1)

Dow Jones

PER, bénéfiques, rendements

Année	PER (nombre de fois)	Variation des bénéfiques	Rendement
2019	26,4	-18,2 %	1,9 %
2020	20,2	45,5 %	1,8 %
2021 (e)	18,7	8 %	1,9 %

Extrêmes annuels (en clôture)

Année	Plus haut	(Date)	Plus bas	(Date)
2019	28.645,20	(27-12)	22.686,20	(3-1)
2020	30.606,48	(31-12)	18.591,93	(23-3)
2021	34.777,76	(7-5)	30.924,14	(4-3)

LE MARCHÉ À SUIVRE...

La Chine sort l'artillerie juridique

L'indice Hang Seng, à Hongkong, a cédé 0,5% sur la semaine. Pékin a adopté en procédure accélérée, jeudi, une loi visant à contrer les sanctions des Etats-Unis. Il s'agit de répliquer à la liste noire, qui avait été établie par Washington du temps de Donald Trump et puis allongée par le nouveau président Joe Biden, des entreprises chinoises dans lesquelles il est interdit aux Américains d'investir. Ladite loi prévoit de pouvoir « prendre des contre-mesures correspondantes » si des pays prennent des dispositions « discriminatoires » envers les organisations ou les ressortissants chinois, explique *Le Monde*. Le texte permettrait notamment de sanctionner un individu, ou les membres de sa famille, directement ou indirectement associé aux initiatives contre les intérêts chinois.

Certificat Investir 10 Grandes valeurs

Mnémono : I10GS - ISIN : FR0011630474

Cours en clôture du 11-6-2021	Indice	Variation semaine
INVESTIR 10 GV	152,60	+0,61%
Var. depuis fin 2020	23,39%	
Indice 29-11-13	103,33	
Extrêmes 2021	153 (10-5-21)	123,52 (27-1-21)

Investir PEA Palatine

ISIN : FR0013284114

Cours en clôture du 9-6-2021	Indice	Variation semaine
INVESTIR PEA PALATINE	116,47	+0,37%
Var. depuis fin 2020	+14,06%	
Indice 20-3-18	98,74	
Extrêmes 2021	116,64 (8-6-21)	72,78 (29-1-21)

Des volumes d'échanges presque estivaux

+1,30% sur la semaine

Vend.4	Lundi 7	Mardi 8	Mercredi 9	Judi 10	Vendredi 11
6.515,66 en clôture	Le Cac 40 s'est offert un nouveau plus-haut depuis septembre 2000, retrouvant un peu de tonus à l'ouverture de Wall Street, mais dans un volume très étroit. La hausse de l'indice a été menée par les valeurs profitant de la réouverture de l'économie.	Paris a continué son avancée prudente dans la perspective des statistiques sur l'inflation américaine jeudi, très attendues. La baisse du PIB européen du premier trimestre a été revue de 0,6% à 0,3%, mais le moral des investisseurs allemands a déçu.	Le Cac 40 a continué de grignoter du terrain dans de faibles niveaux de transactions en attendant les échéances économiques du lendemain. L'animation est venue du fort rebond des affaires liées au tourisme et à l'aérien, comme Accor et Air France-KLM.	L'apathie déjà estivale du marché parisien n'a guère été troublée, finalement, par les annonces de la BCE concernant le maintien d'une politique monétaire très accommodante, ni par la poussée inflationniste de mai aux Etats-Unis (+5%), jugée temporaire.	Le Cac 40 a retrouvé les 6.600 points, un seuil qu'il n'avait pas revu depuis le 15 septembre 2000, rassuré par les perspectives dressées la veille par la Banque centrale européenne. Les poids lourds du luxe ont aussi contribué à la hausse.
Variation +0,43% ↗	Variation +0,11% ↗	Variation +0,19% ↗	Variation -0,26% ↘	Variation +0,83% ↗	
Ouverture 6.509,98	Ouverture 6.545,69	Ouverture 6.561,93	Ouverture 6.574,59	Ouverture 6.550,30	
Clôture 6.543,56	Clôture 6.551,01	Clôture 6.563,45	Clôture 6.546,49	Clôture 6.600,66	
● + HAUT ● - BAS	● + HAUT ● - BAS	● + HAUT ● - BAS	● + HAUT ● - BAS	● + HAUT ● - BAS	
UNIBAIL-RODAMCO. +2,6 ↗ STELLANTIS +1,7 ↗ PUBLICIS GROUPE +1,5 ↗ SAINT-GOBAIN -1,4 ↘ ARCELORMITTAL -1,4 ↘ STMICROLEEC. -1,4 ↘	UNIBAIL-RODAMCO. +5,9 ↗ LEGRAND +1,4 ↗ DASSAULT SYSTEME +1,2 ↗ CREDIT AGRICOLE -1,8 ↘ SOCIETE GENERALE -1,6 ↘ BNP PARIBAS -1,5 ↘	UNIBAIL-RODAMCO. +5,7 ↗ VINCI +1,6 ↗ SANOFI +1,4 ↗ CREDIT AGRICOLE -1,3 ↘ SOCIETE GEN. -1,5 ↘ AXA -1,9 ↘	CREDIT AGRICOLE +2,4 ↗ SANOFI +2,0 ↗ CAPGEMINI +1,6 ↗ VINCI -1,6 ↘ BOUYGUES -2,2 ↘ UNIBAIL-RODAMCO. -2,4 ↘	RENAULT +7,0 ↗ CAPGEMINI +3,0 ↗ SOCIETE GEN. +2,3 ↗ SCHNEIDER ELECTR. -0,4 ↘ AIR LIQUIDE -0,5 ↘ PERNOD RICARD -0,7 ↘	
Edenred (hors Cac 40, +3,6%) Deutsche Bank est devenu acheteur de l'émetteur des Tickets Restaurant, et a porté son objectif de 46,50 € à 53,50 €. Michelin Dans un contexte économique plus porteur pour l'automobile, UBS a publié une note positive sur le pneumaticien, qui en a battu un record en Bourse.	Sartorius Stedim (hors Cac 40, +2,1%) Le fournisseur d'équipements pour la production de médicaments biologiques a profité de l'aval donné par les autorités de santé américaines au traitement anti-Alzheimer de Biogen. Unibail Rod. West. L'exploitant de centres commerciaux surfe sur la réouverture de l'économie.	ADP (hors Cac 40, +8,2%) L'exploitant des aéroports parisiens a décollé à la perspective d'un assouplissement des conditions de voyage entre les Etats-Unis et la France. AB Science (hors Cac 40, -26,9%) Lourde chute à la reprise de cotation après la déception concernant le masitinib.	Believe (hors Cac 40, -17,7%) Pour son premier jour de cotation, l'éditeur musical numérique a plongé, par rapport à un prix d'introduction de 19,50 €, fixé pourtant en bas de fourchette et après réduction des fonds levés. Crédit Agricole La banque a annoncé un programme de rachats d'actions de 558 millions d'euros.	Airbus (+1,7%) Credit Suisse a repris le suivi de l'avionneur par un avis de « surperformance » pour viser 101 €. Renault L'action, très en retard par rapport aux autres valeurs du secteur auto, s'est brusquement emballée. Le constructeur doit aussi faire le point à la fin du mois sur sa stratégie dans l'électrique.	

Les indicateurs clés du SRD et du Cac 40

PER 2021 (estimé)	VE/CA 2021 (estimé)	ACTIF NET/COURS	PLUS FORTS RENDEMENTS 2020	EVOLUTION DES C. A. 2021 (e)	EVOLUTION DES BNPA 2021 (e)
LES PLUS FORTS (EN NB DE FOIS)	LES PLUS FORTS (EN NB DE FOIS)	LES PLUS FORTES SURCOTES	CNP ASSURANCES 10,7%	LES PLUS FORTES PROGRESSIONS	LES PLUS FORTES PROGRESSIONS
SODEXO 99,6	FONCIERE LYONNAISE 30,11	VIRBAC 3 615,3%	M6-METROPOLE TV 8,7%	WORLDLINE 84,4%	PLASTIC OMNIUM 6 211,4%
NEOEN 88,7	GECINA 29,51	SARTORIUS STEDIM BIOTECH 2 224,8%	EUTELSAT COMMUNICATIONS 8,7%	ALSTOM 83,3%	NATIXIS 810,9%
INTERPARFUMS 74,5	COVIVIO 26,46	HERMÈS INTERNATIONAL 1 612,9%	ORANGE 8,6%	ACCOR 43,2%	NEOEN 781,0%
HERMÈS INTERNATIONAL 66,5	ARGAN 25,06	FDJ 1 540,2%	CARMILA 7,7%	SARTORIUS STEDIM BIOTECH 42,4%	VOLTALIA 333,7%
SARTORIUS STEDIM BIOTECH 61,7	COVIVIO HOTELS 24,94	AIRBUS 1 270,3%	TOTALENERGIES 6,5%	COVIVIO HOTELS 38,9%	EDF 314,3%
LES PLUS FAIBLES (EN NB DE FOIS)	LES PLUS FAIBLES (EN NB DE FOIS)	LES PLUS FORTES DECOTES	CRÉDIT AGRICOLE 6,4%	LES PLUS FORTES BAISES	LES PLUS FORTES BAISES
ARCELORMITTAL 4,2	TECHNIP ENERGIES 0,03	SOCIÉTÉ GÉNÉRALE -63,5%	AXA 6,4%	TECHNIPFMC -54,4%	GTT -31,1%
CNP ASSURANCES 7,3	FNAC DARTY 0,19	RENAULT -56,0%	SCOR 6,4%	GTT -20,5%	BOLLORÉ -29,9%
ATOS 7,7	CARREFOUR 0,23	CNP ASSURANCES -51,4%	GTT 6,0%	GENERAL ELECTRIC -12,8%	ODET (COMPAGNIE) -17,4%
STELLANTIS 7,9	STELLANTIS 0,30	CRÉDIT AGRICOLE -44,8%	SES 5,9%	SODEXO -9,4%	TECHNIP ENERGIES -14,6%
SOLUTIONS 30 8,1	CASINO 0,30	CARMILA -42,9%	COFACE 5,4%	SCHLUMBERGER -6,4%	KLÉPIERRE -11,1%

DASSAULT SYSTÈMES - DSY		Pondération dans le CAC / Rang		EVOLUTION DU COURS		ACTIVITÉ		DIVIDENDE		COMMENTAIRES DE LA SEMAINE		CONSEIL		TTF	
EDITEUR DE LOGICIELS CAPITALISATION 51.041 M€ NBRE DE TITRES 265.422.264 VARIATION DEPUIS LE 31-12-2020 +15,74 %		FR000103650 1,7 % / 19 ^e		192,30 192,30		Chiff. d'aff. 2021 est. 4.780 M€ Croiss. du CA en 2021 est. 7% Résultat net 2020 995 M€ Résultat net 2021 est. 1.100 M€ Résultat net 2022 est. 1.240 M€		Dividende 2020 0,71 Dividende 2021 est. 0,56 Rendement 2021 est. 0,3 % Date : 28-5-21 Montant : 0,56 (T)		Le titre de l'éditeur de logiciels a encore pris 2% cette semaine, amenant sa performance depuis le début de l'année à environ 15%.		ACHETER → 240 euros Potentiel Conseil précédent (date) E (01/02/2018) Opportunité ■■■■ Sécurité ■■■■		+25% Tendances graphiques NEUTRE Résistances 193/198 Supports 183/178 Acheter 44% Conserver 39% Vendre 17%	
FOURNITURE ÉLECTRICITÉ ET GAZ CAPITALISATION 29.993 M€ NBRE DE TITRES 2.435.285.011 VARIATION DEPUIS LE 31-12-2020 -1,63 %		FR001020488 1,9 % / 17 ^e		12,32 12,32		Chiff. d'aff. 2021 est. 58.000 M€ Croiss. du CA en 2021 est. 4% Résultat net 2020 -1536 M€ Résultat net 2021 est. 2.400 M€ Résultat net 2022 est. 2.550 M€		Dividende 2020 0,53 Dividende 2021 est. 0,75 Rendement 2021 est. 6,1 % Date : 24-5-21 Montant : 2,55 (T)		Engie s'est maintenu à l'écart de la hausse, cette semaine, plus favorable aux valeurs de croissance.		ACHETER → 16 euros Potentiel Conseil précédent (date) E (02/09/2020) Opportunité ■■■■ Sécurité ■■■■		+30% Tendances graphiques NEUTRE Résistances 13,4/14 Supports 11,8/11,3 Acheter 78% Conserver 22% Vendre 0%	
FABRICATION DE VERRES OPTIQUES CAPITALISATION 65.161 M€ NBRE DE TITRES 439.031.421 VARIATION DEPUIS LE 31-12-2020 +16,36 %		FR000121667 2,9 % / 12 ^e		148,42 148,42		Chiff. d'aff. 2021 est. 17.315 M€ Croiss. du CA en 2021 est. 20% Résultat net 2020 788 M€ Résultat net 2021 est. 1.940 M€ Résultat net 2022 est. 2.150 M€		Dividende 2020 2,23 Dividende 2021 est. 2,30 Rendement 2021 est. 1,6 % Date : 28-5-21 Montant : 1,08 (S)		Le groupe vient de décrocher le feu vert réglementaire de l'autorité turque de la concurrence concernant l'acquisition de GrandVision, la dernière autorisation à obtenir.		ACHETER → 170 euros Potentiel Conseil précédent (date) E (11/07/2019) Opportunité ■■■■ Sécurité ■■■■		+15% Tendances graphiques NEUTRE Résistances 157/171 Supports 135/128 Acheter 50% Conserver 44% Vendre 6%	
LUXE CAPITALISATION 126.419 M€ NBRE DE TITRES 105.569.412 VARIATION DEPUIS LE 31-12-2020 +36,14 %		FR000005292 2,2 % / 16 ^e		1.197,50 1.197,50		Chiff. d'aff. 2021 est. 8.150 M€ Croiss. du CA en 2021 est. 28% Résultat net 2020 1.385 M€ Résultat net 2021 est. 1.900 M€ Résultat net 2022 est. 2.150 M€		Dividende 2020 4,55 Dividende 2021 est. 5,50 Rendement 2021 est. 0,5 % Date : 06-5-21 Montant : 3,05 (S)		Hermès a inauguré vendredi à Montreuil (Seine & Marne), sa 18e maroquinerie, qui comptera 260 salariés. Elle est située près de la tannerie rachetée en 1996 par le sellier.		CONSERVER → 1320 euros Potentiel Conseil précédent (date) A (20/07/2013) Opportunité ■■■■ Sécurité ■■■■		+10% Tendances graphiques NEUTRE Résistances 1225/1280 Supports 1080/1030 Acheter 25% Conserver 60% Vendre 15%	
DISTRIBUTION, LUXE CAPITALISATION 92.876 M€ NBRE DE TITRES 125.017.916 VARIATION DEPUIS LE 31-12-2020 +24,98 %		FR000121485 3,3 % / 9 ^e		742,90 742,90		Chiff. d'aff. 2021 est. 16.000 M€ Croiss. du CA en 2021 est. 22% Résultat net 2020 2.150 M€ Résultat net 2021 est. 3.000 M€ Résultat net 2022 est. 3.450 M€		Dividende 2020 8 Dividende 2021 est. 10 Rendement 2021 est. 1,4 % Date : 04-5-21 Montant : 5,5 (S)		Dans un point sur les valeurs de luxe, le courtier Jefferies a renouvelé mercredi sa recommandation d'achat pour Kering et porté son cours cible de 755 à 850 euros.		CONSERVER → 810 euros Potentiel Conseil précédent (date) VP (20/06/2013) Opportunité ■■■■ Sécurité ■■■■		+9% Tendances graphiques ND Résistances 785/840 Supports 728/696 Acheter 63% Conserver 26% Vendre 11%	
COSMÉTIQUES ET COIFFURE CAPITALISATION 215.324 M€ NBRE DE TITRES 560.666.415 VARIATION DEPUIS LE 31-12-2020 +23,57 %		FR000102031 5,8 % / 4 ^e		384,05 384,05		Chiff. d'aff. 2021 est. 30.800 M€ Croiss. du CA en 2021 est. 10% Résultat net 2020 3.563 M€ Résultat net 2021 est. 4.650 M€ Résultat net 2022 est. 5.000 M€		Dividende 2020 4 Dividende 2021 est. 4,60 Rendement 2021 est. 1,2 % Date : 27-4-21 Montant : 4 (T)		L'Oréal vient d'enchaîner une huitième semaine consécutive de hausse, ce qui a porté l'action à un nouveau sommet vendredi, désormais proche des 400 euros.		CONSERVER → 420 euros Potentiel Conseil précédent (date) A (30/08/2012) Opportunité ■■■■ Sécurité ■■■■		+9% Tendances graphiques NEUTRE Résistances 400/415 Supports 358/340 Acheter 44% Conserver 33% Vendre 22%	
EQUIPEMENTIER ÉLECTRIQUE CAPITALISATION 23.525 M€ NBRE DE TITRES 267.447.746 VARIATION DEPUIS LE 31-12-2020 +20,49 %		FR001030781 1,7 % / 20 ^e		87,96 87,96		Chiff. d'aff. 2021 est. 6.700 M€ Croiss. du CA en 2021 est. 10% Résultat net 2020 681 M€ Résultat net 2021 est. 900 M€ Résultat net 2022 est. 952 M€		Dividende 2020 1,42 Dividende 2021 est. 1,51 Rendement 2021 est. 1,7 % Date : 28-5-21 Montant : 1,42 (T)		Le titre a inscrit un nouveau plus haut historique pendant la semaine écoulée, à 89,88 euros.		ACHETER → 101 euros Potentiel Conseil précédent (date) E (17/02/2020) Opportunité ■■■■ Sécurité ■■■■		+15% Tendances graphiques NEUTRE Résistances 91,5/94 Supports 80,8/77,8 Acheter 32% Conserver 50% Vendre 18%	
LUXE CAPITALISATION 337.228 M€ NBRE DE TITRES 504.757.339 VARIATION DEPUIS LE 31-12-2020 +30,77 %		FR000121014 11 % / 1 ^e		668,10 668,10		Chiff. d'aff. 2021 est. 59.350 M€ Croiss. du CA en 2021 est. 33% Résultat net 2020 4.702 M€ Résultat net 2021 est. 8.600 M€ Résultat net 2022 est. 10.000 M€		Dividende 2020 6 Dividende 2021 est. 7,30 Rendement 2021 est. 1,1 % Date : 20-4-21 Montant : 4 (S)		La valeur a continué d'enchaîner les records, une hausse entretenue notamment, mercredi, par le conseil d'achat de Jefferies, qui a relevé son objectif de 660 à 750 euros.		NEUTRE Potentiel Conseil précédent (date) (07/02/2002) Opportunité ■■■■ Sécurité ■■■■		+73% Tendances graphiques ND Résistances 700/740 Supports 600/570 Acheter 73% Conserver 13% Vendre 13%	
PNEUMATIQUES CAPITALISATION 23.247 M€ NBRE DE TITRES 178.340.086 VARIATION DEPUIS LE 31-12-2020 +24,20 %		FR000121261 1,6 % / 23 ^e		130,35 130,35		Chiff. d'aff. 2021 est. 22.300 M€ Croiss. du CA en 2021 est. 9% Résultat net 2020 632 M€ Résultat net 2021 est. 1.500 M€ Résultat net 2022 est. 1.750 M€		Dividende 2020 2,30 Dividende 2021 est. 3,30 Rendement 2021 est. 2,9 % Date : 25-5-21 Montant : 2,3 (T)		UBS a publié une note favorable sur la valeur et relevé son objectif de 140 à 150 euros. La banque estime que le groupe a la capacité de réviser à la hausse ses prévisions.		ACHETER → 155 euros Potentiel Conseil précédent (date) AB (24/05/2019) Opportunité ■■■■ Sécurité ■■■■		+19% Tendances graphiques NEUTRE Résistances 138/145 Supports 124/119 Acheter 58% Conserver 37% Vendre 5%	
OPÉRATEUR TÉLÉCOMS CAPITALISATION 27.697 M€ NBRE DE TITRES 2.660.056.599 VARIATION DEPUIS LE 31-12-2020 +6,97 %		FR000133308 1,4 % / 25 ^e		10,41 10,41		Chiff. d'aff. 2021 est. 42.350 M€ Croiss. du CA en 2021 est. 0% Résultat net 2020 5.055 M€ Résultat net 2021 est. 2.650 M€ Résultat net 2022 est. 2.890 M€		Dividende 2020 0,90 Dividende 2021 est. 0,70 Rendement 2021 est. 6,7 % Date : 07-12-20 Montant : 0,4 (A)		Le titre de l'opérateur historique a sous-performé le CAC 40 cette semaine. Barclays a abaissé sa recommandation à sous-ponderer contre pondération en ligne auparavant.		ACHETER → 13 euros Potentiel Conseil précédent (date) AB (29/04/2014) Opportunité ■■■■ Sécurité ■■■■		+25% Tendances graphiques NEUTRE Résistances 10,8/11,2 Supports 9,9/9,3 Acheter 62% Conserver 33% Vendre 4%	
VINS ET SPIRITUEUX CAPITALISATION 46.745 M€ NBRE DE TITRES 261.876.560 VARIATION DEPUIS LE 31-12-2020 +13,84 %		FR000120693 2,4 % / 15 ^e		178,50 178,50		Chiff. d'aff. 2021 est. 9.300 M€ Croiss. du CA en 2021 est. 8% Résultat net 2020 1.470 M€ Résultat net 2021 est. 1.650 M€ Résultat net 2022 est. 1.850 M€		Dividende 2020 2,70 Dividende 2021 est. 2,80 Rendement 2021 est. 1,6 % Date : 09-12-20 Montant : 1,48 (S)		La valeur a marqué une pause ces deux dernières semaines, à des plus-hauts historiques. Elle a pu être arbitrée jeudi au profit de Rémy Cointreau, recommandée par Goldman Sachs.		ACHETER → 210 euros Potentiel Conseil précédent (date) VP (01/09/2016) Opportunité ■■■■ Sécurité ■■■■		+18% Tendances graphiques NEUTRE Résistances 189/195 Supports 173,5/169 Acheter 52% Conserver 40% Vendre 8%	
AGENCE DE PUBLICITÉ CAPITALISATION 13.867 M€ NBRE DE TITRES 248.065.388 VARIATION DEPUIS LE 31-12-2020 +37,14 %		FR000130577 0,7 % / 34 ^e		55,90 55,90		Chiff. d'aff. 2021 est. 9.990 M€ Croiss. du CA en 2021 est. 3% Résultat net 2020 576 M€ Résultat net 2021 est. 945 M€ Résultat net 2022 est. 1.015 M€		Dividende 2020 2 Dividende 2021 est. 2,10 Rendement 2021 est. 3,8 % Date : 07-9-20 Montant : 1,15 (T)		Semaine blanche pour le titre du publicitaire. Le bureau d'analyse financière d'AlphaValue a confirmé sa recommandation de surpondérer avec un objectif de 64,70 euros.		ACHETER → 65 euros Potentiel Conseil précédent (date) E (04/02/2021) Opportunité ■■■■ Sécurité ■■■■		+16% Tendances graphiques NEUTRE Résistances 62/65 Supports 52,6/49,4 Acheter 55% Conserver 40% Vendre 5%	
CONSTRUCTEUR AUTOMOBILE CAPITALISATION 10.912 M€ NBRE DE TITRES 295.722.284 VARIATION DEPUIS LE 31-12-2020 +3,19 %		FR000131906 0,6 % / 39 ^e		36,90 36,90		Chiff. d'aff. 2021 est. 47.000 M€ Croiss. du CA en 2021 est. 8% Résultat net 2020 -8046 M€ Résultat net 2021 est. 450 M€ Résultat net 2022 est. 1.500 M€		Dividende 2020 0 Dividende 2021 est. 0 Rendement 2021 est. 0 % Date : 18-6-19 Montant : 3,55 (T)		Un accord a été signé avec les syndicats pour créer ElectrCity, son pôle de production électrique dans le nord de la France. Très en retard, l'action remonte fortement vendredi.		ECART Potentiel Conseil précédent (date) V (10/01/2020) Opportunité ■■■■ Sécurité ■■■■		+25% Tendances graphiques NEUTRE Résistances 36,5/38,8 Supports 31,4/29 Acheter 25% Conserver 60% Vendre 15%	
MOTORISTE, ÉQUIPEMENTIER CAPITALISATION 52.823 M€ NBRE DE TITRES 427.235.939 VARIATION DEPUIS LE 31-12-2020 +6,63 %		FR000073272 2,8 % / 14 ^e		123,64 123,64		Chiff. d'aff. 2021 est. 15.850 M€ Croiss. du CA en 2021 est. 4% Résultat net 2020 -844 M€ Résultat net 2021 est. 1.350 M€ Résultat net 2022 est. 1.880 M€		Dividende 2020 0,43 Dividende 2021 est. 1,12 Rendement 2021 est. 0,9 % Date : 31-5-21 Montant : 0,43 (T)		Safran, Airbus, Dassault Aviation, l'Onera et le ministère des Transports feront voler un monocoil avec 100% de carburant alternatif fin 2021 pour en étudier les émissions.		ACHETER → 145 euros Potentiel Conseil précédent (date) VP (05/09/2019) Opportunité ■■■■ Sécurité ■■■■		+17% Tendances graphiques NEUTRE Résistances 136/143,5 Supports 113/107 Acheter 38% Conserver 48% Vendre 14%	

Table with 10 columns: Company Name, Sector, Key Metrics (Capitalisation, Actionnaires, Titres), Price Change, Chart, Evolution of Price, Financials (Variation, Plus Haut, Plus Bas, etc.), Activity, Dividends, Valuation, Analysts' Consensus, and Comments. Rows include Saint Gobain, Sanofi, Schneider Electric, Société Générale, Stellantis, STMicroelectronics, Teleperformance, Thales, TotalEnergies, 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. Nous avons regroupé les données factuelles (nombre de titres, dividendes, cours de Bourse...) et les éléments comptables (bilan, compte de résultats, bénéfice par action...). Il s'agit de données publiées pour les informations passées et d'estimations faites par Investir pour les perspectives. Ces éléments permettent d'établir des ratios de valorisation et des rendements, afin de juger une valeur sur plusieurs années et de la comparer à d'autres actions. La rédaction d'Investir-Le Journal des Finances utilise toutes ces informations pour donner un conseil boursier. Parallèlement, nous vous présentons les recommandations de l'analyse graphique établies par Trading Central et le consensus des analystes calculé par FactSet, afin que vous puissiez vous faire une idée de ce que pense le marché de ces valeurs.

