

investir

Cac 40, en clôture
6.830,34

+1,44% ↗
sur la semaine

LE JOURNAL DES FINANCES

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

N° 2495 DU 30 OCTOBRE 2021 – 4,60 €

LES BÉNÉFICIAIRES du Cac 40 VONT DOUBLER CETTE ANNÉE

De bons trimestriels

Des sociétés relèvent leurs objectifs annuels

L'inflation n'a pesé que légèrement sur les comptes



LIRE PAGES 2 ET 4 À 8

La BCE patiente

POLITIQUE MONÉTAIRE

- Les taux directeurs sont inchangés
- Le programme d'achats d'actifs est poursuivi
- Des décisions en décembre



Christine Lagarde, présidente de la Banque centrale européenne

ÉCONOMIE

- L'inflation accélère en octobre
- La croissance résiste au troisième trimestre

LIRE PAGE 9

TIKEHAU CAPITAL

« Des intérêts alignés sur ceux des investisseurs »

Antoine Flamarion, cofondateur et cogérant

PAGE 16



OPCVM

VERS UNE REVANCHE DES FONDS D'ACTIONS ASIATIQUES

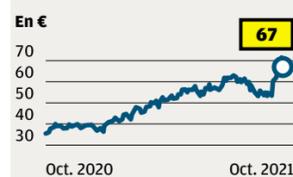
Des valorisations très attrayantes après une année 2021 difficile en raison du recul du marché chinois

Nos quatre fonds favoris pour miser sur une meilleure tenue de cette classe d'actifs

LIRE PAGES 19 ET 20

INTERPARFUMS Toujours plus haut

La société, pourtant chère, a pulvérisé ses records en Bourse en relevant à 520 millions son estimation de ventes annuelles, contre 460 à 480 millions jusque-là. **PAGE 13**



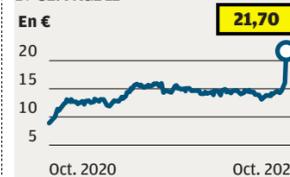
VILMORIN & CIE Ça pousse !

Le producteur de semences a retrouvé des conditions de marché plus porteuses grâce à la hausse des prix agricoles, mais il bénéficie aussi de sa recherche. **PAGE 14**



CNP Une prime de 36 %

La Banque Postale (filiale de la Caisse des dépôts) va lancer une OPA sur la compagnie d'assurance-vie au prix de 21,90 € par action, après avoir racheté les parts de BPCE. **PAGE 12**



LES SOCIÉTÉS QUI FONT LA TENDANCE

Les pénuries et les tensions dans la chaîne d'approvisionnement font trébucher Apple

C'était un tir groupé à haut risque pour les marchés, cette semaine, avec la publication des résultats trimestriels de toutes les Gafam (Google, Apple, Facebook, Amazon et Microsoft) et de nombreuses valeurs technologiques.

Les investisseurs ont tenu jusqu'à jeudi, portant le Nasdaq à un nouveau plus-haut, avant de reculer, vendredi, au lendemain des résultats d'Amazon et d'Apple.

Car, une fois n'est pas coutume, les deux géants de la tech ont déçu, pénalisés par des pénuries de main-d'œuvre et

de composants et par des perturbations dans la chaîne d'approvisionnement.

Facebook n'a pas livré, lui non plus, la partition attendue, faisant les frais de la nouvelle politique de confidentialité des équipements d'Apple. Seuls Alphabet (Google) et Microsoft ont finalement tenu leur rang en affichant une croissance toujours soutenue.

Au point de bouleverser – temporairement ? –

le classement des premières puissances boursières, Microsoft passant devant Apple, pour quelques milliards de dollars.

LIRE PAGE 17



MARCHÉ DE L'ART

Bien acheter dans les brocantes

PAGE 21

Un marché de l'occasion où l'on peut faire de belles affaires, à condition d'avoir l'œil et de veiller à l'authenticité

L'OCDE planche sur les migrations

BILAN

- Les flux se sont effondrés durant la pandémie
- 2021 va connaître un rebond

FINANCES PUBLIQUES

L'immigration rapporte davantage qu'elle ne coûte. Entretien de Jean-Christophe Dumont, chef de la division des migrations internationales de l'OCDE. **LIRE PAGE 10**

Variations de la semaine

CAC 40	6.830,34	+ 1,44 %
INVESTIR 10GV	164,70	+ 2,55 %
DOW JONES	35.752,36	+ 0,21 %
NASDAQ	15.418,27	+ 2,17 %
NIKKEI	28.892,69	+ 0,30 %

Le chiffre de la semaine

6^e

Tesla est entré cette semaine dans le club très fermé des entreprises dont la capitalisation dépasse 1.000 milliards de dollars. La firme arrive ainsi après Apple, Microsoft, Saudi Aramco, Alphabet (Google) et Amazon.

Dassault syst.



+ fortes hausses CAC 40

DASSAULT SYST.	+ 8,0 %
ARCELORMITTAL	+ 7,9 %
STMICROELEC.	+ 7,9 %
CAPGEMINI	+ 6,7 %
AXA	+ 5,1 %

+ fortes baisses CAC 40

WORLDLINE	- 26,0 %
UNIBAIL-ROD.-WEST.	- 6,7 %
VIVENDI	- 2,7 %
ORANGE	- 2,4 %
THALES	- 2,3 %



Les pistes d'investissement

Par Rémi Le Bailly, rédacteur en chef

La hausse des résultats justifie celle de la Bourse

Rentabilité Les bénéfices des sociétés du Cac 40 vont doubler cette année. Malgré l'inflation des coûts, les sociétés continuent de remonter leurs objectifs annuels.

Le pourcentage est rond et impressionnant : 100 % ! C'est la progression attendue des bénéfices des sociétés du Cac 40 cette année, selon le consensus FactSet, qui compile les prévisions des analystes financiers. Depuis février, et la publication des résultats de 2020, cette croissance anticipée des profits n'a cessé d'être revue à la hausse. De 53 % visés à l'époque, on est passé à 70 % fin juin, puis la barre des 100 % a été franchie mi-octobre. Bien sûr, une telle envolée n'est possible que parce que 2020 a été une année catastrophique, la crise sanitaire et les confinements ayant provoqué une chute de près de 40 % de ces résultats. Mais la croissance attendue pour le millésime actuel va au-delà. Les bénéfices dégagés par les sociétés du Cac devraient être 20 % plus importants que ceux de

2019, comme si l'année Covid était gommée. Même pas une année perdue, bien au contraire, puisque ce taux de progression signifie que les profits de l'indice vont augmenter entre 2019 et 2021 à un rythme annuel de près de 10 % (9,5 % précisément), une allure plus rapide que la croissance moyenne des années précédentes (voir graphique). Une telle remontée des résultats justifie la hausse des marchés. Entre le point bas de mars 2020 et aujourd'hui, le Cac 40 a regagné 80 %, ce qui est moins que les 100 % d'appréciation des profits. Le raisonnement est un peu simpliste, mais il indique que l'évolution des indices boursiers reflète, et encore, pas

complètement, celle des bénéfices. Cela est rassurant, d'autant que le calcul fonctionne également si l'on fait la comparaison avec 2019. Il y a deux ans, le Cac 40 valait 5.740 points, soit 18 % de moins qu'aujourd'hui, alors que les profits devaient augmenter de 20 % par rapport à cette année de référence. Le compteur des bénéfices pourrait continuer d'accélérer un peu. Contrairement à leurs habitudes, les analystes financiers courent actuellement après les résultats des entreprises au lieu de se faire rattraper par eux. Traditionnellement trop optimistes en début d'année, ils ont péché, cette fois, par excès de prudence. Le phénomène s'est révélé flagrant cet

été, lors de la présentation des comptes semestriels, et se confirme aujourd'hui avec les publications trimestrielles. Les entreprises rehaussent leurs perspectives, et les analystes refont leurs calculs, relevant leurs estimations.

En juillet et en août, une société du Cac 40 sur deux avait réévalué ses objectifs annuels. Le taux de progression des bénéfices du Cac attendu par les analystes était alors passé de 77 % à 95 %. Cet automne, les entreprises encore plus optimistes pour leurs perspectives sont moins nombreuses, 8 sur 30 jusqu'à présent (voir graphique). Mais les autres les ont confirmées ou affichent des discours confiants, par exemple dans le luxe, secteur où les grands groupes ne communiquent pas d'objectifs chiffrés. Certains, comme Capgemini, Dassault Systèmes ou EssilorLuxottica, ont même bonifié des prévisions déjà relevées cet été.

Cette nouvelle vague de révisions est d'autant plus remarquable que ces comptes trimestriels étaient perçus comme un test délicat. Avec les pénuries de semi-conducteurs, de conteneurs... et la flambée des prix des matières premières, on redoutait un impact négatif sur l'activité et les marges des entreprises.

Cela n'est globalement pas le cas. Tout d'abord, même si ce n'est pas aussi évident qu'aux Etats-Unis, où le poids des géants de la technologie écrase tout, le tissu boursier est de moins en moins industriel. Le luxe et les activités de services dominent la cote. Pour elles, l'envolée des prix des matières premières n'est pas une problématique centrale.

Les sociétés industrielles comme Michelin, Stellantis, Danone, Schneider Electric ou encore Saint-Gobain ont, certes, mis en avant l'inflation des matières premières et les pénuries, mais sans que cela les conduise à réduire leurs objectifs. Dans l'immédiat, ces éléments défavorables restent sous contrôle, et les entreprises sont capables de les gérer. Ces publications montrent que ces sociétés, en tout cas les grands groupes cotés, ont profité de la crise sanitaire pour s'adapter, devenir plus flexibles et efficaces, « agiles », pour utiliser un terme que tous les patrons du Cac 40 ont à la bouche.

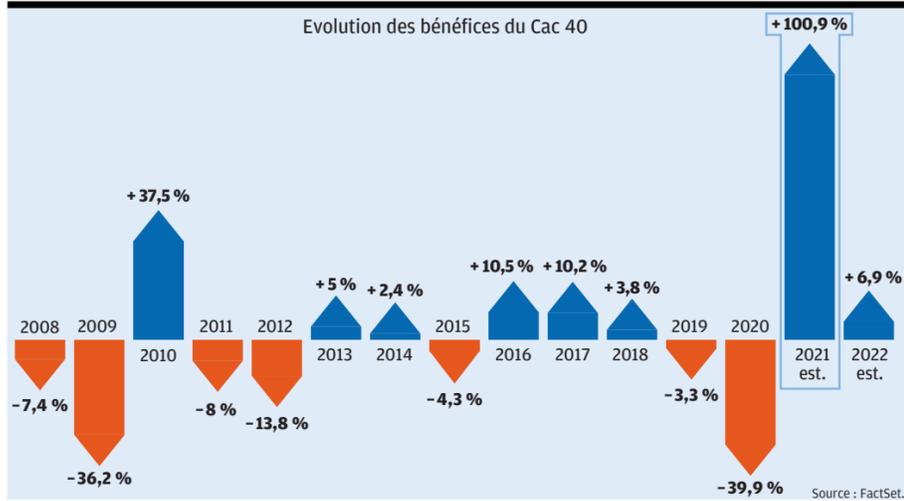
Il faut toutefois éviter de verser dans l'euphorie. La fête devrait se terminer dans quelques mois. Les analystes ne tablent, pour 2022, que sur une croissance de 6,9 % des profits ; un retour aux affaires courantes.

De plus, l'inflation, essentiellement circonscrite aux matières premières, industrielles ou énergétiques, au fret ou à certains composants, pourrait, dans un environnement de faible chômage et de pénurie de main-d'œuvre qualifiée, se diffuser dans les salaires. On commence à le constater aux Etats-Unis. L'inflation risquerait alors d'être plus difficile à maîtriser et rendrait plus délicate la tâche des banques centrales.

—RLEBAILLY@INVESTIR.FR

« Le tissu boursier est de moins en moins industriel »

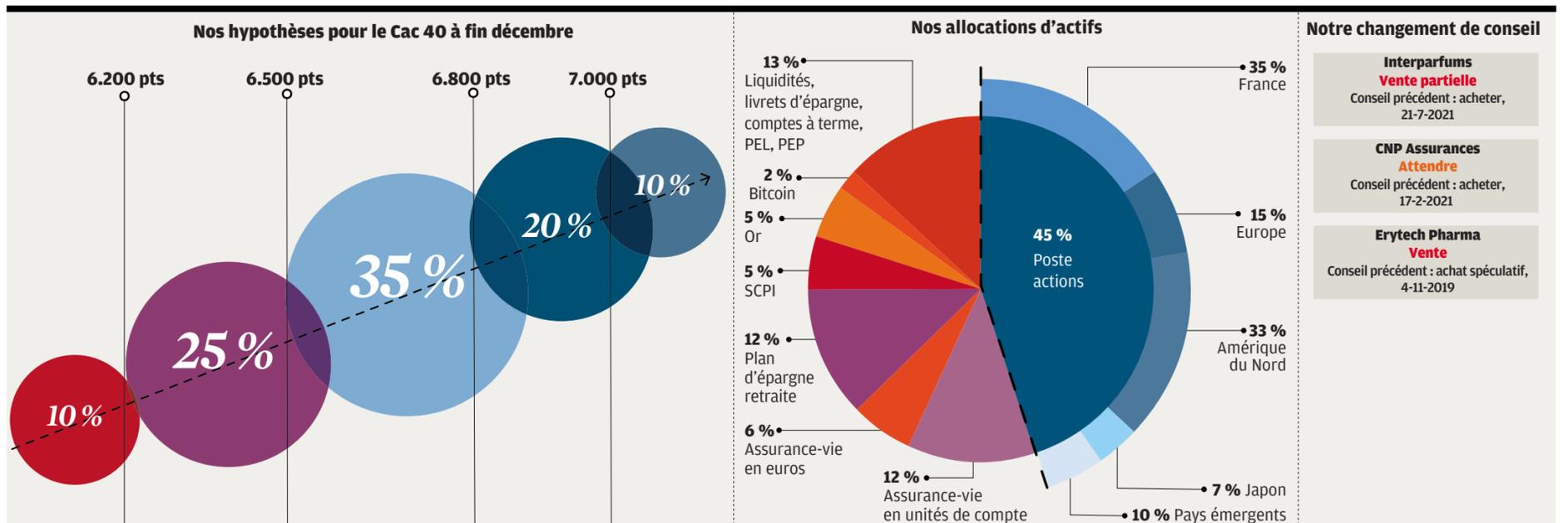
Une année « hors norme »



Les huit sociétés qui ont relevé leurs perspectives 2021 lors des publications trimestrielles



Arbitrages



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

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

47	Bolloré	4	EDF
14	General Electric	4	Eramet
14	Virbac	4	Eutelsat Communications
10	Peugeot Invest	4	Tikehau Capital
8	Elis	3	Arkema
5	Accor	3	Nexans
5	Coface	3	Verallia

3	Vilmorin & Cie	1	Alten
2	ALD Automotive	1	Amundi
2	BioMérieux	1	Fnac Darty
2	Edenred	1	M6-Métropole TV
2	Eiffage	1	Scor
2	GTT	1	Soitec
2	Pharmagest Inte.	1	Somfy

1	Sopra Steria Group
1	Spie
1	Technip Energies
1	TF1

Valeurs à la vente

5	CNP Assurances
5	Euronext
5	Interparfums
5	Rexel

Les indiscretions

Les analystes aiment



INFOTEL

Bons contacts
Groupe français spécialisé dans l'édition de logiciels et l'accompagnement à la transformation numérique des entreprises, Infotel a bénéficié de notes positives de Portzamparc et de Midcap Partners, cette semaine. Le premier est passé à « renforcer », alors qu'il était jusqu'à présent à « conserver ». Son objectif de cours a, par la même occasion, été légèrement relevé à 53,80 €, contre 53,10 € auparavant. « Le repli récent du titre offre un potentiel point d'entrée plus intéressant », indique l'analyste, Maxence Dhoury. Il considère que les résultats publiés mercredi sont en ligne avec ses attentes et il se satisfait de voir que « l'activité continue d'être tirée par une forte dynamique commerciale dans les services, tant auprès de clients existants que de nouveaux ». Midcap Partners souligne en effet la signature de contrats avec Air France et Airbus. Le cabinet se félicite aussi que « le groupe Infotel parvien[ne] progressivement à desserrer les contraintes en termes de ressources, avec 350 embauches ». L'analyste, Gilbert Ferrand, maintient son conseil à l'achat et un objectif de cours à 56 €. *Investir* est à l'achat. Le titre gagne 15 % depuis le début de l'année et près de 35 % sur trois ans.

ERAMET

Fait des étincelles
AlphaValue a remonté cette semaine son conseil sur le titre Eramet, entreprise minière et métallurgique française. Le cabinet d'analyse parisien passe à « acheter », alors qu'il était auparavant à « réduire ». L'objectif de cours a été fortement augmenté, à 91,30 €, contre 70,70 € précédemment. « Eramet est une des quelques valeurs françaises à jouer pleinement l'explosion attendue du marché des batteries de véhicules électriques, avec les sulfates de nickel ou, éventuellement plus tard, le lithium », écrit l'analyste, Fabrice Farigoule. Il considère aussi que la directrice générale, Christel Bories, arrivée en 2017, « a donné un nouveau souffle à la stratégie du groupe ». Oddo BHF, à l'inverse, a ramené son avis à « neutre », alors que le groupe financier franco-allemand était jusqu'à présent à « surperformance ». Le prix cible a néanmoins été relevé à 92 €, alors qu'il était auparavant à 89 €. « Le cours d'Eramet intègre déjà beaucoup de bonnes nouvelles et pourrait être vulnérable au résultat du référendum en Nouvelle-Calédonie », s'inquiète Oddo BHF. La collectivité française d'outre-mer, qui possède 20 % des réserves mondiales de nickel, est en effet de nouveau invitée à se prononcer sur son indépendance, le 12 décembre. *Investir* est à l'achat.

Ils aiment moins



FOCUS HOME INTERACTIVE

Mettre sur pause
Berenberg a dégradé, cette semaine, son avis sur l'action de l'éditeur français de jeux vidéo Focus Home Interactive. La banque allemande est ainsi passée à « conserver », contre « acheter » auparavant. L'objectif de cours a également été revu à la baisse, à 50 €, tandis qu'il était jusqu'à présent à 60 €. L'analyste regrette « une série de retards et de mauvais lancements de jeux ». Il considère que les perspectives à court terme ne sont pas encourageantes. C'est principalement le rythme de travail trop peu soutenu qui est reproché à la maison française. *Investir* est à l'achat. Le titre a dégringolé de près de 40 %, mais il affiche une performance exceptionnelle sur trois ans : son prix a quasiment doublé durant cette période.

Les gérants vendent à découvert

En partenariat avec

STIFEL

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

VALNEVA

Un troisième fonds a déclaré une position vendeuse auprès de l'AMF. Elle a été prise à l'annonce d'une augmentation de capital de cette société, qui développe des vaccins contre la Covid-19 mais aussi la maladie de Lyme et le chikungunya. Les trois opérateurs anticipant une baisse affichent une position cumulée de 1,73 % (+ 0,25 point).

NEOEN

Le producteur d'énergie renouvelable doit désormais faire face à la présence de quatre fonds baissiers, au lieu de trois. Ensemble, ils misent sur 2,48 % du capital de la société, au lieu de 1,93 % précédemment.

MAISONS DU MONDE

Un deuxième fonds a pris une position short mardi. Ce jour-là, le cours a bondi de 24,6 %, en réaction à l'annonce d'une réduction de la participation au capital de la filiale américaine Modani (de 70 % à 15 %), d'un plan de rachat d'actions et de perspectives revues à la hausse. Ensemble, ces deux intervenants jouent sur 1,23 % du capital de l'enseigne de mobilier et de décoration intérieure (+ 0,71 point).

ON A REPÉRÉ POUR VOUS

Le bureau n'est plus ce qu'il était !

Services La pandémie a accru le besoin de flexibilité dans l'organisation du travail de bureau. Le télétravail se banalise. WeWork, le spécialiste américain du coworking, retrouve des couleurs et est parvenu à s'introduire en Bourse. Dans ce contexte déstabilisant, la foncière de bureaux Covivio accentue son offre flexible de *pro-working*, sous sa propre marque, Wellio. Il s'agit de mixer le bail classique et le contrat de prestation de services. Ce dernier

permet, par exemple, de disposer de surfaces pour accueillir une équipe constituée pour quelques mois sur un projet, ou de payer à l'heure l'utilisation d'une salle équipée pour des réunions hybrides (une partie des participants étant chez eux). Des espaces Wellio peuvent aussi être implantés dans des immeubles classiques. Covivio entend aider les entreprises locataires à attirer les meilleurs talents. Il est donc proposé une offre servi-

cielle très inspirée par l'expertise acquise par la foncière dans le domaine de l'hôtellerie. Les salariés ont ainsi accès à une conciergerie. Parfois, il est même possible de faire réparer un vélo en panne ! Les « espaces Wahoo » sont aussi très prisés, comme les *rooftops* et les salles de sport. — J.-L. C.