SOCIÉTÉ.
Le nombre de titres inscrits à la cote ne comprend pas les lignes secondaires telles que les actions nouvelles. Les opérations

sur 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 2020 correspond au dividende provenant des résultats de l'exercice 2020. Il est versé généralement en totalité en 2021, sauf pour

les sociétés qui versent des acomptes. Le dividende est ajusté des opérations financières postérieures à son versement. Nous estimons également le dividende 2021, versé en 2022. 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 ;
VD : vente en hausse ;
ND : non déterminé. Les conseils d'acheter 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.

SOCIÉTÉ	COURS	VARIATION	ACTIONNARIAT	BILAN	ACTIVITÉ	DIVIDENDE	BNPA	VALORISATION	COMMENTAIRE	CONSEIL	HAUSSE	BAISSE	OBJECTIF DE COURS	TENDANCE GRAPHIQUE	CONSEIL INVESTIR
ACCOR - AC Hôtellerie 9.133 - 261.382.728 Cac Next 20 - FR0000120404	34,94 34,01 1,33% 34,42	+2,73% 35,74 / 33,61 +37,88% 35,74 / 20,71 +18,04%	Jin Jiang (13%) QIA (11,3%) Harris Ass. (8,1%)	31-Dec 2.321 +32% 12,77 +174% 111	2,750 +29% -1988 -377 1,05 (T)	0 0 nul 10-05-2019 1,05 (T)	-4,30 -1,20 0,53 NS	NS NS 65,9 4,57	L'espoir d'un vaccin redonné un peu d'air au titre. Selon le PDG Sébastien Bazin, la part des ventes touchée par la baisse de la clientèle d'affaires ne dépassera pas 10%.	A C V	27% 50% 23%	HAUSSE 128,10 / 36,62 33,59 / 33	A → 42	20% 27-01-2021 AS	TTF
AÉROPORTS DE PARIS - ADP Concessionnaire d'aéroports 12.360 - 98.960.602 Cac Mid 60 - FR0010340141	124,90 111,90 0,64% 122,80	+11,62% 126,70 / 110,60 +28,23% 126,70 / 76,80 +17,72%	Etat français (50,6 3%) Invest. institutionnel (22 %) Vinci (8 %)	31-Dec 2.750 +218% -1169 -215 +6,80% -144	2,750 0 -2,18 NS NS 1,46 7,22	0 0 -2,18 NS NS 0,70 (A)	-11,80 -2,18 NS NS NS	NS NS 4,57 7,22	ADP table sur un retour à la normale entre 2024 et 2027. Les charges vont être réduites de plus de 20% pour un retour dans le vert à l'horizon 2022. A terme, le groupe bénéficiera de son positionnement incontournable en Europe et du potentiel de croissance en Inde.	A C V	6% 38% 56%	HAUSSE 128,10 / 131 116,60 / 113,70	A → 146	17% 05-11-2010 C	TTF
AIR FRANCE KLM - AF Transport aérien 2.991 - 642.634.034 Cac Mid 60 - FR0000031122	4,65 4,58 3,64% 4,61	+1,64% 4,77 / 4,53 -0,47% 5,96 / 2,61 -9,10%	Etat français (14,3 %) China Eastern (8,8 %) Delta Airlines (8,8 %)	31-Dec -225% -9,33 NS -9,10%	14.300 +29% -7078 -2300 -400	0 0 nul 14-07-2008 0,58 (T)	-16,51 -5,37 -0,93 NS	NS NS NS 0,84	Le premier trimestre se solde par une nouvelle perte nette de 1,48 milliard d'euros. Le retour des clients est espéré cet été, après un deuxième trimestre encore difficile. Grâce aux aides d'Etat, Air France-KLM dispose de la trésorerie nécessaire pour tenir.	A C V	0% 24% 76%	BAISSE 4,85 / 4,96 4,39 / 4,27	AS → 6	29% 18-01-2019 E	TTF
AKKA TECHNOLOGIES - AKA Conseil et ingénierie 749 - 31.210.078 Cac All Shares - FR0004180537 Attrib.(1010) 12-13	24 24,02 0,68% 24,12	-0,08% 24,82 / 23,32 -20,13% 32 / 14,54 -6,80%	Maurice Ricci (45,2 %) Allianz Global Investor (9,6%) Fidelity (5,6%)	31-Dec +100% 18,58 +29% -6,80%	1.570 0,02 -169 -12 56	0 0,02 0,1 28-06-2019 0,49 (T)	-5,41 -0,38 1,79 NS 0,76	NS NS 13,4 0,76	Le groupe a été très affecté par la crise et sa structure financière reste fragile. Nous préferons rester à l'écart.	A C V	33% 33% 33%	HAUSSE 25,34 / 25,96 22,74 / 22,12	V	30-04-2020 A	
ALBIOMA (P) - ABIO Produits d'énergie mixte 1.066 - 31.641.910 Cac Mid 60 - FR0000060402	33,70 34,40 1,29% 33,50	-2,03% 34,48 / 33,16 +6,14% 50,70 / 31,30 -28,30%	Cofep (6,1%) Imtpala (6,1%) Bpifrance (5,1%)	31-Dec +145% 14 +141% 62	545 0,88 55 56 0,40 (T)	0,80 1,77 1,96 3,37	1,67 1,77 1,72 3,37	20,2 19,1 17,2 3,37	L'assemblée ayant approuvé le dividende de 0,80 euro (avant majoration de 10%), les actionnaires vont disposer d'un délai, du 14 juin au 5 juillet, pour prendre ou non l'option du paiement en titres, pour 50 % du paiement. Les actions nouvelles seront émises au prix de 32,59 euros.	A C V	100% 0% 0%	BAISSE 34,61 / 35,34 31,75 / 31,02	A → 50	48% 09-03-2012 AS	
ALD - ALD Location de véhicules 5.156 - 404.103.640 Cac Mid 60 - FR0013258662	12,76 12,90 0,10% 12,74	-1,09% 12,96 / 12,50 +44,34% 13,94 / 7,74 +10,96%	Société Générale (79,82%) Flottant (20,18%)	31-Dec +414% 10,39 +23% 600	1.350 +2% 510 521 0,63 (T)	0,63 0,68 1,48 2,20	1,26 1,29 1,48 16,83	10,1 9,9 8,6 16,83	Le loueur de véhicules longue durée, filiale de Société Générale, a réalisé un bon premier trimestre et a confirmé ses prévisions pour l'exercice 2021. La société se distingue par sa capacité de résilience face à la crise, sa dynamique commerciale retrouvée et son rendement.	A C V	86% 14% 0%	BAISSE 13,15 / 13,33 12,41 / 12,23	A → 15.5	21% 07-06-2017	TTF
ALTAREA - ALTA Immobilier et promotion 3.151 - 17.315.116 Cac Small - FR0000033219 1 à 140 € pour 9 détenues le 23-5-16	182 188,80 0,14% 181,40	-3,60% 187,40 / 180,20 +29,63% 190 / 104,20 +26,92%	Famille Taravella (45,6%) Crédit Agricole Assurances (24,7%) APG (8,3%)	31-Dec NS 107,67 +69% 280	3.180 +4% 230 270 4,50 (T)	9,50 10,50 5,8 16,17	13,33 15,59 11,3 17,9	13,7 11,7 11,3 17,9	Le chiffre d'affaires du groupe a augmenté de 15,7% au premier trimestre, avec deux livraisons en immobilier d'entreprise (Bridge pour Orange et Eria, le campus de cybersécurité).	A C V	100% 0% 0%	HAUSSE 185,70 / 188,20 175,90 / 173,40	A → 220	21% 01-04-2015 VP	TTF
ALTEN - ATE Conseil en innovation 3.690 - 34.259.367 Cac Mid 60 - FR0000071946	107,70 102,90 0,50% 107	+4,66% 108,80 / 102,60 +44,47% 109,40 / 63,45 +16,24%	Public (83%) Simon Azoulay et assimilés (15,07%) Auto détention (1,37%)	31-Dec -10% 44,12 +144% 170	2.526 0,35 98 140 1,1 (T)	0,35 0,99 5,70 4,47%	3,08 4,54 18,9 1,41	35 23,7 18,9 1,41	Le chiffre d'affaires du groupe d'ingénierie et de conseil en technologies a encore reculé au premier trimestre, mais la croissance sera de retour au troisième trimestre.	A C V	78% 22% 0%	HAUSSE 110 / 111,50 104 / 102,50	A → 135	25% 25-09-2013 V	TTF
AMUNDI - AMUN Gestion d'actifs 15.184 - 202.585.953 Cac Mid 60 - FR0004125920 1 à 42,50 € pour 5 détenues le 15-3-17	74,95 73,05 0,31% 73,90	+2,60% 75,45 / 73,10 +14,08% 78,05 / 54,50 +12,20%	Crédit Agricole (69,8%)	31-Dec NS 50,47 +49% 1100	2.790 +8% 910 1030 2,90 (T)	2,90 3,04 4,1 13-05-2021 2,90 (T)	4,49 5,07 5,41 +13%	16,7 14,8 13,8 NS	L'encours sous gestion a atteint 1 755 milliards d'euros fin mars 2021. Au 1er trimestre, les charges ont reculé à 48,8% des revenus (-5,3 points). Le rachat de Lyxor (124 milliards grecs) permettra de mieux bénéficier de la croissance du marché des ETF.	A C V	71% 24% 6%	HAUSSE 76 / 77 72 / 71	A → 87	16% 04-05-2020 E	TTF
ARGAN - ARG Conception, loc. de bases logistiques 2.259 - 22.588.545 Cac All Shares - FR0010481960 Aug. cap. (3p11) 23-3-11	100 89,90 0,20% 97	+11,23% 102 / 90,40 +29,21% 102 / 74,40 +19,62%	JC Le Lan (40,2%) CA Assurances (16,8%)	31-Dec NS 61,95 +69% 123	154 +8% 103 114 2,10 (T)	2,10 2,30 5,3 2,10	4,66 5,13 5,54 +10%	19,5 18,1 18,1 NS	La surcote par rapport à l'ANR de 63,8 euros fin 2020 est justifiée. Les entreprises bénéficient du e-commerce. La société prévoit une hausse de 10% de son bénéfice net récurrent, de son dividende et de son ANR en 2021.	A C V	100% 0% 0%	HAUSSE 100,60 / 102,20 94,60 / 93	A → 120	20% 20-05-2020 VP	TTF
ARKEMA - AKE Chimie de spécialités 8.299 - 76.736.476 Cac Next 20 - FR0010313833	108,15 108,90 1,04% 107,60	-0,69% 109,95 / 107,05 +35,90% 110,75 / 77,80 +15,67%	Edmond de Rothschild (7,7%) BPI France (5%) Norges Bank (4,7%)	31-Dec +30% 391 +61% 510	8.278 +5% 2,60 2,4 2,50 (T)	2,50 6,38 6,72 1,21	5,10 6,38 16,1 1,21	21,2 17 16,1 1,21	Le chimiste qui a affiché un fort rebond de son activité et de ses résultats au premier trimestre, a relevé ses objectifs annuels. La croissance de l'Ebitda des spécialités va fortement s'accroître.	A C V	53% 37% 11%	HAUSSE 110,40 / 111,70 105,30 / 104	A → 130	20% 27-02-2020 E	TTF
BAINS DE MER (SOC. DES) - BAIN Casinos et hôtels 1.692 - 24.516.661 Cac All Shares - MC0000031187	69 68,60 0,01% 70,80	+0,58% 71 / 68 +30,19% 71 / 50 0%	Etat Monégasque (52,61%) Galaxy Enter.(6,6%) LVMH (6,6%)	31-Mar +14% -10 +33% 3	400 0 nul 26-09-2014 0,01 (T)	0 0,12 0,41 NS	-0,10 NS NS 4,45	NS NS NS	Après un bon exercice 2019-20, la pandémie va très fortement peser sur l'activité des hôtels, des restaurants et des casinos en 2020-21. La clientèle internationale mettra du temps à reprendre ses habitudes.	A C V	NS NS NS	HAUSSE 73,10 / 74,20 68,50 / 67,40	E	31-08-2018 A	
BELIEVE - BLV Maison de disques digitale 1.658 - 95.853.459 Cac Small - FR0014003FE9 Intro en juin 2021	17,30 16,58 2,92% 16,05	0% 18,45 / 15,87 -2,92% 18,45 / 15,87 0%	TCV (41,67%) Ventech (17,08%) Denis Lagallarderie (12,62%)	31-Dec +16% -26 +1012% 0	540 +22% 7 0	0 0,07 nul NS	-0,33 0,21 NS	NS 84,2 3,03	Les premiers pas en Bourse de la maison de disques nouvelle génération ont été difficiles avec un recul marqué de 17,5% le 10 juin, malgré un prix d'introduction fixé en bas de fourchette.	A C V	NC /	HAUSSE /	AS → 21	21% 10-06-2021	
BIC - BB Stylos, rasoirs, briquets 2.683 - 45.395.857 Cac Mid 60 - FR0000120966	59,10 61,60 0,56% 59,10	-4,06% 61,65 / 58,85 +26,55% 64,90 / 38,50 +27,76%	Famille Bich (45,4%) Silchester Int. Invest. (7,4%) Alecta (5,1%)	31-Dec -11% 37,05 +60% 200	1.740 +7% 94 300 1,80 (T)	1,80 2 3,4 1,80	2,08 4,10 4,45 1,44	28,4 14,4 13,3 1,44	Les résultats trimestriels ont largement dépassé les attentes, soutenus par l'envolée des ventes de briquets aux Etats-Unis (+75%). Bic vise désormais le haut de la fourchette de croissance du chiffre d'affaires annoncé pour 2021, de +5 à +7 % à taux de change constants.	A C V	80% 0% 20%	HAUSSE 61,70 / 62,70 57,90 / 56,90	A → 78	32% 29-04-2021 E	TTF
BIOMÉRIEUX - BIM Diagnostic « in vitro » 10.939 - 118.361.220 Cac Next 20 - FR0013280286 Division par 3 le 20-9-17	92,42 91,50 0,91% 90,86	+1,01% 94 / 89,56 -19% 144,40 / 88,86 -19,91%	Mérieux Alliance (58,9%) Gpe M. Dassault (5,1%)	31-Dec -6% 23,60 +292% 430	3.115 -0% 404 434 0,62 (T)	0,61 3,68 3,65 0,4-06-2021 +8%	3,42 25,1 25,3 3,46	27 21,1 25,3 3,46	Le groupe de diagnostic a revu à la baisse son objectif annuel de chiffre d'affaires pour 2021 en raison du ralentissement de la demande en tests PCR de dépistage de la Covid-19 mais confirmée sa prévision de résultat opérationnel.	A C V	38% 38% 23%	BAISSE 92,30 / 93,50 87,50 / 86,30	A → 120	30% 20-10-2020 VP	TTF
BOLLORE - BOL Société d'investissement 13.010 - 2.947.446.874 Cac Mid 60 - FR0000039299	4,41 4,38 0,23% 4,40	+0,82% 4,46 / 4,35 +59,81% 4,46 / 2,68 +30,51%	Fin. De l'Odet (64,6%) Orlim (5,1%)	31-Dec +13% 426 +41% 360	25.400 0,06 1,4 0,04 (S)	0,15 0,10 0,12 -30%	0,15 0,10 36,1 NS	30,4 43,3 36,1 NS	La croissance de 6% au premier trimestre a été soutenue notamment par l'activité transport et logistique, avec la hausse des volumes et des taux de fret dans le trafic aérien et maritime. Le dividende restera stable à 0,06 euro au titre de 2020.	A C V	75% 46% 10%	HAUSSE 4,25 / 4,29 4,10 / 4,07	A → 5	13% 19-09-2019 E	TTF
BUREAU VERITAS - BVI Inspection et certification 11.838 - 452.365.453 Cac Next 20 - FR00006174348 Div. par 4 le 21-6-13	26,17 25,65 0,87% 26,19	+2,03% 26,41 / 25,61 +39,83% 26,41 / 18,25 +20,27%	Wendel (35,56%)	31-Dec +93% 3,11 +742% 470	4.900 +6% 125 400 0,56 (T)	0,28 0,36 2,1 +219%	0,28 0,90 1,05 2,69	93,1 99,2 24,8 2,69	Sur une base favorable, le groupe a renoué avec la croissance au premier trimestre (+6,6%), tiré notamment par le rebond à deux chiffres des pôles Certification, Biens de consommation et Bâtiment & Infrastructures. Les marchés liés au Pétrole restent en retrait.	A C V	65% 25% 10%	HAUSSE 26,49 / 26,64 25,75 / 25,60	A → 31	18% 26-04-2019 E	TTF
BURELLE - BUR Holding 1.367 - 1.757.623 Cac All Shares - FR0000061137	778 794 0,02% 776	-2,02% 802 / 772 +34,60% 964 / 484 -2,26%	Famille Burelle (85,4 %)	31-Dec NS 126,14 +517% 170	8.300 +17% -116 130 1 (T)	15 17 2,2 NS	-65,91 73,86 96,59 NS	NS 10,5 8,1 NS	L'actif net réévalué s'élevait à 1592 € par action fin 2020. Le groupe veut développer ses activités de diversification (immobilier et capital investissement). Ne conseillant pas d'acheter Plastic Omnium actuellement, nous sommes, logiquement, à l'écart de Burelle.	A C V	NS NS NS	BAISSE 808 / 820 756 / 744	E	20-03-2020 V	TTF
CARMILA - CARM Foncière 1.859 - 142.357.425 Cac All Shares - FR0010828137	13,06 13,42 0,21% 13,20	-2,68% 13,56 / 12,96 +7,40% 15,26 / 6,54 +10,87%	Carrefour 35,4%	31-Dec NS 22,70 -42% 197	330 +22% 168 172 1 (T)	1,18 1 1,36 +1%	11,1 1								