Retrouvez tous les jours cette rubrique dans la Newsletter Privilage

Commencez la journée l'esprit libre

LA MATINALE

de 6h30 à 9h

6h30 > 7h30 - François Geffrier
7h30 > 9h00 - Renaud Blanc
8h30 - La revue de presse de David Abiker

RADIO CLASSIQUE

Download on the App Store | ANDROID APP ON Google play

En direct et en replay sur radioclassique.fr et l'application Radio Classique

Et votre journée devient plus belle

Réactions divergentes face aux publications trimestrielles

Volatilité Les chiffres d'affaires et les résultats à fin septembre des sociétés du Cac 40 ont provoqué, cette semaine, de fortes hausses mais aussi quelques spectaculaires décrochages.

Pas moins de 17 grands groupes du Cac 40 ont publié, cette semaine, leurs chiffres d'affaires ou leurs résultats trimestriels. Le bilan boursier est mitigé, même si, dans l'ensemble, les résultats étaient de très bonne qualité. Les réactions boursières ont en effet été très marquées, dans les deux sens. Pour 9 sociétés, elles ont été négatives (ou, dans un cas, celui de

Thales, stable, malgré un indice en hausse). L'accueil des investisseurs a été très froid pour Worldline mercredi, Unibail jeudi et Saint-Gobain vendredi. Les publications des 8 autres valeurs vedettes ont été saluées par les investisseurs, en particulier, jeudi, celles de STMicroelectronics, Capgemini et Dassault Systèmes.

Le titre Worldline a continué de baisser après sa chute spectacu-

laire de mercredi (soit -25% sur la semaine !). Les perspectives de croissance ont paru insuffisantes pour une valeur « techno ». Et la vente de la division Terminaux de paiement devrait être rapide, peut-être au détriment du prix, désormais estimé à 1,5 milliard d'euros par Oddo BHF, au lieu des 2,5 milliards espérés.

Le cas d'Unibail est, lui aussi, particulier. La foncière de centres com-

merciaux améliore certes le taux de collecte des loyers, mais elle doit encore prouver sa capacité à céder des actifs – sans décote – pour se désendetter.

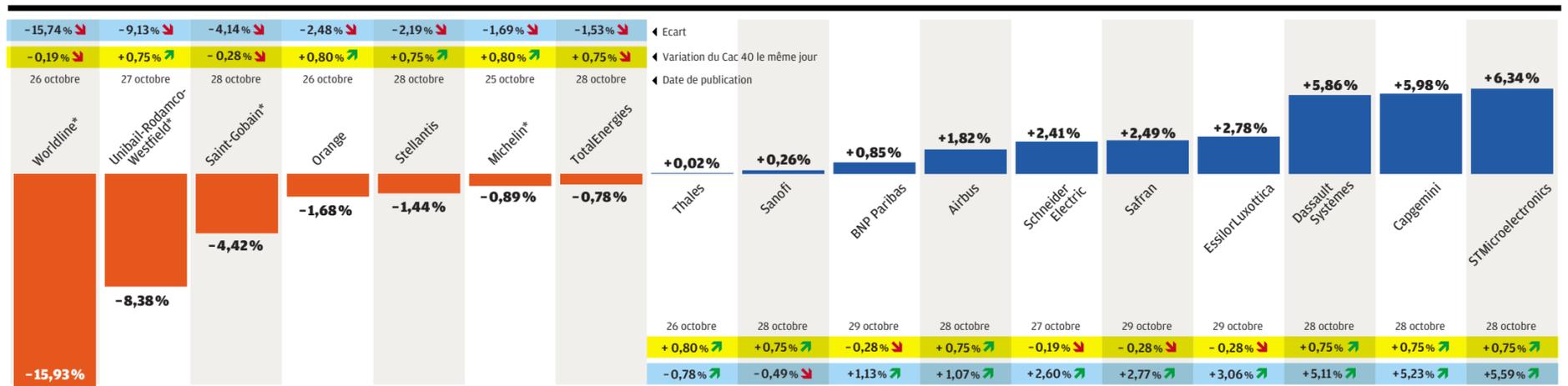
LES PUCES ET LE CLOUD

La réaction du marché a été au contraire très positive pour le fabricant franco-italien de semi-conducteurs STMicroelectronics, qui bénéficie de la pénurie de

puces, en particulier pour l'automobile. La demande, vigoureuse, dépasse sa capacité de production, et ses marges vont continuer de grimper. La Bourse s'enthousiasme aussi pour les sociétés qui profitent du boom des investissements engagés par les entreprises pour se numériser et basculer dans le cloud. C'est le cas de Capgemini et de Dassault Systèmes, deux groupes qui ont revu à

la hausse leurs objectifs annuels de chiffre d'affaires et de marge opérationnelle. Leur seul problème est de recruter assez de jeunes talents ! D'autres, comme Saint-Gobain ou Stellantis, voire Schneider Electric, sont confrontés aux difficultés d'approvisionnement. A force d'augmenter les prix pour répercuter l'inflation des coûts, la demande risque de fléchir. — JEAN-LUC CHAMPETIER

Des évolutions tranchées



*Publications après Bourse. Les variations sont alors celles du lendemain. Pour les annonces de jeudi soir et vendredi, elles sont arrêtées à vendredi midi.

PÉTROLE

TotalEnergies Les comptes au vert avec l'envolée du gaz et du pétrole

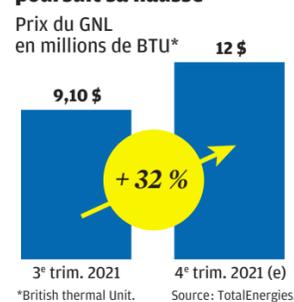
Si les automobilistes s'inquiètent de leur facture d'essence pour ce long week-end de Toussaint, TotalEnergies a, lui, de quoi se frotter les mains face à la vive remontée des cours du pétrole et du gaz naturel. Ses résultats à fin septembre ne peuvent qu'en témoigner, contrastant fortement avec ceux de 2020.

Sur neuf mois, son chiffre d'affaires a rebondi de presque 42 %, à 145,5 milliards de dollars (environ 125 milliards d'euros, le groupe publiant ses comptes dans la devise américaine). Le résultat net, négatif de 8,1 milliards de dollars (autour de 7 milliards d'euros) au 30 septembre 2020, est redevenu très largement bénéficiaire, de 10,5 milliards de dollars (9 milliards d'euros), et, même de 11,2 milliards de dollars en données « ajustées » des stocks de pétrole, participations financières et autres éléments neutralisés par le groupe, résultat plus suivi par les investisseurs.

DES PRIX INÉDITS

Au seul troisième trimestre, qui avait été celui du retour à un léger bénéfice en 2020, Total a dégagé un profit net d'un peu plus de 4,6 milliards de dollars (4,8 milliards en ajusté). « Les prix du gaz en Asie et en Europe, en hausse de plus de 85 % par rapport au trimestre précédent, ont atteint des niveaux inédits, et les prix du pétrole sont en hausse de 7 %, poursuivant leur appréciation régulière depuis un an », détaille Patrick Pouyanné, le PDG du groupe, dans le communiqué diffusé jeudi. TotalEnergies ne donne pas

Le prix du gaz naturel poursuit sa hausse



*British thermal Unit. Source: TotalEnergies.

d'objectifs de résultats pour l'année mais dresse des tendances. La major française s'attend à ce que les prix de l'énergie continuent de grimper, la hausse des cours du brut jouant sur celle du gaz naturel, déjà soumis « au faible niveau des stocks » et à une demande « qui devrait rester soutenue, sauf hiver exceptionnellement ». Selon l'entreprise, le prix du gaz naturel liquéfié (GNL) devrait monter à 12 \$ par million de BTU (British Thermal Unit) ce quatrième trimestre, contre 9,10 \$ sur juillet-septembre, qui représente déjà une augmentation de 38 % pour ces trois mois.

Quant au pétrole, outre la faiblesse des stocks, le pilotage « maîtrisé » de la production par l'Opep+ et le redémarrage du secteur aérien devaient lui permettre de continuer à s'apprécier.

Par ailleurs, le groupe a fait le point sur ses investissements, tablant sur un budget de 13 milliards de dollars, soit le haut de la fourchette de 12 à 13 milliards prévue, puis sur 13 à 15 milliards en 2022. Pour l'année qui se termine, 3 milliards auront été consacrés au développement de TotalEnergies dans les renouvelables et l'électricité. Le groupe vise des capacités installées de 35 gigawatts (GW) à l'horizon 2025 dans les énergies vertes, contre 9,5 GW à fin septembre dernier et 5,1 GW au 30 septembre 2020. — C.-L. C.

NOTRE CONSEIL

ACHETER Le contexte énergétique facilite aussi le retour aux actionnaires. Le rendement est attendu autour de 6 % au titre de 2021. **Objectif : 51 € (TTE).** **Prochain rendez-vous :** le 3 janvier, détachement du deuxième acompte du dividende 2021.

RÉSULTATS TRIMESTRIELS

LES RÉSULTATS
CHIFFRE D'AFFAIRES 3^e TRIMESTRE 2021, EN M€ : 47.180
VARIATION PUBLIÉE ; COMPARABLE : +66 %
RÉSULTAT NET TRIMESTRIEL EN M€ (VAR.) : 4.004 (x 23)

LES PRÉVISIONS
CHIFFRE D'AFFAIRES 2021 EST., EN M€ (VAR.) : 156.800 (+36 %)
RÉSULTAT NET 2021 EST., EN M€ (VAR.) : 13.140 (NS)

LA VALORISATION
BNPA 2021 EST. ; 2022 EST., EN € : 4,98 ; 5,30
PER 2021 ; 2022 (NOMBRE DE FOIS) : 8,7 ; 8,2
COURS, EN € (EXTRÊMES 52 SEMAINES) : 43,30 (45,15-24,51)

BANQUE-SERVICES FINANCIERS

BNP Paribas Toujours plus solide et plus rentable

Le bénéfice net du troisième trimestre s'est élevé à 2,5 milliards d'euros (+32,2%), au-delà des attentes (2,23 milliards). Hors éléments exceptionnels, il a frôlé 2,6 milliards, en croissance de 33,8 % et supérieur de 22,7 % à son niveau du troisième trimestre 2019.

Une nouvelle plus-value de 144 millions d'euros a été obtenue par la vente de 1,97 % du capital d'Allfunds, société espagnole de distribution de produits d'investissement qui s'est introduite en Bourse d'Amsterdam en avril. Déjà, au premier semestre, un gain de 300 millions provenait d'une première vente de 6,7 %. Et ce n'est peut-être pas fini, puisque BNP Paribas conserve encore 13,81 % de la société !

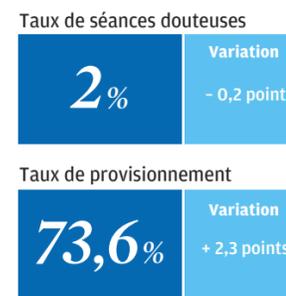
Le coût du risque de crédit a reflué de 43,3 %, à 706 millions d'euros, grâce à des reprises modérées de provisions de prudence sur encours sains. Ce niveau de risque correspond à 0,32 % seulement des encours de prêts, au-dessous de la fourchette visée pour l'ensemble de l'année (entre 0,45 % et 0,55 %). Le bilan est particulièrement solide, avec des créances

douteuses limitées à 2 % de l'encours, fin septembre, contre 2,2 % il y a un an. Leur taux de couverture a atteint 73,6 % (+2,3 points en un an).

GESTION RIGOUREUSE

Les comptes trimestriels traduisent aussi une gestion rigoureuse. En effet, pour des revenus en hausse de 4,7 %, à 11,4 milliards d'euros, les frais de gestion n'ont augmenté que de 3,8 %, à 7,4 milliards. Le coefficient d'exploitation est ainsi comprimé à 65 % (-0,54 point). Dans la banque de détail, ce ratio s'est amélioré en France (-3,4 points, à 71,7 %). En

Risque bas et bien couvert



Belgique (-6,7 points, à 54,8%), il a bénéficié de la poursuite de l'optimisation du réseau d'agences. Le rapport coûts sur revenus s'est néanmoins détérioré en Italie (+3,6 points, à 67,3%), malgré un plan de départs à la retraite.

La branche CIB consacrée aux grandes entreprises affiche un bénéfice d'exploitation en hausse de 39,8 %, à 1,3 milliard. Ce résultat a pratiquement doublé pour sa composante Corporate banking (à 618 millions), grâce à la hausse des financements sur les marchés du crédit, des obligations et des actions et à un coût du risque minime (0,06 % des encours). Le résultat opérationnel de Global Markets (interventions sur les marchés) s'est, en revanche, un peu effrité (-8,5 %, à 592 millions), malgré une forte activité sur les produits dérivés et l'intégration d'Exane. — J.-L. C.

NOTRE CONSEIL

ACHETER La décote est encore de l'ordre de 24 % sur l'actif net tangible de 76,80 €, fin septembre, alors que la rentabilité sur les fonds propres tangibles est de 10,4 %. La banque lance un programme de rachat d'actions de 900 millions d'ici à la publication des comptes annuels, correspondant à 1,2 % du capital. Ce retour supplémentaire aux actionnaires aura un impact de 0,1 point seulement sur le confortable ratio de solvabilité (12,9 % au lieu de 13 %). **Objectif : 70 € (BNP).** **Prochain rendez-vous :** le 8 février, résultats annuels et nouveau plan stratégique 2025.

RÉSULTATS TRIMESTRIELS

LES RÉSULTATS
CHIFFRE D'AFFAIRES 3^e TRIMESTRE 2021, EN M€ : 11.398
VARIATION PUBLIÉE ; COMPARABLE : +4,7 % ; NC
RÉSULTAT D'EXPLOITATION, EN M€ (VAR.) : 3.280 (+31,1 %)
MARGE OPÉRATIONNELLE TRIMESTRIELLE 2020 ; 2021 : 23 % ; 28,8 %
RÉSULTAT NET TRIMESTRIEL, EN M€ (VAR.) : 2.503 (+32,2 %)

LES PRÉVISIONS
CHIFFRE D'AFFAIRES 2021 EST., EN M€ (VAR.) : 46.100 (+4,1 %)
RÉSULTAT NET 2021 EST., EN M€ (VAR.) : 8.450 (+19,6 %)
LA VALORISATION
BNPA 2021 EST. ; 2022 EST., EN € : 6,76 ; 6,80
PER 2021 ; 2022 (NOMBRE DE FOIS) : 8,6 ; 8,5
COURS, EN € (EXTRÊMES 52 SEMAINES) : 58,11 (28,79-58,69)

PHARMACIE-SANTÉ

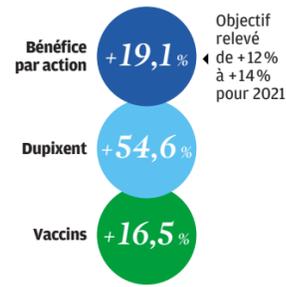
Sanofi Le produit vedette Dupixent et les vaccins en grande forme

Pour la seconde fois de l'année, le laboratoire pharmaceutique a revu à la hausse ses objectifs annuels. Le titre a toutefois peu réagi. Le bon troisième trimestre en est la raison. Le bénéfice par action en hausse de 19 % sur la période est ainsi ressorti près de 10 % au-dessus des attentes. La belle dynamique des activités a profité d'une montée en puissance des spécialités (Dupixent, neurologie, maladies rares, oncologie, etc.) à plus forte marge, en comparaison avec le pôle Médecine générale (diabète, cardiovasculaire) dont le poids a décliné. Les frais généraux et commerciaux ont été contenus, ce qui a permis une amélioration de 2,2 points de la marge opérationnelle, à 34,1 %. L'objectif de croissance du bénéfice par action pour 2021 a ainsi été relevé de 12 % à 14 % (à données constantes). Dans le détail, la progression trimestrielle de 10 % (à changes et périmètre constants) du chiffre d'affaires, qui a franchi le cap des 10 milliards d'euros, a bénéficié de la performance de Dupixent.

MIEUX QUE PRÉVU

Les ventes du traitement phare ont atteint 1,4 milliard sur le trimestre (3,7 milliards sur neuf mois), grâce à une progression de 45 % des prescriptions. La demande est restée forte dans la dermatite atopique, et l'adoption de Dupixent dans les nouvelles indications de l'asthme et des polypes nasaux s'est poursuivie.

Le pôle Pharmacie a aussi bénéficié d'une très bonne tenue de toutes les aires thérapeutiques et d'un recul moins fort qu'attendu de la médecine générale (-1,7 %). La division Vaccins s'est distinguée par une performance très solide (+16,5 %) portée par l'envolée des vaccins contre la grippe (+25,5 %). Enfin, la Santé grand public (médicaments sans prescription) a continué de se redresser (+4,2 %). La situation financière est toujours très bonne, le cash-flow

Des performances très solides 3^e trimestre (à données constantes)

progressant de 22 %, à près de 7 milliards, au 30 septembre. Sanofi revendique plusieurs avancées importantes au sein de son portefeuille de R & D, notamment le lancement aux Etats-Unis de Nexvazyme dans le traitement de la maladie de Pompe. Toutefois, la potentielle demande d'autorisation du fitusiran (petit ARN interférent) pour le traitement des hémophilies A et B a été reportée de 2022 à 2024. Les résultats cliniques de phase II de l'anticancéreux novateur amcénestrant, tout comme ceux (de phase III) du vaccin contre la Covid-19, seront scrutés afin de rassurer les marchés sur la solidité du portefeuille. —A. B.

NOTRE CONSEIL

ACHETER L'action offre toujours un excellent rapport rendement sur risque, avec une décote injustifiée de près de 20 % par rapport au secteur et un rendement proche de 4 %. **Objectif : 105 € (SAN).** **Prochain rendez-vous : le 4 février, résultats annuels.**

RÉSULTATS TRIMESTRIELS

LES RÉSULTATS	LES PRÉVISIONS
CHIFFRE D'AFFAIRES 3 ^e TRIMESTRE 2021, EN M€ : 10,432	CHIFFRE D'AFFAIRES 2021 EST., EN M€ (VAR.) : 37,540 (+4,2 %)
VARIATION PUBLIÉE ; COMPARABLE : +10,1 %	RÉSULTAT NET 2021 EST., EN M€ (VAR.) : 8,001 (+8,9 %)
RÉSULTAT OPÉRATIONNEL COURANT, EN M€ (VAR.) : 3,558 (+17,5 %)	LA VALORISATION
MARGE OPÉRATIONNELLE TRIMESTRIELLE 2020 ; 2021 : 31,9 % ; 34,1 %	BNPA 2021 EST. ; 2022 EST., EN € : 6,35 ; 7,10
RÉSULTAT NET TRIMESTRIEL, EN M€ (VAR.) : 2,736 (+26,2 %)	PER 2021 ; 2022 (NOMBRE DE FOIS) : 13,5 ; 12,09
	COURS, EN € (EXTRÊMES 52 SEMAINES) : 85,90 € (74,90-91,10)

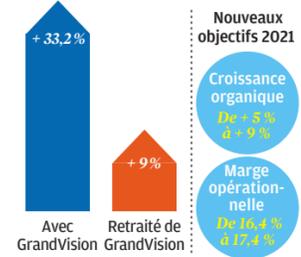
PHARMACIE-SANTÉ

EssilorLuxottica Un nouveau souffle avec l'arrivée de GrandVision

Le numéro un mondial de l'optique franchit un nouveau cap : il dépasse désormais ses niveaux pré-pandémiques dans un contexte beaucoup plus serein. L'horizon s'est en effet dégagé depuis le déblocage, en juillet, de l'affaire GrandVision. Le troisième trimestre a ainsi été marqué par l'intégration du numéro un de la distribution optique (7.000 magasins) en Europe. Cela rend d'ailleurs la lecture des chiffres trimestriels d'activité du groupe, publiés vendredi, assez difficile. En effet, explique Cédric Lecasble, analyste chez Stifel Europe, « la cession des magasins les moins performants dans le cadre du feu vert très avantageux obtenu des autorités antitrust pour l'acquisition de GrandVision – seulement 350 magasins sur 5.000 ont été vendus – entraîne un effet d'accélération de la croissance sur le nouveau périmètre. Toutefois, retraités de GrandVision, les chiffres d'EssilorLuxottica ressortent supérieurs à nos attentes ». Les investisseurs anticipaient en effet un léger ralentissement de la croissance organique au troisième trimestre. Elle s'est établie à 9 %,

Une belle dynamique

Evolution organique des ventes au 3^e trimestre, par rapport à 2019



un niveau similaire à celui du deuxième trimestre, en fort rebond par rapport au précédent (+2 %), et supérieur à celui d'avant la crise sanitaire.

MONTÉE EN GAMME

En données publiées, les ventes trimestrielles d'EssilorLuxottica ont bondi de 33,2 %, à 5,5 milliards d'euros. La division Direct consommateurs (ventes de détail en magasin et e-commerce), en hausse de 11,2 %, a poursuivi son redressement, portée notamment par une accélération en Amérique du Nord, où l'activité a été particu-

lièrement forte (+14 % à changes constants), mais aussi en Europe, en progression de 6,8 % après un premier semestre encore modeste (+3,8 %). Autre élément prometteur, la montée en puissance dans le « mix produit » des verres à forte valeur ajoutée (VariLux, Crizal, Transitions, Eyezen...), les clients consacrant, après le confinement, un panier moyen plus important à l'achat d'un équipement optique. La direction a relevé ses objectifs annuels par rapport à 2019, retenue comme référence (hors GrandVision). Elle vise désormais une croissance des facturations de 5 % à 9 % (contre +5 % antérieurement) et une marge opérationnelle « jusqu'à 1 point supérieure ». Le titre gagnait 2,8 %, vendredi à midi, se hissant parmi les plus fortes hausses du Cac 40. « De nouvelles perspectives s'ouvrent avec le relais de croissance de GrandVision, et de nouveaux objectifs devraient être bientôt donnés au marché, alors qu'un point d'étape est attendu sur les synergies en cours d'exécution entre Essilor et Luxottica. Il devrait faire ressortir une accélération sur 2022 et 2023 », ajoute Cédric Lecasble. —A. B.

CHIFFRE D'AFFAIRES TRIMESTRIEL

LES RÉSULTATS	LA VALORISATION
CHIFFRE D'AFFAIRES 3 ^e TRIMESTRE 2021, EN M€ : 5,473	BNPA 2021 EST. ; 2022 EST., EN € : 4,86 ; 6,23
VARIATION PUBLIÉE ; COMPARABLE : +33,4 % ; +34 %	PER 2021 ; 2022 (NOMBRE DE FOIS) : 36,2 ; 28,2
LES PRÉVISIONS	COURS, EN € (EXTRÊMES 52 SEMAINES) : 176 € (103-178)
CHIFFRE D'AFFAIRES 2021 EST., EN M€ (VAR.) : 19,901 (+34 %)	

NOTRE CONSEIL

ACHETER Le potentiel des développements liés aux synergies des différents réseaux est très important, justifiant le PER de 28 fois pour 2022. **Objectif : 210 € (EL).** **Prochain rendez-vous : non communiqué.**

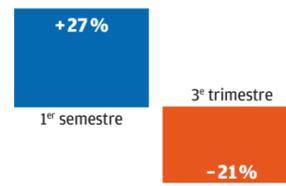
AUTOMOBILE

Michelin Monter les prix pour réduire la pression des coûts

Une fois de plus, Michelin a confirmé son profil de société solide dans un secteur automobile chahuté. Malgré la chute de 21 % du marché de la « première monte » (pneus vendus aux constructeurs automobiles), en raison de la pénurie de semi-conducteurs qui a fait chuter la production mondiale de véhicules, la firme de Clermont-Ferrand est parvenue à augmenter de 8,7 % ses ventes trimestrielles (de 8,4 %, à données constantes), à 6 milliards d'euros, alors que le consensus des analystes n'attendait qu'un montant de 5,8 milliards, quasiment stable par rapport à 2020. L'explication tient largement à la capacité de Bibendum d'augmenter ses prix. Les hausses de tarifs expliquent à elles seules plus de 60 % de la progression des facturations. Si on ajoute l'effet mix, la montée en gamme avec de nouveaux gains de parts de marché dans les enveloppes de grande dimension pour véhicules de tourisme comme les SUV (18 pouces et plus), c'est plus de 80 % de la croissance du chiffre d'affaires qui est ainsi expliquée. « Notre politique consiste à systématiquement essayer de répercuter dans nos prix l'impact des matières premières de l'énergie, de la logistique... et de toutes les sources d'inflation. Nous nous tenons à cette politique depuis quelque temps avec un certain succès et nous sommes convaincus de la nécessité de continuer », a expliqué Yves Chapot, gérant et directeur finan-

Un retournement spectaculaire dans la « première monte »

Marché des pneus vendus aux constructeurs automobiles (véhicules de tourisme), évolution par rapport à 2020



cier du groupe, lors de la présentation des comptes trimestriels.

BELLE PROGRESSION DANS LES POIDS LOURDS

Autre facteur, la diversité des marchés où le groupe est présent. Si le segment des pneus pour véhicules de tourisme, qui représente plus de la moitié des ventes de Michelin, a souffert, celui des pneus pour poids lourds a été dynamique en Amérique du Nord et en Europe, les deux principaux marchés de Bibendum. Enfin, dans les pneus de spécialités, le rebond a été très net sur le créneau des engins

agricoles et de construction. Pour l'ensemble de l'exercice, le pneumaticien a confirmé les objectifs relevés en juillet lors de la publication semestrielle : une croissance des ventes légèrement supérieure à celle du marché, un résultat opérationnel des secteurs supérieur à 2,8 milliards (à parités constantes) et une génération de trésorerie de plus de 1 milliard.

Pour y parvenir, le groupe compte, là encore, sur les hausses de prix (des augmentations de 3 % à 4 % ont été passées entre septembre et octobre). L'objectif est que, même au second semestre, marqué par de nouvelles sources d'inflation (énergie, main-d'œuvre dans certains pays), la gestion du prix et du mix fasse plus que compenser ces éléments défavorables. —R. L. B.

NOTRE CONSEIL

ACHETER Nous renouvelons notre conseil d'achat. Le troisième semestre a démontré le pricing power du groupe, un atout décisif en période d'inflation. **Objectif : 170 € (ML).** **Prochain rendez-vous : le 4 février, résultats 2021.**

CHIFFRE D'AFFAIRES TRIMESTRIEL

LES RÉSULTATS	LA VALORISATION
CHIFFRE D'AFFAIRES 3 ^e TRIMESTRE 2021, EN M€ : 6,012	BNPA 2021 EST. ; 2022 EST., EN € : 9,63 ; 10,59
VARIATION PUBLIÉE ; COMPARABLE : +8,7 % ; +8,4 %	PER 2021 ; 2022 (NOMBRE DE FOIS) : 14 ; 12,8
LES PRÉVISIONS	COURS, EN € (EXTRÊMES 52 SEMAINES) : 135,30 (145,10-88,70)
CHIFFRE D'AFFAIRES 2021 EST., EN M€ (VAR.) : 22,900 (+11,9 %)	
RÉSULTAT NET 2021 EST. EN M€ (VAR.) : 1,710 (+170,6 %)	

AUTOMOBILE

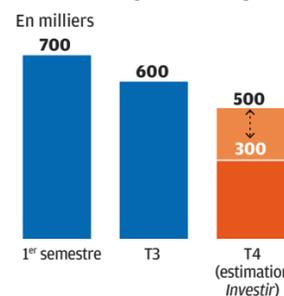
Stellantis Rentabilité confirmée en dépit du manque de composants

Qui dit mieux... ou plutôt moins bien ? La semaine dernière, Renault avait annoncé avoir « perdu », du fait de la pénurie de semi-conducteurs, la production de 170.000 véhicules au troisième trimestre. Pour Stellantis, ce sont 600.000 voitures qui n'ont pas pu être fabriquées en raison du manque de puces. Sachant que le groupe né du mariage entre PSA et Fiat Chrysler vend environ 2,2 fois plus de voitures que la firme au losange, cela signifie qu'il a été nettement plus pénalisé par le manque de composants électroniques.

UNE PRODUCTION AMPUTÉE DE 30 %

« Cela équivaut à une réduction d'environ 30 % », a précisé Richard Palmer, le directeur financier lors de la conférence de présentation des comptes. Ajouté aux 700.000 du premier semestre, c'est 1,3 million de voitures que Stellantis n'a pas pu fabriquer en neuf mois. Même si le directeur financier attend « une amélioration modérée après une stabilisation à la fin du troisième trimestre et en octobre », la

Véhicules non produits en raison de la pénurie de puces



prévision d'une perte de 1,4 million de véhicules annoncée en août lors de la présentation des comptes semestriels sera largement dépassée.

Mais ce « manque à produire » n'aura pas d'impact sur la rentabilité du groupe, dont la marge opérationnelle est confirmée autour de 10 % pour l'ensemble de l'exercice « sur la base d'une rentabilité de 11,4 % au premier semestre et de la poursuite au troisième trimestre d'une forte politique de prix et de mix produit, afin de soutenir les revenus, en dépit d'une pénurie légèrement plus forte qu'attendu ». Seulement, cette

marge confirmée s'appliquera à un chiffre d'affaires plus faible, le groupe ayant ramené de 10 % à 5 % la prévision de croissance de ses deux principaux marchés : l'Amérique du Nord et l'Europe. Les chiffres du troisième trimestre illustrent parfaitement cette stratégie visant à gérer la pénurie de puces en orientant celles disponibles sur les modèles les plus rentables et en étant ferme sur les prix. Alors que les ventes en volume ont chuté, sur le trimestre, de 27 %, à 1,18 million de véhicules, le chiffre d'affaires n'a, lui, reculé que de 13,7 %, à 32,6 milliards d'euros. En Amérique du Nord, le plus gros marché du groupe en matière de revenus, les ventes ont chuté de 29 %, mais le chiffre d'affaires, de 16 % seulement, tiré par une hausse des tarifs de l'ordre de 7 % et par le lancement de nouveaux modèles, dont le Grand Cherokee L, un gros SUV 7 places. Par ailleurs, Stellantis continue d'avancer ses pions dans l'électrique. Il vient de signer, coup sur coup, deux partenariats avec LG et Samsung pour la construction d'usines de batteries aux Etats-Unis. —R. L. B.

NOTRE CONSEIL

ACHAT Stellantis reste notre constructeur favori. La valorisation est faible et le groupe parvient à préserver une marge élevée en dépit du contexte défavorable. **Objectif : 20 € (STLA).** **Prochain rendez-vous : en février, résultats annuels.**

AÉRONAUTIQUE-DÉFENSE

Airbus Pas de risque systémique chez les fournisseurs

Une confirmation et un relèvement des prévisions annuelles : le constructeur aéronautique s'est voulu rassurant, jeudi, lors de la présentation de ses comptes trimestriels.

Ainsi, au troisième trimestre, le groupe a réalisé un chiffre d'affaires de 10,5 milliards d'euros (-6%) après la livraison de 424 avions commerciaux, pour un résultat d'exploitation (ajusté, notamment, des taux de change ou des variations des provisions pour les programmes) de 666 millions d'euros (-19%) et un bénéfice net de 404 millions d'euros (contre une perte en 2020). Mais ce chiffre d'affaires s'est révélé légèrement inférieur aux attentes du consensus (10,6 milliards d'euros, traduisant des livraisons jugées plus faibles que prévu en septembre et des inquiétudes relatives à la chaîne de fournisseurs. Les résultats étaient, eux, supérieurs aux attentes (égales à 623 et à 377 millions). D'ailleurs, l'avionneur, qui a insisté sur « les efforts continus sur les coûts et la compétitivité », a relevé de 500 millions ses objectifs de résultat d'exploitation ajusté, à 4,5 milliards pour l'année entière, et de flux de trésorerie avant fusions-acquisitions et financements clients, à 2,5 milliards.

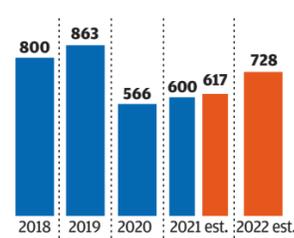
600 AVIONS CETTE ANNÉE

Et il a maintenu sa cible de 600 avions livrés cette année (le

consensus, selon FactSet, table sur 617 avions). « Je considère que nous n'avons pas de risque systémique lié aux matières premières ou à nos fournisseurs », a expliqué Guillaume Faury, président exécutif d'Airbus, même si nous rencontrons quelques difficultés au début de la montée en cadence, qui sont le fait d'un petit nombre de sous-traitants. Nous pensons que cela rentrera dans l'ordre et, en conséquence, nous ne changeons pas notre trajectoire de montée en

Des livraisons sous surveillance

Nombre d'avions
■ Société ■ Consensus FactSet



RÉSULTATS TRIMESTRIELS

● **LES RÉSULTATS**
CHIFFRE D'AFFAIRES 3^e TRIMESTRE 2021, EN M€ : 10,518
VARIATION PUBLIÉE ; COMPARABLE : -6% ; NC
RÉSULTAT OPÉRATIONNEL COURANT PUB., EN M€ (VAR.) : 710 (NS)
MARGE OPÉRATIONNELLE TRIMESTRIELLE 2020 ; 2021 : NS ; 6,75%
RÉSULTAT NET TRIMESTRIEL, EN M€ (VAR.) : 40 (NS)

cadence. » L'avionneur maintient, habitué des sprints finaux, même après quinze mois « d'hibernation ». A moyen terme, le constructeur vise une production mensuelle de 65 appareils de la famille A320 d'ici à l'été 2023 et veut aller au-delà, justifiant « d'une demande très forte pour l'A320, bien au-delà de la seconde moitié de la décennie ». A l'inverse, la reprise du marché des long-courriers ne reste envisagée qu'à partir de 2023-2025, même si certains éléments – comme la réouverture des frontières américaines aux voyageurs vaccinés – vont dans le bon sens. — D. T.

NOTRE CONSEIL

● **ACHETER** La fin de l'année pourrait s'annoncer tendue pour l'avionneur, mais ce n'est pas la première fois. Nous restons acheteurs pour jouer la remontée des cadences, donc des bénéfices. **Objectif : 140 € (AIR).** **Prochain rendez-vous : mi-février, résultats annuels.**

● **LES PRÉVISIONS**
CHIFFRE D'AFFAIRES 2021 EST., EN M€ (VAR.) : 52,600 (+5,4%)
RÉSULTAT NET 2021 EST., EN M€ (VAR.) : 3.110 (NS)

● **LA VALORISATION**
BNPA 2021 EST. ; 2022 EST., EN € : 3,92 ; 5,10
PER 2021 ; 2022 (NOMBRE DE FOIS) : 28,5 ; 22
COURS, EN € (EXTRÊMES 52 SEMAINES) : 112 (118-61,50)

BIENS D'ÉQUIPEMENT

Schneider Electric Croissance soutenue et pénurie bien gérée

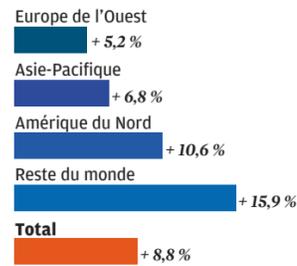
La vague a tendance à s'aplatir un peu, mais elle conserve une bonne partie de sa puissance. Pour le troisième trimestre, Schneider Electric annonce une croissance organique de son chiffre d'affaires de 8,8 %, à données comparables, soit une avance de 15,1 % sur neuf mois – après la très forte poussée du premier semestre – et de 7 % par rapport à 2019, l'avant-crise, donc. Ces chiffres illustrent la vigueur de la demande « avec une nouvelle reprise progressive dans les segments de cycle long », précise le management, qui éloigne la crainte d'un dynamisme gonflé par des achats de précaution des clients soucieux de se créer des stocks dans le contexte actuel de désorganisation de la chaîne logistique.

L'ensemble des fronts géographiques progresse, avec notamment la bonne nouvelle du redémarrage de l'Inde, l'un des trois premiers pays du groupe, avec la Chine et les États-Unis.

Par métiers, en gestion de l'énergie, les ventes sont tirées

Accélération générale

Croissance organique du chiffre d'affaires au 3^e trimestre 2021



par les produits commercialisés sur le marché résidentiel et des petits bâtiments, tandis que pour les Automatismes industriels, l'autre grand pôle, il a fallu compter sur des hausses de prix pour soutenir la croissance du chiffre d'affaires.

« Le groupe reste agile pour faire face aux tensions persistantes sur la chaîne d'approvisionnement », en a déduit le management dans un communiqué. C'est le point crucial ! Le groupe a désormais largement convaincu le marché de la pérennité du cycle d'électrification et de recherche

d'amélioration de l'efficacité énergétique qui porte ses ventes. A présent, il fait la démonstration qu'il lui est possible de gérer les tensions sur les approvisionnements, en particulier les pénuries de composants qui affectent en particulier l'activité Automatismes industriels.

PRÉVISIONS MAINTENUES

Les tensions se sont accrues au cours du troisième trimestre et devraient se prolonger pendant six à neuf mois. Il faut aussi tenir compte d'une poursuite de la hausse du coût des achats, entraînée par le renchérissement des matières premières. Pourtant, Schneider Electric maintient sa prévision d'une progression de 19 % à 24 % de l'Ebitda 2021, qui repose sur l'anticipation d'une hausse à la fois du chiffre d'affaires et de la marge.

Les ventes progresseraient de 11 % à 13 % cette année, tandis que la marge s'améliorerait de 1,2 % à 1,5 %, pour se situer entre 16,9 % et 17,2 % des facturations. — E. V.

NOTRE CONSEIL

● **ACHETER** Le groupe développe de nouveaux attraits grâce à la perception par le marché de sa capacité à gérer les pénuries. **Objectif : 186 € (SU).** **Prochain rendez-vous : le 30 novembre, journée investisseurs.**

CHIFFRE D'AFFAIRES TRIMESTRIEL

● **LES RÉSULTATS**
CHIFFRE D'AFFAIRES 3^e TRIMESTRE 2021, EN M€ : 7221
VARIATION PUBLIÉE ; COMPARABLE : +8,8% ; +11,8%
● **LES PRÉVISIONS**
CHIFFRE D'AFFAIRES 2021 EST., EN M€ (VAR.) : 28400 (+12,8%)
RÉSULTAT NET 2021 EST., EN M€ (VAR.) : 2800 (+31,7%)

● **LA VALORISATION**
BNPA 2021 EST. ; 2022 EST., EN € : 4,94 ; 5,90
PER 2021 ; 2022 (NOMBRE DE FOIS) : 30 ; 25
COURS EN € (EXTRÊMES 52 SEMAINES) : 148,30 (159,30 ; 101,25)

AÉRONAUTIQUE-DÉFENSE

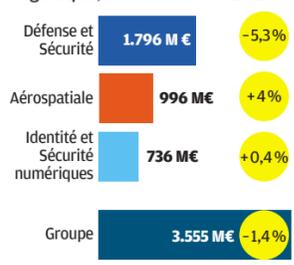
Thales La défense reste solide, petit rebond aéronautique

On ne peut pas relever ses prévisions à chaque fois !

Mais si les investisseurs ont fait, en première lecture, la moue devant les chiffres d'activité du troisième trimestre de Thales, ils se sont ravivés ensuite. Les prises de commandes trimestrielles de 2,9 milliards d'euros (+9%), par rapport à la même période de 2020, sont d'un bon niveau, ce qui compense la petite déception sur le chiffre d'affaires. Celui-ci a, en effet, fléchi de 1,4 %, en données organiques, entre juin et septembre : à 3,5 milliards d'euros, il est très légèrement au-dessous des 3,6 milliards attendus par le consensus établi par FactSet. La différence vient de la branche Défense et sécurité, dont le chiffre ressort sous le 1,8 milliard d'euros attendu (-5,3%, en croissance organique). En revanche, les facturations aérospatiales sont un peu supérieures aux attentes, à 996 millions d'euros (+0,4%), de même que celles de Sécurité et identité numériques (DIS), de 796 millions (+4%). Sur les neuf premiers mois, le chiffre d'affaires de 11,2 milliards est en hausse de 6,2 %, tandis que les prises de commandes, de 10,7 milliards, bondissent de 28%. « Il ne faut pas surinterpréter les variations trimestrielles dans la défense », a rappelé Pascal Bouchiat, directeur financier, d'autant que « l'activité du troisième trimestre 2020 avait bénéficié d'un rattrapage à la réouverture des sites partiellement fermés pen-

Un trimestre correct

Chiffre d'affaires et croissance organique, 3^e trimestre vs 2020



dant la crise. La base de comparaison était plus difficile au troisième trimestre ».

DES COMMANDES ET DES LIQUIDITÉS

Par ailleurs, dans l'aéronautique civile, « nous voyons clairement un rebond dans les activités d'après-vente et de première monte pour les monocouloirs », a indiqué le dirigeant, de même dans la biométrie (DIS).

Le groupe a également évoqué un impact des pénuries de semi-conducteurs de 20 à 30 millions d'euros, essentiellement dans le DIS, mais cela reste maîtrisé et

« la situation n'a rien à voir avec ce qu'il se passe dans d'autres secteurs comme l'automobile ».