LA COTE / SRD Classique / Actions françaises

SOCIÉTÉ	COURS	VARIATION	ACTIONNARIAT	BILAN	ACTIVITÉ	DIVIDENDE	BNPA	VALORISATION	COMMENTAIRE	CONSEIL		
COFACE - COFA Assurance 1.542 - 150.179,792 Cac Mid 60 - FR0010667147	10,27 10,19 0,56 % 9,86	+ 0,79 % 10,27 / 9,78 + 66,45 % 10,94 / 5,58 +25,09 %	Arch Capital (29,5%)	31-Dec 1.500 NS 13,42 83 -23 % 126 140	1,500 + 3 % 0,80 0,92 19-05-2021 0,55 (T)	0,55 0,80 0,83 0,92 11,2 NS	0,55 18,8 12,4 11,2 NS	18,8 12,4 11,2 NS	L'assureur-crédit a réalisé un bénéfice net trimestriel de 56,4 millions d'euros (contre 12,7 millions un an plus tôt), car le niveau de sinistralité est toujours bas.	100 % 13 % 0 % 0 %	BAISSE 122,80 / 123,70 101,20 / 118,30 9,57 / 9,41	A → 12.5 22 % 17-03-2017 AS TTF
COLAS - RE Constructions routières 3.984 - 32.654,499 Cac All Shares - FR0000121634	122 122 0,01 % 122,50	0 % 123,50 / 121 + 3,39 % 131,50 / 103 -1,21 %	Bouygues (96,2 %)	31-Dec 13.000 - 0 % 82,57 94 +48 % 200 250	13.000 + 6 % 4 3,3 % 03-05-2021 2,90 (T)	2,90 6,12 7,65 16 +113 % 0,31	2,87 6,12 7,65 16 NS	42,4 19,9 16 0,31	Le ferroviaire va offrir des relais de croissance au géant de la route, tandis qu'un cycle haussier pour la maintenance routière s'annonce, notamment aux Etats-Unis. Possible retrait de la bourse par l'actionnaire à 96%, Bouygues, mais attention marché éroit.	NEUTRE 122,80 / 123,70 119,20 / 118,30	A → 148 21 % 10-12-2020 V TTF	
COVIVIO - COV Foncière diversifiée 7,576 - 94,579,481 Cac Mid 60 - FR0000064578	80,10 78,52 0,73 % 81,40	+ 2,01 % 82,14 / 78,38 + 23,99 % 82,14 / 48,04 +6,30 %	Delfin (50,5%) CA Assurance (8,1%) ACM (7,6%)	31-Dec 600 NS 385 191,49 -12 % 395 435	600 - 2 % 385 4,7 % 26-04-2021 3,60 (T)	3,60 4,18 4,61 NS	19,6 19,1 17,4 NS	19,6 19,1 17,4 NS	Les revenus ont été stables (+0,3%) hors hôtels (-4,6%) au 1er trimestre, grâce aux logements en Allemagne (+3,4%). La valeur estimée du patrimoine n'a pas reculé l'an dernier (+1,3%). L'actif net était estimé à 89,3 euros fin 2020.	20 % 60 % 20 %	HAUSSE 122,80 / 123,70 83,80 / 84,80 79,70 / 78,60	A → 92 15 % 03-06-2020 E TTF
COVIVIO HOTELS - COVH Murs d'exploitation 2.187 - 132.547,616 Cac Small - FR0000060303 Aug. cap. (13p100) 12-10-10	16,50 16,20 0,03 % 16,60	+ 1,85 % 16,85 / 16,15 -14,79 % 19,61 / 11,49 +6,67 %	Covivio (43,5%) CA Assurances (16,7%) Cardif Assurances (10,9%)	31-Dec 200 NS 39 170 190	200 + 39 % 39 13-04-2021 0,26 (T)	0,26 1,21 1,28 NS	0,29 13,6 12,9 NS	56,4 13,6 12,9 NS	Une augmentation de capital de 250 ME est en cours, à 16 euro par action (2 nouvelles pour 7 anciennes). L'actif net réévalué était de 21,3 euros par action fin 2020.	BAISSE 17 / 17,23 16,01 / 15,77	A → 20.5 24 % 27-04-2021 VP TTF	
DASSAULT AVIATION - AM Constructeur aéronautique 8.616 - 8.348,703 Cac Mid 60 - FR0000121725	1032 1004 0,36 % 1036	+ 2,79 % 1043 / 997 + 22,86 % 1053 / 678 +15,05 %	GIMD (62,2%) Airbus Group (9,93%)	31-Dec 6.500 -70 % 546,19 303 +89 % 500 560	6.500 + 18 % 303 18-05-2021 12,30 (T)	12,30 17,90 67,08 15,4 0,84	36,40 59,89 67,08 15,4 0,84	28,4 17,2 15,4 0,84	L'avionneur table sur une hausse de chiffre d'affaires cette année, la livraison de 25 Rafale et 25 Falcon. La Croatie a confirmé son intention d'acheter pour la première fois des Rafale, 12, qui seront prélevés sur le parc français. Le titre sera divisé par 10 au second semestre.	90 % 10 % 0 %	HAUSSE 1063 / 1077 1001 / 987	A → 1250 21 % 09-11-2017 AB TTF
EDENRED - EDEN Titres de services prépayés 12.447 - 249.588,059 Cac Next 20 - FR0010908533	49,87 45 1,23 % 47,86	+ 10,82 % 49,97 / 45,68 + 23,13 % 49,97 / 37,36 +7,46 %	Capital Research & Management (9,2%) Select Equity (5,08%)	31-Dec 1.580 -108 % 238 300 NS 360	1.580 + 8 % 238 14-05-2021 0,75 (T)	0,75 1,22 1,46 8,58	51,7 41 34,2 8,58	51,7 41 34,2 8,58	La croissance à données comparables du chiffre d'affaires opérationnel a atteint 3,6% au premier trimestre. Edenred a confirmé son objectif d'une hausse organique d'au moins 6% de l'Ebitda en 2021.	62 % 25 % 12 %	HAUSSE 48,55 / 49,26 45,73 / 45,02	A → 58 16 % 24-07-2013 VP TTF
EDF - EDF Producteur d'électricité 38.068 - 3.157.832,107 Cac Next 20 - FR0010242511 3 à 6,35 € pour 10 détenues le 8-3-17	12,05 11,22 0,44 % 11,67	+ 7,44 % 12,06 / 11,09 + 49,34 % 13,57 / 7,67 +6,51 %	Etat français (83,6%)	31-Dec 72.000 +77 % 14,71 650 -18 % 2700 3300	72.000 + 4 % 0,30 2,5 % 12-05-2021 0,21 (T)	0,21 0,87 1,06 1,12	57,4 13,9 11,4 1,12	57,4 13,9 11,4 1,12	A l'occasion de son chiffre d'affaires au 31 mars (+ 6%), le groupe a confirmé viser pour l'année un Ebitda supérieur à 17 milliards, contre 16,2 milliards en 2020. Il a aussi indiqué que les négociations entre l'Etat et Bruxelles, concernant sa réorganisation, restaient difficiles.	81 % 12 % 6 %	NEUTRE 12,12 / 12,32 11,32 / 11,12	E 14-05-2020 V TTF
EIFFAGE - FGR BTP, concessions 9.053 - 100.364,781 Cac Next 20 - FR0000130452	90,20 90,28 1,14 % 89,26	-0,09 % 91,82 / 89,26 + 12,75 % 95,50 / 60,80 +14,12 %	Salariés (24,4%) Eiffage (8,3%)	31-Dec 17.500 +152 % 55,10 375 +64 % 700 810	17.500 + 7 % 375 17-05-2021 1,08 (T)	3,83 7,14 8,27 1,08	23,6 12,6 10,9 1,08	23,6 12,6 10,9 1,08	Les concessions auront bien joué leur rôle d'amortisseur en 2020. La reprise du trafic autoroutier est retardée par les confinements, comme le montre le repli du 1er trimestre, mais reste sûre une fois les restrictions levées, d'où un objectif de cours revu en hausse.	88 % 12 % 0 %	NEUTRE 91,90 / 92,90 87,80 / 86,80	A → 110 22 % 28-08-2020 E TTF
ELIS - ELIS Blanchisserie industrielle 3.481 - 223.008,066 Cac Mid 60 - FR0012435121 5 à 12,55 € pour 22 détenues le 23-1-17	15,61 15,40 0,63 % 15,31	+ 1,36 % 15,70 / 15,19 + 42,82 % 16,29 / 9,04 +14,53 %	CPPIA (11%) Predica (6,4%) Threadneedle AM (6,1%)	31-Dec 2.900 +113 % 13,24 242 +18 % 200 240	2.900 + 3 % 2,2 27-05-2019 0,37 (Z)	0,64 0,90 1,08 2,34	24,4 17,3 14,4 2,34	24,4 17,3 14,4 2,34	L'activité a moins reculé qu'attendu au premier trimestre (-12,8% à données comparables) l'effet de base au deuxième trimestre sera plus favorable. La direction confirme attendre une croissance organique d'environ 3% en 2021 et une marge d'Ebitda en légère hausse.	82 % 18 % 0 %	HAUSSE 15,90 / 16,28 14,70 / 14,38	A → 18 15 % 06-01-2021 V TTF
ERAMET - ERA Prod. de métaux non ferreux 1.490 - 26.636,005 Cac Mid 60 - FR0000131757	55,95 58,80 2,16 % 54,20	-4,85 % 58,55 / 53,50 + 65,68 % 69,55 / 20,05 +30,36 %	Sorame & Ceir (36,9%) APE (25,6%)	31-Dec 4.120 +104 % 36,04 -675 +55 % 160 180	4.120 + 16 % 0 29-05-2019 0,60 (T)	-25,34 6,24 9 NS	NS 9 0,65	NS 9 0,65	Le chiffre d'affaires d'Eramet a progressé de 16% à données comparables au premier trimestre, soutenu par la hausse de la production et des cours des matières premières, et en dépit du déclin de la branche Alliages. L'objectif d'un Ebitda de 600 millions a été confirmé.	50 % 33 % 17 %	BAISSE 57,70 / 59,40 51,30 / 49,60	A → 80 43 % 31-03-2021 E TTF
EURAZEO - RF Société d'investissement 5.810 - 79.210,579 Cac Mid 60 - FR0000121121 1 graine pour 20 déten. le 9-5-18	73,35 72,35 0,48 % 72,10	+ 1,38 % 73,60 / 71,85 + 62,49 % 74,20 / 36,96 +32,16 %	JCDecaux Holdings (18%) Pacte familial (16,8%) Tikehau Capital (6,54%)	31-Dec 5.000 NS 85,71 -160 330 370	5.000 + 3 % -160 30-04-2021 1,50 (T)	1,50 4,38 4,91 NS	NS 16,7 14,9 NS	NS 16,7 14,9 NS	A fin mars, l'actif net réévalué est estimé à 85,5 euros par action, quasi stable par rapport à fin décembre. Les actifs sous gestion représentent 22,7 milliards d'euros (+4,5%) incluant 16 milliards pour compte de tiers (+6,4%).	100 % 0 % 0 %	HAUSSE 73,50 / 74,10 70,70 / 70,10	AB (68) 27-05-2021 E TTF
EUROFINS SCIENTIFIC - ERF Bioanalyse 16.490 - 190.742,750 Cac Next 20 - FR0014000MR3	86,45 84,28 0,75 % 85,94	+ 2,57 % 86,96 / 82,84 + 49,46 % 89,45 / 53,42 +25,97 %	Famille Martin (37,7%) Droits de vote (58,1%)	31-Dec 5.900 +86 % 539 635 735	5.900 + 8 % 0,9 03-07-2019 2,45 (T)	0,68 3,32 3,85 1,85	30,7 26 22,5 3,29	30,7 26 22,5 3,29	Le spécialiste de la bio analyse a affiché un rythme de croissance interne de 50% à l'issue des quatre premiers mois de l'année. En dehors de la progression soutenue des ventes de tests Covid les autres activités ont repris. Les objectifs pour 2021 seront largement dépassés.	53 % 32 % 16 %	HAUSSE 87,20 / 88,30 82,20 / 81,10	A → 105 06-03-2020 E TTF
EURONEXT - ENX Organisme de marché 9.474 - 107.106,294 Cac Mid 60 - NL0006294274	88,45 88,25 0,69 % 88,20	+ 0,23 % 89,55 / 87,45 + 22,13 % 100,95 / 70,58 +6,62 %	Euroclear (8%) CDC (8%) SFPI-IPM (4,50%)	31-Dec 910 NS 17,73 316 +399 % 325 365	910 + 3 % 316 17-05-2021 1,25 (T)	2,25 2,25 5,21 NS	19,6 4,64 19,1 NS	19,6 4,64 19,1 NS	Pour racheter la Bourse italienne, le groupe lance une augmentation de capital à 87,7 euros par action. Hausse de 2,2% du bénéfice net trimestriel, à 98,2 millions d'euros.	73 % 20 % 7 %	HAUSSE 91,10 / 92,70 84,50 / 82,90	A → 101 14 % 29-04-2021 AB TTF
EUTELSAT COMM.(P) - ETL Opérateur de satellites 2.386 - 230.544,995 Cac Mid 60 - FR0010221234	10,35 10,24 0,8 % 10,29	+ 1,07 % 10,62 / 10,20 + 11,19 % 10,97 / 7,98 +11,77 %	Bpifrance (19,79%) Fds strat. de Part. (7,50%) China Inv. Corpo (6,7%)	30-Jun 1.193 +107 % 12,05 -119 259 264	1.193 + 7 % 0,93 20-11-2020 0,89 (T)	0,90 0,93 1,20 -5 %	1,23 8,8 8,6 4,51	8,4 8,8 8,6 4,51	L'opérateur a relevé ses objectifs de chiffre d'affaires 2020-2021 après la publication d'un bon premier semestre, de 1,18 - 1,22 milliard d'euros à 1,19 - 1,22 milliard. Il continue de se développer dans l'internet très haut débit fixe par satellite.	60 % 27 % 13 %	NEUTRE 10,58 / 10,68 10,12 / 10,02	E 01-11-2018 V TTF
FAURECIA - EO Equipementier automobile 6.416 - 138.035,801 Cac Next 20 - FR0000121147	46,48 46,71 1,94 % 45,43	-0,49 % 46,89 / 44,19 + 44,39 % 50,76 / 30,93 +10,90 %	Exor: 5,54% BlackRock: 4,72% Peugeot 1810: 3,14%	31-Dec 16.600 +84 % 24,60 -379 +89 % 530 720	16.600 + 13 % -379 03-06-2021 1 (T)	-2,75 3,84 5,22 NS	NS 12,1 8,9 0,57	NS 12,1 8,9 0,57	En mars, les actions détenues par Stellantis ont été distribuées à ses actionnaires. Le chiffre d'affaires a augmenté de 8,9% au premier trimestre (+12,2% à données comparables). Les objectifs 2021 ont été confirmés: CA de plus de 16,5 milliards et marge opérationnelle d'environ 7%.	75 % 20 % 5 %	BAISSE 46,91 / 47,94 42,69 / 41,66	E 21-05-2019 V TTF
FDJ - FDJ Jeux d'argent et hasard 9.336 - 191.000,000 Cac Mid 60 - FR0013451333	48,88 47,24 0,59 % 48,51	+ 3,47 % 49,34 / 47,29 + 61,85 % 49,34 / 26,37 +30,66 %	Etat: 21,91% Assoc d'anciens combattants: 13,4% Slaties FDJ: 5%	31-Dec 2.050 +7 % 2,98 214 +1538 % 259 299	2.050 + 7 % 214 26-06-2020 0,45 (T)	0,90 1,12 1,36 3,11	43,6 36 31,1	43,6 36 31,1	L'activité du premier trimestre marque un retour à l'avant crise, et même au-delà, avec un chiffre d'affaires en progression de 4% par rapport à 2019. La numérisation des mises va soutenir les marges. Le titre tient ses promesses de rendement et peut poursuivre sa progression.	18 % 73 % 9 %	HAUSSE 49,44 / 49,92 47,50 / 47,02	A → 58 19 % 14-02-2020 AB TTF
FNAC DARTY - FNAC Distributeur 1.545 - 26.666,932 Cac Mid 60 - FR0011476928	57,95 59,15 1,15 % 56,40	-2,03 % 61,49 / 57,70 + 76,25 % 61,10 / 32,04 +9,96 %	Economy (Metro) (24,2%) Sfam (11%) DNCA (3,9%)	31-Dec 7.650 +9 % 57,37 96 +1 % 120 146	7.650 + 4 % 96 2,6 +33 % 146	3,50 4,65 10,3 0,19	16,6 10,3 0,19	16,6 10,3 0,19	Les ventes ont progressé de 22% au premier trimestre à 1,81 milliards, à l'évolution supérieure aux attentes du marché. Par ailleurs, le groupe a présenté fin février le plan stratégique Everiday de développement axé sur les ventes en lignes qui devraient monter en puissance.	88 % 67 % 0 %	NEUTRE 57,90 / 58,70 54,50 / 53,70	A → 70 21 % 28-02-2020 E TTF
FONCIERE LYONNAISE - FLY Gest. d'un portefeuille immobilier 4.271 - 46.528,974 Cac All Shares - FR0000033409	91,80 91,20 0,57 % 92,40	+ 0,66 % 92,60 / 86,60 + 29,30 % 92,80 / 51 +42,11 %	Immobilier Colonial (81,7%) Crédit Agricole (13,2%)	31-Dec 200 NS 107 110 110	200 + 2 % 107 27-04-2021 2,10 (T)	2,65 2,36 2,36 NS	39,9 38,8 38,8 NS	39,9 38,8 38,8 NS	L'espagnol Colonial va lancer une offre mixte. Il proposera 46,66 euros plus 5 actions Colonial contre une action Foncière Lyonnaise. Valorisation proche de l'ANR. Prendre ses bénéfices.	0 % 50 % 50 %	HAUSSE 105,60 / 112,40 78,40 / 71,60	V 04-06-2021 A TTF
GECINA - GFC Foncière diversifiée 10.262 - 76.526,604 Cac Next 20 - FR0010040865 1 à 110,50 € pour 7 détenues le 19-7-17	134,10 132,95 0,58 % 134,90	+ 0,86 % 136,55 / 132,40 + 17,53 % 136,45 / 102,70 +6,18 %	Ivanohé Cambridge (15,2%) Credit Agricole (13,8%)	31-Dec 585 NS 162,93 421 400 420	585 - 1 % 421 30-04-2021 2,65 (A)	5,30 5,23 5,49 -5 %	24,4 25,7 24,4 -5 %	24,4 25,7 24,4 -5 %	Cette foncière de bureaux et logements a publié un actif net réévalué de 163 euros fin 2020. Le dividende est maintenu stable à 5,3 euros. Le taux de collecte des loyers du 1er trimestre est normalisé, à 95%.	60 % 27 % 13 %	HAUSSE 138,10 / 139,50 132,70 / 131,30	A → 160 19 % 11-03-2020 E TTF
GETLINK (P) - GET Exploit. concession ferroviaire 7.156 - 550.000,000 Cac Next 20 - FR0010533075	13,01 12,95 0,95 % 12,60	+ 0,46 % 13,14 / 12,60 + 1,17 % 14,82 / 10,96 +8,25 %	Atlantia: 15,49% Eiffage: 5,03% TCL (5%)	31-Dec 900 +204 % 3,65 -113 +256 % -88 110	900 + 10 % -113 31-05-2021 0,05 (T)	0,00 0,30 0,20 NS	NS NS 65 12,51	NS NS 65 12,51	Les chiffres de début d'année sont peu encourageants pour le transport de camions, concurrencé par les ferries. Les parts de marché progressent sur les passagers, mais à des niveaux d'activité très bas. Trop de nuages masquent encore le point d'inflexion de la reprise.	25 % 67 % 8 %	BAISSE 13,03 / 13,22 12,28 / 12,09	E 21-02-2019 VP TTF
GTT - GTT Transport de gaz 2.633 - 37.078,357 Cac Mid 60 - FR0011726835 Attrib. (1p10) 6-6-13	71 70,45 0,73 % 70,25	+ 0,78 % 71,20 / 69,35 + 1,36 % 90,65 / 64,65 +10,35 %	Engie (40,41%) Norces Bank IM (1,68%) Henderson Global Investors (1,62%)	31-Dec 315 -63 % 199 140 155	315 - 21 % 199 01-06-2021 1,79 (S)	4,29 3,25 4,15 -31 %	13,2 19,2 17,1 791	13,2 19,2 17,1 791	La valeur à été quelque peu secouée par l'annonce d'Engie, qui détient 40,4% du capital du groupe. L'énergéticien va s'alléger d'environ 20% par le biais d'un placement privé auprès d'investisseurs et, à terme, par l'émission d'une obligation échangeable en actions GTT.	100 % 0 % 0 %	BAISSE 72,10 / 73,30 67,20 / 66	A → 85 20 % 14-09-2018 E TTF
HOLCIM LTD - HOLN Matériaux de construction 32.041 - 615.929,059 Cac all-Tradable - CH0012214059	52,02 49,62 0,03 % 51,61	+ 4,84 % 52,28 / 49,76 + 36,44 % 53,06 / 35,70 +16,51 %	Thomas Schmidheiny (11,38%) Groupe Bruxelles Lambert (9,43%)	31-Dec 23.000 +50,64 % 154,2 1880 2310	23.000 + 7 % 1880 22-05-2021 2 (Z)	1,80 3,06 3,76 NS	20,7 17 13,8 NS	20,7 17 13,8 NS	La reprise se confirme, avec des prix fermes, et les plans de relance vont stimuler l'activité du cimentier. Impact de la hausse des coûts de l'énergie à surveiller.	78 % 17 % 4 %	HAUSSE 53,60 / 54,40 50,60 / 49,80	A → 90 17 % 26-02-2021 E TTF

LA COTE / SRD Classique / Actions françaises

Table with columns: SOCIÉTÉ, COURS, VARIATION, ACTIONNARIAT, BILAN, ACTIVITÉ, DIVIDENDE, BNPA, VALORISATION, COMMENTAIRE, CONSEIL. Includes various company entries like LAGARDÈRE - MMB, LDC - LOUP, LISI - FII, 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 TFI, Tikehau Capital, Triganon, Ubisoft, Valeo, Verallia, Vicat, Vilmorin, Virrap, Voltalia, Wendel.

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...

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...

Table of SRD average values with columns: SOCIÉTÉ, COURS, VARIATION, ACTIVITÉ, DIVIDENDE, VALORISATION, COMMENTAIRE ET CONSEIL. Includes companies like ZCRSI, AB Science, ABC Arbitrage, Abionyx Pharma, Abivax, Adocia, Akwel, Amplitude Surgical, Artmarket.com, Assystem, Atari, Atems, Aubay, Avenir Telecom, Axway Software, Balvo, Bastide Conf. Méd., Balc.

LA COTE / SRD Valeurs Moyennes / Actions françaises

Table with 12 columns: SOCIÉTÉ, COURS, VARIATION, ACTIVITÉ, DIVIDENDE, VALORISATION, COMMENTAIRE ET CONSEIL. It lists various French companies like BENEUAU-BEN, BIGBEN INTERACT, BOIRON-BOI, etc., with their respective financial data and analyst recommendations.

LA COTE / SRD Valeurs Moyennes / Actions françaises

Table of French stocks with columns: SOCIÉTÉ, COURS, VARIATION, ACTIVITÉ, DIVIDENDE, VALORISATION, COMMENTAIRE ET CONSEIL. Includes companies like NEURONES, NICOX, OENEO, ORAPI, etc.

Investir 10 International (cours au jeudi soir)

Table of international stocks with columns: SOCIÉTÉ, COURS, VARIATION, ACTIVITÉ, DIVIDENDE, VALORISATION, COMMENTAIRE ET CONSEIL. Includes companies like ALLIANZ, AMAZON, ASML, etc.

Euronext déchiffrée de A à Z (de Group Pizzorno à Hipay Group)

Table of Euronext stocks with columns: SOCIÉTÉ, COURS, VARIATION, ACTIVITÉ, DIVIDENDE, VALORISATION, COMMENTAIRE ET CONSEIL. Includes companies like GROUP PIZZORNO, AMAZON, ASML, 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) 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 35) 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 fixage 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. Each column includes company name, ticker, current price, and historical price ranges (weekly, 52-week, annual).

LA COTE / Euronext / Actions étrangères

Table containing stock market data for foreign companies, organized in columns. Each column includes company name, ticker, current price, and historical price ranges (weekly, 52-week, annual).