Après ce troisième trimestre, le management confirme l'ensemble des objectifs 2021, à savoir un chiffre d'affaires de 15,8 à 16,3 milliards d'euros, avec une marge d'exploitation comprise entre 9,8 % et 10,3 % et un ratio de prises de commandes sur les facturations supérieure à 1. « Nous attendons un bon quatrième trimestre pour les prises de commandes, avec plusieurs commandes significatives », a affirmé Pascal Bouchiat. Les 30 avions Rafale supplémentaires commandés en mai par l'Egypte pourraient venir remplir un peu plus le carnet du groupe et accroître dans le même temps ses flux de trésorerie, qui pourraient alors être légèrement supérieurs aux 1,1-1,2 milliard prévus. — D. T.

NOTRE CONSEIL

● **ACHETER** La fin de l'année s'annonce bien et le titre devrait pouvoir continuer d'avancer. **Objectif : 105 € (HO).** **Prochain rendez-vous : le 9 décembre, mise en paiement de l'acompte sur dividende (0,60 €).**

CHIFFRE D'AFFAIRES TRIMESTRIEL

● **LES RÉSULTATS**
CHIFFRE D'AFFAIRES 3^e TRIMESTRE 2021, EN M€ : 3,555
VARIATION PUBLIÉE ; COMPARABLE : -0,7% ; -1,4%
● **LES PRÉVISIONS**
CHIFFRE D'AFFAIRES 2021 EST., EN M€ (VAR.) : 17,200 (NS)
RÉSULTAT NET 2021 EST., EN M€ (VAR.) : 1.130 (NS)

● **LA VALORISATION**
BNPA 2021 EST. ; 2022 EST., EN € : 5,90 ; 6,75
PER 2021 ; 2022 (NOMBRE DE FOIS) : 13,6 ; 11,9
COURS, EN € (EXTRÊMES 52 SEMAINES) : 80,52 (92,40-55,02)

AÉRONAUTIQUE-DÉFENSE

Safran Services et rechanges repartent, la société confirme

Il n'était donc pas dit que Safran devrait revoir à la baisse ses prévisions, comme on aurait pu le craindre au terme du premier semestre. Au contraire. « Nous sommes confortablement en bonne voie pour atteindre nos prévisions annuelles de chiffre d'affaires. Comme prévu, nous anticipons un quatrième trimestre très solide, soutenu par les tendances du trafic aérien », a indiqué Olivier Andriès, le directeur général du motoriste. Le dirigeant a confirmé les prévisions de résultats et a même relevé celles des flux de trésorerie.

Pour l'ensemble de l'année, le groupe table ainsi sur une légère baisse organique de 2 % à 4 % de son chiffre d'affaires, ajusté des variations des instruments dérivés de change. Il devrait, par ailleurs, livrer environ 900 nouveaux moteurs Leap (donc en première monte), contre plus de 800 précédemment indiqués. Côté rentabilité, le groupe table toujours sur une amélioration de sa marge opérationnelle de 100 points base (le consensus attend légèrement plus, à 11,4 % selon FactSet) et, enfin, sur une



génération de trésorerie de plus de 1,5 milliard d'euros, soutenue par le paiement d'acomptes sur les contrats Rafale à l'export.

+ 44 % DANS LES MOTEURS CIVILS

Pour ce qui est du trimestre écoulé, le motoriste et équipementier a réalisé un chiffre d'affaires de 3.734 millions d'euros, soit quasiment les 3.743 attendus par le consensus établi par FactSet, avec une croissance organique de 11,6 % sur un an, légèrement plus soutenue que prévu (+10,2%). Toutes les divisions ont affiché

une croissance organique sur un an : +17,4 % pour la propulsion aéronautique et spatiale ; +5,6 % pour les équipements aéronautiques, la défense et les aéro-systèmes et enfin +11,2 % dans l'intérieur cabine.

Surtout l'amélioration est soutenue dans toutes les divisions par les services, l'activité la plus rentable. Parmi les indicateurs suivis par le marché, les activités de services pour moteurs civils ont, ainsi, progressé de 24 % par rapport au deuxième trimestre 2021 et de 44 % (en dollars) par rapport à l'an dernier, en grande partie grâce à une hausse des ventes de pièces de rechange pour les moteurs CFM56. « Nous avons connu un solide troisième trimestre dans l'après-vente », souligne le dirigeant, « et nous n'avons pas encore vu le réassort des pièces détachées dans les magasins, mais nous attendons à ce qu'il se produise au quatrième trimestre. Nous prévoyons des commandes importantes en novembre, avant la hausse de nos prix », a expliqué Olivier Andriès. Les avions volent un peu plus et leurs moteurs ont besoin d'être chouchoutés. — D. T.

CHIFFRE D'AFFAIRES TRIMESTRIEL

● **LES RÉSULTATS**
CHIFFRE D'AFFAIRES 3^e TRIMESTRE 2021, EN M€ : 3,734
VARIATION PUBLIÉE ; COMPARABLE : +10,4% ; +11,6%
● **LES PRÉVISIONS**
CHIFFRE D'AFFAIRES 2021 EST., EN M€ (VAR.) : 15,550 (-5,7%)

RÉSULTAT NET 2021 EST., EN M€ (VAR.) : 1.190 (+41%)

● **LA VALORISATION**
BNPA 2021 EST. ; 2022 EST., EN € : 2,70 ; 4,25
PER 2021 ; 2022 (NOMBRE DE FOIS) : 43 ; 27,3
COURS, EN € (EXTRÊMES 52 SEMAINES) : 116,08 (127,74-85,94)

NOTRE CONSEIL

● **ACHETER** La publication est rassurante, nous ne modifions pas notre conseil. **Objectif : 145 € (SAF).** **Prochain rendez-vous : le 2 décembre, pour la journée investisseurs.**

SERVICES INFORMATIQUES

Capgemini Tous les signaux sont au vert

Le groupe de services numériques réitère. Après avoir relevé ses objectifs annuels à l'occasion de ses résultats semestriels, il les a de nouveau revus à la hausse grâce à une performance bien supérieure aux attentes au troisième trimestre. Le titre s'est envolé, jeudi, de 6 %, portant sa hausse depuis le début de l'année à près de 60 %.

UNE PUBLICATION SALUÉE

La croissance organique a accéléré au troisième trimestre par rapport aux trois mois précédents pour s'élever à 12,9 %, malgré un effet de comparaison peu favorable. La société a bénéficié du dynamisme des investissements des sociétés dans la transformation digitale, notamment sur les segments porteurs du cloud et de l'intelligence artificielle. Toutes les zones géographiques, à part la France, qui subit l'impact de la cession d'Odigo, affichent une croissance supérieure à 10 %. L'Asie-Pacifique (+ 29,5 %) et le Royaume-Uni (+ 18,1 %) se sont particulièrement distingués.

Le pôle Applications & Technologie, cœur du métier du groupe, qui génère près des deux tiers de ses ventes, a été boosté par la forte demande autour du Digital et du Cloud. Ses facturations ont progressé de 16,5 %. Quant aux services en Opérations & Ingénierie (31 % de l'activité), ils ont maintenu une belle dynamique (+ 10 %).

Capgemini est ainsi parvenu, sur neuf mois, à générer une croissance de 14,4 % (en données publiées) de son chiffre d'affaires, qui a atteint 13,2 milliards d'euros. A changes constants, elle s'est établie à 16,1 %. Le carnet de commandes, de 4,6 milliards, est par ailleurs en progression de 15 %. Pour 2021, la direction vise désormais une croissance des ventes, à taux de change constants, comprise entre 14,5 % et 15 % (à comparer à une hausse de 12 % à 13 % précédemment), et compte afficher une marge opérationnelle supérieure à 12,7 %.

Perspectives 2021 relevées

Anciens	Nouveaux
Croissance	
+ 12 à + 13 %	+ 14 à + 15 %
Marge opérationnelle	
De 12,5 % à 12,7 %	> 12,7 %
Cash-flow organique	
1,5 Md€	> 1,7 Md€

CHIFFRE D'AFFAIRES TRIMESTRIEL

LES RÉSULTATS CHIFFRE D'AFFAIRES 3 ^e TRIMESTRE 2021, EN M€ : 4.552 VARIATION PUBLIÉE ; COMPARABLE : 13,6 % ; 12,9 %	LA VALORISATION BNPA 2021 EST. ; 2022 EST., EN € : 8,30 ; 9,60 PER 2021 ; 2022 (NOMBRE DE FOIS) : 24 ; 20,7 COURS, EN € (EXTRÊMES 52 SEMAINES) : 199,30 € (95,90-200,60)
LES PRÉVISIONS CHIFFRE D'AFFAIRES 2021 EST., EN M€ (VAR.) : 18.125 (+ 14,4 %) RÉSULTAT NET 2021 EST., EN M€ (VAR.) : 12.7580 (+ 15,9 %)	LES PRÉVISIONS CHIFFRE D'AFFAIRES 2021 EST., EN M€ (VAR.) : 4.825 (+ 8,1 %) RÉSULTAT NET 2021 EST., EN M€ (VAR.) : 1.265 (+ 27,2 %)

rieure à 12,7 % (contre une fourchette de 12,5 % à 12,7 % initialement fixée). La génération de cash-flow devrait dépasser 1,7 milliard d'euros, alors qu'elle était prévue autour de 1,5 milliard.

VALORISATION ATTRAYANTE

Les analystes ont remonté de 7 % à 8 % en moyenne leurs prévisions de bénéfice pour 2021 et ont refait leurs calculs pour le moyen terme. La progression annuelle moyenne du bénéfice par action est ainsi attendue entre 16 % et 19 % sur la période 2021-2025. — A. B.

NOTRE CONSEIL

ACHETER Le groupe dispose d'une position mondiale incontournable. Malgré la forte appréciation de l'action depuis le début de l'année, la valorisation reste attrayante. Le PER, de 20,8 fois pour 2022, est bien inférieur à celui de concurrents comme Accenture ou Infosys (entre 25 et 30 fois). **Objectif relevé à 240 € (CAP).** Prochain rendez-vous : le 14 février, résultats annuels.

SERVICES INFORMATIQUES

Dassault Systèmes Des objectifs encore revus à la hausse

Le champion français des logiciels a de nouveau relevé ses objectifs annuels lors de la publication de ses comptes à fin septembre, comme il l'avait déjà fait fin juillet en présentant ses chiffres semestriels. En conséquence, les estimations des analystes devraient encore être revues à la hausse !

Dassault Systèmes vise désormais entre 34 % et 34,1 % de marge opérationnelle, au lieu d'une fourchette de 32,7 % à 33,1 % et après 30,2 % en 2020 (-1,8 point). Cela avec un chiffre d'affaires entre 4,8 et 4,825 milliards d'euros, en hausse de 8 % au lieu de 6 % à 7 % (du fait d'un effet de devises, l'objectif restant situé entre + 10 % et + 11 % à changes constants). Le résultat opérationnel devrait ainsi s'établir autour de 1,64 milliard, en forte hausse de 21,4 % par rapport à 2020. Il s'entend hors charges comptables IFRS, principalement le coût des rémunérations en actions et les amortissements d'actifs incor-

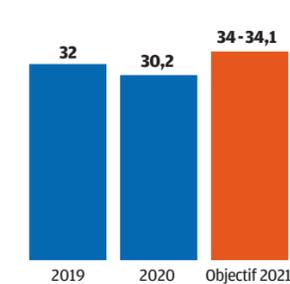
porés (surtout liés à l'acquisition de Medidata), estimés à respectivement 204 et 365 millions d'euros. Au troisième trimestre, la marge opérationnelle s'est élevée à 33,8 % (+ 5,6 points), soit un bénéfice d'exploitation de 392 millions (+ 34,8 %). Sur neuf mois, le chiffre d'affaires (abonnements) a représenté 79,9 % du chiffre d'affaires Logiciels, soit 72,2 % de l'ensemble des revenus.

ACQUISITIONS POSSIBLES

Autre indicateur clé : le flux de trésorerie (après variation du besoin en fonds de roulement) a dépassé 1,2 milliard d'euros sur neuf mois, soit une hausse de 24,5 % sur un an. Après investissements, rachats d'actions et remboursements de prêts, la trésorerie s'est accrue de 463 millions (522 millions après effets de change). Le groupe a donc les moyens de réaliser des opérations de croissance externe. Certes, d'après l'analyse d'Invest Securities, la marge opération-

Une année exceptionnelle

Marge opérationnelle, en %



nelle 2021 sera « difficilement soutenable » car elle est temporairement favorisée par des difficultés de recrutement. D'ailleurs, comme l'explique le bureau d'études de TP Icap, « le groupe anticipe en 2022 le retour à une marge opérationnelle plus normative, estimée entre 31,5 % et 32 % ». Mais TP Icap apprécie le nouvel équilibre entre les débouchés industriels historiques et les sciences de la vie. Le rachat de Medidata (avant la pandémie) était particulièrement opportun, car la numérisation du secteur de la santé est en retard par rapport à l'industrie. — J.-L. C.

NOTRE CONSEIL

ACHETER Une prime sur les ratios de valorisation historiques se justifierait, du fait d'un nouveau profil plus diversifié. **Objectif : 60 € (DSY).** Prochain rendez-vous : le 3 février, résultats annuels.

ÉQUIPEMENT TECHNOLOGIQUE

STMicroelectronics Des puces qui continuent de faire bondir les ventes

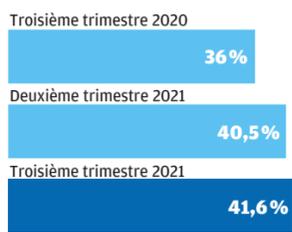
Très forte demande ! C'est l'expression qui revient le plus souvent dans les propos du spécialiste franco-italien des semi-conducteurs. D'ailleurs, l'un des grands défis auxquels sera confronté le groupe dans les mois à venir réside dans le réglage fin de ses capacités de production. Ni trop, pour ne pas se retrouver à la tête d'un outil de production surdimensionné à la fin du cycle en cours, ni trop peu, pour ne pas perdre d'opportunités de marché. Le plan d'investissement, maintenu à 2,1 milliards de dollars (1,8 milliard d'euros) en 2021, illustre une approche prudente face, par exemple, aux attentes pressantes de l'industrie automobile. « La demande continue d'être bien supérieure à notre capacité de production actuelle et programmée », a commenté Jean-Marc Chéry, le président.

MARGE EN PROGRÈS

Une gestion précautionneuse, donc, mais qui n'empêche pas la fête de battre son plein. Au troisième trimestre, même avec l'impact négatif des fermetures d'usines en Malaisie, pays sinistré par la pandémie, qui représente 13 % de la capacité mondiale d'assemblage de semi-conducteurs, le groupe fait état d'une progression de son chiffre d'affaires de 19,6 % d'une année à l'autre et de 6,9 % par rapport au trimestre précédent. Cela porte à 31,8 % la progression des ventes sur les neuf premiers mois de l'année. Le management est lui-même

Extension continue de la marge

Profit brut rapporté au chiffre d'affaires (marge brute)



surpris par la vigueur de la demande qui lui est adressée avec des marchés encore plus vigoureux que prévu, comme celui du véhicule électrique et des infrastructures qui accompagnent son développement. Sur l'année, le groupe s'attend désormais à une hausse de ses ventes de 23 %, à environ 12,6 milliards de dollars (10,86 milliards d'euros), dans le haut de la fourchette des prévisions communiquées au mois de juillet lors de la présentation des

RÉSULTATS TRIMESTRIELS

LES RÉSULTATS CHIFFRE D'AFFAIRES 3 ^e TRIMESTRE 2021, EN M€ : 2.739 VARIATION PUBLIÉE ; COMPARABLE : + 19,9 % RÉSULTAT OPÉRATIONNEL COURANT, EN M€ (VAR.) : 518 (+ 84 %) MARGE OPÉRATIONNELLE TRIMESTRIELLE 2020 ; 2021 : 12,3 % ; 18 ; 9 % RÉSULTAT NET TRIMESTRIEL, EN M€ (VAR.) : 406 (+ 95,6 %)	LES PRÉVISIONS CHIFFRE D'AFFAIRES 2021 EST., EN M€ (VAR.) : 10.790 (+ 23 %) RÉSULTAT NET 2021 EST., EN M€ (VAR.) : 1.499 (+ 54,8 %)
LA VALORISATION BNPA 2021 EST. ; 2022 EST., EN € : 1,66 ; 1,88 PER 2021 ; 2022 (NOMBRE DE FOIS) : 24,7 ; 21,9 COURS, EN € (EXTRÊMES 52 SEMAINES) : 41,27 (41,28-25,74)	LA VALORISATION BNPA 2021 EST. ; 2022 EST., EN € : 0,95 ; 0,97 PER 2021 ; 2022 (NOMBRE DE FOIS) : 52,6 ; 51,5 COURS, EN € (EXTRÊMES 52 SEMAINES) : 50 (28,86-51,17)

résultats semestriels. Au-delà de la croissance, ce sont les perspectives d'amélioration de la rentabilité qui font l'attrait du titre. La marge brute a représenté 41,6 % des ventes au troisième trimestre.

EFFET PRIX

On était à 36 % un an plus tôt, et le rapport devrait progresser jusqu'à 43 % au cours des trois derniers mois de l'année. Il reste de l'espace pour une poursuite de cette amélioration, estime le groupe, grâce à des gains de productivité attendus et aux hausses de prix qui compensent en partie l'inflation sur les coûts d'approvisionnement. — E. V.

NOTRE CONSEIL

ACHETER Cette nouvelle publication de très bonne facture et les perspectives qu'elle ouvre pour 2022 redonnent du potentiel au titre. **Objectif : 49 € (STM).** Prochain rendez-vous : dernière semaine de janvier 2022, résultats annuels.

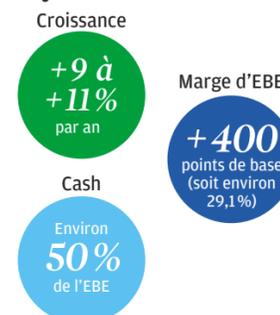
ÉQUIPEMENT TECHNOLOGIQUE

Worldline Lourde sanction malgré la vente en vue des terminaux

La cession des terminaux de paiement est enclenchée, au terme d'une revue stratégique de plusieurs mois. Worldline l'a confirmé à l'occasion de la publication de ses résultats trimestriels et de la présentation de son plan stratégique 2024. Le marché l'attendait, l'exigeait... mais cela n'a pas suffi pour redonner de l'élan au titre. Au contraire, celui-ci a plongé de près de 16 %, mercredi 27 octobre, après les annonces !

« Dans le cadre de la revue des activités de terminaux de paiement, le conseil d'administration a validé l'orientation stratégique de désengagement », et les discussions sur la vente « progressent en ligne avec le plan de marche », a indiqué la société. La direction se montre confiante quant à la réalisation de l'opération au cours des douze prochains mois, dix-huit au maximum. Ce qui aurait dû être salué par le marché. Mais cela s'est aussi traduit par la sortie des comptes de l'activité des terminaux, dorénavant « société destinée à être cédée », ce qui rend difficile la lecture des chiffres publiés mardi soir et fait ressortir d'autres interrogations. Entre juin et septembre, Worldline a réalisé un chiffre d'affaires de 960 millions d'euros,

Objectifs 2022-2024



en croissance organique de 8,3 %. Plusieurs bureaux d'analyse financière, à l'image de Jefferies, jugent ainsi cette performance légèrement inférieure à leurs attentes et aux performances des concurrents, notamment dans les services aux commerçants (639 millions, en hausse de 9,2 %).

DOUTES EN CASCADE

Par ailleurs, la direction a ajusté ses prévisions annuelles, du fait de la sortie du périmètre comptable des terminaux. Elle table dorénavant sur une croissance d'au moins 6 % en organique, un gain d'au moins 200 points de base de la marge d'excédent brut d'exploitation (EBO) par rapport aux 23,1 %

réalisés en 2020. Soit peu ou prou ce qui avait déjà été annoncé hors terminaux.

Enfin, lors de la journée investisseurs de mercredi, le groupe, qui veut poursuivre sa stratégie d'acquisition, a indiqué viser pour 2024 une croissance organique moyenne de 9 % à 11 % et une amélioration de plus de 400 points de base de sa marge opérationnelle (proche de 30 %), et un taux de conversion de l'EBO en cash de l'ordre de 50 % en 2024 (contre 42 % en 2021). « En première lecture, ces objectifs apparaissent supérieurs aux attentes sur le volet de la croissance et légèrement décevants sur l'amélioration de la rentabilité, l'accélération de la croissance et les synergies associées à l'intégration d'Ingenico, laissant plutôt espérer sur le périmètre [hors terminaux] une marge d'Ebitda de 30 % en 2023 plutôt qu'en 2024 », considérait Invest Securities. Quant à Jefferies, l'analyste Paul Kratz a estimé que « la journée investisseurs n'a[vait] apporté qu'une réponse partielle au lendemain de résultats sans lustre, l'exécution [de la stratégie] rest[ant] à voir ». — D. T.

NOTRE CONSEIL

ACHETER Même si la chute du titre pourrait traduire un changement, peut-être temporaire, de statut de l'action (valeur de croissance/techno), la réaction nous paraît une nouvelle fois excessive. **Objectif : 66 € (WLN).** Prochain rendez-vous : le 22 février, résultats annuels 2021.

CHIFFRE D'AFFAIRES TRIMESTRIEL

LES RÉSULTATS CHIFFRE D'AFFAIRES 3 ^e TRIMESTRE 2021, EN M€ : 960 VARIATION PUBLIÉE ; COMPARABLE : + 8,3 %	LES PRÉVISIONS CHIFFRE D'AFFAIRES 2021 EST., EN M€ (VAR.) : 4.625 (NS)
LA VALORISATION BNPA 2021 EST. ; 2022 EST., EN € : 2,34 ; 2,85 PER 2021 ; 2022 (NOMBRE DE FOIS) : 22,3 ; 18,3 COURS, EN € (EXTRÊMES 52 SEMAINES) : 52,25 (85,35-52,25)	LA VALORISATION BNPA 2021 EST. ; 2022 EST., EN € : 0,95 ; 0,97 PER 2021 ; 2022 (NOMBRE DE FOIS) : 52,6 ; 51,5 COURS, EN € (EXTRÊMES 52 SEMAINES) : 50 (28,86-51,17)

CONSTRUCTION-CONCESSIONS

Saint-Gobain Une croissance davantage soutenue par les prix

Après des mois où le management s'est lui-même laissé surprendre par la vigueur de la demande pour ses produits, Saint-Gobain cherche à convaincre les investisseurs que le groupe peut continuer de progresser, mais sans promettre plus que de raison dans un contexte de marché qui s'est complexifié. Les chiffres qui viennent d'être publiés lui en donnaient l'occasion.

VOLUMES EN HAUSSE LIMITÉE

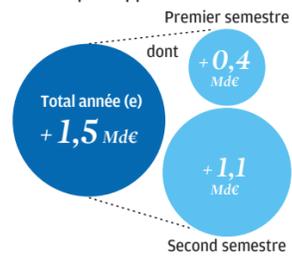
Les ventes du troisième trimestre progressent de 9,4 %, à données comparables, et se situent 13,3 % au-dessus des niveaux d'avant la pandémie, en 2019 : bonne nouvelle ! Mais cette accélération repose en grande partie sur la hausse des prix, de 8,7 % pendant ces trois mois, après 3,9 % au premier semestre, alors que la progression des volumes est restée limitée à 0,7 % (il est vrai par rapport à une base de comparaison élevée) et à 3,6 % par rapport à 2019. D'un côté, c'est le signe, encourageant, d'une bonne capacité à compenser le fort renchérissement du coût des matières premières et encore plus de l'énergie. De l'autre, cela traduit les limites auxquelles pourrait être confronté le groupe. Au-delà d'un certain seuil, en effet, la hausse des prix finit par avoir

un impact sur la demande. Les tendances favorables pour Saint-Gobain restent néanmoins globalement inchangées. L'activité continuera d'être tirée, dans les années qui viennent, par la vague de rénovation des bâtiments, perceptible dans les ventes du trimestre.

Le rythme de croissance annuel moyen devrait au moins doubler par rapport à la décennie précédente, de 1,5 % à une fourchette de 3 % à 5 %. Simple, avec les tensions croissantes sur les

Pressions inflationnistes

Augmentation des coûts du groupe en matières premières et en énergie en 2021 par rapport à 2020



CHIFFRE D'AFFAIRES TRIMESTRIEL

LES RÉSULTATS
CHIFFRE D'AFFAIRES 3^e TRIMESTRE 2021, EN M€ : 10.802
VARIATION PUBLIÉE ; COMPARABLE : +6,7 % ; +9,4 %

LES PRÉVISIONS
CHIFFRE D'AFFAIRES 2021 EST. EN M€ (VAR.) : 43.000 (+12,8 %)
RÉSULTAT NET 2021 EST. EN M€ (VAR.) : 2.550 (+73,5 %)

approvisionnements, la voie est désormais plus étroite.

C'est dans cet environnement plus difficile que le management maintient sa prévision d'une « très forte progression du résultat d'exploitation à un niveau plus haut historique » sur l'ensemble de l'exercice. A plus long terme, le groupe anticipe une poursuite de l'amélioration de sa marge au-delà des 9 % qui semblaient jusque-là considérés comme un plafond. La réorganisation, toujours dynamique, du portefeuille d'actifs, avec sortie des entités les moins rentables et entrée d'activités à plus forte valeur ajoutée, comme la chimie du bâtiment de Chryso, y contribuera. — E. V.

NOTRE CONSEIL

ACHETER La capacité de croissance, augmentée d'un cran par rapport à l'historique, reste mal prise en compte par le marché. **Objectif : 77 € (SGO).** **Prochain rendez-vous : le 24 février, résultats annuels.**

TÉLÉCOMMUNICATIONS

Orange Le ralentissement des cofinancements pèse sur le trimestre

Ce n'est pas encore cette publication qui aura permis au titre de reprendre un peu de hauteur : dans un marché parisien en petite hausse, Orange est resté parmi les plus fortes baisses du Cac 40 mardi, après l'annonce de ses comptes trimestriels. Rien d'alarmant, loin de là, mais rien d'enthousiasmant non plus.

Entre juin et septembre, le chiffre d'affaires de l'opérateur historique a ainsi fléchi de 0,4 %, à 10,5 milliards d'euros, légèrement au-dessous des 10,6 milliards attendus par le consensus établi par FactSet. Grâce à la hausse des services de détail (+3,7 %, hors réseau téléphonique fixe historique, RTC, la performance est toutefois meilleure, +1,3 %, sans prise en compte des cofinancements de la fibre).

Dans certaines zones mutualisées du territoire, Orange déploie la fibre, et les autres opérateurs peuvent soit lui louer une partie du

Des clients plus nombreux

En millions	2021	Var. (%)
Convergençs (fixe+mobile)	11,3	+3,1%
Mobile	221,8	+4,7%
Fixe très haut débit	11,3	+25,3%
Services financiers mobile*	2,1	

* Europe + Afrique

réseau, soit cofinancer, ce qui gonfle ponctuellement le chiffre d'affaires d'Orange. C'est ce qu'ont fait, en 2020, Iliad et Bouygues, de façon significative au troisième trimestre, créant cette année un effet de comparaison défavorable.

TRAJECTOIRE CONFIRMÉE

Cela s'est aussi ressenti au niveau de l'indicateur de performance du groupe, l'excédent brut d'exploitation après

contrats de location (Ebitdaal), stable (-0,7 %), à 3,5 milliards d'euros. Il aurait progressé de 4,5 % hors cofinancements.

Au total, malgré une dynamique commerciale jugée solide, notamment dans ses offres convergentes (fibre + mobile), le chiffre d'affaires a reculé de 4,1 % en France (-0,4 % hors cofinancements), de 1,1 % en Europe, de 4,4 % en Espagne, de 1,4 % dans l'activité destinée aux entreprises. Seule la zone Afrique et Moyen-Orient est en hausse, de 12,1 % (malgré une concurrence plus forte pour Orange Money).

Ce trimestre et les neuf premiers mois de l'année s'inscrivent toutefois dans la trajectoire attendue pour l'année, et l'opérateur a confirmé ses objectifs annuels, notamment un Ebitdaal « stable négatif », des investissements de 7,6-7,7 milliards. « Notre activité nécessite du temps. Nous avons fait des choix stratégiques qui doivent être appréhendés sur le long terme », a rappelé Ramon Fernandez, directeur général délégué chargé des finances. — D. T.

RÉSULTATS TRIMESTRIELS

LES RÉSULTATS
CHIFFRE D'AFFAIRES 3^e TRIMESTRE 2021, EN M€ : 10.508
VARIATION PUBLIÉE ; COMPARABLE : -0,4 % ; -0,7 %
RÉSULTAT OPÉRATIONNEL COURANT APRÈS LEASING, EN M€ (VAR.) : 3.550 (-0,7 %)
MARGE OPÉRATIONNELLE TRIMESTRIELLE 2021 ; 2021 : 33,9 % ; 33,8 %

LES PRÉVISIONS
CHIFFRE D'AFFAIRES 2021 EST., EN M€ (VAR.) : 42.400 (+0,3 %)
RÉSULTAT NET 2021 EST., EN M€ (VAR.) : -750 (NS)

LA VALORISATION
BNPA 2021 EST. ; 2022 EST., EN € : -0,13 ; 1,08
PER 2021 ; 2022 (NOMBRE DE FOIS) : NS, 8,7
COURS, EN € (EXTRÊMES 52 SEMAINES) : 9,43 (10,87-8,85)

NOTRE CONSEIL

ACHETER Reste le rendement : un dividende de 0,70 € sera proposé, et représente un rendement de plus de 7 %. **Objectif : 11,50 € (ORA).** **Prochain rendez-vous : le 15 décembre, versement d'un acompte sur dividende de 0,30 €.**

IMMOBILIER

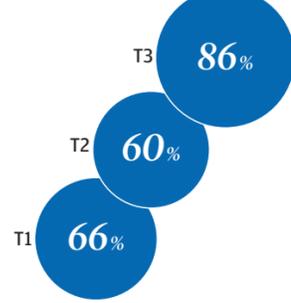
Unibail-Rodamco-Westfield La collecte des loyers s'améliore

En publiant des revenus encourageants à fin septembre, la foncière de centres commerciaux a indiqué que son résultat net récurrent devrait se situer au moins à 6,75 € par action en 2021. Hors l'effet négatif des cessions d'actifs intervenues en 2020 et en 2021, soit -0,65 €, cette estimation est un peu supérieure au niveau de 7,28 € obtenu en 2020 mais reste bien inférieure à celui de 2019 (12,37 €) et est jugée décevante par des analystes.

Lors des neuf premiers mois de l'exercice en cours, les loyers bruts des centres commerciaux ont reculé de 14 %, à 1,61 milliard d'euros, après une baisse de 21,9 % au premier semestre et un rebond au troisième trimestre. Le recul est fort en France (-25,8 %, à 359,8 millions), compte tenu des cessions. Mais les aides publiques aux locataires, au titre des fermetures administratives entre février et mi-mai, ne vont pas tarder. La tendance a été meilleure aux Etats-Unis (-11,9 %, à 572,2 millions d'euros) et au Royaume-Uni (-6,8 %, à 121,5 millions). Le taux de collecte des loyers, calculé à fin octobre, est en amélioration, à 88 % au titre du troisième trimestre, contre 80 % pour le deuxième et 78 % pour le premier. Oddo BHF l'estime à 92 % pour le dernier trimestre.

La fréquentation des centres lors du trimestre écoulé s'est élevée à 78,6 % de celle qui prévalait avant la crise, au troisième trimestre 2019. Elle est un peu meilleure en Europe continentale (79,8 %) qu'outre-Manche (75,2 %) et aux Etats-Unis (76,3 %). Si les

Taux de collecte des loyers en France



consommateurs viennent moins, ils consomment plus. Les ventes des commerçants se situent ainsi à 93,1 % du niveau d'avant la crise sanitaire. Ce taux est de 91,6 % en Europe et de 80,1 % au Royaume-Uni, et il dépasse même 100 % (102,1 %) aux Etats-Unis.

TAUX DE VACANCE RÉDUIT

Le taux de vacance est lui aussi en amélioration, à 7,9 %, après avoir monté de 8,3 % à 8,9 % entre décembre 2020 et juin 2021. Il est faible en France (3,8 %) et toujours plus bas en Europe continentale (4,9 %) qu'au Royaume-Uni et aux Etats-Unis (11,8 % dans les deux pays), du fait des faillites de commerçants. Unibail a signé 1.736 baux depuis neuf mois, soit

un rebond de 23 % en un an, permettant presque de renouer avec l'activité de 2019 (1.783 baux). En outre, la proportion de baux à long terme (plus de trois ans) est remontée à 59 % au troisième trimestre, contre 44 % au premier semestre. Et les loyers ne baissent que de 1,3 % en moyenne lors des relocations.

Le plan de cession en Europe n'a toutefois pas beaucoup avancé, seulement 1,8 milliard d'euros sur les 4 milliards prévus d'ici à fin 2022, mais des progrès auraient été faits sur certains projets. Aux Etats-Unis, la foncière a vendu à JPMorgan ses 50 % de l'immeuble résidentiel Palisade, situé près d'un centre Westfield à San Diego. La valorisation obtenue (238 millions de dollars pour 100 %) est supérieure de 15 % à la valeur dans les comptes. — J.-L. C.

NOTRE CONSEIL

RESTER À L'ÉCART Aucun dividende n'est prévu au titre de 2021 et 2022. L'arrivée d'investisseurs au capital de la branche américaine reste à réaliser, l'an prochain, pour réduire un lourd endettement égal à 16,6 fois l'Ebitda et 46 % du patrimoine fin juin (URW). **Prochain rendez-vous : le 10 février, résultats annuels.**

CHIFFRE D'AFFAIRES TRIMESTRIEL

LES RÉSULTATS
CHIFFRE D'AFFAIRES DES NEUF PREMIERS MOIS DE 2021, EN M€ : 1.981,2
VARIATION PUBLIÉE ; COMPARABLE : -16,5 %, NC

LES PRÉVISIONS
LOYERS NETS 2021 EST., EN M€ (VAR.) : 1.890 (+5,6 %)
RÉSULTAT NET 2021 EST., EN M€ (VAR.) : 935 (-7,3 %)

LA VALORISATION
BNPA 2021 EST. ; 2022 EST., EN € : 6,75 ; 7,94
PER 2021 ; 2022 (NOMBRE DE FOIS) : 9,2 ; 7,8
COURS, EN € (EXTRÊMES 52 SEMAINES) : 62,23 (32,3-85,65)

Enquêtes, analyses, conseils,
l'information boursière vient à vous !

Abonnez-vous à investir

13,25 € / mois

PRÈS DE
55%
DE RÉDUCTION*

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

investir BULLETIN D'ABONNEMENT à compléter et à retourner sous enveloppe non affranchie à :
INVESTIR JOURNAL DES FINANCES Service abonnements libre réponse 25163 - 60647 chantilly cedex

Oui, je profite de cette offre pour m'abonner à Investir pour 13,25€ par mois pendant 1 an, soit près de 55% de réduction* (ou 159€ par an au lieu de 338,20€, paiement en une seule fois). Je reçois chaque semaine le journal et j'ai accès à la version numérique en avant-première dès 21h le vendredi.

Ou je m'abonne au journal papier seul pour 134€ par an (au lieu de 239,20€*).

13€25 / mois
au lieu de 28,20€

Je m'abonne directement sur
<http://abo-investir.lesechos.fr/pack>

Ou je scanne le flashcode et souscris directement de mon téléphone



IK96AH44

Mes coordonnées Mme M.
Nom : _____ Prénom : _____
Adresse : _____
CP : _____ Ville : _____
Tél. : _____
Il est indispensable que j'indique mon adresse e-mail pour recevoir mes codes d'accès au site
E-mail : _____ @ _____

Je choisis mon mode de paiement :
 Chèque à l'ordre de INVESTIR PUBLICATIONS
 Carte Visa / Eurocard / Mastercard
Expire fin _____
Date & signature obligatoires

* Par rapport au prix de vente au numéro du journal à 4,60€ et de l'offre journal en PDF à 99€. Offre valable jusqu'au 31/12/22 réservée aux non-abonnés et limitée à la France métropolitaine et la Corse. En souscrivant à cette offre d'abonnement, vous acceptez nos conditions générales de vente disponibles sur le site <https://investir.lesechos.fr/ogu-cgu/> ou sur simple demande au 01 55 56 70 67. Investir collecte et traite vos données personnelles aux fins d'inscription et de gestion de votre commande. Tous les champs sont obligatoires. Conformément à la réglementation en vigueur, vous bénéficiez d'un droit d'accès, de rectification, d'opposition, de limitation, de suppression et de portabilité de vos données. Pour exercer vos droits et/ou obtenir plus d'informations sur notre politique de confidentialité, vous pouvez vous adresser à : servicesclients@investir.fr / Service Clients Investir - 4 rue de Mouchy 60438 Noailles Cedex. Si vous ne souhaitez pas recevoir de notre part des offres commerciales pour nos produits ou services analogues, merci de cocher cette case . Si vous souhaitez recevoir les offres du Groupe Les Echos Le Parisien, merci de cocher cette case . Si vous souhaitez recevoir les offres des partenaires du Groupe Les Echos Le Parisien, merci de cocher cette case .
Groupe Les Echos Le Parisien 10 Boulevard de Grenelle CS 10817 75738 PARIS CEDEX 15

Taux d'intérêt à 10 ans

FRANCE	0,30 %
ALLEMAGNE	- 0,07 %
ROYAUME-UNI	1,03 %
ÉTATS-UNIS	1,60 %
JAPON	0,10 %

Le chiffre de la semaine

- 5,5 %

France. Le nombre de chômeurs a baissé de 5,5 % au troisième trimestre, pour revenir à 3,5 millions de personnes.

Matières premières

PÉTROLE (BRENT)	83,48 \$	- 1,8 %
ONCE D'OR	1.777,62 \$	- 0,8 %

€ / \$



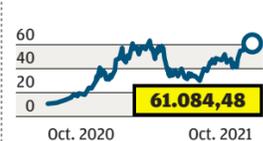
Variations sur la semaine

Devises

€ / \$	1,1634	- 0,1 %
€ / CH	1,0607	- 0,6 %
€ / £	0,8446	- 0,2 %
\$ / ¥	113,91	+ 0,4 %
\$ / YUAN	6,4010	+ 0,3 %

Cryptomonnaie

BITCOIN, échelle en milliers de dollars



Rendez-vous en décembre pour connaître l'avenir des achats d'actifs de la BCE

Zone euro La Banque centrale européenne a maintenu sa politique monétaire malgré l'inflation élevée. Elle précisera en décembre le mécanisme qui succédera au programme d'urgence pandémique s'achevant fin mars.

Inflation ? Quelle inflation ? Voilà en trois mots le résumé du conseil des gouverneurs de la Banque centrale européenne (BCE) qui s'est tenu jeudi. L'institution monétaire a, en effet, estimé que l'accélération de la hausse des prix était toujours temporaire et que rien ne justifiait une inflexion de sa politique monétaire. Pas de hausse de taux directeurs, évidemment, mais pas non plus d'annonce de changement concernant les programmes d'achats d'actifs.

PRUDENTE MAIS PAS NAÏVE

Pourtant, hors de la zone euro, les banques centrales modifient leur doctrine. Ainsi, la Banque du Canada avait annoncé, mercredi, la fin de son *quantitative easing* au deuxième trimestre 2022 et non plus au second semestre.

La BCE n'est pas naïve pour autant. Mabrouk Chetouane, responsable de la stratégie et du développement chez BFT IM, et Romain Aumond, économiste de la même société, commentent : « Le risque inflationniste n'est pas négligé par le Conseil des gouverneurs, qui voit des variations de l'indice des prix à la consommation encore plus grandes d'ici à la fin de

l'année. La dynamique des salaires est surveillée par l'institution franco-germano, qui prend toutes les précautions nécessaires pour éviter le développement d'un effet Phillips [corrélation inflation-salaire]. Christine Lagarde [présidente de la BCE] a néanmoins réitéré que les facteurs sous-jacents à l'envolée des prix en zone euro (prix de l'énergie, pénuries de matériaux, d'équipement et de main-d'œuvre, effet de base sur la TVA allemande) étaient de nature transitoire, bien que ceux-ci puissent prendre du temps pour s'atténuer, courant 2022. »

Christine Lagarde n'a pas convaincu les marchés. « Les taux d'intérêt tout au long de la courbe des taux ont fortement augmenté et les anticipations d'inflation ont

« La BCE détient 30 % de la dette publique totale des pays de la zone euro. C'est même 44 % pour les Pays-Bas, 39 % pour l'Allemagne »

Eric Dor, directeur de l'Ieseg.

atteint les niveaux les plus élevés depuis 2014 », jugent les stratéges de la Banque Postale AM. Il est vrai que les prix ont flambé de 4,1 % sur un an en octobre (+ 3,4 % en septembre).