Euronext / Euronext Growth

100MERCIS (P) - ALMIL FR0010285965 - 2.243.491 - 42 0,30 (T) - 07-6-19	18,85	+1,07	20,90
ACHETER-LOUER.FR - ALALO - Ex-D 21/7/16 FR0010493510 - 416.773.545 - 17	0,04	-5,92	0,12
ACTIPLAY (P) - ALGCM FR0011038348 - 3.313.592 - 7	2,22	-20,57	4,43
ADA - ALADA FR0000053076 - 2.922.633 - 30 1 (T) - 18-9-19	10,20	+18,6	10,50
ADEUNIS (P) - ALARF FR0013284627 - 2.275.270 - 6	2,64	-2,29	3,32
ADOMOS (P) - ALADO FR0013247244 - 30.094.454 - 6	0,20	-7,36	0,52
ADTHINK MEDIA (P) - ALADM FR0010457531 - 6.130.500 - 11 0,10 (T) - 05-6-12	1,80	-11,33	3,15
AGRIPOWER (P) - ALAGP FR0013452281 - 3.469.320 - 28	8,26	-0,97	11,38
AGROGENERATION - ALAGR FR0010641449 - 221.586.387 - 37	0,17	-0,3	0,24
ALES GROUP (P) - ALPHY FR0000054652 - 14.522.104 - 17 0,35 (T) - 27-6-16	29,6-20	-	-
ALTHEORA (P) - ALORA FR0000061244 - 7.795.348 - 14 0,15 (T) - 24-6-02	1,78	-1,93	2,35
AMOEBA (P) - ALMIB FR0011051598 - 17.055.460 - 34	2,01	+6,51	3,39
ANVENIO (P) - ALANT FR00109429037 - 14.891.262 - 84 0,24 (A) - 02-12-19	5,65	+0,89	9,04
AQUILA (P) - ALAQU - F FR0010340711 - 1.650.000 - 11 0,50 (T) - 27-5-19	6,65	-1,5	8,20
ARCO (P) - ALJXR FR0000182479 - 5.939.133 - 207 - 4	0,01	-4,55	0,04
ARTEFACT (P) - ALBRY FR0000079683 - 34.150.225 - 170	4,98	+3,75	5,03
ARCURE (P) - ALCUR FR0013398997 - 4.996.141 - 17	3,44	+2,38	4,07
ASIT BIOTECH - ASIT BE0974289218 - 21.892.592 - 8	0,38	-2,56	0,65
AUPLATA (P) - ALAUP FR0013410370 - 281.708.498 - 40	0,15	-2,2	0,24
BAIKOWSKI (P) - ALBKK FR0013384369 - 3.671.665 - 48	13	+21,5	13,50
BD MULTI-MEDIA (P) - ALBDM FR0000053505 - 2.184.668 - 5 0,09 (T) - 29-6-16	2,34	+1,74	3,06
BERNARD LOISEAU SA - ALDBL - F FR0000066961 - 1.432.100 - 5 0,04 (T) - 29-7-15	3,50	-2,78	3,62
BILENDI (P) - ALBDD FR0004174233 - 4.251.427 - 63	14,85	-7,19	16,52
BIO-UV GROUP - ALTUV FR0013384493 - 10.346.993 - 60	5,83	+5,23	7,74
BIOCORP (P) - ALCOR FR0012788065 - 4.362.286 - 127	29,10	-1,36	32,40
BIOPHYTIS (P) - ALBPS FR0012816825 - 11.797.575 - 104	0,91	-3,4	1,88
BIOVINEX (P) - ALBIO FR0011005933 - 10.307.920 - 248 0,20 (T) - 26-5-21	24,04	+1,43	30,38
BLUENINE (P) - ALBLU FR001041011 - 4.153.853 - 18	4,42	-2	6,08
BOURRELIER GROUP - ALBOU - F FR0000054421 - 6.221.343 - 243 0,50 (T) - 26-9-19	19,3-20	-	-
CASSE GROUP - ALCG FR0013530102 - 2.531.816 - 17	6,57	+19,67	6,60
CARBIOUS (P) - ALCRB FR0011648716 - 19.328.944 - 750	38,80	+0,83	61,80
CARMAT (P) - ALCAR FR0010907956 - 15.320.987 - 393	25,65	+3,64	36
CELLECTIS (P) - ALCLS FR0010425595 - 45.461.310 - 577	12,69	+5,4	28,45
CERINNOV GPE (P) - ALPCV FR0013178712 - 4.496.419 - 7	1,64	+7,17	2,63
CÉSAR - ALCES - F FR0013297165 - 2.301.744 - 0	0,14	+2,88	0,16
CLASQUIN (P) - ALCLA FR0004152882 - 2.306.401 - 112 0,30 (T) - 10-6-19	48,40	-3,2	50,40
COFIDUR - ALCOF - Div 5 2/7/17 FR0013257409 - 38.675 - 14 8 (T) - 08-6-20	360	-2,17	368
COGELEC - ALLEC FR001335742 - 8.898.048 - 84	9,46	+2,16	9,90
COGRA - ALCOG FR001071570 - 3.426.774 - 23	6,84	-0,87	8,62
COIL - ALCOI BE0160342011 - 2.792.387 - 25 0,70 (S) - 12-9-18	9,24	-17,05	8,44
CROSSJECT (P) - ALCJ - Ex-D 513/03/17 FR001176265 - 25.339.887 - 65	2,56	-7,43	4,18

CYBERGUN (P) - ALCYB - Regr. FR0013204351 - 4.214.776 - 0	0	-20	0
DAMARTEX (P) - ALDAR FR0000185423 - 11.598.300 - 241 0,50 (T) - 23-11-18	20,80	+7,77	22,60
DBT (P) - ALDBT FR0013066750 - 224.246.436 - 18	0,08	-9,66	0,23
DEINOVE (P) - ALDEI FR0010879056 - 21.644.898 - 14	0,65	-4,67	1,25
DELFINEN IND. (P) - ALDEL FR0000054132 - 2.666.120 - 160 0,57 (T) - 03-7-19	60	+4,17	60,80
DELTA DRONE - ALDR FR0011522168 - 1.147.930.716 - 18	0,02	-5,23	0,03
DEVERNOIS S.A. - ALDEV - F FR0000060840 - 299.058 - 5	16	-39,39	42
DILO (P) - ALDIS FR0010404368 - 2.541.490 - 38 1 (T) - 27-6-19	15	+2,45	15,70
DNXCORP (P) - ALDNX FR0010436584 - 2.002.494 - 21 1,15 (T) - 08-6-21	10,45	-5	12
DOLFINES (P) - ALDOL FR0010377127 - 9.572.774 - 14	1,42	+29,33	3,20
DONTNOD (P) - ALDNE FR0013331212 - 8.400.937 - 129	1,36	-53,42	1,03
DRONE VOIT (P) - ALDRV - Ex-D 513/11/17 FR0013088606 - 227.234.347 - 45	0,20	-9,34	0,32
ECOMIAM - ALECO FR0013534617 - 3.381.688 - 52	15,50	-2,15	20,70
ECOSLOPS (P) - ALESA FR0011490648 - 4.441.762 - 48	10,85	+1,4	12
EMOVA GROUP (P) - ALEMT - Ex-D 52/03/17 FR001336755 - 8.333.295 - 14	1,79	-5,04	2,25
ENCRE DUBUIT - ALDUB FR0000040708 - 3.141.000 - 12 0,30 (T) - 06-4-09	3,94	+1,55	4,50
ENESYS TECHNOLOGIES (P) - ALNMG FR0013330792 - 6.493.407 - 7	0,38	-1,5	3,70
ENERGISME (P) - ALNRR FR0013399359 - 7.244.304 - 44	6,10	+2,69	8,46
ENERTIME (P) - ALENE - Ex-D 505/12/17 FR001915339 - 8.147.106 - 17	2,09	-5,86	3,96
ENTREPARTICULIERS.COM (P) - ALENT FR0010424697 - 3.540.450 - 22	6,10	+0,83	34
ENTREPRENDRE - ALENR - F FR0000045122 - 613.813 - 4 0,13 (T) - 24-11-20	7	+16,67	5,80
ENVEA (P) - ALTEV FR0010278762 - 1.738.865 - 193	111	+0,91	114,50
EOZ (P) - ALEOZ - F FR0010465534 - 2.551.209 - 15 0,14 (T) - 26-10-17	5,80	-0,68	6,06
ESKER (P) - ALESK FR0000035818 - 5.830.321 - 1.315 0,33 (T) - 25-6-20	225,50	-2,38	247,50
EUSIAS GROUP - ALEUA FR0010844001 - 7.494.994 - 32	4,30	-10,04	9,76
EUROBIO-SCIENTIFIC (P) - ALERS FR0013240934 - 11.343.171 - 228	20,06	+1,36	23,70
EUROGERM (P) - ALGEM FR0010452474 - 4.315.021 - 207 0,23 (T) - 02-7-20	47,98	-0,04	48
EUROMEDIS GROUP (P) - EMG FR0000075343 - 3.008.738 - 51 0,09 (T) - 31-1-17	16,80	+5,13	25,60
EUROPLASMA (P) - ALEUP FR0013514114 - 21.188.676 - 15	0,71	-10,69	2,34
EVOLIS (P) - ALTYVO FR0004166197 - 5.220.820 - 157 1,11 (T) - 28-5-21	30	+3,45	30
FASHION B AIR - ALFBA FR0004034593 - 14.526.418 - 5 0,30 (T) - 23-6-11	0,33	-12,17	0,42
FILAE (P) - ALFIL FR0010221069 - 1.650.000 - 31	18,90	-3,57	19,60
FLEURY MICHON (P) - ALFLE FR0000074759 - 4.387.757 - 105 0,80 (T) - 29-9-20	24	+0,42	28
FOCUS (P) - ALFOC FR0012419307 - 6.379.942 - 409 0,68 (T) - 30-9-19	64,10	-2,88	75,40
FONTAINE PAJOT (P) - ALFPC FR0010485268 - 1.666.920 - 195 1,68 (T) - 26-4-21	116,80	-1,35	120
FREELANCE.COM (P) - ALFRE - F FR0004187367 - 37.029.685 - 221 0,10 (T) - 18-7-08	5,93	-2,63	6,30
GASCOGNE - ALBI FR0000124414 - 24.320.052 - 121 3 (T) - 21-7-08	4,96	+0,81	5,40
GAUSSIN - ALGAU FR0010342229 - 22.336.981 - 189	8,47	-2,31	13,55
GECI INTERNATIONAL - GECIP FR0000079634 - 460.750.290 - 10 0,10 (T) - 01-10-01	0,02	-4,42	0,07
GENOWAY (P) - ALGEN FR0004053510 - 8.445.966 - 34	4	+27,63	4,21
GEVELOT - ALGEV - F FR0000033888 - 769.500 - 142 1,60 (T) - 17-6-20	184	+1,11	206
GLOBAL BIOENERGIES (P) - ALGBE FR0011052257 - 10.162.311 - 71	7,02	+1,15	9,80

GLOBAL ECOPOWER (P) - ALGEP - F FR0012891998 - 11.002.598 - 25	16-7-20	-	-
GOLD BY GOLD - ALGLD FR0011208693 - 2.694.462 - 3 0,04 (T) - 22-6-20	1,07	-1,83	1,20
GRUPE GUILLIN (P) - ALGLI FR0012819381 - 18.528.750 - 468 0,30 (T) - 23-6-20	25,25	+3,75	27,75
GRUPE LDLC - ALLDL FR0000075442 - 6.322.106 - 369 0,50 (A) - 25-9-21	58,40	-1,85	63,80
GRUPE PAROT (P) - ALPAR FR0013204070 - 6.417.379 - 20	3,13	+2,62	3,45
GRUPEPIMO - ALIMO - F FR0013297488 -	1,45	-5,83	2,39
H2O INNOVATION INC - ALHEO - F CA4433003064 - 81.059.710 - 133	1,64	-10,38	2,18
HERIGE (P) - ALHRG FR0000066540 - 2.993.643 - 126 1,25 (T) - 03-6-21	42,20	-1,86	43,60
HOLLE INDUSTRIES - ALHIO FR0000077552 - 9.421.056 - 35 0,07 (T) - 11-6-21	3,71	-2,37	3,98
HIPAY GROUP (P) - ALHPY FR0012821916 - 4.960.474 - 76	15,30	+1,32	18,35
HITCHPROPS - ALHIT FR0010396309 - 1.643.478 - 29	17,80	+1,71	18
HOFFMANN (P) - ALHGR FR0013451044 - 13.602.387 - 360	26,50	-6,03	38
HYBRIGENICS (P) - ALHYG FR0004153930 - 233.769.740 - 49	0,21	-4,32	0,47
ICERAM (P) - ALICR FR001151971 - 5.909.143 - 8	1,36	-9,93	2,56
I2S - ALI2S FR0005854700 - 1.796.167 - 7	3,66	-7,11	3,94
IDSUD - ALIDS - F FR0000062184 - 898.128 - 162 0,20 (T) - 10-7-19	180	+5,57	182,50
IMMERSION (P) - ALIMR - F FR0013060100 - 1.268.290 - 2	1,80	-14,29	1,41
IMPLANET (P) - ALIMP FR0013470168 - 898.128 - 1	0,88	-1,9	1,47
INNELEC MULTIMEDIA - ALINN FR0000064297 - 2.866.659 - 26 0,20 (T) - 25-9-19	9,02	+4,88	9,20
INSTALLUX SA - ALIUX - F FR0000060451 - 285.286 - 115 6,50 (T) - 19-6-19	404	+3,59	410
INTEGRAGEN (P) - ALINT FR0010908723 - 6.727.332 - 12	1,74	-1,47	2,20
INTRASENSE (P) - ALINS FR001179886 - 24.365.767 - 18	0,75	-1,96	1,43
INVIVS ADVERTISING - ALINV - F BE0974299316 - 2.909.082 - 32	12,10	-9,09	16
IT LINK (P) - ALITL FR0000072597 - 1.736.000 - 31 0,34 (T) - 03-7-12	17,80	+3,79	18,40
IVALIS - ALIVA FR0010082305 - 1.310.378 - 13 1,26 (T) - 27-7-11	10,30	-	-
KALRAY - ALKAL FR0010722819 - 5.671.897 - 209	36,80	+1,1	52,40
KERLINK (P) - ALKLK FR0013156007 - 7.378.104 - 53	7,13	-2,86	7,90
KEYRUS (P) - ALKEY FR0004029411 - 17.277.870 - 51	2,95	+0,68	3,47
KKO INTERNATIONAL (P) - ALKKO FR001374667 - 109.349.997 - 18	0,15	+3,33	0,22
KLIMVEST (P) - ALSIM GB00B19RTX44 - 8.209.738 - 5	26-5-21	-	0,80
LANSON-BCC (EX-BOIZEL) (P) - ALLAN FR0004027068 - 710.9910 - 177 0,20 (T) - 30-4-21	24,90	+16,36	26,30
LARGO - ALLEGO FR0013308582 - 3.453.410 - 38	11	-0,9	13,49
LE TANNEUR (P) - ALTAN - OP 19/10/17 FR0000075673 - 12.144.192 - 33 0,12 (T) - 11-7-07	2,70	-4,29	3,48
LES HOTELS BAVEREZ (P) - ALHBS - F FR0000049493 - 7.716.292 - 5 0,22 (T) - 25-6-19	01-6-21	-	57,50
LEXIBOOK LING - ALLEX FR0000033599 - 7.763.319 - 27 0,49 - 20-7-98	3,54	-4,46	3,95
LOGIC INSTRUMENT - ALLOG FR0000049493 - 7.716.292 - 5 0,06 (T) - 30-6-08	0,62	-1,62	0,66
LUCIBEL (P) - ALUCI FR0011884378 - 14.218.656 - 11	0,80	+2,3	1,17
M2I (P) - ALMI - F FR0013270626 - 4.946.480 - 21	4,28	-2,28	4,58
MADVERTISE (P) - ALMVG - F FR0010812230 - 13.485.280 - 8	0,63	+4,5	0,59
MAKHEIA GROUP (P) - ALMAK FR0000072993 - 34.887.882 - 10 0,05 (T) - 23-9-08	0,28	-0,7	0,43
MASTRAD (P) - ALMAS FR0004155687 - 23.188.935 - 17 0,08 (T) - 14-3-12	0,74	+7,25	0,84
MEDESIS PHARMA - ALMDP FR0010844464 - 4.360.219 - 40	9,18	-1,08	18

MEDIA MAKER SPA - ALKER IT0005380438 - 3.392.381 - 36	10,50	+3,96	10,60
MEDIAN TECHNOLOGIES (P) - ALMDT FR001049824 - 14.654.509 - 182	12,42	-6,62	15
METHANOR (P) - ALMET - Ex-D 527/06/16 FR00121710 - 1.982.327 - 9 0,21 (T) - 13-7-20	4,76	+1,06	5,40
METHORIS CAPITAL (P) - ALMTH IT0004615396 - 194.465.132 - 2	07-12-17	-	-

LA COTE / Euronext

Bourses étrangères (en monnaie locale)

AMSTERDAM (AEX 25)				
ISIN	VALEUR	11-06	4-06	VAR.
NL0000852564	AALBERTS IND.	46.83	46.8	+0.1
NL0000303709	AEGON	3.78	3.86	-2.1
NL0000009132	AKZO NOBEL	105.95	106.8	-0.8
NL0011333752	ALTYCE A.	2.601	5.34	+0.0
LU0569974404	APERAM	47.65	47.46	+0.4
NL0010273215	ASML HOLDING	573.6	558.1	+2.8
NL0000352565	FUGRO	8.92	9.21	-3.1
BE0003818359	GALAPAGOS	65.31	60.94	+7.2
NL0000009165	HEINEKEN	97.94	97.56	+0.4
NL0011821202	ING GROUP	11.14	11.34	-1.8
NL0011970437	K.A. DELHAIZE	24.7	24.1	+2.5
NL0009739416	POSTNL	4.64	4.74	-2.1
NL0000379121	RANDSTAD	64.7	64.28	+0.7
GB0028200697	RELX NV	22.29	21.6	+3.2
NL0000289817	RINLCV	59.84	59.78	+0.1
NL0000289873	ROBECO NV	57.12	57.54	-0.7
NL0000009827	ROYAL DSM	151.7	152.45	-0.5
GB00033MLX29	ROYAL DUTCH SH. A	16.71	16.39	+2.0
NL0000009082	ROYAL KPN	2.67	2.72	-1.8
NL0000009358	ROYAL PHILIPS ELECT.	46.38	46.19	+0.4
NL0000360618	SBM OFFSHORE	13.9	14.06	-1.1
NL001332471	TOMTOM	7.1	7.26	-2.2
NL0000395903	WOLTERS KLUWER	80.6	79.36	+1.6

MILAN (INDICE S&P MIB)				
ISIN	VALEUR	11-06	4-06	VAR.
IT0001233417	A2A	1.77	1.73	+2.3
IT000137345	ATLANTIA	15.76	15.68	+0.5
IT0003261697	AUTOGRIFF	6.94	7.29	-4.8
IT0000066123	AZIMUT HOLDING	20.71	20.46	+1.2
IT0003132476	BANCA POP DELL'EMILIA	2.03	2.02	+0.5
NL0010877643	ENEL	8.02	7.92	+1.3
IT00003856405	ENI	10.59	10.37	+2.1
IT0000062072	FIAT CHRYSLER AUTO	17.15	17.13	+0.1
IT0000062072	FINMECCANICA	7.22	7.15	+0.4
IT0000062072	GENERALI	17.14	17.08	+0.4
IT0000062072	INTESA SANPAOLO	2.42	2.48	-2.4
IT0001063210	MEDIASET	2.94	2.97	-1.0
IT0000062957	MEDIABANCA	9.89	10.1	-1.1
IT000176001	PRYSMIAN	29.18	29.42	-0.8
IT000525140	SAIPEM	2.22	2.26	-1.8
IT0004712375	SALVATORE FERR.	19.23	19.3	-0.4
IT0003497168	TELECOM ITALIA SPA	0.45	0.45	+0.0
IT000307728	TOS	4.75	4.75	+0.0
IT0003487029	UBI BANCA	10.110	10.39	-0.4
IT0004781412	UNICREDIT	10.78	10.48	+2.9

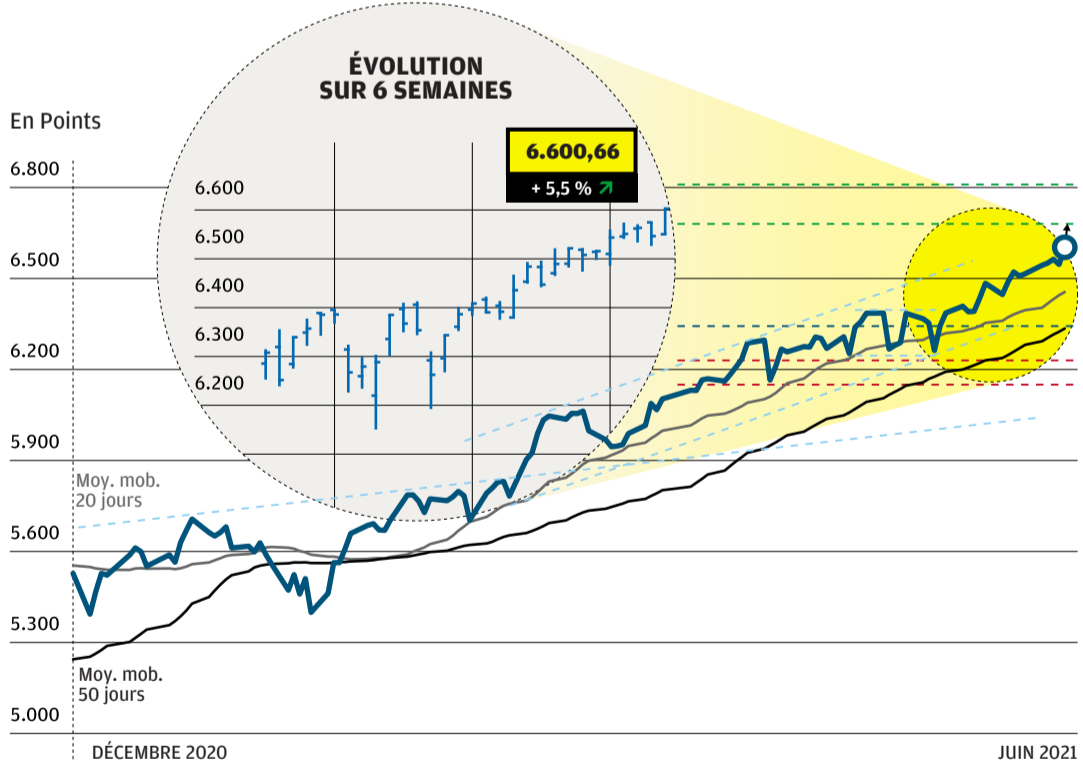
MADRID (IBEX 35)				
ISIN	VALEUR	11-06	4-06	VAR.
ES0125220311	ACCIONA	131.3	134.4	-2.3
ES0167050915	ACS	25.42	25.14	+1.1
ES0109067019	AMADEUS IT HLDG.	65.7	61.7	+6.5
ES011321835	BANCO BILBAO VIZC.	5.25	5.22	+0.6
ES011390037	BANCA SANTANDER	3.44	3.44	+0.0
ES0113307062	BANKIA	2603	1.78	+0.0
ES0115056139	BME	2909	34	+0.0
ES0118900010	CINTRA	25.26	24.4	+3.5
ES012675032	DIA	0.08	0.08	+0.0
ES0130670112	ENDESA	21.74	21.79	-0.2
ES0116870314	GAS NATURAL	21.9	21.45	+2.1
ES017542018	IAG	2.37	2.3	+0.0
ES0144580Y14	IBERDROLA	10.7	10.61	+0.8
ES0148396007	INDITEX	31.32	31.67	-1.1
ES0173516115	REPSOL	11.21	11.25	-0.4
ES0182870214	SACYR VALLEHER.	2.17	2.24	-3.1
ES0178430E18	TELEFONICA	4.08	3.82	+6.8

NEW YORK (DJ INDUSTRIALS)				
ISIN	VALEUR	11-06	4-06	VAR.
US88579Y1010	3M CO.	202.5	205.5	-1.5
US0258161092	AMERICAN EXPRESS	163.24	164.17	-0.6
US031621009	AMGEN	242.98	238.83	+1.7
US037831005	APPLE	126.62	125.13	+1.2
US0970231058	BOEING	246.31	251	-1.9
US1491231015	CATERPILLAR	221.73	243.61	-9.0
US1667641005	CHEVRON	108.49	107.82	+0.6
US172751023	CISCO SYSTEMS	54.78	54.12	+1.2
US1912161007	COCA-COLA CO.	55.94	56.44	-0.9
US3814161040	GOLDMAN SACHS	376.16	388.72	-3.2
US4370761029	HOME DEPOT	309.5	310.4	-0.3
US4385161066	IBM	100.5	230.94	+0.0
US4592001014	IBM	151.32	146.93	+3.0
US4581401001	INTEL	57.45	57.7	-0.4
US4781601046	JOHNSON & J.	164.78	167.22	-1.5
US4662510005	JPMORGAN CHASE	159.61	165.57	-3.6
US5891351017	MC DONALD'S	237.38	232.62	+2.0
US5893310155	MERCK & CO.	75.85	74.25	+2.2
US5949181045	MICROSOFT	257.89	250.72	+2.9
US6541061031	NIKE	130.83	132.89	-1.6
US7427181091	PROCTER & GAMBLE	134.74	136.52	-1.3
US7946613024	SALESFORCE.COM	239.24	235.66	+1.5
US89417E1091	TRAVELERS COS. INC.	155	159.67	-2.9
US91324P1021	UNITEDHEALTH GRO.	398.03	408.03	-2.5
US92343V1044	VERIZON COMM.	57.18	57.33	-0.3
US92826C8394	VISA	234.81	229.45	+2.3
US931421039	WAL-MART STORES	140.29	141.92	-1.1
US9314271084	WALGREENS BOOTS	55.32	54.87	+0.8
US2546871060	WALT DISNEY	177.23	176.18	+0.6