La BCE est ainsi très prudente en raison notamment de l'impact sur les rendements obligataires de sa politique. Eric Dor, directeur des études économiques de l'Ieseg, explique : « Toute réduction des programmes d'achat de la BCE doit donc être pilotée avec une grande prudence, pour éviter de provoquer un crash sur le marché des obligations. »

FINANCEMENT MONÉTAIRE DES ÉTATS

Et pour cause, l'économiste livre des chiffres saisissants de la détention d'obligations publiques par la banque centrale. « La BCE et les banques centrales nationales de l'Eurosystème détiennent déjà 30 % de la dette publique totale, au sens de Maastricht, des pays de la zone euro. C'est même 44 % pour les Pays-Bas, 39 % pour l'Allemagne ou 38 % pour la Finlande ! Ces montants sont impressionnants. Il est vrai que l'institution monétaire mène

deux programmes d'achats : le PSPP (*public sector purchase programme*) et le PEPP (*pandemic emergency purchase programme*). Le premier est celui lancé en 2015 (il est une partie d'un programme plus large, l'APP - *asset purchase programme* - , comprenant aussi des achats de titres privés, des obligations sécurisées et des titres adossés à des actifs) pour lutter contre le risque de déflation. Le second a été mis sur pied durant la pandémie pour soutenir l'activité, alimenter les banques en liquidités mais aussi permettre aux États de financer à taux d'intérêt quasi nuls leurs plans massifs de relance budgétaire. Le PEPP a apporté, en outre, une souplesse que ne permettait pas le PSPP. Il n'est pas concerné par le plafond de 33 % imposé aux achats de chaque pays émetteur de la zone euro, et des titres grecs peuvent être acquis. « Il est intéressant d'observer que la flexibilité permise par le PEPP a été utilisée en faveur des pays très endettés, comme l'Italie, l'Espagne ou le Portugal, puisque leur part dans le total de dettes achetées par ce programme est supérieure à leur clef de capital », poursuit Eric Dor.

ZOOM SUR...

Le billet vert, renforcé par l'inflation

« Le dollar américain est le grand gagnant d'un monde marqué par une inflation durablement élevée. » Ce constat choc est dressé par les experts de la société IBanFirst. En septembre, la hausse des prix aux États-Unis a atteint 5,4 % en un an, soit le plus haut niveau depuis 2008. « Cela complique la tâche de la Réserve fédérale, qui n'a cessé de marteler que les pressions inflationnistes étaient transitoires. Tout porte à croire que ce n'est pas le cas. Elles sont là pour durer », estiment les analystes de la société. Trois facteurs principaux expliquent la hausse de l'inflation. Un, les perturbations au niveau de la chaîne d'approvisionnement, qui devraient persister tant que la Chine maintient une politique de zéro Covid. Deux, la hausse des prix de l'énergie liée à des facteurs conjoncturels (rebond économique après les confinements) et structurels (le sous-investissement chronique dans les infrastructures énergétiques). Trois, la formation d'une boucle prix-salaire, surtout aux États-Unis. C'est moins le cas en Europe. Logiquement, ces éléments sont de nature à inciter la Fed à resserrer sa politique avant ses consœurs, notamment européennes, ce qui est favorable au billet vert. Un bémol, toutefois : le ralentissement de la croissance. Le PIB américain n'a crû que de 2 % au troisième trimestre en rythme annualisé, après 6,7 % au trimestre précédent.

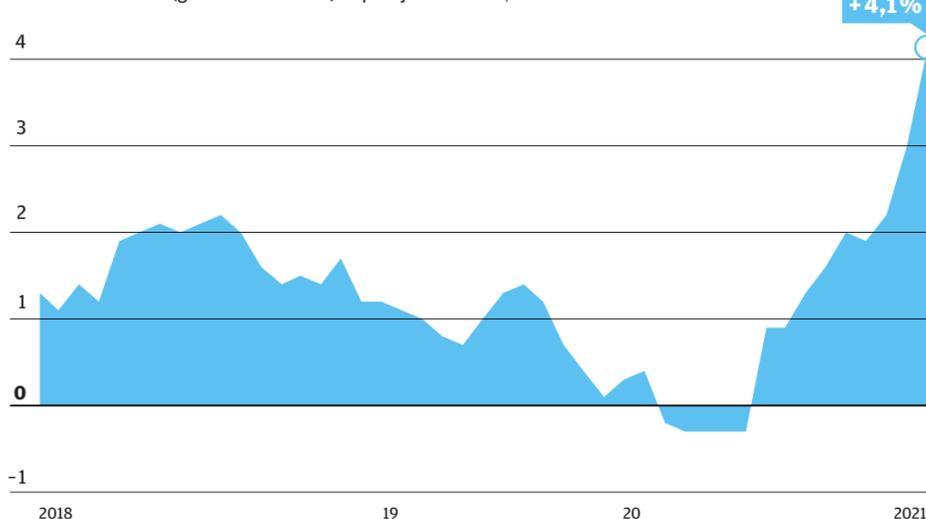
Pour les gouverneurs de la BCE, la reprise économique - la croissance du PIB de la zone euro a atteint 2,2 % au troisième trimestre - justifiait la décision de mettre fin au PEPP en mars prochain. Le Conseil de décembre sera

« scruté quant à la transition du PEPP vers l'APP [après l'extinction du premier], tant du point de vue des règles d'allocation que des volumes prévus », préviennent les experts de BFT IM. A suivre. — PHILIPPE WENGER

L'institution monétaire de la zone euro est partagée entre une inflation élevée et une envie de normaliser sa politique monétaire

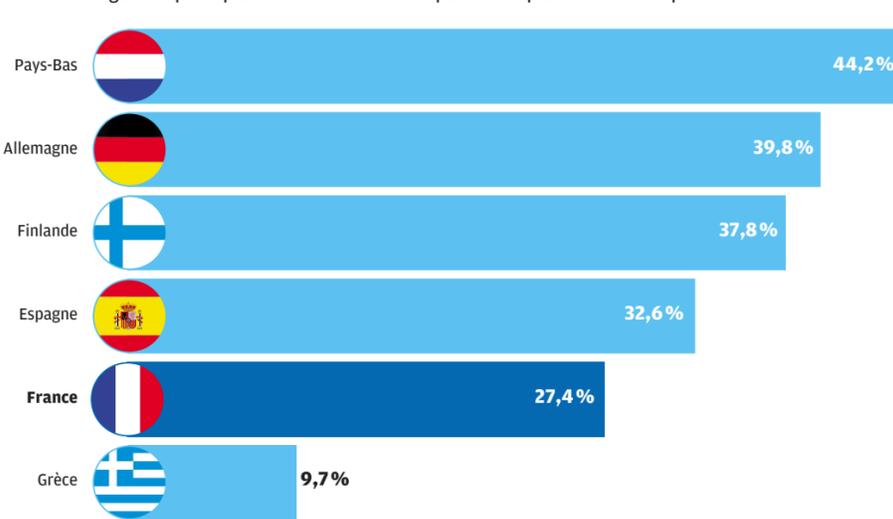
La hausse des prix est toujours forte

Inflation zone euro (glissement annuel) depuis janvier 2018, en %



La Banque Centrale européenne finance les États

Part d'obligations publiques nationales détenues par la Banque Centrale européenne



DÉCARBONATION

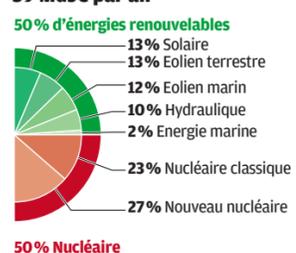
Six scénarios pour décarboner la France

Le nucléaire a le vent en poupe. Du moins dans les discours des prétendants à la présidence française. Le président sortant, Emmanuel Macron, ne cache plus son intérêt pour l'atome. Il est vrai que la flambée des prix de l'énergie fait logiquement évoluer les positions. Le gestionnaire français du réseau électrique (RTE) a apporté de l'eau au moulin, cette semaine, en publiant un rapport très

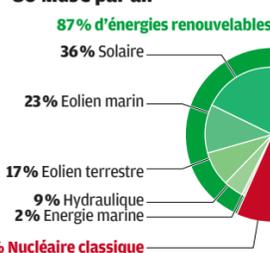
attendu. Il retient six scénarios de production (trois qui reposent sur 100 % d'énergies renouvelables et trois qui impliquent du nucléaire) et examine trois hypothèses de consommation (une trajectoire de « référence », une de « sobriété » et une de « réindustrialisation profonde »).

Quel que soit le modèle énergétique retenu, le prochain gouvernement ne devra pas tarder à agir pour une raison simple : le scénario

Scénario le moins cher : 59 Mds€ par an



Scénario le plus cher : 80 Mds€ par an



standard - le plus vraisemblable, donc - retient une progression de la demande d'électricité de 35 % d'ici à 2050, à 645 térawattheures (TWh). Dans un scénario où la part du nucléaire serait de 50 % du mix énergétique, l'intégralité des réacteurs nucléaires actuels devrait être prolongée jusqu'à soixante ans. Il faudrait aussi mettre en service non pas six mais quatorze réacteurs de type SMR, tels ceux qui ont été annoncés par Emmanuel Macron dans son plan d'investissement 2030. Ce dernier scénario serait aussi le moins coûteux, avec « seulement » 59 mil-

liards d'euros annuels en 2060. Le plus cher, 80 milliards d'euros annuels, est basé, lui, sur un mix de 87 % d'énergies renouvelables et seulement 13 % de nucléaire. C'est sur la filière photovoltaïque que reposerait alors l'effort le plus important. Un même mix mais moins coûteux (71 milliards d'euros), s'appuyant sur toutes les filières renouvelables, pourrait être assuré grâce à de grands parcs éoliens sur terre - de plus en plus aussi en mer. Enfin, il faut noter que le scénario retenant la disparition totale du nucléaire n'est pas le plus cher, avec un coût de seulement 77 milliards d'euros. — P.W.

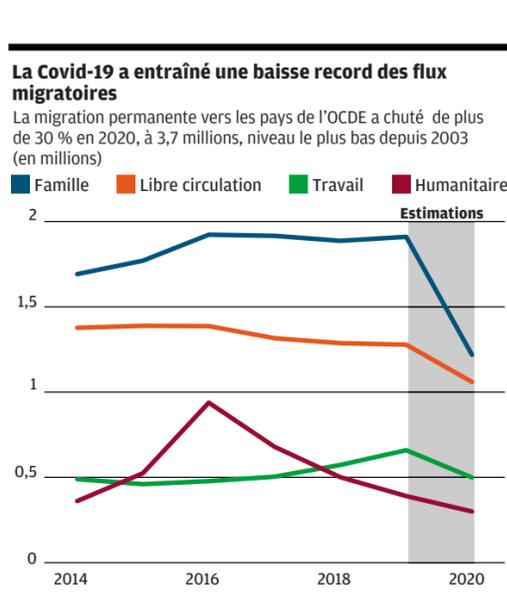
Repli des flux migratoires pénalisés par la pandémie de Covid-19

OCDE Les migrations ont été interrompues en 2020 en raison des confinements de population. Elles ont repris avec le dégel des économies et s'accroissent. L'immigration est source de richesse financière nette.

L'immigration est un sujet polémique... en France. La proximité de l'élection présidentielle 2022 incite à traiter ce type de sujets avec la plus grande prudence. C'est moins le cas dans d'autres pays, notamment l'Allemagne, qui a pourtant accueilli lors de la crise syrienne près de 1 million d'immigrés.

CHUTE PUIS REBOND

Les migrations sont suivies avec la plus grande attention par l'Organisation de coopération et de développement économiques (OCDE). Chaque année, les experts du Château de La Muette publient un rapport très attendu, riche en analyses et en statistiques. L'institution internationale s'intéresse au sujet car les migrations sont un facteur important dans l'expansion économique. L'ampleur des pénuries de main-d'œuvre dans certains pays, pénalisant le rebond économique post-pandémie, montre l'importance de l'immigration à but de travail. Le millésime 2021 du rapport est à la hauteur des attentes. Sans surprise, il fait état d'une forte contraction des flux migratoires dans le monde, essentiellement concentrés sur l'immigration familiale et sur l'humanitaire. Les demandes d'asile demeurent élevées, malgré leur récent repli au niveau



de 2014. Au total, la chute de l'immigration permanente a été, en 2020, de 30 %, à 3,7 millions de migrants, soit le seuil le plus faible depuis 2003. Mais le taux d'emploi des personnes nées à l'étranger a ensuite rebondi, comme le montre l'illustration. Le fait peut-être le plus instructif de cette étude est le niveau de la contribution fiscale des immigrés, « supérieure aux dépenses consacrées à leur protection sociale, à leur santé et à leur éducation », assure l'OCDE. Ainsi, ils contribuent à hauteur de 2.500 milliards de dollars dans

25 pays de l'OCDE en impôts indirects, comme la TVA, en cotisations sociales salariales et employeurs, et, bien évidemment, en impôt sur les revenus.

QUELLE POLITIQUE D'INTÉGRATION ?

En revanche, les aides totales perçues (éducation, vieillesse, protection sociale) ne totalisent « que » 1.900 milliards de dollars. Le solde en leur défaveur est donc de quelque 600 milliards de dollars. Pour la France, le montant évoqué est de 5,5 milliards d'euros. Ce n'est pas rien,

mais ce chiffre pourrait être encore accru. Comme le souligne Jean-Christophe Dumont, chef de la division Migrations internationales de l'OCDE (lire ci-dessous), « renforcer les dispositifs d'intégration pour augmenter leur taux d'emploi est une bonne politique qui assurerait un meilleur retour sur investissement. Si on arrivait à égaliser les deux taux d'emploi (natifs et immigrés), les finances publiques françaises gagneraient 4 milliards d'euros [par an] (estimés sur la période de 2006 à 2018) ». Ainsi, afin de « promouvoir une

meilleure intégration, les pouvoirs publics devraient s'attaquer, dans leurs plans de relance post-pandémie, aux nombreux handicaps auxquels se heurtent les immigrés sur le marché du travail et dans la société », peut-on lire dans le document.

FORMER LES IMMIGRÉS

Ces experts poursuivent : « Il faudra donc élargir l'approche des politiques d'intégration et coordonner l'action entre les différents domaines d'intervention – par exemple la santé, le travail, l'éducation et le logement – et les diffé-

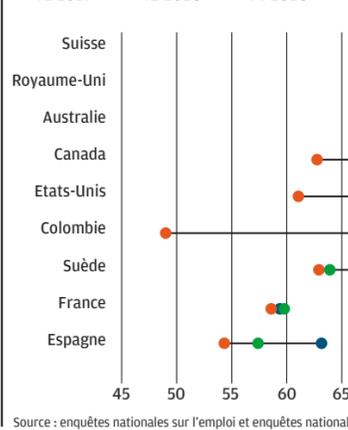
rents niveaux d'administration. Compte tenu de la surreprésentation des immigrés parmi les travailleurs occupant des emplois peu qualifiés, il convient de veiller à ce qu'ils puissent acquérir les compétences nécessaires pour pourvoir les emplois de demain. L'écart de formation entre les immigrés et les personnes nées dans le pays doit par conséquent être réduit. » Des arguments qui permettent de donner une vision économique d'un problème souvent abordé sous un angle seulement politique. — P. W.

Une année très compliquée pour l'immigration

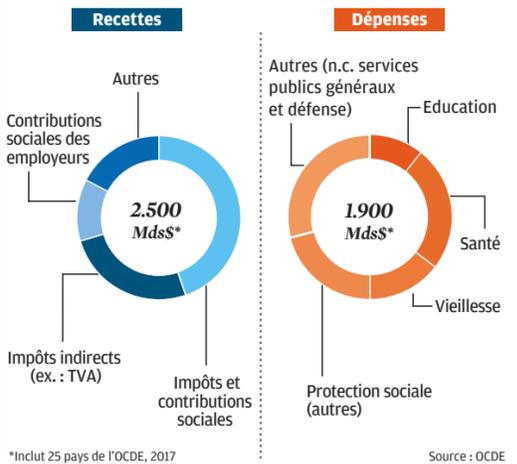
Le taux d'emploi des immigrés a rebondi

Taux d'emploi des personnes nées à l'étranger (en %)

● T2 2019 ● T2 2020 ● T4 2020



La contribution fiscale des immigrés est supérieure aux dépenses consacrées à leur protection sociale, leur santé et leur éducation



L'AVIS DE L'EXPERT

Les migrations sont sources de richesses pour les pays de l'OCDE

JEAN-CHRISTOPHE DUMONT/
CHEF DE LA DIVISION DES MIGRATIONS INTERNATIONALES DE L'OCDE

Quelles sont les grandes tendances des migrations internationales ?

L'année 2020 a été marquée par une baisse inédite des flux migratoires, notamment de l'immigration permanente, qui a atteint 31 %. Elle serait même plus forte, proche de 40 %, en raison du changement de statut de certaines catégories de la population, comme les étudiants. L'immigration temporaire a chuté de manière plus marquée pour les étudiants au Canada, aux Etats-Unis et en Nouvelle-Zélande. Moins en Europe. Les flux ont fléchi aussi en raison de la réduction de la mobilité intra-firme (du fait de la Covid-19 et de la montée du télétravail). Le travail non qualifié a reculé, exception faite des emplois saisonniers agricoles, restés élevés. Il a même crû aux Etats-Unis, malgré la pandémie et les derniers mois de l'administration Trump, particulièrement dure avec les migrants. Cela montre que cette main-d'œuvre immigrée est indispensable. La Grèce a permis d'enchaîner deux saisons aux travailleurs agricoles sans quitter son sol. Globalement, l'immigration joue un rôle essentiel dans de nombreux secteurs. D'ailleurs, ces flux n'ont diminué que de 15 % entre pays européens, moins que lors de la crise financière de 2007-2008.

La pandémie de Covid-19 a-t-elle changé les flux par rapport aux années précédentes ?

L'impact négatif a été très fort sur le deuxième trimestre. Les migrations ont

ensuite rebondi avec un rattrapage. En 2021, l'immigration familiale devrait reprendre car les projets de regroupement familial ont été repoussés. L'Australie ne s'est rouverte qu'il y a quelques semaines. Pareil aux Etats-Unis. Des pénuries de main-d'œuvre existent dans de nombreux pays. L'immigration pour motif de travail ne pouvait que reprendre en 2021. **L'intégration sur le marché du travail est-elle bonne ?**

Les situations sont disparates par pays. En moyenne, les effets de la pandémie ont été plus modérés que ce qu'on pouvait craindre, car les immigrés en situation régulière ont bénéficié des mesures de soutien à l'emploi. Ils travaillent largement dans des secteurs de première nécessité. L'écart de taux d'emploi entre immigrés et nationaux s'est accru, mais modérément. Nous estimons cet écart à 2 points pour le taux d'emploi et à 3 points pour le taux de chômage. Là encore, c'est moins qu'en 2008. Certes, aux USA, au Canada et en Australie, le marché du travail est plus flexible, donc le choc a été plus marqué. L'écart s'est donc renforcé entre immigrés et natifs, mais il sera absorbé cette année.

On observe une amélioration du taux d'emploi des immigrés, faible en France mais forte au Royaume-Uni. Outre-Manche, le taux d'emploi des immigrés est plus élevé que celui des nationaux, car il y a eu d'importantes sorties du territoire d'étudiants étrangers (donc hausse de leur taux d'emploi) et

un retour des Britanniques expatriés (donc baisse de leur taux d'emploi). En outre, les pénuries de main-d'œuvre sont très développées au Royaume-Uni (chauffeurs routiers, bouchers), ce qui a facilité l'emploi des migrants. Le mouvement est identique mais plus modéré dans l'Hexagone.

Quel est l'impact des migrations sur les finances publiques ?

Des résultats connus sont renforcés dans notre enquête, qui est inédite dans ses comparaisons internationales et temporelles. Trois faits sont notables. Un, les immigrés contribuent davantage en cotisations sociales et en impôts qu'ils ne perçoivent de contributions financières dans tous les pays, y compris en France. L'écart est équivalent à 1 point de pourcentage de PIB. Les résultats sont également positifs, quoique plus faibles, en prenant en compte l'ensemble des dépenses publiques (police, justice ou défense). Le gain net est de plus de 0,2 % du PIB, soit 5,5 milliards d'euros en France ou 547 milliards de dollars pour l'ensemble de l'OCDE en moyenne sur la période 2006-2018. C'est important, et surtout contraire aux idées reçues.

La situation fiscale des migrants est moins favorable que celle des natifs, non pas en raison des prestations sociales – ils en perçoivent davantage (chômage, logement, indemnités familiales) – mais ils bénéficient moins d'autres dépenses, comme les retraites, l'éducation et la santé. Il y a indéniablement un effet d'âge. Ils contribuent toutefois moins que les natifs car leur taux d'emploi est plus faible (respectivement 52 % et 59 %). Renforcer les dispositifs d'intégration pour renforcer leur taux d'emploi est une bonne politique qui assurerait un meilleur retour sur investissement. Si on arrivait à égaliser les deux taux d'emploi, les finances publiques françaises gagneraient 4 milliards d'euros [par an].

— PROPOS RECUEILLIS PAR P. W.

COVID-19

L'OMS surveille un sous-variant

Une, deux, trois, quatre... cinq vagues ? La question peut être posée, vu les chiffres de contamination publiés ces derniers jours dans le monde. Quelque 2,9 millions de nouvelles contaminations ont été enregistrées la semaine passée, soit une progression de 4 %. Les décès ont crû, eux, de 5 %, à plus de 49.000 morts

VACANCES EN RUSSIE

La Chine a reconfiné environ 4 millions d'habitants. La Russie s'interroge aussi. Restaurants, salons de beauté, magasins de vêtements ou de meubles, salles de sport, écoles de danse, toutes les activités non essentielles seront fermées jusqu'au 7 novembre à Moscou. Le président, Vladimir Poutine, a même décrété une période chômée pour tout le pays du 30 octobre au 7 novembre. Une mesure qui ne garantit en rien de freiner le regain d'épidémie car, n'étant pas confinée, une partie de la population a l'intention de partir en congés. La station balnéaire de Sochi, bien connue depuis 2014, prévoit d'accueillir plus de 100.000 touristes ! La Russie pâtit de son faible taux de vaccination (un tiers seulement de la population). Au-delà de ces deux pays aux stratégies divergentes, le rebond

semble étendu à l'échelle planétaire. L'Organisation mondiale de la santé (OMS) a alerté, mercredi, sur le développement de la lignée AY.4.2 du variant Delta dans les contaminations à la Covid-19. Cette lignée aurait été repérée dans 43 pays, mais 93 % de ces séquences AY.4.2 recensées dans la base de données de l'OMS proviendraient du Royaume-Uni.

Outre-Manche, cette lignée représente déjà près de 6 % de tous les cas de variant Delta. Des études sont en cours, a précisé l'OMS, pour déterminer si ce variant est plus contagieux que les précédents et également s'il est plus agressif.

RAJEUNISSEMENT

La pandémie est donc loin d'être achevée. Le bilan sanitaire continue d'évoluer. Logiquement, la proportion des jeunes augmente (les moins de 25 ans), en raison certainement d'une meilleure couverture vaccinale des plus anciens. D'ailleurs, le taux de décès ne cesse de fléchir. Il s'est même effondré depuis septembre, selon l'OMS. Femmes et hommes sont contaminés dans les mêmes proportions (51 % et 49 %), mais la gent masculine représente toutefois 58 % des décès. Enfin, près de la moitié (47 %) de la population mondiale a bénéficié d'au moins une dose de vaccin. — P. W.

Très belle semaine pour les Grandes Valeurs

Les annonces trimestrielles étaient très nombreuses, cette semaine, mais les bonnes performances l'ont été aussi ! Au sein de la sélection Grandes Valeurs, notamment, aucun titre n'est dans le rouge et on compte quatre hausses significatives d'un jeudi à l'autre : Capgemini (+ 8,1 %), Schneider Electric (+ 6 %), Dassault Systèmes (+ 6,5 %) et ArcelorMittal (+ 7,2 %). Les

trois premières sont consécutives aux publications. ArcelorMittal, pour sa part, a bénéficié de la remontée des cours des métaux en début de semaine. Saint-Gobain a fléchi en amont de la présentation de ses résultats trimestriels (publiés jeudi 28 après Bourse). La sélection a toutefois battu généreusement le Cac 40, pourtant lui aussi en nette hausse. En dehors des Grandes Valeurs, les Valeurs moyen-

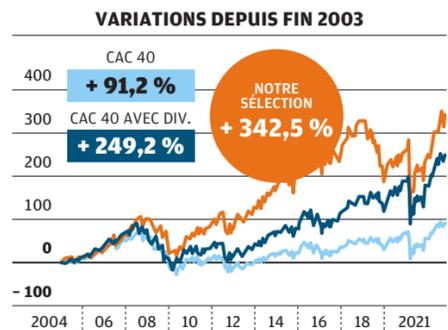
nes ont également fait nettement mieux que le Cac Small, en grande partie grâce à Soitec (+ 14,3 %), qui a enchaîné six séances consécutives de hausse (on n'en comptabilise que cinq pour l'évolution de cette semaine) depuis la publication de ses résultats semestriels, le 20 octobre. Le spécialiste des semi-conducteurs sur isolant a atteint un point haut depuis quatorze ans, à 229 € jeudi (231,80 € en

séance). Il gagne 120 % depuis son entrée dans la sélection, il y a quinze mois seulement. Enfin, la confirmation de ses perspectives annuelles par Nexity (+ 5,1 %) a également été appréciée. — D. T.

NOS ARBITRAGES

Nous laissons inchangée la composition de nos quatre sélections Investir 10.

investir GRANDES VALEURS



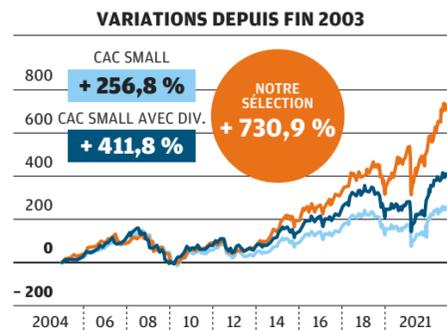
VARIATIONS SUR LA SEMAINE	
NOTRE SÉLECTION	+ 3,4 %
CAC 40	+ 1,8 %

VARIATIONS EN 2021	
NOTRE SÉLECTION	+ 33,1 %
CAC 40	+ 22,6 %

Capgemini a relevé ses prévisions annuelles après un bon troisième trimestre. Les analystes financiers ont, eux, révisé à la hausse leurs objectifs de cours : ils s'échelonnent maintenant entre 173 € et 245 €.

VALEUR MNÉMO	DATE D'ENTRÉE	PERF. DEPUIS L'ENTRÉE	PRIX DE REVIENT	OBJECTIF	POTENTIEL	PER. 2021 EST.	RDT. 2021 EST.	COURS (28-10-21)	VARIATION (SEMAINE)
AIR LIQUIDE AI	6-3-06	+ 983 %	13,25 €	180 €	25 %	26,4	2 %	143,60 €	0 %
ARCELORMITTAL MT	1er-3-21	+ 46 %	19,81 €	35 €	21 %	3,1	0,9 %	28,95 €	+ 7,2 %
BUREAU VERITAS BVI	20-5-19	+ 31 %	20,95 €	33 €	21 %	30,5	2 %	27,36 €	+ 0,7 %
CAPGEMINI CAP	19-7-21	+ 21 %	164,60 €	240 €	20 %	24	1,1 %	199,30 €	+ 8,1 %
DASSAULT SYSTÈMES DSY	21-6-21	+ 26 %	39,65 €	60 €	20 %	52,6	0,4 %	50 €	+ 6,5 %
EFFAGE FGR	16-11-20	+ 11 %	79,96 €	110 €	24 %	13,2	3,1 %	88,96 €	+ 1,2 %
SAINT-GOBAIN SGO	6-1-20	+ 76 %	34,67 €	77 €	26 %	12,7	2,2 %	60,89 €	+ 1,3 %
SCHNEIDER ELECTRIC SU	2-12-19	+ 77 %	83,90 €	186 €	25 %	30,2	1,8 %	148,90 €	+ 6 %
TELEPERFORMANCE TEP	20-7-20	+ 52 %	238 €	440 €	22 %	32,6	0,7 %	360,70 €	+ 1 %
VEOLIA ENVIRONNEMENT VIE	18-6-18	+ 77 %	16,24 €	35 €	22 %	24,8	3,4 %	28,76 €	+ 2,8 %

investir VALEURS MOYENNES



VARIATIONS SUR LA SEMAINE	
NOTRE SÉLECTION	+ 1,9 %
CAC SMALL	- 0,1 %

VARIATIONS EN 2021	
NOTRE SÉLECTION	+ 26,4 %
CAC SMALL	+ 21,4 %

Nexity a confirmé tabler sur un chiffre d'affaires supérieur à 4,4 milliards d'euros, hors contribution des activités cédées, cette année. Ses revenus étaient en hausse de 12 % au troisième trimestre.

VALEUR MNÉMO	DATE D'ENTRÉE	PERF. DEPUIS L'ENTRÉE	PRIX DE REVIENT	OBJECTIF	POTENTIEL	PER. 2021 EST.	RDT. 2021 EST.	COURS (28-10-21)	VARIATION (SEMAINE)
AÉROPORTS DE PARIS ADP	18-10-21	- 1 %	115,40 €	140 €	23 %	NS	0 %	113,90 €	- 2,4 %
ALTEN ATE	18-10-21	+ 9 %	130,80 €	170 €	19 %	25,2	0,8 %	143 €	+ 2 %
ARKEMA AKE	24-5-21	+ 14 %	105,25 €	135 €	13 %	16	2,2 %	119,65 €	+ 4,3 %
BOLLORÉ BOL	13-9-21	- 3 %	5,15 €	6,50 €	30 %	49,2	1,2 %	5,02 €	- 2,8 %
CATANA GROUP CATG	2-8-21	+ 14 %	5,56 €	7,60 €	20 %	24,3	0 %	6,33 €	+ 1,4 %
EDENRED EDEN	10-2-20	- 3 %	48,53 €	58 €	23 %	38,8	1,7 %	47,24 €	- 3,8 %
ELIS ELIS	1er-3-21	+ 11 %	14,77 €	20 €	22 %	16,8	2,1 %	16,36 €	+ 1,1 %
NEXITY NXI	8-6-20	+ 36 %	29,90 €	53 €	30 %	13,5	5,4 %	40,76 €	+ 5,1 %
PEUGEOT INVEST PEUG	29-3-21	+ 9 %	111 €	150 €	24 %	6,7	2,1 %	120,60 €	+ 0,2 %
SOITEC SOI	20-7-20	+ 120 %	104,20 €	270 €	18 %	63,5	0 %	229 €	+ 14,3 %

investir RENDEMENT



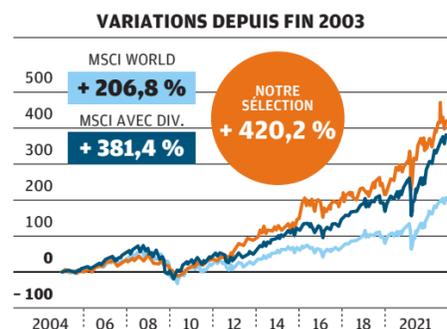
VARIATIONS SUR LA SEMAINE	
NOTRE SÉLECTION	+ 1 %
CAC 40	+ 1,8 %

VARIATIONS EN 2021	
NOTRE SÉLECTION	+ 15,1 %
CAC 40	+ 22,6 %

Les bons résultats publiés par TF1 pour le troisième trimestre (avec une cible de marge opérationnelle courante relevée à plus de 12 % pour cette année) sont de bon augure pour sa maison mère, Bouygues.

VALEUR MNÉMO	DATE D'ENTRÉE	PERF. DEPUIS L'ENTRÉE	PRIX DE REVIENT	OBJECTIF	POTENTIEL	PER. 2021 EST.	RDT. 2021 EST.	COURS (28-10-21)	VARIATION (SEMAINE)
AXA CS	21-6-21	+ 11,9 %	21,83 €	28 €	15 %	8,8	6,1 %	24,42 €	+ 2,9 %
BNP PARIBAS BNP	11-10-21	+ 0,2 %	57,33 €	70 €	22 %	8,5	5,8 %	57,46 €	- 0,2 %
BOUYGUES EN	7-6-21	+ 2,2 %	33,86 €	45 €	30 %	12,4	4,9 %	34,60 €	+ 0,7 %
MICHELIN ML	13-1-20	+ 27 %	106,50 €	170 €	26 %	14	3,1 %	135,30 €	+ 0,7 %
PERNOD RICARD RI	30-3-20	+ 59,6 %	126,01 €	230 €	14 %	28,5	1,7 %	201,10 €	+ 1,7 %
SANOFI SAN	1er-2-21	+ 14,6 %	75,01 €	105 €	22 %	13,5	3,8 %	85,99 €	+ 2,4 %
SOLVAY SOLB	12-7-21	- 4,9 %	109,90 €	135 €	29 %	13,2	3,6 %	104,55 €	+ 0,9 %
TF1 TFI	7-5-21	+ 3,2 %	8,39 €	10,50 €	21 %	12,1	5,5 %	8,66 €	+ 2,5 %
TOTALENERGIES TTE	22-2-21	+ 22 %	35,49 €	51 €	18 %	10,3	6,2 %	43,30 €	- 2,1 %
VINCI DG	3-8-15	+ 97,9 %	46,31 €	111 €	21 %	22,6	2,5 %	91,67 €	+ 0,4 %

investir INTERNATIONAL



VARIATIONS SUR LA SEMAINE	
NOTRE SÉLECTION	+ 1,8 %
MSCI WORLD	+ 0,9 %

VARIATIONS EN 2021	
NOTRE SÉLECTION	+ 13,7 %
MSCI WORLD	+ 18,2 %

Attendus dans un marché nerveux, les comptes trimestriels de Microsoft, toujours tirés par les activités du groupe dans le cloud, n'ont pas déçu, malgré les tensions sur les chaînes d'approvisionnement.

VALEUR MNÉMO	DATE D'ENTRÉE	PERF. DEPUIS L'ENTRÉE	PRIX DE REVIENT	OBJECTIF	POTENTIEL	PER. 2021 EST.	RDT. 2021 EST.	COURS (28-10-21)	VARIATION (SEMAINE)
ALLIANZ DE0008404005	23-11-20	+ 7 %	187 €	255 €	27 %	10,2	5,1 %	200,95 €	+ 1,2 %
ASML NL0010273215	5-10-20	+ 119 %	318,70 €	870 €	25 %	51,6	0,5 %	698,40 €	+ 4,8 %
BANCO SANTANDER ES0113900137	15-3-21	+ 11 %	2,90 €	4 €	22 %	9,2	4,6 %	3,28 €	- 2,4 %
BERKSHIRE HATHAWAY US846707026	7-12-15	+ 99 %	124,94 €	340 \$	17 %	19,6	0 %	289,72 \$	+ 0,8 %
CRH IE0001827041	31-5-21	- 2 %	42,38 €	54 €	31 %	18,1	2,4 %	41,36 €	+ 1,7 %
DEUTSCHE POST DE0005552004	27-9-21	- 4 %	56,17 €	70 €	30 %	13,9	3,1 %	54,04 €	+ 2 %
LINDE IE00B212WP82	2-8-21	+ 7 %	256,05 €	310 €	14 %	31,9	1,4 %	271,80 €	+ 2,5 %
MEDTRONIC IE00B1N1Y115	18-2-20	+ 3 %	100,56 €	160 \$	32 %	27,8	1,9 %	121,27 \$	- 0,5 %
MICROSOFT US5949181045	15-4-19	+ 169 %	103,39 €	370 \$	14 %	38,8	0,8 %	324,35 \$	+ 4,2 %
NESTLÉ CH0038863350	12-3-18	+ 101 %	56,27 €	140 FS	17 %	27,7	2,3 %	119,92 FS	+ 3,2 %

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

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

Il est possible d'acheter :
 ● la sélection Investir 10 Grandes Valeurs en Bourse sous les codes mnémo : I10GS et Isin : FR0011630474. Les frais de gestion annuels sont de 1,5 %, et Investir en perçoit la moitié.
 ● le fonds Investir PEA Palatine, un fonds qui s'inspire des quatre sélections Investir 10, sous le code Isin : FR0013284114. Les frais de gestion annuels sont de 1,8 % et Investir en perçoit 1,05 %.

Offre Spéciale ABONNÉS

Investir 10

dès le vendredi

pour améliorer vos gains !

investir
 Pour profiter de cette offre exclusive, contactez vite le service client :
 PAR MAIL serviceclients@investir.fr
 PAR TÉLÉPHONE 01 55 56 70 67

Le conseil de la semaine d'Investir

Par Rémi Le Bailly

Elis Un levier avec la reprise de l'hôtellerie-restauration

Le relèvement d'objectifs du fournisseur de solutions de location-entretien de textile (draps, nappes, vêtements professionnels) et d'hygiène est complètement passé inaperçu, sans doute noyé dans le flot des publications trimestrielles. Le titre a même légèrement baissé mercredi, jour de l'annonce.

Certes, les chiffres n'ont été que légèrement rehaussés – la croissance interne dépassera 6 %, contre une fourchette de 5 % à 6 % visée jusque-là, et la marge d'excédent brut d'exploitation excédera les 34,5 % attendus auparavant –, mais ils avaient déjà été remontés fin juillet.

Au troisième trimestre, le chiffre d'affaires s'est inscrit à 839 millions d'euros, en hausse de 11,2 % (de 9,2 % en organique) par rapport à 2020 et proche des factura-



tions de 2019 (856 millions). Dans les secteurs Santé, Industrie, Commerce et Services, qui ont représenté 85 % des facturations sur les neuf premiers mois de l'année, l'activité est désormais supérieure de 5 % à celle d'avant la crise sanitaire. La branche Hôtellerie-restauration est encore en net retard, mais elle remonte la pente. Son chiffre d'affaires a été

inférieur de 25 % à celui de 2019 cet été, quand ce déficit était de 55 % au premier semestre. Cette reprise de l'hôtellerie-restauration se traduit par une forte croissance, par rapport à 2020, des régions Europe du Sud, Royaume-Uni-Irlande et France, où ce secteur pèse lourd.

PLUS DE 6 % DE CROISSANCE ORGANIQUE

Pour le groupe dans son ensemble, la croissance interne, qui n'était que de 1,3 % au premier semestre, a atteint 4,2 % sur les neuf premiers mois, rendant très crédible la perspective de plus de 6 % annoncée par la société.

La seule incertitude, que relèvent les analystes de Stifel, à l'achat du titre et convaincus par la croissance de l'activité trimestrielle plus forte que prévu, serait le ris-

que d'inflation des coûts en 2022. Toutefois, le groupe devrait être en mesure de passer des hausses de prix. Par ailleurs, l'effet d'échelle devrait jouer, et les mesures d'économie adoptées il y a un an continueront de porter leurs fruits. Enfin, d'un point de vue plus structurel, la crise sanitaire, si elle a affecté la division Hôtellerie, a mis à l'honneur les activités liées à l'hygiène, un atout pour la croissance à long terme d'Elis.

NOTRE CONSEIL

ACHETER Le titre évolue 30 % au-dessous de ses niveaux d'avant-crise, alors que les résultats 2022 seront supérieurs à ceux de 2019.

Objectif : 20 € (ELIS).
Prochain rendez-vous : le 31 janvier, chiffre d'affaires annuel.

LAVIS DU GÉRANT SUR CETTE VALEUR

Une valorisation inférieure à sa norme historique

SAAD BENLAMINE, GÉRANT DE KIRAO SMALLCAPS



Nous avons commencé à acheter Elis en 2017, après le rachat de son concurrent Berendsen. Nous avons profité de l'effondrement de 60 % du cours en mars 2020 pour nous renforcer aux alentours de 7 €, avec à la clé un prix de revient de 13,90 €. A 7 €, la valorisation était ridicule, puisque le ratio valeur d'entreprise sur résultat d'exploitation normalisé était descendu à seulement 9 fois, contre des chiffres usuels compris entre 15 et 20 fois. Malgré le beau rebond du titre, nous restons positifs sur ce leader de la blanchisserie industrielle qui détient des parts de marché importantes (50 % en France et 30 % en moyenne dans les autres pays où il est implanté), facteur essentiel dans un métier de taille critique. Cela lui permet de majorer ses prix de vente, et donc d'atteindre des marges d'Ebitda élevées (près de 35 % cette année, contre 32 % en 2020). Cette année, nous anticipons des progressions de 7 % du chiffre d'affaires, de 15 % de l'Ebitda et de 43 % du résultat d'exploitation, à 400 millions d'euros, contre 280 millions en 2020 et 442 millions en 2019. Ce dernier montant devrait être dépassé en 2022, avec une estimation de 480 millions grâce à une progression de 10 % des facturations. Or, le cours du titre reste inférieur à ce qu'il était avant la crise due à la pandémie, à savoir 19 €. Le ratio valeur d'entreprise sur bénéfice d'exploitation, estimé à 13,5 fois en 2022, est aussi toujours au-dessous de sa norme historique. C'est pourquoi nous avons un objectif de cours de 22 € à horizon d'un an. Notons, enfin, que l'endettement n'est pas inquiétant, avec des ratios de 3,5 fois l'Ebitda cette année et de moins de 3 fois en fin d'année prochaine, la situation est maîtrisée.

« Des parts de marché importantes dans un métier de taille critique »

CRITÈRES D'INVESTISSEMENT

COMPORTEMENT DE L'ACTION

PERFORMANCE DU TITRE
COURS AU 28-10-21 : 16,36 €
VARIATION 52 SEMAINES : 69,62 %
2021 : 20,03 %

VOLATILITE
BÊTA 52 S. : 1,5 FOIS
EXTRÊMES 52 S. : 17,09 € / 9,04 €

PERFORMANCE OPÉRATIONNELLE

EVOLUTION DE L'ACTIVITÉ
EVOL. MOYENNE (2017-2020) : 8 %
EVOL. 2021 : 7 %

BNPA
EVOL. MOYENNE (2017-2020) : 3 %
EVOL. 2021 : 52 %

CONFIANCE DANS LA SOCIÉTÉ

SOLIDITÉ DU BILAN
DETTE NETTE / FONDS PROPRES : 117 %
DERNIER ACTIF NET PAR ACTION : 12,68 €

CONSENSUS DES ANALYSTES
A 82 %
C 18 %
V 0 %

INTÉRÊT BOURSIER

RENDEMENT
DIVIDENDE 2021 ESTIMÉ : 0,35 €
RDT 2020 : NUL RDT 2021 : 2,1 %

VALORISATION ESTIMÉE
PER 2021 : 16,8 FOIS
PER 2022 : 15,1 FOIS

NOTE ESG : 43 (26/102) ; ENVIRONNEMENT : 51 ; SOCIAL : 34 ; GOUVERNANCE : 53

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).