ZURICH (SMI)				
ISIN	VALEUR	11-06	4-06	VAR.
CH0012221716	ABB	30.95	31.41	-1.5
CH001238605	ADECO	63.58	62.82	+1.2
CH0210483332	CIE FIN RICHMONT	114.6	113.5	+1.0
CH0030170408	GEBERIT	666.2	659.4	+1.0
CH0010645932	GIVAUDAN	4228	4086	+3.5
CH0012214059	HOLCIM	56.6	54.52	+3.8
CH0102484968	JULIUS BAER HLDG.	60.9	61.64	-1.2
CH003886350	NESTLE	113.82	112.9	+0.8
CH0012005267	NOVARTIS	83.32	81.02	+2.8
CH0012032048	ROCHE HOLDING	342	319.9	+6.9
CH0002497458	SGS	2805	2769	+1.3
CH012681561	SWISS RE NOM	84.48	86.26	-2.1
CH0008742519	SWISSCOM	523	515.6	+1.4
CH0012255151	THE SWATCH GROUP	326.3	324.2	+0.6
CH0244767585	UBS	14.58	14.76	-1.2

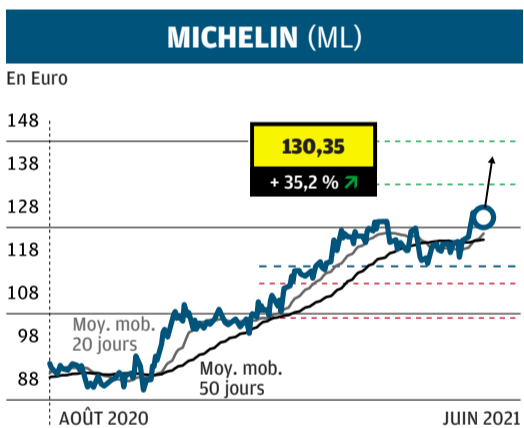
ANALYSE GRAPHIQUE ET PRODUITS DÉRIVÉS

Cac 40 Les acheteurs gardent la main



Graphiquement, le principal indice de la place parisienne a montré un premier signe de faiblesse de la tendance haussière lors de la séance du 10 juin, avec la formation d'un niveau de projection de Fibonacci à 6.580 points. Néanmoins, même si la dynamique s'affaiblit, aucun niveau de support significatif n'a, pour l'heure, été enfoncé, et les acheteurs gardent ainsi la main sur le Cac 40. Les moyennes mobiles à 20 et 50 jours, respectivement à 6.453 et 6.334 points, restent en soutien de la tendance. L'indicateur RSI (14) reste bien orienté au-dessus de sa zone de neutralité des 50 % et sans montrer de signe de tension excessive du marché (70 %). La tendance reste ainsi haussière avec la formation de sommets et de creux de plus en plus hauts. Du point de vue de la stratégie, une poursuite du mouvement de hausse reste privilégiée vers la prochaine cible, située à 6.680 points. En cas de retournement des cours, on surveillera le support horizontal et borne basse du canal ascendant de court terme, à 6.343 points.

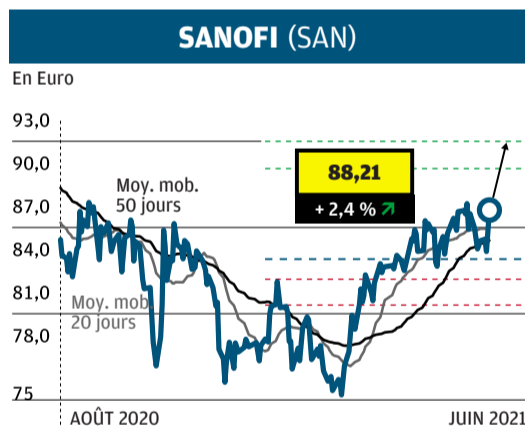
DONNÉES CLÉS
Tendance graphique : haussière
Supports : 6.343-6.230-6.150 points
Résistances : 6.680-6.810-6.900 points
NOTRE CONSEIL DÉRIVÉ
STRATÉGIE OFFENSIVE : le turbo call illimité 75N35 (DE000SD3JPG4) affiche une élasticité de 5,3 pour une barrière calculée actuellement à 5.490,2911 points. Il est sans échéance.



NOTRE COMMENTAIRE
 Après une phase de consolidation latérale de juin à novembre 2020, le titre a observé une importante phase de progression, avant de se heurter à la résistance des 130 € début avril, niveau qui contenait les cours depuis 2018. La phase de consolidation qui a suivi a été préservée à de nombreuses reprises par le support à 119 €, qui constituera notre point pivot. Fin mai, le titre a pris appui au-dessus de ce niveau pour rebondir et casser la résistance-clé des 130 €, inscrivant ainsi des plus-hauts historiques, et libérer un nouveau potentiel de progression. Du côté des indicateurs techniques, les moyennes mobiles à 20 et 50 séances évoluent positivement sous les cours, après avoir effectué un croisement haussier, tandis que le RSI s'inscrit au-dessus des 50 sans être suracheté. En outre, les bandes de Bollinger continuent de s'écarter, militent pour une poursuite du mouvement positif à court terme. Ainsi, au-dessus des 119 €, la formation d'une nouvelle jambe de hausse est attendue, avec comme premier objectif les 138 €. Le dépassement de ce niveau amènerait un test des 148 €. En cas de clôture au-dessous de 119 €, une phase de consolidation serait envisagée en direction de 115 €, puis de 107 €.

Achat : objectifs de cours à 138 € et à 148 €.
Cours d'invalidation : au-dessous de 119 €.

NOTRE CONSEIL DÉRIVÉ
STRATÉGIE OFFENSIVE : le call illimité 40555 (DE000SD3PFE7a) affiche une élasticité de 5,2. La barrière est actuellement située à 110,14 €. Il est sans échéance.



NOTRE COMMENTAIRE
 Le titre rebondit après avoir testé deux fois avec succès, les 3 et 8 juin, le support des 84,80 €, niveau qui constituerait notre point pivot. La dynamique de ce mouvement de reprise milite pour l'établissement de nouveaux plus-hauts annuels en clôture et la libération d'un nouveau potentiel de progression. Du côté des indicateurs techniques, la phase de reprise actuelle permet à la valeur de repasser au-dessus de ses moyennes mobiles à 20 et 50 séances, qui restent positivement orientées sous les cours, tandis que le RSI s'inscrit désormais en territoire acheteur et montre un fort potentiel de progression. En outre, les bandes de Bollinger s'écarterent désormais, militent pour une accélération du mouvement positif à court terme. Ainsi, au-dessus des 84,80 €, la formation d'une nouvelle jambe de hausse est attendue, avec comme premier objectif les 91,10 €. Le dépassement de ce niveau amènerait un test des 93,60 €. En cas de clôture au-dessous de 84,80 €, une phase de consolidation serait envisagée en direction de 83,40 €, puis de 81,60 €.

Achat : objectifs de cours à 91,10 € et à 93,60 €.
Cours d'invalidation : au-dessous de 84,80 €.

NOTRE CONSEIL DÉRIVÉ
STRATÉGIE OFFENSIVE : le turbo call illimité 3975 (DE000SD4H0B7) a une élasticité de 5,2. La barrière désactivante est placée à 74,55 €. Il est sans échéance.

RÉNOVATION ÉNERGÉTIQUE

**BON POUR
VOTRE
PORTEFEUILLE
BON POUR
LA PLANÈTE**

Mais aussi...

- | *Le marché du carbone*
- | *Les fonds ESG*
- | *Le secteur du textile*



Les alternatives à la viande pour aider la transition écologique



Par **Bertrand Piccard**, président de la Fondation Solar Impulse

Les temps changent. Certaines multinationales de l'alimentation apportent leurs contributions à la protection de l'environnement. Une des dernières innovations propose une alternative bienvenue à la consommation de viande, tout en encourageant un régime à base de plantes, plus sain et meilleur pour l'écosystème.

L'humanité n'a jamais autant produit de viande, et continue sur ce chemin qui nous mène droit dans le mur. Cette surconsommation est responsable de plus de 15 % des émissions de gaz à effet de serre et d'un épuisement de certaines ressources naturelles.

Pour produire un kilo de bœuf, il faut 13.500 litres d'eau. En 2017, 323 millions de tonnes de viande ont été produites dans le monde et, selon la FAO, la production pourrait

augmenter de 58 % d'ici à 2080. Je vous laisse faire les calculs. Ces chiffres donnent le vertige.

Des changements doivent intervenir, c'est évident. Mais il faut donner au consommateur la possibilité de ne pas sacrifier son expérience culinaire, tout en lui permettant de diminuer son impact sur l'environnement. De plus, réduire la consommation de viande est une bonne chose pour la santé, mais par quoi la remplacer ?

Au-delà du goût, l'amateur de viande recherche un apport de protéines, possiblement à bas coût, pour compléter son régime alimentaire. Fort heureusement, des avancées importantes ont été faites dans le secteur alimentaire pour offrir ces mêmes apports sans devoir sacrifier la planète.

Garden Gourmet est une gamme alimentaire créée par Nestlé et labellisée par la Fondation

Solar Impulse. Elle répond en tous points aux besoins du consommateur, comme de l'industrie, d'ailleurs, qui y trouve une opportunité de diversification. Au-delà de l'aspect des protéines, le burger Garden Gourmet contient six fois plus de fibres qu'un steak traditionnel, deux fois moins de graisses saturées et implique 15 fois moins d'émissions de CO₂ que pour les substances carnées. De plus, la gamme a comme objectif d'être neutre en carbone, dès l'an prochain.

Ce nouvel ensemble de produits se décline en burgers, saucisses, filets et autres pièces recherchées par les fans de barbecues estivaux. A ceci près qu'ils sont 100 % végétariens ou végétans, à base de plantes. Il y a même une alternative au thon, en ayant le même goût que le poisson, mais à base de pois. Ils ne se limitent pas au barbecue avec le retour du beau temps, ils viennent

ainsi compléter n'importe quel repas à domicile. Ils sont aussi disponibles dans nombre de restaurants.

Jusqu'à récemment, le meilleur burger que j'aie mangé de ma vie, le plus savoureux, était offert à la COP21 de Paris, entièrement à base de végétaux. Je peux vous assurer que c'est possible.

L'accompagnement de l'individu dans la transition écologique est nécessaire. C'est en offrant des alternatives crédibles et de qualité que nous allons améliorer la situation, sans devoir changer trop d'habitudes, sans créer de résistances. Les solutions identifiées par la Fondation Solar Impulse concernent souvent les gouvernements, les entreprises, les pays ou les régions. Celle-ci s'adresse directement aux individus. Et si en plus elle a bon goût, alors qu'attendons-nous ?

ENVIRONNEMENT

Marché du carbone : une usine à gaz qui permet de produire plus « vert »

Réduire les émissions Les systèmes d'échange de quotas sont des outils réglementaires, qui ont prouvé leur efficacité, afin d'essayer d'atteindre les objectifs de réduction d'émissions de gaz à effet de serre.

01. Les quotas

Efficacité Le marché du carbone européen est le plus gros marché de ce type au monde (il en existe aujourd'hui 61, selon la Banque mondiale, voir graphique ci-dessous). Il est également nommé système d'échange de quotas d'émissions (*Emissions Trading Scheme-ETS*). L'Union européenne l'a mis en place en 2005 pour mesurer, contrôler et réduire les émissions. L'autorité publique détermine la quantité des quotas d'émissions, puis les distribue, soit gratuitement soit aux enchères, aux installations (usines, raffineries, etc.). Aujourd'hui, 11.000 installations sont couvertes pour des secteurs polluants, tels l'électricité, la sidé-

rurgie, le ciment, la chimie, le raffinage, le papier, le verre, le fer, etc. Ces émetteurs peuvent acheter ou vendre des quotas sur ce marché. Il existe un registre comptable où les émissions et la conformité des installations sont enregistrées. Ces émissions sont aussi vérifiées. Un système de pénalités assure le respect des règles.

Il existe aussi un système de crédits, dits « crédits carbone », issus de projets industriels qui permettent d'éviter des émissions. Il ne s'agit, dans ce cas, que de projets situés en dehors du territoire géographique sur lequel s'applique le système des quotas, ou pour des secteurs qui ne sont pas couverts, par exemple l'aviation (seuls les vols intra-européens sont couverts par l'ETS).



LEXIQUE

Coûts de réduction : coût nécessaire à la réduction d'une tonne des émissions de gaz à effet de serre.

ETS : *Emissions Trading Scheme*, marché européen des quotas.

GES : gaz à effet de serre, constituant gazeux de l'atmosphère. L'un d'eux est le dioxyde de carbone (CO₂).

Quota : unité de compte représentant une tonne de GES.

Quotas gratuits : les secteurs industriels concernés recevaient des quotas gratuitement jusqu'en 2012 pour éviter les délocalisations. Désormais, ils sont aussi vendus aux enchères. Les revenus de ces enchères sont redistribués aux Etats pour être utilisés pour des actions vertes.

SEQUE : système d'échange de quotas d'émissions.

State Trend Carbon Pricing : document édité par la Banque mondiale, qui donne de nombreuses informations sur les SEQUE.

Stockage : si un acteur de l'ETS prévoit de polluer moins, il peut stocker ses quotas et les utiliser plus tard, en prévision de la croissance de sa production, par exemple.

02. Pollueur-payeur

Offre-demande En attribuant un prix aux émissions de carbone, les marchés de quotas opèrent un transfert du coût social des futurs dommages du changement climatique sur les sources d'émissions. Pour les installations où le coût de la réduction d'émissions est supérieur au prix du quota, il est plus rentable pour l'exploitant d'acheter un quota sur le marché (ETS en Europe). Le nombre de quotas étant limité, si les émetteurs envisagent des émissions supérieures au plafond annuel de quotas (il est réduit chaque année), il y aura davantage d'ache-

teurs de quotas que de vendeurs, et le prix du quota augmentera, suivant la loi de l'offre et de la demande. Si, au contraire, les émissions réelles sont inférieures au plafond annuel, le prix baissera. Ainsi, le marché déterminera le prix optimal de la réduction d'émissions en fonction de l'objectif de réduction d'émissions fixé une fois l'an par les Etats membres. En résumé, une installation qui émet plus que son allocation doit se procurer les quotas manquants, selon le principe du pollueur-payeur. Une installation qui émet moins peut revendre ses quotas non utilisés et bénéficier de revenus pour financer des investissements verts.

03. Capturer le carbone, une alternative

Innovation La technique de la capture de CO₂ est connue depuis longtemps. Elle est pratiquée par les entreprises pétrolières, qui se servent du CO₂ provisoirement stocké pour l'injecter dans le puits afin d'améliorer la productivité du forage. La séquestration est différente, puisqu'elle implique de ne plus récupérer le CO₂, qui est définitivement séquestré. « Il faut réduire le coût des infrastructures nouvelles nécessaires pour la séquestration, que seule l'innovation pourra permettre », explique

Doruk Isil, vice-président CO₂ Management Product Line chez Technip Energies. Selon lui, la capture de CO₂ pourrait bénéficier des mêmes mécanismes de soutien des Etats que les énergies renouvelables. Sans eux, ces nouvelles technologies, moins polluantes, n'auraient pas pu se développer à un tel rythme. Doruk Isil nous indique que ce carbone pourrait aussi être transformé en produits (du fioul, du gaz vert ou de l'éthanol) pouvant être vendus. Enfin, des partenariats entre sites industriels situés à proximité pourraient permettre de mutualiser les coûts de ces nouvelles installations de stockage de CO₂. — S. A.

ÉCLAIRAGE

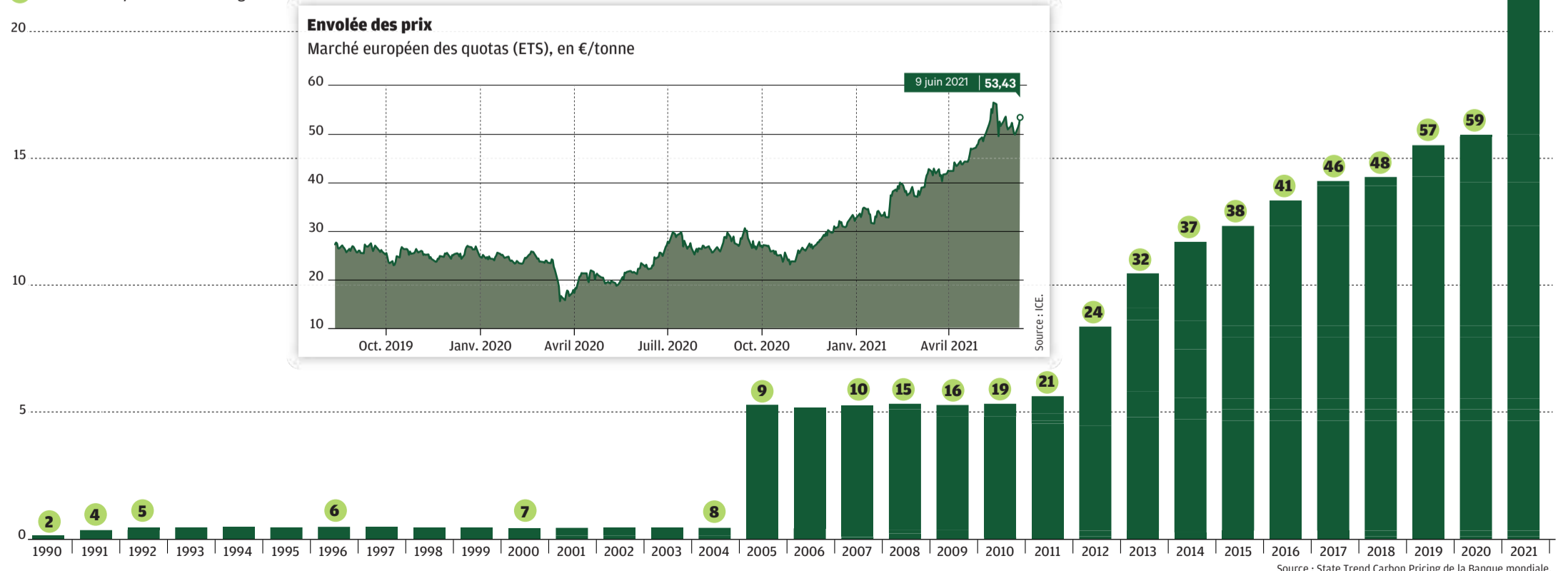
Vers une hausse des prix des quotas en Europe

Vertueux Depuis que l'objectif de réduction des émissions a été relevé à 55% d'ici à 2030, le prix de la tonne de carbone sur le marché ETS a explosé, au-delà de 50 €. « Ce marché européen du carbone est plus efficace aujourd'hui qu'à ses débuts. Les acteurs peuvent analyser l'offre et la demande, comme dans tous les marchés. Le fait que des spéculateurs y soient entrés est favorable, car ils créent du volume et poussent les prix à la hausse, ce qui aide à accélérer la transition énergétique », explique Edit Kiss, directrice des investissements chez Mirova. Thibaud Clisson, analyste ESG senior chez BNP Paribas AM, va plus loin : « Avec la probable mise en place d'une taxe carbone aux frontières européennes, nous pensons que le prix du CO₂ pourrait atteindre 100 € la tonne d'ici à 2030. »

De plus en plus de systèmes d'échanges de quotas dans le monde

■ En % des émissions mondiales couvertes par des systèmes d'échanges de quotas

● Nombre de systèmes d'échanges





Capital naturel, de la théorie à la pratique

Si la fragilité des écosystèmes ne fait plus débat, l'enjeu est aujourd'hui de concilier protection de l'environnement et activité économique dans un objectif de progrès global, sans nuire ni aux hommes, ni à la planète. Avec l'introduction du concept de capital naturel, une nouvelle approche plus vertueuse se dessine.

La mise en péril des écosystèmes naturels et les conséquences déjà visibles du réchauffement climatique sont des risques majeurs pour la biodiversité et l'habitabilité de la planète. Si cette prise de conscience se généralise, le changement de paradigme vers une nouvelle économie respectueuse de la nature se heurte à des modes de pensée profondément ancrés : la nature reste peu prise en compte dans les choix économiques ou non composent ce capital naturel qu'il convient désormais de préserver ou, mieux, de faire fructifier. Pour les États, les organisations internationales et les entreprises, cette notion invite les aspects



environnementaux au cœur des discussions stratégiques économiques. À l'échelle des entreprises, l'enjeu consiste ainsi à intégrer le capital naturel dans la comptabilité et les tableaux de bord sur lesquels les conseils d'administration s'appuient pour prendre leurs décisions.

Un dialogue scientifique, social et politique

— Cette démarche qui consiste à « monétiser » la nature a fait débat depuis sa montée en puissance dans les années 1970. Ses détracteurs lui reprochent qu'accorder une valeur à la biodiversité fait courir le risque d'une privatisation et d'une dérive spéculative. Dans sa publication *Capital naturel : les valeurs manquantes de la prospérité*, en 2017, le Commissariat général au développement durable rappelait cependant : « Cette démarche résulte d'un dialogue à la fois scientifique, social

Mesurer la biodiversité, une quête de transparence

Initiative lancée en 2020 par les ONG Global Canopy et le WWF, par les Nations unies et par plusieurs acteurs financiers dont BNP Paribas, la *Task-force on Nature-related Financial Disclosure* (TNFD) a pour objectif de mieux identifier, mesurer et gérer les risques et les opportunités liés à la biodiversité, pour que les entreprises et les acteurs du secteur financier gagnent en transparence sur ce sujet. À partir du deuxième semestre 2021, ce groupe de travail débutera la conception d'un nouveau cadre de reporting destiné à mieux évaluer les dépendances des entreprises à la biodiversité et leur impact environnemental. Finalisation attendue pour la fin de l'année 2023.

et politique, en dehors des logiques de marché, sur ce qui doit être préservé et compté comme une richesse. Donner une valeur à la nature permet de lui redonner une « dignité » en plus de lui

donner du poids dans les décisions économiques. » Le capital naturel n'est donc ni appropriable, ni échangeable sur le marché. Il représente un « outil » pour valoriser la nature et un moyen de communiquer de manière impactante et concrète sur la nécessaire protection de la biodiversité.

Une comptabilité difficile mais nécessaire

— L'une des grandes difficultés réside dans les modalités de calcul du capital naturel. Si certaines ressources – eau, énergies fossiles, commodités agricoles, matières premières – font l'objet d'échanges et, à ce titre, ont un prix sur les marchés, il est difficile de quantifier la capacité d'une forêt à filtrer l'eau ou la beauté d'un paysage. Les tentatives d'estimation se multiplient néanmoins. En 2017, mandaté par la Fondation de la Grande barrière de corail, le cabinet Deloitte a ainsi établi la « valeur » économique et sociale de cet espace naturel emblématique de l'Australie à 56 milliards de dollars australiens (35,5 milliards d'euros). Le cabinet a pris en compte les apports économiques directs (tourisme, pêche...) mais aussi différents aspects immatériels comme la notoriété de la Grande barrière au niveau mondial. Au-delà des modalités de calcul, c'est l'établissement d'une valeur qui mérite l'intérêt : chaque nouvelle « exploitation » du milieu ne peut désormais plus se faire au détriment de ce capital. Au contraire, elle doit lui être bénéfique.

La nature, levier de la croissance économique

— Observer la nature à travers le prisme économique la rend beaucoup plus tangible pour des entrepreneurs et investisseurs. C'est le cas avec la pollinisation. 1,4 milliard d'emplois et les trois quarts des cultures dépendent des insectes dans le monde. Or, en moins de dix ans, le nombre de colonies d'abeilles a diminué de 30 à 40 % en Europe, selon l'ANSES. Leur disparition provoquerait l'extinction de 40 000 espèces de plantes à fleurs et, par conséquent, une perte de productivité agricole entraînant la faillite de nombreuses exploitations. Le capital naturel, on le voit, est intrinsèquement lié au capital humain et manufacturier.

La notion de capital naturel agit donc comme un révélateur de l'ampleur des risques encourus mais aussi comme un guide pour tracer la voie de circuits économiques vertueux et profitables à tous. Les industriels et les investisseurs sont donc en demande d'indicateurs fiables pour évaluer leur impact sur la nature. Impacts négatif et positif car, dans une économie où la nature est considérée comme un capital, toute action destinée à faire fructifier ce capital est considérée comme créatrice de valeur. —

Interview

Robert-Alexandre Pujade, analyste ESG chez BNP Paribas Asset Management

« Les investisseurs ont pris la mesure des risques liés à la biodiversité »

La nature est l'actif le plus productif de notre économie. Les investisseurs en ont-ils suffisamment conscience aujourd'hui ?

R-A.P. — Oui. Nous en avons été témoins quand, l'année dernière, BNP Paribas Asset Management, aux côtés de trois autres acteurs, a lancé un appel d'offres pour identifier des fournisseurs de données et développer un outil permettant de mesurer l'impact des investissements sur la biodiversité. Cet appel à projet a été soutenu par une Déclaration des investisseurs sur la nécessité de mesurer l'impact sur la biodiversité, qui a recueilli plus d'une trentaine de signatures de grands investisseurs institutionnels du monde entier, représentant plus de 6 000 milliards d'euros d'actifs sous gestion. Nous constatons une prise de conscience réelle

autour de l'impact négatif que les investissements peuvent faire peser sur la nature. C'est également la pérennité des investissements qui est en jeu. De nombreux rapports démontrent que notre économie dépend de la bonne santé des écosystèmes. Plus personne ne peut l'ignorer.

Quels sont ces risques ?

R-A.P. — Il y a d'abord le risque physique, direct : un producteur de fruits, par exemple, a besoin des insectes pollinisateurs. La protection de la biodiversité est, dans ce cas, vitale pour le secteur et, par conséquent, pour les investisseurs. Ensuite, il existe des risques liés à la réputation : les appels au boycott de certaines marques de l'agroalimentaire, accusées de déforestation parce qu'elles utilisent de l'huile de palme, restent vifs dans les

mémoires. Le risque réglementaire est lui aussi réel, avec une législation croissante sur la protection de la nature.

Plus encore, l'habitabilité de la planète est en jeu, il y a donc aussi un risque systémique. L'altération des interconnexions entre les différents écosystèmes de la planète, de l'Amazonie à l'Antarctique, met en péril le fragile équilibre sur lequel reposent nos sociétés.

Quelle est la stratégie de BNP Paribas Asset Management en la matière ?

R-A.P. — Notre métier est d'assurer des rendements à long terme et de protéger les actifs de nos clients. Nous devons donc avoir la meilleure connaissance possible des risques et des opportunités. Pour cela, nous étudions en profondeur l'impact sur les ressources naturelles des entreprises et des secteurs dans lesquels nous investissons. Nous avons par exemple récemment effectué des travaux de recherche sur l'eau dans l'objectif d'améliorer « l'efficacité hydrique » de nos portefeuilles. Nous avons mené une analyse similaire sur les forêts. En parallèle, BNP Paribas Asset Management a défini une feuille de route globale sur la biodiversité pour qu'elle soit prise en compte dans l'ensemble de ses activités de gestion d'actifs.

Cette approche holistique se reflète no-



« Nous étudions en profondeur l'impact sur les ressources naturelles des entreprises et des secteurs dans lesquels nous investissons. »

tamment sur le volet de l'engagement, où nous sommes très actifs. Selon nous, le reporting des entreprises n'est pas encore à la hauteur des enjeux. Nous devons les aider à faire mieux. Nous avons d'ailleurs lancé un partenariat avec CDP (anciennement Carbon Disclosure Project) pour développer un cadre commun d'indica-

teurs grâce auxquels les entreprises pourront reporter leurs efforts en faveur de la préservation de la nature.

En tant qu'investisseur, notre rôle est de les inciter à travers un dialogue continu, à adopter de meilleures pratiques.

Les avancées réalisées dans la prise en compte de la biodiversité sont-elles satisfaisantes ?

R-A.P. — Pas encore assez, malgré les progrès notables enregistrés. Pour ce qui nous concerne, nous sommes mobilisés, que ce soit à travers nos stratégies d'investissement, notre politique d'actionnaire actif, nos prises de parole engagées ou encore notre contribution à des coalitions internationales. Par exemple notre participation active au sein de la TNFD (lire l'encadré ci-dessus) qui élaborera un cadre permettant aux entreprises de rendre compte de leur impact et de leur dépendance à la nature.

Notre offre de fonds évolue constamment pour proposer à nos clients une gamme de solutions afin de résoudre les défis de la biodiversité. Nous avons récemment lancé le fonds BNP Paribas Ecosystem Restoration, qui investit dans les entreprises contribuant à la restauration des écosystèmes aquatiques, terrestres et urbains. —

ENVIRONNEMENT

Rénovation énergétique, l'

Sobriété L'efficacité énergétique des bâtiments, fortement encouragée par les plans de relance, apporte des bénéfices environnementaux et économiques aux entreprises, tout en contribuant à l'intérêt général d'une économie neutre en carbone : un investissement ESG-compatible.

Cela pourrait ressembler à de la relance budgétaire classique. Avec les mesures envisagées en faveur de l'efficacité énergétique des bâtiments, on est pourtant, cette fois, très loin d'une caricature de chantier keynésien, où l'on paierait les uns pour creuser des trous que d'autres iraient reboucher après eux. Les décisions en cours vont même au-delà du simple investissement productif : elles servent aussi l'intérêt général.

ENJEU COLLECTIF

Augmenter l'efficacité énergétique des bâtiments contribue, en effet, à une économie bas carbone. En France, le parc représente 22,8 % des émissions de gaz à effet de serre, émissions indirectes comprises. Encore, le mix énergétique hexagonal est-il, de ce point de vue, plutôt favorable, avec une part prépondérante d'électricité décarbonée. Donc moins émetteur de gaz à effet de serre, par rapport à d'autres pays européens, ou a fortiori aux Etats-Unis. Mettre à niveau les 5 millions de « passoires thermiques » sur 30 millions de logements, mais également amener aux meilleurs standards les 20 autres millions d'habitations moyennement isolées représente une contribution essentielle aux ambitions nationales de neutralité carbone. Il faut

aussi compter avec les 400 millions de mètres carrés de bâtiments publics et les 250 autres millions de mètres carrés de surfaces commerciales.

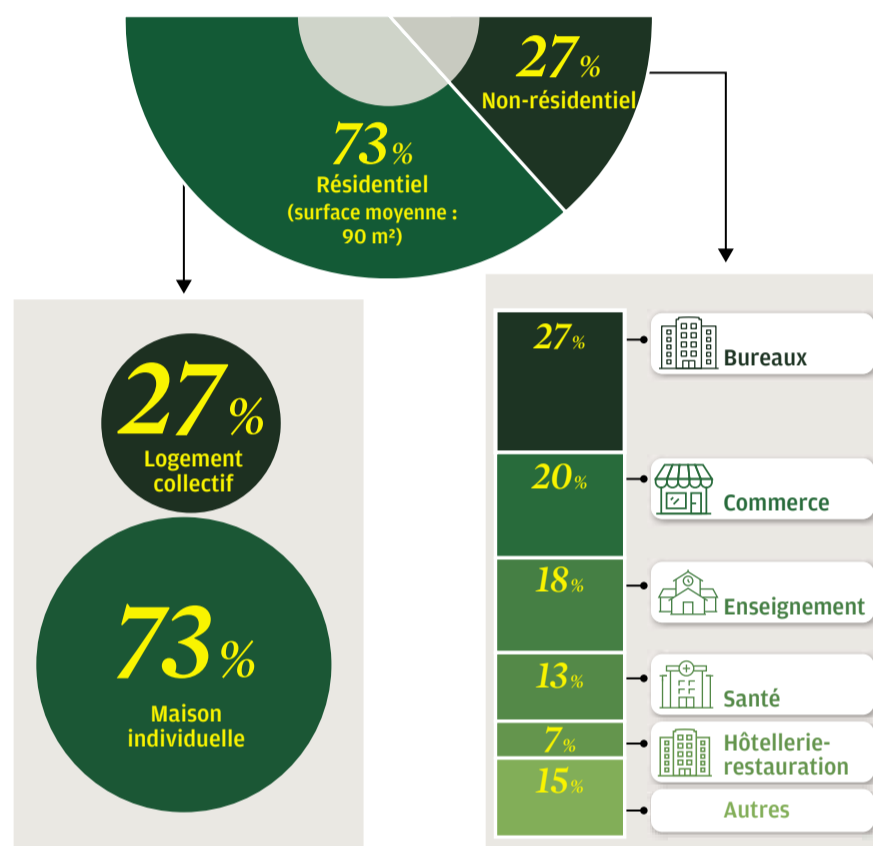
BÉNÉFICES SECTORIELS

Pour les « investisseurs », au sens large, autant les professionnels de l'immobilier que les particuliers qui vont se laisser convaincre de rénover leur habitation, cela représente, dans un premier temps, un coût, qu'il conviendrait de qualifier d'investissement. En effet, à terme, les retours potentiels sont très substantiels, comme le montrent nos différentes analyses, sur l'immobilier, les foncières, les SCPI et les industriels. Ces bénéfices vont de la différenciation concurrentielle aux économies sur la facture d'énergie, en passant par le chiffre d'affaires additionnel, s'agissant des spécialistes de la rénovation.

EFFORT HISTORIQUE

Reste à sauter dans le train des nombreuses incitations, qui se mettent actuellement en place, de MaPrimeRénov' au nouvel étage de la fusée que représente la loi climat et son obligation de rénovation globale. L'effort est sans précédent. Sur les 100 milliards d'euros du plan de relance français, 30 milliards sont consacrés à la transition environnementale, dont 7 milliards sont orientés vers la rénovation éner-

Le poids du résidentiel
Les caractéristiques des bâtiments en France
Par types de bâtiments, en 2016



gétique des bâtiments. La thématique est également encouragée au niveau européen, moins aux Etats-Unis, où l'on baigne encore dans une culture de déconstruction-reconstruction. Point posi-

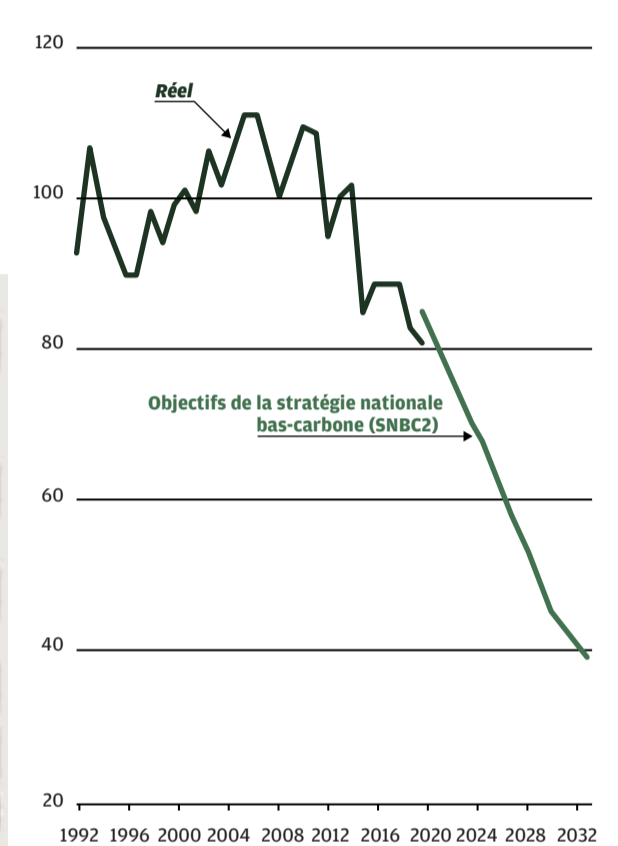
tif, le traitement du problème est désormais plus systémique : « Jusque-là, les mesures soutenaient des « gestes » précis, commente Pierre-Emmanuel Thiard, directeur général adjoint

de Saint-Gobain France, la rénovation des combles, le chauffage... Un dispositif comme MaPrimeRénov' favorise une approche plus globale, qui débouchera certainement sur de meilleurs résultats. »

Un bémol : au rythme actuel de 300.000 rénovations par an, il faudrait plus de dix ans pour résorber simplement le stock de logements très mal isolés. Reste, pour accélérer, à faire de la péda-

Enjeux collectifs, retombées individuelles

Un élément clé dans la stratégie nationale bas-carbone
Les émissions de gaz à effet de serre du parc
En tonnes de CO₂



Immobilier

Confort et économies d'énergie en priorité

ENJEUX — Lorsqu'il s'agit du logement, la rénovation prend désormais le pas sur le neuf. Un Français sur deux envisage de rénover son logement dans les cinq ans qui suivent son achat, selon une récente étude d'OpinionWay pour le courtier en crédit Artémis Courtage et le cabinet d'architecture Hemea. Pour cela, ils sont prêts à y mettre le prix : 25.095 € en moyenne ! « Les Français sont de plus en plus désireux d'agrandir, de rénover et d'améliorer le confort et l'efficacité énergétique de leur résidence principale ou secondaire », note Ludovic Huzieux, cofondateur d'Artémis Courtage. Toutes les personnes interrogées s'accordent sur l'importance de réaliser des travaux dans leur domicile, que ce soit pour diminuer leur consommation d'énergie (pour 87 % d'entre elles), augmenter la valeur de leur bien (84 %) ou mettre un logement à leur goût (81 %). « L'efficacité énergétique est aujourd'hui la motivation principale pour réaliser des travaux, une envie qui a été clai-

rement boostée par les confinements », note Frédéric Micheau, directeur des études d'opinion de l'institut de sondage. Les Français visent aussi plus d'économies sur leurs factures de chauffage et d'électricité. Selon les travaux réalisés, rénover son logement peut faire diminuer sa consommation d'énergie de 10 % à 40 %, ce qui est loin d'être anodin, surtout quand on sait que les deux tiers des logements dans l'Hexagone ont été construits avant 1974 et sont mal isolés.

NOUVEAU DPE

L'enjeu est également important en cas de location ou de vente du logement. Censé être systématiquement affiché sur les annonces immobilières de vente et de location, le diagnostic de performance énergétique (DPE) s'offre un lifting au 1^{er} juillet prochain. « L'objectif est de rendre le DPE plus facile à comprendre », a indiqué, début février, l'entourage de la ministre chargée du Logement, Emma-

nuelle Wargon. Les étiquettes F et G de ce nouveau DPE désigneront les « passoires énergétiques », qui seront interdites à la location en 2028 (mais pas à la vente, puisque le prix est réduit en conséquence). Ce nouveau DPE devient juridiquement opposable aux parties. En cas de doute sur la véracité du diagnostic, le locataire ou l'acheteur du logement pourra en faire réaliser un autre et, si différence de classement il y a (par exemple, D au lieu de C), « demander une compensation au propriétaire ou au vendeur », a expliqué la ministre dans les colonnes de *Parisien*.

PRIMES COUPS DE POUCE

La rénovation énergétique des logements anciens prend donc une nouvelle ampleur. Les Français ont tout intérêt aujourd'hui à se lancer. Certes, la rénovation d'un bien immobilier a un certain coût (au moins 3.000 €, par exemple, pour une chaudière à très haute performance énergétique, THPE, hors main-d'œuvre). Cependant, il est tout à fait possible de réduire la facture grâce à différentes aides publiques. La principale d'entre elles est MaPrimeRénov', lancée en janvier 2020, qui a remplacé le crédit d'impôt pour la transition énergétique (CITE). Il s'agit ni plus ni moins d'une somme d'argent versée par l'Agence nationale pour

l'amélioration de l'habitat (Anah) au propriétaire qui réalise des travaux de rénovation énergétique, qu'il vive en maison ou en appartement, pour sa résidence principale ou un bien locatif (mais pas pour une résidence secondaire). Elle est ouverte à tous, quels que soient les revenus, mais son montant est modulé en fonction de ceux-ci. Elle est versée après l'achèvement des travaux, mais la demande doit être faite en amont (sur www.maprimerenov.gouv.fr). Le montant moyen de la prime accordée est de 2.715 €, selon le dernier comptage du ministère. Elle sert à financer un nouveau mode de chauffage dans un cas sur deux (55 %) et des travaux d'isolation dans 34 % des cas. D'autres primes, méconnues, existent : les CEE ou certificats d'économie d'énergie, financés par les énergéticiens eux-mêmes, qui répondent là à une obligation légale. Les distributeurs de gaz, d'électricité, de fioul, etc., ont l'obligation de promouvoir activement l'efficacité énergétique auprès de leurs clients (ménages, entreprises et collectivités). EDF, par exemple, peut allouer jusqu'à 4.500 € pour des travaux de rénovation « verts ». Le mieux est de déposer un dossier sur l'une des plateformes qui les globalisent (www.primesenergie.fr, www.ffy.fr, www.quelleprime.fr). — SANDRA MATHOREL

Industriels

Un énorme chantier pour les spécialistes

COUP D'ENVOI — Ce sera une impulsion décisive, 7 milliards d'euros consacrés à la rénovation énergétique de l'habitat, des bâtiments publics et, dans une moindre mesure, des locaux commerciaux. Le marché : 25 millions de logements à rénover en France, dont 5 millions en très mauvaise condition d'efficacité énergétique. Il faut aussi prendre en considération les bâtiments publics. Leur parc occupe la bagatelle de 400 millions de mètres carrés, à comparer aux 250 millions de mètres carrés des surfaces de bureaux du secteur privé, dont 60 % datent d'avant 1989, également à rénover, donc. Deux types d'acteurs sont concernés par les retombées, vraiment sensibles à partir de 2022 : les spécialistes de « l'enveloppe », le bâtiment en lui-même, et ceux qui proposent des solutions pour le tempérer et le faire fonctionner de manière optimale. Le premier groupe réunit les fournisseurs de matériaux de construction et de

rénovation. Nous avons d'ailleurs récemment fait entrer dans l'Investir 10 International l'irlandais CRH, acteur incontournable en Europe.

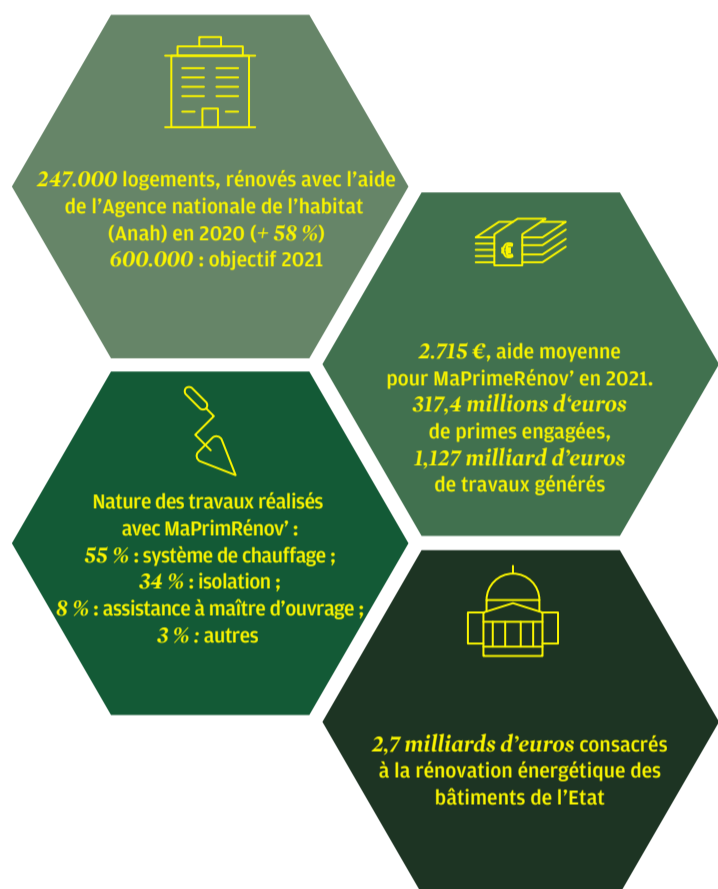
ISOLATION ET VITRAGE

C'est un grand concurrent de Saint-Gobain, qui reste notre favori, avec une présence massive dans l'isolation et le vitrage, et 60 % des ventes qui contribuent directement ou indirectement à la réduction des émissions de CO₂. En beaucoup plus petit, mais également intéressant, nous retenons Herige, l'ancien VM Matériaux, dont les ventes sont actuellement tirées par la vague de rénovations. Nous sommes aussi à l'achat d'Hexaom, spécialisé avant tout dans la construction de maisons individuelles, mais avec une offre en rénovation en plein essor, qui enregistre son troisième trimestre consécutif de croissance à deux chiffres. Viennent ensuite les experts du contrôle actif : le pilotage des systè-

ENVIRONNEMENT

L'effort qui fait du bien

néfices aux ménages et à certaines entreprises compatibles par excellence.



Sources : Anah, Haut Conseil pour le climat, Agence européenne pour l'environnement.

gogie, « par exemple, sur la perspective de diviser par cinq ou par six sa facture d'énergie », poursuit Pierre-Emmanuel Thiard. En clair, convaincre entreprises et particuliers que la rénovation

énergétique est un effort qui peut faire beaucoup de bien, à la planète bien sûr, mais d'abord à son propre budget.

— EMMANUEL VIOLET

mes de climatisation, de chauffage, de ventilation.

CHAUFFAGE ET PILOTAGE

On entre là dans le domaine de Legrand et de Schneider Electric. L'intégralité de l'offre de Legrand est désormais composée de produits connectés, avec de multiples gammes – thermostats, délestereurs, télévariateurs, etc. –, qui contribuent à améliorer l'efficacité énergétique. Schneider Electric se positionne auprès des professionnels comme un spécialiste de la gestion de l'énergie, avec la promesse de leur faire réaliser des économies. « En 2020, 72 % de notre chiffre d'affaires est vert, avec des offres qui apportent aux clients de l'efficacité en matière d'énergie, de climat ou de ressources, sans pour autant avoir d'incidence dommageable sur l'environnement », précise le groupe. Pour le chauffage, qui absorbe plus de 50 % des aides de MaPrimeRénov', on retiendra l'outsider Boostheat, en achat spéculatif, favorisé par les nouvelles réglementations, avec son mix entre chaudière à condensation et pompe à chaleur. — E. V.

NOTRE FAVORITE

ACHETER : Saint-Gobain a le profil le plus attrayant, avec 40 % des ventes en rénovation et des bénéfices historiques en perspective. **Objectif : 66 € (SGO).**

Foncières

Des propriétaires responsables pour protéger la valeur de leur patrimoine

OBJECTIFS AMBITIEUX — La rénovation énergétique est une obligation pour les bureaux et les centres commerciaux. Elle résulte du décret tertiaire du 23 juillet 2019 (lire l'encadré ci-dessous). Avant ce texte, les réglementations ne concernaient que les constructions neuves.

Désormais, c'est la consommation d'énergie des bâtiments existants qui devra être réduite, de 40 % d'ici à 2030, et ce par rapport à une année ne pouvant pas être antérieure à 2010. Si un bâtiment est récent, un seuil en valeur absolue, bientôt défini, devra être respecté. Il s'agit de la consommation réelle, dite « finale » (kWh Ef), et non pas primaire (kWh Ep). Car, en matière d'électricité, il y a une déperdition dans le processus de production, transformation et acheminement (le rapport est de 1 à 2,5 !).

Les émissions de carbone, lors de la production, ne sont pas prises en compte par ce nouveau texte, car il ne s'agit pas de consommer inconsidérément sous prétexte que la production est verte (solaire, hydrolienne...) et non pas obtenue par une centrale thermique (gaz, fioul ou charbon). Les données devront être transmises à une plateforme, y compris par les locataires.

Pour les foncières propriétaires d'actifs tertiaires, la démarche de labellisation ou de certification est devenue incontournable. C'est l'un des leviers pour respecter les objectifs du décret tertiaire. Il faut aussi jouer sur la maintenance, le pilotage et, bien sûr, améliorer l'utilisation. Un degré de température en moins, c'est 7 % d'énergie économisée.

RISQUE D'OBSCOLESCENCE

Cette démarche est accompagnée par des organismes, comme Certivéa, filiale d'un établissement public, le Centre scientifique et technique du bâtiment (CSTB). Comme l'explique Patrick Nossent, président de Certivéa, « cette démarche volontaire anticipe ou va plus loin que la réglementation. Elle permet de limiter l'obsolescence des biens, d'améliorer leur valeur patrimoniale et de réduire leur taux de vacance en les rendant plus attractifs pour les utilisateurs ». Des arguments recevables par les actionnaires des foncières !

Le label BBC (bâtiment basse consommation) Effnergie implique une rénovation globale assez ambitieuse, nécessitant, dans la majorité des cas, que les lieux soient libérés, ce qui entraîne une privation temporaire de loyers. C'est pourquoi l'horizon de 2030

est en réalité assez proche, car l'échéance des baux commerciaux est de neuf ans. Il s'agit de limiter la consommation primaire à 80 kWh par an et par mètre carré, ce qui n'est pas très éloigné des 50 kWh requis pour le neuf par la réglementation thermique (RT 2012). Certains propriétaires choisissent une certification multicritère HQE (haute qualité environnementale), incluant la qualité de vie (acoustique, éclairage, qualité de l'air, etc.).

Chez la foncière européenne Klépierre, l'exploitation de tous les centres commerciaux est certifiée par le britannique Breeam (concurrent de Certivéa). Le directeur technique et développement durable, Franck Tharreau, nous indique que « grâce aux investissements en rénovation et pour le pilotage informatique, l'intensité énergétique a baissé de 43 % entre 2013 et 2020, dont un quart du fait de la pandémie, et hors consommation électrique des commerces locataires », lesquels consomment de 50 % à 60 % de l'électricité.

Les centres commerciaux eux-mêmes disposent d'une énergie verte à 95 %. L'électricité, très utilisée pour la climatisation, est surtout achetée à l'extérieur. Mais l'autoproduction solaire est en

place en Italie et en Belgique, et une dizaine de projets d'installation de panneaux photovoltaïques sont engagés, dont trois à Madrid, en Espagne.

INVESTISSEMENTS

Dans le domaine des bureaux, Gecina est la mieux classée par Certivéa parmi les grandes foncières cotées. Le directeur RSE, Nicolas Jandot, nous dit que « grâce à une politique de rénovation ambitieuse, avec, par exemple, 213 millions d'euros investis en 2020, 80 % du patrimoine est certifié HQE Exploitation et les émissions de gaz à effet de serre ont baissé de 53 % de 2008 à 2020 ». La consommation d'énergie se réduit parallèlement, même si elle dépend de l'intensité de l'usage par les locataires. Ainsi, la rénovation de l'immeuble Mondo (33.000 m², rue de Courcelles, à Paris) vise une baisse de 60 % de la consommation d'énergie, à 66 kWh par mètre carré et par an. Du côté d'Icade, Emmanuelle Baboulin, membre du Comex en charge du patrimoine de bureaux, explique que « la consommation énergétique a reculé de 25 % de 2015 à 2019, moyennant plus de 60 millions d'euros d'investissements » (ampoules LED, remplacement des chaudières à gaz, etc.). Elle ajoute qu'il faudra prévoir à l'avenir « de 15 à 20 millions au minimum par an, car il reste à rénover 20 % du parc. Sinon, à terme, certains immeubles ne pourraient plus être utilisés ». — J.-L. C.

NOTRE FAVORITE

ACHETER : Gecina est la plus défensive. **Objectif : 160 € (GFC).**

SCPI

Sujet (très) sensible à l'horizon

DILEMME — Le petit monde des sociétés civiles de placement immobilier (SCPI), dont les épargnants sont de plus en plus friands, ne va pas échapper à la grande vague verte. L'écologie sera d'ailleurs certainement l'un des thèmes centraux des prochaines élections présidentielles. Or l'immobilier est un gros émetteur de gaz à effet de serre (voir infographie ci-dessus). Si les particuliers sont de plus en plus enclins à faire des travaux de rénovation énergétique, cela n'est pas encore le cas des gérants de SCPI... « Pour l'instant, les contraintes réglementaires pèsent surtout sur le résidentiel [lire ci-contre], assez peu sur le bureau en dehors du nouveau décret tertiaire, mais qui va surtout servir à créer une base de données [lire encadré], informe Marc Sartori, président fondateur de Deepinvest, qui analyse et compare les SCPI selon leur impact environnemental. Quant aux commerces, la rénovation énergétique est contractuelle : elle se décide entre

le bailleur et l'entreprise locataire... » En clair, en dehors des fonds constitués d'immeubles résidentiels, les gérants ne sont pas (encore) soumis à une stricte réglementation quant à leur patrimoine ancien... Or le sous-jacent principal des SCPI reste le bureau et le commerce.

UN VIEUX PATRIMOINE

Bien entendu, les gérants acquièrent aussi de l'immobilier neuf, qui répond dans ce cas aux normes RT 2012 (bâtiment basse consommation) pour le résidentiel et à la certification HQE (haute qualité environnementale, lire ci-dessus) pour les bureaux. Mais l'essentiel des biens détenus reste ancien. « Le parc s'est surtout constitué entre 1970 et les années 1990, alors que la réglementation environnementale dans le bâtiment est vraiment apparue autour de l'an 2000. Les grands acteurs de la SCPI découvrent seulement aujourd'hui la problématique de la rénovation

énergétique », révèle Gautier Delabrousse-Mayoux, cofondateur de la jeune SCPI Iroko Zen, l'une des rares à avoir obtenu le label ISR. « Seul Perial, pour PFO2, communique depuis quelques années sur l'émission de carbone de ses bâtiments », note Marc Sartori. Le fonds est d'ailleurs lui aussi labellisé ISR. Mais tous ne sont pas à la même enseigne. « Sur la notion d'éco-friendly, il y a des écarts substantiels entre les gérants », reconnaît-il.

Il va pourtant bien falloir qu'ils s'y mettent ! D'abord, parce que la réglementation thermique sur l'immobilier professionnel va être de plus en plus exigeante. Mais aussi pour préserver la qualité et la rentabilité de leurs fonds. « Les gestionnaires comprennent seulement aujourd'hui que pour fidéliser leurs locataires, il faut investir ce segment, car la demande [de bureaux sains et écologiques] est croissante, explique Marc Sartori. De plus, un patrimoine qui n'est pas rénové se déprécie. Or la rentabilité d'une SCPI est aussi créée par la plus-value engrangée à la revente des immeubles. » Toute la problématique est là : à long terme, le rendement sera altéré par un patrimoine non rénové, mais lancer de gros travaux aujourd'hui entraînera de grosses dépenses, donc une baisse de la rentabilité à court terme. — S. M.

DÉCRET DANS LE SECTEUR TERTIAIRE

De nouvelles obligations d'économies d'énergie d'ici à 2030

Prévu par la loi Elan, le décret tertiaire est entré en vigueur le 1^{er} octobre 2019. Il précise les modalités de mise en œuvre de l'obligation de réduction des consommations d'énergie dans les bâtiments existants, à usage tertiaire. Sont concernés tous les immeubles dans les secteurs tertiaires publics et privés, dont la surface cumulée est supérieure à 1.000 m² : établissements de santé et d'enseignement, hôtels, restaurants, commerces, aéroports, gares, entrepôts logistiques... La vie de ce texte n'a pas été un long fleuve tranquille. Sa version initiale a été annulée par le Conseil d'Etat en juin 2018, en vertu du principe de sécurité juridique, car le délai d'application a été jugé trop court. Le nouveau décret prévoit une première échéance en 2030. Deux options sont envisageables. Il est possible de fixer des objectifs d'économies d'énergie selon le calendrier suivant : - 40 % d'ici à 2030, - 50 % d'ici à 2040 et - 60 % d'ici à 2050. L'autre méthode consiste à déterminer un seuil de consommation à atteindre en valeur absolue (en kWh/m²/an). « Ce n'est pas la taille de l'entreprise qui entre en jeu, mais bien la surface des bâtiments. Les entreprises doivent se saisir de ce sujet. Les plus grandes en ont conscience et se mettent en ordre de bataille. Cela pourrait, en revanche, être plus compliqué pour les plus petites structures », expliquent Hélène Gassin et Jean-Marc Proust, du cabinet de conseil en transition énergétique GP Conseil. Les propriétaires sont tenus de transmettre à partir de 2021 « au plus tard le 30 septembre, les données relatives à l'année précédente » via la plateforme informatique dédiée, Operat. « Le non-respect de cette obligation pourra entraîner des sanctions, jusqu'à 1.500 € pour les personnes physiques et 7.500 € pour les personnes morales », rappelle l'équipementier électrique Legrand sur son site Internet. La sanction pourra aussi prendre la forme d'un name and shame. Le nom des entreprises n'ayant pas atteint leurs objectifs sera ainsi publié sur un site officiel. K.T.

ENVIRONNEMENT

Le textile revêt des couleurs plus durables

Défis Le textile est critiqué pour son impact environnemental et social, dans un paysage post-crise où il ne s'agit plus de communiquer, mais d'agir et d'anticiper les mouvements d'opinion qui définissent les nouveaux codes de la mode.

Les soldes d'été, qui débiteront le 30 juin, s'accompagneront-ils, cette année, d'interminables files d'attente devant les magasins ? Avec la crise sanitaire, le consommateur semble avoir pris toute une série de bonnes résolutions face à une industrie classée cinquième plus gros émetteur de gaz à effet de serre et troisième en matière de consommation d'eau. Acheter moins, mais mieux. Respecter la planète. Recycler. Revendre. Echanger. Mais qu'en est-il véritablement ? On le sait, le consommateur peut se révéler schizophrène : d'un côté, il se veut plus responsable, de l'autre, il peine à contenir ses pulsions. La mode est l'exemple le plus criant d'un secteur qui repose sur l'envie avant le besoin.

ÉLÉMENT DE SURVIE

« Même si certains restent obsédés par Zara, les prémices d'une consommation plus raisonnée et moins polluante ont été favorisées par la pandémie », estime Benjamin Simmenauer, professeur à l'Institut français de la mode. Adopter une démarche d'écoresponsabilité ne relève plus d'un effet de mode, mais d'un élément de survie. « Il faut être capable d'évoluer vers des modèles de fabrication, de distribution et de communication durables », ajoute le spécialiste. Et attention à celui qui oserait encore faire du greenwashing, c'est-à-dire verdir exagérément son image. « Sans parler du risque juridique, le risque réputationnel est tellement fort que les groupes mettent en place de bonnes pratiques et des mesures correctrices », souligne Benjamin Cliquet, responsable du développement commercial des SPO chez Vigeo Eiris. A l'ère d'Internet, des réseaux sociaux et des influenceurs, un appel au boy-

cott peut être synonyme de désastre économique.

Les initiatives individuelles en matière de RSE (responsabilité sociétale des entreprises) sont nombreuses, et plus aucun sujet n'est tabou, comme mettre en avant leur service de réparation pour Hermès et pour LVMH, dans le luxe. Le sellier a effectué « 120.000 réparations en 2020, s'est félicité Axel Dumas, son gérant, lors de la dernière assemblée générale. Nous étudions même comment aller plus loin dans le recyclage. » Chez LVMH, Hélène Valade, la directrice développement environnement, n'exclut pas que soient dupliqués pour d'autres marques du groupe les services de réparation de Louis Vuitton et de Berluti. « On peut aussi envisager de proposer un relooking des produits, comme changer la patine d'un soulier chez Berluti pour en modifier la couleur. » Des projets plus rassembleurs ont aussi vu le jour, comme le Fashion Pact. Signé à l'été 2019, sous l'impulsion de François-Henri Pinault, le PDG de Kering, il fédère 32 leaders du textile et du luxe. Tous se sont engagés à mettre en œuvre les principes de la charte de l'industrie de la mode pour l'action climatique du Programme des Nations unies pour l'environnement.

FACILITER LES CHOIX

Pour aider le consommateur dans ses choix, une nouvelle signalétique va bientôt voir le jour en France. Il s'agit d'un « score carbone » calqué sur les notes A, B, C, D, E qui figurent déjà sur certains produits alimentaires. Du vert au rouge, en passant par l'orange, l'objectif est d'inciter les clients à plus de responsabilité et, ce faisant, à pousser les industriels à adopter des démarches plus respectueuses. Si la crise sanitaire a accéléré la prise de conscience

environnementale, elle a aussi provoqué de la casse sociale. « On note plus de licenciements, plus de controverses sur les sujets sociaux », abonde Nesrine Ouriaghli, ana-

lyste chez Vigeo Eiris. Rien qu'en France, les procédures collectives se sont multipliées (Kidiliz, La Halle, Naf Naf, Celio, etc.). « Dans le même temps, les sociétés ont mis

en place du télétravail, quand c'était possible, afin de protéger la santé des salariés. En matière de gouvernance, le vote en ligne a été privilégié. » Après cet état des lieux, nous

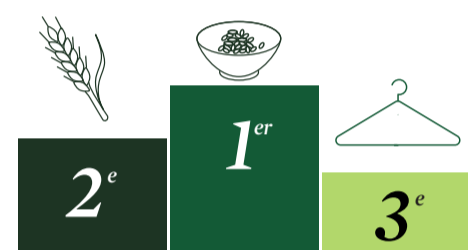
vous proposons un tour de piste des stratégies environnementales, sociales et de gouvernance des grands noms de la fast fashion et du luxe. —CÉLINE PANTEIX

Synonyme de gaspillage et de pollution, le secteur du textile est en voie de

Si elle génère 1 million d'emplois dans le monde, l'industrie de la mode est aussi l'une des plus polluantes

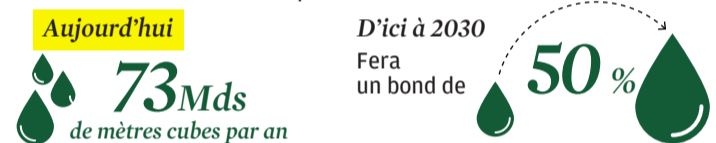


3^e secteur consommateur d'eau après la culture du blé et du riz.



Source : Ademe.

Volume d'eau consommée par l'industrie du textile

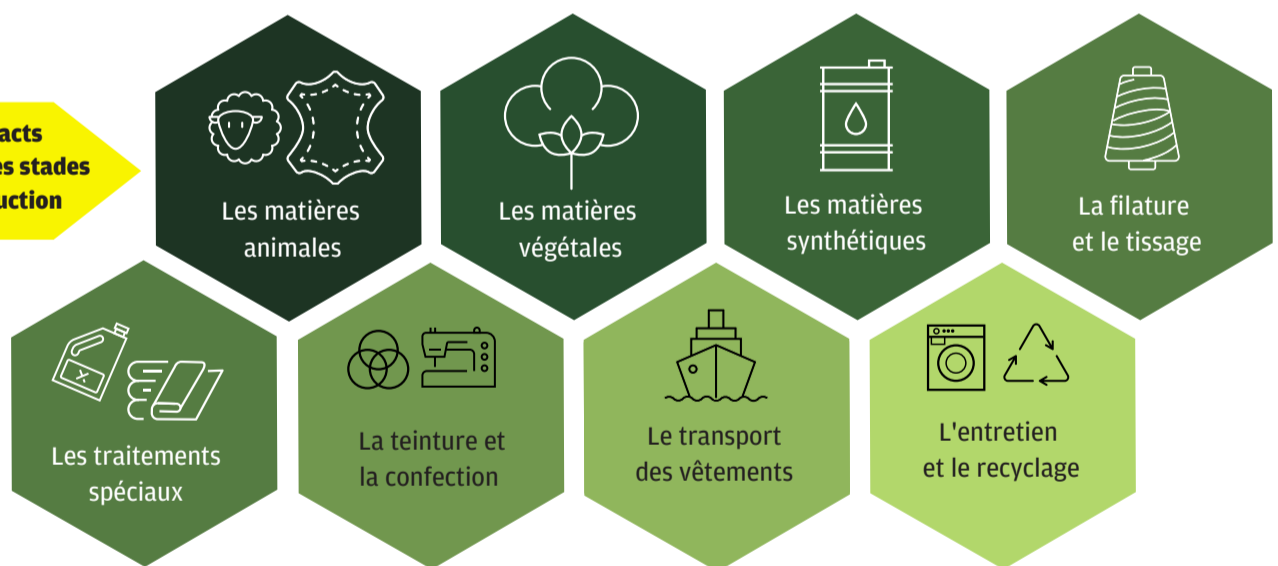


Les émissions de carbone par le secteur de la mode devraient atteindre environ

2,8 milliards de tonnes en 2030

Source : Fashion's Sustainability Progress Report 2020.

Des impacts à tous les stades de production



L'AVIS DE L'EXPERT

Dans l'industrie du textile, les progrès sont encore très lents

MATHILDE DUFOUR / RESPONSABLE DE LA RECHERCHE EN DÉVELOPPEMENT DURABLE, ACTIFS COTÉS CHEZ MIROVA



Dans son analyse du secteur du textile, Mirova accorde une importance particulière aux conditions de travail chez les fournisseurs. Quelle est votre méthodologie ?

Nous nous intéressons à la fois aux opportunités d'investissement et à la gestion des risques, dans une perspective de cycle de vie. Pour cela, nous étudions les

publications des entreprises, comme les rapports annuels et de développement durable, et nous entretenons un dialogue régulier et direct avec elles, afin de savoir si elles ont une bonne vision de leur chaîne d'approvisionnement et de la cartographie des risques. Concernant la question du respect du droit du travail dans le sourcing, nous vérifions si les entreprises ont mis en place des systèmes d'audit de leurs fournisseurs, avec une chaîne de traçabilité. Mais surtout, nous accordons une importance particulière à la mise en place de relations de long terme des entreprises avec leurs fournisseurs, afin que ceux-ci puissent avoir de la visibilité et investir pour améliorer les conditions sociales et environnementales de leur production.

A la suite de l'effondrement du Rana Plaza, au Bangladesh, en 2013, Mirova a lancé une initiative d'engagement collaboratif pour pousser les entreprises à adopter de meilleures pratiques au moyen d'un dialogue étroit. Mais au-delà des pratiques individuelles, pour accélérer le mouvement, il faut développer une approche sectorielle qui favorise le partage des connaissances et des bonnes pratiques. Nous avons travaillé dès 2017 avec la Sustainable Apparel Coalition

(SAC), qui établit l'impact environnemental et social de ses adhérents grâce à l'indice Higg.

La chaîne de production est longue et complexe, elle va du champ de coton à l'assemblage final. Cela ne facilite pas la tâche...

Effectivement. Et le problème vient bien souvent des fournisseurs des fournisseurs des fournisseurs... Ceux-ci sont plus susceptibles de passer sous le radar des grands groupes. S'ils peuvent entretenir des relations avancées avec leurs fournisseurs de premier rang, voire de rang 2, la visibilité se réduit à mesure que l'on remonte dans la chaîne d'approvisionnement, comme les étapes de tissage ou de teinture. Or cette dernière, qui génère une forte pollution des eaux, est généralement réalisée dans des régions à la réglementation plus faible. La question des matières premières soulève, elle, la question de la traçabilité : difficile, en effet, pour les entreprises de savoir de quels pays viennent exactement les produits et quelles y sont les conditions de travail.

Dans le luxe, les risques sociaux semblent moins importants dans la mesure où la production est davantage localisée en Europe. Qu'en est-il exactement ?

Le luxe utilise des matières plus nobles, ce qui permet souvent une meilleure traçabilité. L'amont est mieux intégré. Dans le marché du cuir exotique, par exemple, Hermès a fait le choix de posséder ses propres fermes d'élevage, ce qui lui permet de mieux maîtriser sa production. Le coton, qui se situe à l'extrême amont de la chaîne, pose des problèmes qui sont identiques pour le luxe et pour l'ensemble du secteur, à ceci près que le risque est atténué par le fait que le volume de production est moindre.

Quelle place occupe le secteur du textile dans les fonds Mirova ?

Historiquement, notre approche est tournée vers les apporteurs de solutions sur les questions de RSE. Dans l'industrie du textile, les progrès sont encore très lents. Nous en sommes toujours à la première étape, celle qui consiste à avancer sur les sujets de transparence et de standardisation. La deuxième phase, celle des changements en profondeur, qui passent notamment par une meilleure intégration des logiques d'économie circulaire et par une réelle transformation des relations avec les fournisseurs vers des modèles plus durables, prendra encore du temps... —PROPOS RECUEILLIS PAR C. P.

ENVIRONNEMENT

FAST FASHION

La conscience écologique des géants du prêt-à-porter progresse

Ce n'est pas intuitif. Associer les grands noms de la fast fashion, comme H&M ou Inditex (maison mère de Zara), à une démarche d'écoresponsabilité semble se heurter au bon sens. Pourtant, « ce sont eux qui ont engagé en premier les démarches pour la publication des matières premières utilisées, pour le premier, ou la liste des fabricants, pour le second », souligne Katia Cahen, directrice Marketing Intelligence chez Lectra, le spé-

cialiste des solutions de découpe des matériaux souples (tissu, cuir, etc.). La réputation du géant suédois semblait faite ! En 2014, il a été accusé d'utiliser des substances chimiques dangereuses, avant d'être, trois ans plus tard, pointé du doigt pour avoir brûlé des stocks d'inventus. Apprenant de ses erreurs, H&M a rectifié le tir. Selon la dernière étude à paraître de Retviews by Lectra, sa collection Conscious représentait 26 % de l'assortiment total au

premier trimestre 2021, contre 10 % un an plus tôt. Ce bond de 16 points ne doit rien au hasard.

L'EFFET CATALYSEUR DE LA CRISE

La pandémie de Covid-19 est passée par là et, avec elle, l'envie d'acheter moins, mais mieux. « Avant la crise, la démarche globale de transparence et de traçabilité venait des consommateurs. Depuis, elle vient à la fois des consommateurs et des investis-

seurs », précise Katia Cahen. A cela s'ajoutent la pression réglementaire... et l'engagement marqué de nombreux petits acteurs, souvent rassemblés sous le nom de DNVB (Digital Native Vertical Brands). Le Slip Français, spécialiste des sous-vêtements masculins, revendique une production 100 % hexagonale et une empreinte carbone réduite. Sur son site, la marque Hopaal l'affirme haut et fort : « Depuis 2016, nos matières sont recyclées, notre fabrication est locale, notre approche est radicale. » « Il y a de très bonnes initiatives, mais elles sont encore locales ou nationales, sur des marchés plutôt de niche », estime Mathilde Dufour, responsable de la recherche en développement durable, actifs cotés chez Mirova. Elles ont toutefois le mérite de rappeler les géants de la mode à leur responsabilité éthique et durable.

Chez H&M, la collection Conscious, reconnaissable à ses étiquettes vertes, garantit des produits contenant au moins 50 % de matières durables (coton bio, polyester recyclé). « Nous n'autorisons aucun bois ou autre matériau dérivé de la forêt, y compris les fibres cellulosiques artificielles, en provenance de forêts anciennes et menacées, ou d'opérations forestières portant atteinte à de hautes valeurs de conservation et aucune espèce menacée et/ou vulnérable », précise le site Internet du groupe suédois. Signe des temps, l'onglet « Développement durable » figure en haut de la page, à côté de celui des « Promotions ».

L'espagnol Inditex met l'accent sur l'interdiction des plastiques d'ici à 2023 (remplacés par des sacs en papier recyclables) et le passage aux textiles 100 % durables d'ici à 2025 (coton, lin, viscose, polyester). Notre partenaire Vigeo Eiris lui attribue d'ailleurs un score élevé. « C'est le mieux noté du secteur », souligne Nesrine Ouriaghli, analyste de l'agence de notation extrafinancière. Le groupe fait des efforts en matière de biodiversité, de traçabilité, de certification des peaux, d'économie d'eau ou de gouvernance. »

ET LES DROITS HUMAINS ?

Autre géant de la fast fashion, le japonais Fast Retailing, propriétaire des marques Uniqlo, Comptoir des Cotonniers, et Princesse tam.tam, s'est attaqué aux rejets des substances chimiques et a lancé plusieurs initiatives de recyclage pour offrir une seconde vie aux vêtements.

Se racheter une conscience « verte », c'est bien, mais encore faut-il aussi se soucier des conditions de travail. En la matière, les scandales et polémiques ne manquent pas. « L'industrie était opaque jusqu'au drame du Rana Plaza, en 2013 », au Bangladesh, souligne Katia Cahen. L'effondrement de ce bâtiment, qui abritait cinq ateliers de confection de prêt-à-porter destiné à des entreprises basées en Occident, et le travail forcé des Ouïgours par l'industrie cotonnière du Xinjiang, en Chine, sont parmi les exemples de maltraitance sociale qui ont le plus ému l'opinion. En 2020, H&M a

pris publiquement position contre l'exploitation de cette minorité musulmane, renonçant à utiliser la matière première provenant du Xinjiang. Inditex, en revanche, est dans le collimateur des ONG, tout comme Uniqlo, dont certains produits (des chemises) ont été récemment bloqués par les autorités douanières américaines.

Inditex s'est défendu de telles pratiques auprès de l'association Business Human Rights Resource Centre : « Nous continuons à mener une diligence raisonnable approfondie sur l'ensemble de notre chaîne d'approvisionnement en Chine, par le biais de nos équipes internes et de partenaires externes, afin de garantir l'absence de travail forcé. [...] Inditex n'a pas de relations commerciales avec une usine située au Xinjiang. »

Et si la solution pour moins polluer et mieux respecter les droits humains était surtout de moins produire ? Pour l'heure, aucun des géants de la fast fashion n'a encore abordé le sujet d'une réduction des volumes. Et pour cause, leur modèle n'est pas conçu en ce sens, quand bien même l'enjeu global semble bien être de fabriquer uniquement ce qui est voulu par le marché. — C.P.

NOTRE FAVORITE

ACHETER INDITEX : le groupe espagnol est conscient du risque pour sa réputation. D'un point de vue financier, il dispose d'atouts indéniables, et notamment d'une trésorerie très élevée.

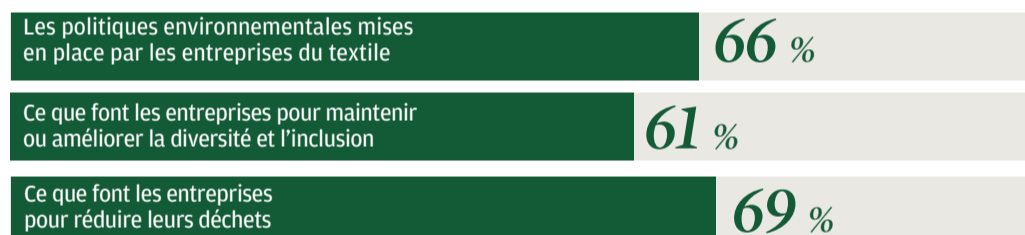
en voie de rédemption

Zoom sur l'Europe



Les consommateurs sont prêts à changer et à apprendre de leurs erreurs

Le % de consommateurs intéressés par



Sur la chaîne d'approvisionnement, les consommateurs s'accordent à dire que les marques de mode doivent publier



Des certifications propres à l'industrie du textile



OBLIGATIONS

La finance verte tisse sa toile dans le secteur de la mode

Un effet de mode ? Ou une nouvelle réalité ? Les acteurs du textile défilent les uns après les autres pour annoncer des émissions de sustainability-linked bonds (SLB). De Chanel à Adidas, en passant par H&M ou Burberry, tous ont eu recours à ce maillon du marché obligataire, levant un total de près de 2 milliards d'euros. Que sont ces SLB ? En quoi diffèrent-ils des green bonds ? « Dans le premier cas, il s'agit de financements adossés à des objectifs de durabilité, comme les émissions de gaz à effet de serre ou la consommation d'eau. En fonction de l'atteinte, ou non, de ces objectifs, les caractéristiques finan-

cières, comme le coupon, varient. L'entreprise sera pénalisée par un coût de financement plus élevé si elle les rate. Dans le second cas, il s'agit d'émissions obligataires finançant des projets spécifiques contribuant à des objectifs environnementaux ou sociaux », détaille Benjamin Cliquet, chez Vigeo Eiris.

TROP FLOU

Pour Mathilde Dufour, responsable de la recherche en développement durable, actifs cotés chez Mirova, la démarche est louable mais les objectifs sont parfois trop flous ou peu ambitieux. Ainsi, les émissions de SLB de Chanel et de Burberry ont été classées « non

éligibles » par la maison de gestion, leur impact environnemental étant jugé insuffisant. Les SLB ont néanmoins une vertu : elles poussent à plus d'ambition en matière de certification, même si cela ne garantit pas que toute la chaîne de production est responsable. Et les social bonds ? Si elles ont explosé sous l'effet de la pandémie, ces obligations sociales, liées à des projets dans le domaine de la santé, de l'éducation ou de la lutte contre la pauvreté, sont encore le parent pauvre du secteur. Nul doute que les acteurs de la mode, toujours soucieux de leur image, devraient prochainement s'intéresser au sujet. — C.P.

LUXE

Les enjeux environnementaux et sociétaux défilent sur les podiums

Les industriels du luxe ont pris à bras-le-corps ces thèmes de responsabilité sociale et environnementale. L'engagement est citoyen (les ateliers de ces entreprises ont produit du gel hydroalcoolique ou des blouses, par exemple, au profit des professions de santé dépourvues de tout au début de la pandémie), répond aux exigences croissantes des investisseurs pour les capitalisations de premier plan que sont LVMH (propriétaire d'Investir), Kering et Hermès International, et doit parer à un risque de réputation pour des marques au rayonnement mondial.

Les actions sont nombreuses et variées. En tout début de semaine, LVMH a annoncé la création de Heart Fund, un fonds d'urgence et de solidarité doté de 30 millions d'euros et destiné aux 150.000 salariés du groupe dans le monde, dans le cas où ils auraient besoin d'une « aide financière d'urgence » et d'un « accompagnement social et psychologique dédié ». La pandémie, là aussi, pousse à innover. La maison mère de Louis Vuitton, qui a déjà noué un partenariat avec l'Unesco en faveur de la biodiversité, vient d'en conclure un

autre avec Canopy, une organisation environnementale qui doit aider le groupe de luxe à modifier ses filières d'approvisionnement en papier et tissu de façon, par exemple, à ce que ses emballages et ses matières premières ne contiennent pas de fibres de forêts anciennes ou menacées d'extinction.

RÉMUNÉRATION INDEXÉE

Ces partenariats s'intègrent dans Life 360, le nouveau programme RSE présenté en avril par LVMH pour ses 75 maisons et la décennie qui débute. Le mix énergétique de l'entreprise, notamment, devra être d'origine renouvelable à 100 % en 2026 pour les usines et les magasins, contre 39 % en 2020. Déjà bien engagé par le précédent plan, le travail sur les emballages, sur la biodiversité dans les vignobles ou sur la certification des filières d'approvisionnement (effectuée à 70 %) va se poursuivre.

La cause environnementale a aussi toutes les attentions d'Hermès, partenaire du programme Livelihoods et de ses projets de reforestation. Ces derniers ont permis au sellier de plus que compenser, en 2020, ses émissions de CO₂. Il soutient aussi Vigi-

Nature Ecole, un programme de sciences participatives visant à sensibiliser des classes à la biodiversité. Plus généralement, « 10 % de la rémunération variable des gérants d'Hermès est soumise à l'attente de critères RSE », a aussi précisé l'un d'eux, Axel Dumas, à l'assemblée générale d'avril.

La lutte contre les violences faites aux femmes, via une fondation créée en 2008, comme le développement durable (une direction en soi représentée au comité exécutif depuis 2007) sont des causes saisies de longue date par Kering. Sur ce second point, la maison mère de Gucci déroule actuellement une stratégie présentée en 2017 pour un horizon à 2025. Mais deux ans plus tôt, elle avait publié un premier compte de résultat environnemental, intégrant son empreinte carbone. Le luxe, ce sont aussi les défilés de couture et les mannequins, dont l'extrême maigreur (et jeunesse) a souvent fait débat. En 2017, Kering s'est associé à LVMH pour élaborer une charte sur le travail des mannequins, leur bien-être et l'image qu'ils véhiculent, puis a annoncé que ses marques n'emploieraient que des mannequins de plus de 18 ans à compter de 2020. — C.L.C.

ENVIRONNEMENT

Des fonds ESG bons sur le long terme

Si la montée en puissance des fonds gérés avec des considérations ESG (environnementales, sociales et de gouvernance) est récente, les premiers fonds éthiques sont apparus dans les années 1980. Le premier, Nouvelle Stratégie 50, a été lancé par Meeschaert AM à la demande de congrégations religieuses. Ensuite, Crédit Agricole, avec le fonds diversifié

équilibré Hymnos, lancé en 1989, et le fonds obligataire Pacte Vert Tiers Monde, ainsi que la Caisse des dépôts avec la Sicav obligataire Nord-Sud Développement et le fonds d'actions françaises Insertion Emplois Dynamique, commercialisé en 1994, lui ont emboîté le pas.

Toutefois, les performances de ces fonds pionniers ont été souvent décevantes. D'ailleurs, Pacte

Vert Tiers Monde a été dissous en 2013. Quant aux performances d'Hymnos et d'Éthique et Partage-CCFD, piloté par Meeschaert, elles sont proches de la moyenne de leur catégorie, ce qui est insuffisant pour conseiller un achat.

DES SOCIÉTÉS PIONNIÈRES EN MATIÈRE D'ESG

Seuls Nouvelle Stratégie 50 et Insertion Emplois Dynamique

tirent leur épingle du jeu. Nous les avons donc sélectionnés, en compagnie de quatre autres fonds ESG crédités de bons résultats sur la durée. Ils sont gérés par des sociétés pionnières en matière d'investissement socialement responsable, à savoir Meeschaert AM, La Banque Postale, Ecofi AM, Amundi – qui regroupe les gammes de Crédit Agricole, de LCL

et de Société Générale – et BNP Paribas.

Nous avons retenu trois fonds d'actions de la zone euro : LBPAM ISR Actions Euro (La Banque Postale), Ecofi Trajectoires Durables et LCL Actions Développement Durable, géré par Amundi pour LCL, ainsi que BNP Paribas Easy Low Carbone, un ETF d'actions européennes de BNP

Paribas, l'un des tout premiers trackers gérés avec des considérations éthiques.

Chez Ecofi, nous aurions pu aussi choisir un excellent fonds diversifié flexible, Ecofi Agir Pour le Climat, mais nous vous l'avons récemment présenté dans un article consacré aux meilleurs fonds patrimoniaux (lire Investir n° 2471 du 15 mai).

—PASCAL ESTÈVE

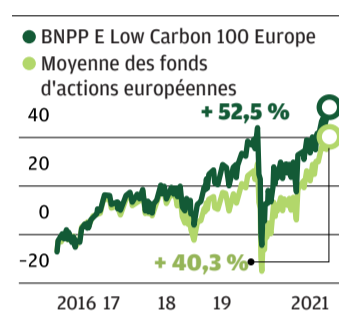
BNP PARIBAS EASY LOW CARBON 100 EUROPE

Un tracker qui a fait ses preuves

Rares sont les trackers à très bien figurer dans les palmarès, constat logique pour des fonds indiciels. Pourtant, BNP Paribas Easy Low Carbon 100 Europe a amplement fait ses preuves sur le long terme, avec des rangs dans le premier décile des fonds d'actions européennes sur 10 ans et dans le premier cinquième sur 8, 5 et 3 ans.

En moyenne, il a battu de 2 points par an la moyenne de sa catégorie sur les cinq dernières années.

Sa réussite s'explique par l'indice de référence choisi, à savoir le Low Carbon 100



Europe PAB, qu'il réplique avec des frais de gestion annuels réduits à 0,18%. Ses principales lignes sont Novartis, SAP, Nestlé, LVMH, Diageo, AstraZeneca, Unilever, Novo Nordisk, Allianz et Sanofi. Géographique-

ment, quatre pays dominent nettement : l'Allemagne (22% du portefeuille), le Royaume-Uni (21%), la France (20%) et la Suisse (14%). Par secteurs, l'industrie et la santé sont en tête (18% chacun).

NOTRE CONSEIL

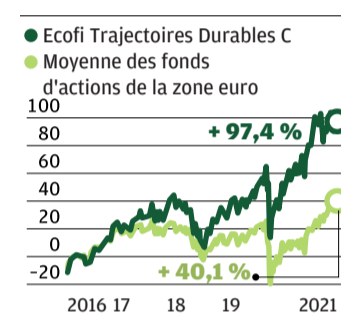
Bon ou très bon à la fois dans les phases de hausse (+29% en 2019, contre +24,1% pour la moyenne des fonds d'actions européennes) et de baisse (-7,6% en 2018, contre -13,3%), BNP Paribas Easy Low Carbon 100 Europe pourra séduire tous les épargnants (LUI377382368).

ECOFI TRAJECTOIRES DURABLES

Résultats exceptionnels

En tête des fonds d'actions de la zone euro sur 5 et 8 ans, 5^e sur 3 ans et dans le premier décile sur 1 an, Ecofi Trajectoires Durables brille particulièrement. Il a battu en moyenne sur 5 ans de plus de 8 points par an la moyenne de sa catégorie grâce à des millésimes 2019 (+35,5%) et 2020 (+28,6%) exceptionnels.

Sa réussite s'explique par une sélection d'entreprises respectueuses des enjeux de demain et dont l'activité concerne six thématiques porteuses : l'efficacité énergétique ; la gestion des ressources et des déchets ; les énergies renouvelables ; la santé et la



nutrition ; les services à la personne et l'éducation ; les tests, l'inspection et la certification. Récemment, le gérant, Olivier Kern, a participé au placement d'Aker Carbon Capture, a renforcé Spie, BioMérieux, Tesla

ainsi que le raffineur finlandais Neste Oyj et a pris des bénéfices sur des industrielles comme Faurecia et Plastic Omnium. Quatre valeurs françaises figurent dans son top 10 : Bureau Veritas, Worldline, Sartorius Stedim Biotech et Dassault Systèmes.

NOTRE CONSEIL

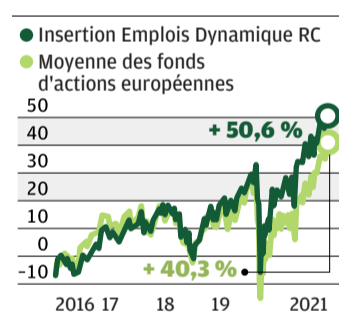
Une volatilité légèrement supérieure à la moyenne constitue le seul handicap d'Ecofi Trajectoires Durables. C'est pourquoi il s'adresse à tous les épargnants, exception faite des plus rétifs au risque (FR0010214213).

INSERTION EMPLOIS DYNAMIQUE

Un fonds pionnier de qualité

Lancé en 1994, Insertion Emplois Dynamique est un des premiers fonds éthiques créés dans l'Hexagone. Il investit essentiellement dans des sociétés de la zone euro avec pour critères de sélection des tendances de croissance sur le long terme et une politique de créations d'emplois. De 5% à 10% du portefeuille sont consacrés à des entreprises et structures solidaires non cotées créatrices d'emplois, notamment pour les personnes en difficulté d'insertion.

Sur toutes les périodes, il est classé au moins dans le premier quart des fonds d'actions de la zone euro. Il apparaît même au



18^e rang (sur 361 fonds) sur 3 ans grâce à sa bonne résistance à la baisse en 2018 (-10,1%, contre -14,1% pour la moyenne de sa catégorie) et à ses belles hausses en 2019 et en 2020 (+26,1% et +8,2%). Les derniers achats ont porté sur SES-Imagotag et

Compagnie des Alpes, alors que les ventes ont concerné LVMH, Novo Nordisk, Coloplast et Axa. Les premières lignes du fonds sont LVMH, Worldline, Eurazeo, L'Oréal, Capgemini, Volitalia, Air Liquide, Axa, ASML Holding et Orpea.

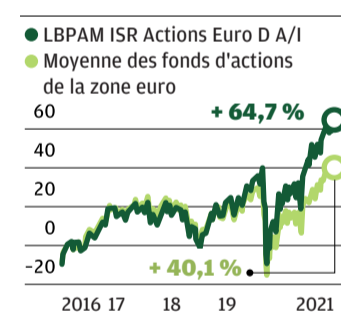
NOTRE CONSEIL

Très bon dans les marchés baissiers ainsi que faiblement haussiers et crédité d'une volatilité annualisée nettement inférieure à la moyenne (17%, contre 20,4% sur 3 ans), Insertion Emplois Dynamique pourra séduire même les épargnants prudents (FR0010702084).

LBPAM ISR ACTIONS EURO

Performances en amélioration

Les classements de LBPAM ISR Actions Euro sont en nette amélioration, puisque ce fonds figure dans le premier tiers des fonds d'actions de la zone euro sur 10 ans, dans le premier quart sur 8 ans et dans le premier décile sur 5 ans. Il apparaît même au 17^e rang (sur 361) sur 3 ans. Cette amélioration a pour origine la prise en compte de plus en plus stricte de critères ESG dans le processus d'investissement. Ainsi, ce fonds a obtenu en 2017 le label ISR public et en 2020 une récompense Climetrics pour sa performance climatique dans le cadre du top 5 « European equity funds for climate performance ».



Le fonds investit dans des sociétés engagées face aux principaux enjeux de développement durable (développement, urbanisation, environnement, climat, agriculture, alimentation, santé publique) et qui sont les plus responsables sur quatre axes

d'analyse : la transition économique et énergétique, le développement des territoires, la gestion durable des ressources et la gouvernance responsable. Ses premières positions sont ASML Holding, LVMH, Allianz, Sanofi, Siemens, Schneider Electric, BNP Paribas, ING Groep, Enel et Iberdrola.

NOTRE CONSEIL

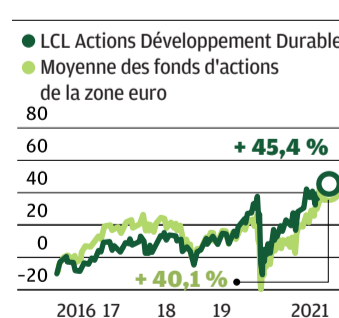
LBPAM ISR Actions Euro ne présente pas de faiblesse, selon l'analyse qualitative de Quantaly, quelle que soit la configuration du marché. Il pourra donc intéresser tous les investisseurs (FR000009755).

LCL ACTIONS DÉVELOPPEMENT DURABLE

Accent mis sur l'environnement

La trajectoire de LCL Actions Développement Durable est comparable à celle de LBPAM ISR Actions Euro, avec des classements dans le premier tiers sur 10 ans, dans le premier quart sur 8 ans et une 14^e place sur 3 ans au sein des fonds d'actions de la zone euro.

L'objectif de gestion consiste à sélectionner des valeurs dont l'activité est liée au développement durable et principalement à l'environnement, tout en intégrant des critères ESG dans le processus de sélection et d'analyse des titres du fonds. Actuellement, il fait la part belle à l'industrie (33% du portefeuille), aux services publics (20%) et aux



matériaux (17%), alors que l'énergie et les biens de consommation cyclique sont quasiment absents. Au niveau géographique, la France (17%) domine, devant l'Espagne (12%), le Royaume-Uni (11%) et l'Allemagne (9%). Conséquence de cette disper-

sion, les principales positions proviennent de nombreux pays : France (Dassault Systèmes, Eurofins Scientific et Alstom), Allemagne (Siemens et SAP), Finlande (Kone), Danemark (Novozymes), Belgique (Umicore), Pays-Bas (Akzo Nobel) et Espagne (Acciona).

NOTRE CONSEIL

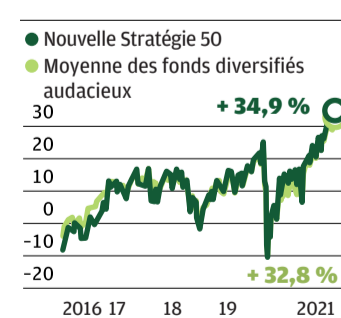
Bon ou très bon dans les marchés baissiers, stables et faiblement haussiers, LCL Actions Développement Durable ne sous-performe qu'à l'occasion des fortes progressions, ce qui explique la contre-performance des six derniers mois (FR0000989006).

NOUVELLE STRATÉGIE 50

Le premier fonds éthique !

Premier fonds éthique, Nouvelle Stratégie 50 détient un portefeuille diversifié. L'objectif consiste à battre un indicateur composé à 60% de l'indice MSCI EMU et à 40% du marché monétaire. La stratégie d'investissement repose en amont sur la sélection de valeurs éligibles pour le fonds dans une démarche de *best-in-class* et d'*« intégration positive »*.

Effectuée à partir de données extratransactionnelles provenant de prestataires spécialisés (Vigeo Eiris, Ethifinance, Sustainable, Proxinvest et ECGS), elle est enrichie par des études sectorielles et thématiques réali-



sées en interne. Le fonds pratique une première étape d'exclusion, qui cible les entreprises dont une part non négligeable de l'activité (au moins 5%) est réalisée dans les secteurs de l'alcool, de l'armement, des jeux d'argent, de la

pornographie, du tabac, des OGM, des pesticides et du charbon.

Les résultats sont probants, puisque le fonds Nouvelle Stratégie 50 est classé au moins dans le premier quart des fonds diversifiés flexibles européens sur toutes les périodes entre 1 mois et 10 ans.

Le portefeuille comporte actuellement 83% d'actions, en raison de l'insuffisante rémunération des obligations (8%).

NOTRE CONSEIL

Nouvelle Stratégie 50 constitue un support de fond de portefeuille (FR0000970972).