ASSURANCE

Scor Le coût de l'ouragan Ida moins élevé qu'attendu

Le cours du réassureur Scor a bondi de 13 % mercredi, après la publication de résultats meilleurs qu'attendu. Il avait réservé une surprise à la Bourse : le rachat pour 200 millions d'euros de ses propres actions d'ici à mars 2022, soit autour de 4 % du capital, pour les annuler. Il est vrai que le cours reste inférieur à l'actif net comptable de 34,13 € fin septembre. L'effet sur le ratio de solvabilité (229 % fin septembre) sera minime (4 points).

Sur neuf mois, le bénéfice net est ressorti supérieur aux attentes, à 339 millions d'euros (+ 151 %),

compte tenu d'une perte de 41 millions au troisième trimestre. Le rendement annualisé sur fonds propres s'élève ainsi à 7,3 %. Le coût de la tempête Bernd en Europe est estimé à 206 millions (net des rétrocessions et avant impôt), sur un total de 11 milliards pour le secteur. Mais celui de l'ouragan Ida, aux Etats-Unis, s'avère moins élevé que redouté, à 137 millions.

De plus, la pandémie de Covid-19 continue de peser, à hauteur de 408 millions d'euros sur neuf mois (après 640 millions en 2020). Ce coût de la crise sanitaire n'augmente plus en réassu-

rance dommages (109 millions) mais progresse encore en réassurance-vie (299 millions, dont 241 millions aux Etats-Unis). Pour mémoire, Scor a cédé à Covéa 20 % du risque de mortalité outre-Atlantique. Le nouveau directeur général, Laurent Rousseau, a rappelé que « la part de la réassurance dommages dans l'activité [était] remontée à 48 % et devrait tendre vers 60 %, proportion optimale en vigueur il y a dix ans ». Dans ce domaine, les hausses tarifaires se poursuivent, et le groupe entend réduire son exposition aux catastrophes naturelles.

Côté investissements, Scor a réévalué de 89 millions d'euros (64 millions net d'impôts) sa participation au capital de Doma Holdings, à la suite de l'entrée en Bourse de cette société. — J.-L. C.

NOTRE CONSEIL

ACHETER Un nouveau plan stratégique sera annoncé au printemps 2022 et prendra la suite de Quantum Leap, qui s'achèvera fin 2022.

Objectif : 34 € (SCR).
Prochain rendez-vous : le 24 février, résultats annuels.

CRITÈRES D'INVESTISSEMENT

COMPORTEMENT DE L'ACTION

PERFORMANCE DU TITRE
COURS AU 28-10-21 : 28,17 €
VARIATION 52 SEMAINES : 33,13 %
2021 : 6,62 %

VOLATILITE
BÊTA 52 S. : 1,3 FOIS
EXTRÊMES 52 S. : 30,62 € / 20,50 €

PERFORMANCE OPÉRATIONNELLE

EVOLUTION DE L'ACTIVITÉ
EVOL. MOYENNE (2017-2020) : 3 %
EVOL. 2021 : 3 %

BNPA
EVOL. MOYENNE (2017-2020) : -6 %
EVOL. 2021 : 95 %

CONFIANCE DANS LA SOCIÉTÉ

SOLIDITÉ DU BILAN
DETTE NETTE / FONDS PROPRES : NS
DERNIER ACTIF NET PAR ACTION : 33,97 €

CONSENSUS DES ANALYSTES
A 67 %
C 27 %
V 6 %

INTÉRÊT BOURSIER

RENDEMENT
DIVIDENDE 2021 ESTIMÉ : 1,80 €
RDT 2020 : 6,4 % RDT 2021 : 6,4 %

VALORISATION ESTIMÉE
PER 2021 : 11,6 FOIS
PER 2022 : 8,5 FOIS

NOTE ESG : 51 (13/49) ; ENVIRONNEMENT : 49 ; SOCIAL : 44 ; GOUVERNANCE : 61

ASSURANCE

CNP La Banque Postale offre une prime de 36 % en vue d'un retrait

C'est une belle valeur de fonds de portefeuille, au rendement solide, qui s'apprête à quitter la Bourse. La Banque Postale, filiale de la Caisse des dépôts et de l'Etat, détenait déjà 62,84 % du capital de CNP. Elle va racheter les parts (16,11 %) de BPCE, après obtention des autorisations nécessaires, à 21,90 € par action. Une OPA simplifiée sera alors lancée à ce prix, au premier trimestre 2022. Si les petits actionnaires conservent moins de 10 % du capital, cette offre sera suivie d'un retrait obligatoire. La cotation a été suspendue mardi à 16,075 €, après une hausse de 9,3 % en trois séances... La prime ressort tout de même à 36,2 % sur le dernier cours coté. Le prix proposé de 21,90 € correspond à une capitalisation boursière de 15 milliards d'euros, soit 10,7 fois le bénéfice net estimé pour 2021 et 10 fois celui attendu pour 2022. Une valorisation qui peut sembler modeste, y compris par rapport à l'actif net comptable par action (29,56 € fin juin, soit 26,80 € aux normes IFRS). Toutefois, le bénéfice net 2020 de 690 millions correspondait à une rentabilité très faible, de 3,4 % par

rapport aux fonds propres de 20,28 milliards. En développant les contrats en unités de compte, sans garantie en capital, CNP

cherche justement à économiser des fonds propres. Les accords de distribution avec les réseaux des Caisses d'Épargne et Banques Populaires sont prolongés jusqu'en 2030. — J.-L. C.

CNP Assurances



NOTRE CONSEIL

ATTENDRE Nous étions revenus à l'achat à 14,20 € (avant la distribution d'un coupon de 1,57 €, dont 0,77 € à titre ordinaire), puis avons confirmé notre recommandation à 14,71 € (Investir des 20 février et 14 août). Le gain atteint ainsi 60 % (CNP).
Prochain rendez-vous : le 19 novembre, revenus trimestriels.

CRITÈRES D'INVESTISSEMENT

COMPORTEMENT DE L'ACTION

PERFORMANCE DU TITRE
COURS AU 28-10-21 : 21,70 €
VARIATION 52 SEMAINES : 131,84 %
2021 : 64,64 %

VOLATILITE
BÊTA 52 S. : 1,4 FOIS
EXTRÊMES 52 S. : 21,85 € / 9,22 €

PERFORMANCE OPÉRATIONNELLE

EVOLUTION DE L'ACTIVITÉ
EVOL. MOYENNE (2017-2020) : -52 %
EVOL. 2021 : 1 %

BNPA
EVOL. MOYENNE (2017-2020) : 3 %
EVOL. 2021 : 2 %

CONFIANCE DANS LA SOCIÉTÉ

SOLIDITÉ DU BILAN
DETTE NETTE / FONDS PROPRES : NS
DERNIER ACTIF NET PAR ACTION : 30,12 €

CONSENSUS DES ANALYSTES
A 50 %
C 50 %
V 0 %

INTÉRÊT BOURSIER

RENDEMENT
DIVIDENDE 2021 ESTIMÉ : 0,90 €
RDT 2020 : 7,2 % RDT 2021 : 4,1 %

VALORISATION ESTIMÉE
PER 2021 : 10,8 FOIS
PER 2022 : 10,0 FOIS

NOTE ESG : 61 (5/51) ; ENVIRONNEMENT : 79 ; SOCIAL : 60 ; GOUVERNANCE : 52

ALIMENTATION

Rémy Cointreau Etats-Unis et Chine ont toujours soif de cognac

Après les publications de LVMH et de Pernod Ricard, le chiffre d'affaires semestriel de Rémy Cointreau a confirmé lui aussi le dynamisme pour les spiritueux haut de gamme. Pour cette première moitié de l'exercice, qui a débuté le 1^{er} avril, le propriétaire des cognacs Rémy Martin a réalisé des facturations de 645,3 millions d'euros, en progression de presque 50 % (de 52 % à devises et périmètre constants). Au deuxième trimestre (juillet-septembre), la croissance interne a atteint 23,7 %, « supérieure aux prévisions du groupe », se réjouit ce dernier, qui n'avait toutefois pas exprimé précisément ses attentes.

Après un doublement des facturations au premier trimestre (avril-juin), qui se comparait à la pire période de la pandémie, l'effet de base est devenu moins favorable pendant l'été, mais la demande a été très soutenue sur tous les grands marchés, en particulier aux Etats-Unis (+ 60 % sur six mois pour la zone Amériques, en comparable). « A la bonne résistance de la consommation à domicile » s'est ajoutée « la forte reprise » des bars, restaurants et autres clubs. En Asie-Pacifique (+ 49 %), la croissance a bénéficié notamment « d'une dynamique très favorable » lors des fêtes de la mi-automne en Chine, fin septembre. L'Europe (+ 33,5 %), aussi, a redé-

marré avec la réouverture des bars. Toutes les catégories ont participé à la reprise, à commencer par les cognacs, qui assurent près des trois quarts du chiffre d'affaires total et plus de 90 % du bénéfice opérationnel. Leurs ventes en données constantes ont augmenté de 55,5 % sur six mois et de 27 % sur juillet-septembre.

CROISSANCE FORTE

Grâce à ce premier semestre, Rémy Cointreau anticipe désormais, pour l'exercice entier, « une croissance forte » de son chiffre d'affaires et de son bénéfice opérationnel, quand elle n'était estimée que « bonne » jusque-là. Le groupe va renforcer ses dépenses publicitaires au second semestre pour conserver sa dynamique à court et plus long termes. Bien que saluées en Bourse le 22 octobre, les ventes semestrielles sont encore 26 % en deçà de 2019-2020. — C. L. C.

NOTRE CONSEIL

ACHETER La valeur capitalisée déjà 45 fois le bénéfice 2022-2023, mais l'optimisme accru du groupe a été apprécié. **Objectif : 215 € (RCO).** Prochain rendez-vous : le 25 novembre, résultats semestriels.

CRITÈRES D'INVESTISSEMENT	
COMPORTEMENT DE L'ACTION	
PERFORMANCE DU TITRE	
COURS AU 28-10-21:	175,1 €
VARIATION 52 SEMAINES:	17,67 %
2021:	14,97 %
VOLATILITE	
BÊTA 52 S.:	0,4 FOIS
EXTRÊMES 52 S.:	188 € / 140,30 €
CONFIANCE DANS LA SOCIÉTÉ	
SOLIDITÉ DU BILAN	
DETTE NETTE / FONDS PROPRES:	20 %
DERNIER ACTIF NET PAR ACTION:	30,66 €
CONSENSUS DES ANALYSTES	
A 14 %	
C 36 %	
V 50 %	
NOTE ESG : 47 (7/15); ENVIRONNEMENT : 46; SOCIAL : 47; GOUVERNANCE : 48	

IMMOBILIER

Icade Rebond confirmé dans la promotion de logements

Après un périmètre constant, les revenus locatifs des neuf premiers mois de l'année de la foncière se sont effrités pour les bureaux (de 0,4 % sur un an, à 197,5 millions d'euros), ont progressé pour les parcs d'activité (de 1,1 %, à 70,4 millions) et ont augmenté de 0,5 %, à 239,3 millions pour les établissements de santé. Dans le secteur tertiaire, les délais de commercialisation ont eu tendance à s'allonger, du fait de la crise sanitaire, mais le marché redevient dynamique. Le taux d'occupation des bureaux en exploitation était de 90,6 % fin septembre, contre 94,9 % fin 2020. Cela s'explique notamment par la livraison de l'immeuble Origine (66.000 m²) à Nanterre (Hauts-de-Seine), qui n'est encore loué qu'à 79 % (à Technip Energies). Icade a par ailleurs acquis, pour 183 millions, le Campus Equinove, au Plessis-Robinson (64.000 m²), loué à Renault pour 14 millions sur quatre ans. Cet actif recèle un potentiel de redéveloppement, notamment en logements. Au total, les cessions (462 millions) ont dépassé les investissements (390 millions). Mais la filiale Icade Santé poursuit ses emplettes, avec 487 millions d'acquisitions, dont

51 millions pour la clinique mutualiste de Grenoble. Surtout, le rebond de la branche Promotion se confirme. Les réservations de logements ont atteint 3.728 lots en neuf mois,



soit une hausse de 38,6 % sur un an et de 8 % par rapport à 2019. En deux ans, la part des clients institutionnels s'est hissée à 50,4 % (+ 14,3 points) au détriment des accédants et des investisseurs privés. — J.-L. C.

NOTRE CONSEIL

ACHETER Le dividende, annoncé en hausse de 3 %, à 4,13 € (hors distribution éventuelle de plus-values), procure 6 % de rendement. Une relance du projet d'introduction en Bourse de la filiale Icade Santé apporterait un soutien supplémentaire. **Objectif : 90 € (ICAD).** Prochain rendez-vous : le 29 novembre, réunion investisseurs.

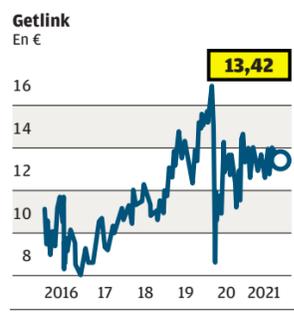
CRITÈRES D'INVESTISSEMENT	
COMPORTEMENT DE L'ACTION	
PERFORMANCE DU TITRE	
COURS AU 28-10-21:	69,60 €
VARIATION 52 SEMAINES:	62,01 %
2021:	10,65 %
VOLATILITE	
BÊTA 52 S.:	1,4 FOIS
EXTRÊMES 52 S.:	80 € / 41,88 €
CONFIANCE DANS LA SOCIÉTÉ	
SOLIDITÉ DU BILAN	
DETTE NETTE / FONDS PROPRES:	NS
DERNIER ACTIF NET PAR ACTION:	38,32 €
CONSENSUS DES ANALYSTES	
A 56 %	
C 26 %	
V 18 %	
NOTE ESG : 63 (4/88); ENVIRONNEMENT : 77; SOCIAL : 60; GOUVERNANCE : 60	

CONSTRUCTION-CONCESSIONS

Getlink Le tunnel toujours ballotté entre restrictions et Brexit

Sur mer, on dit « réduire la toile », et c'est ce que pratique, au-dessous de la surface, l'exploitant du tunnel sous la Manche, avec son plan de départs volontaires. Pour continuer de patienter, en attendant des trafics plus fluides et plus constants, Eurotunnel cherche à diminuer sa masse salariale. Le plan de ruptures conventionnelles à l'étude, fondé sur le volontariat, pourrait déboucher sur 250 départs, sur un total de 2.600 salariés. A 223,1 millions d'euros, le chiffre d'affaires de Getlink, dont Eurotunnel est le principal actif, est en repli de 13,4 %, à taux

de change constants, au troisième trimestre. Le groupe a dû faire face au durcissement des conditions sanitaires au début de l'été. Sur les neuf premiers mois,



le chiffre d'affaires est en repli de 13 % également. Un motif de consolation, toutefois : la résistance du trafic camions (-7%) et la bonne performance relative d'Eurotunnel sur les navettes transportant des véhicules particuliers, avec une part de marché qui reste supérieure à 71 % pour les voitures, alors que le marché global transmanche a chuté de 38,7 % au troisième trimestre.

FAIBLE VISIBILITÉ

Du côté des trains, Eurostar redémarre timidement, avec une hausse de 5 % des ventes, pour un trafic ferroviaire toujours très bas, à 39,2 millions d'euros. La perte de 123 millions d'euros enregistrée au premier semestre avait déjà dépassé celle de l'ensemble de l'exercice 2020 et l'on ne perçoit pas de retournement de tendance pour l'instant. — E. V.

NOTRE CONSEIL

RESTER À L'ÉCART Peu de visibilité sur le dossier, alors que la direction s'abstient une nouvelle fois de fournir des prévisions de résultats pour 2021 (GET). Prochain rendez-vous : le 20 janvier, chiffre d'affaires et trafic 2021.

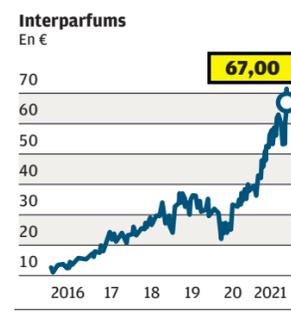
CRITÈRES D'INVESTISSEMENT	
COMPORTEMENT DE L'ACTION	
PERFORMANCE DU TITRE	
COURS AU 28-10-21:	13,42 €
VARIATION 52 SEMAINES:	13,83 %
2021:	-5,36 %
VOLATILITE	
BÊTA 52 S.:	1,1 FOIS
EXTRÊMES 52 S.:	14,82 € / 11,32 €
CONFIANCE DANS LA SOCIÉTÉ	
SOLIDITÉ DU BILAN	
DETTE NETTE / FONDS PROPRES:	207 %
DERNIER ACTIF NET PAR ACTION:	3,65 €
CONSENSUS DES ANALYSTES	
A 36 %	
C 50 %	
V 14 %	
NOTE ESG : 41 (18/45); ENVIRONNEMENT : 32; SOCIAL : 39; GOUVERNANCE : 50	

LUXE-BIENS DE CONSOMMATION

Interparfums La grande prudence de septembre a fait pschitt !

Le ton a bien changé chez Interparfums, entre début septembre et l'annonce des ventes à neuf mois. Mardi, le groupe a annoncé remonter franchement son objectif de chiffre d'affaires annuel, à 520 millions d'euros, contre une fourchette de 460 à 480 millions jusque-là et 367 millions en 2020. Connaissant la prudence de la direction, les analystes tablement même en moyenne sur près de 20 millions de plus. Philippe Bénacine, le PDG, avait mis en garde, le 8 septembre, contre le manque de composants qui devait priver Interparfums de 30 à 40 millions de facturations cette année. Les équipes ont dû faire des merveilles pour dénicher capots et flacons, car l'activité est restée en forte croissance au troisième trimestre : de 57,7 % par rapport à 2020 et de 35 % comparée à 2019, avec un quasi-doublement du chiffre d'affaires aux Etats-Unis. Sur neuf mois, les facturations ont atteint 441 millions, en progression de 76 % sur un an et de 20 % sur deux ans. En conséquence, le groupe a aussi relevé ses attentes en matière de marge opérationnelle entre 15 % et 16 %, et non plus « autour de 15 % ». Les estimations

de bénéfice net ont été rehaussées d'une dizaine de millions pour 2021 et 2022 par les analystes, à 62 et 68 millions, selon FactSet (contre 30,7 millions en 2020). En



réaction à ces relèvements, l'action a bondi de 10 % mardi et pulvérisé ses records. La capitalisation a franchi alors les 4 milliards d'euros. — C. L. C.

NOTRE CONSEIL

VENTE PARTIELLE La valeur a gagné 28% en octobre et son ratio cours sur bénéfice atteint 56 fois pour 2022, après relèvement des prévisions. Il nous paraît raisonnable d'alléger un peu sa ligne, le titre étant plus sensible, à ces niveaux, à une déception ou à une turbulence boursière qui toucherait les valeurs de croissance (ITP). Prochain rendez-vous : le 16 novembre, perspectives 2022.

CRITÈRES D'INVESTISSEMENT	
COMPORTEMENT DE L'ACTION	
PERFORMANCE DU TITRE	
COURS AU 28-10-21:	67 €
VARIATION 52 SEMAINES:	88,97 %
2021:	71,59 %
VOLATILITE	
BÊTA 52 S.:	0,6 FOIS
EXTRÊMES 52 S.:	72,60 € / 34,96 €
CONFIANCE DANS LA SOCIÉTÉ	
SOLIDITÉ DU BILAN	
DETTE NETTE / FONDS PROPRES:	-44 %
DERNIER ACTIF NET PAR ACTION:	8,61 €
CONSENSUS DES ANALYSTES	
A 34 %	
C 33 %	
V 33 %	
NOTE ESG : 26 (19/20); ENVIRONNEMENT : 18; SOCIAL : 29; GOUVERNANCE : 29	

fr Suivez tous nos conseils sur investir.fr

VERALLIA

ACHETER : la Bourse a semblé déçue que le chiffre d'affaires du troisième trimestre ne soit « que » légèrement au-dessus du consensus. La petite baisse du cours peut être mise à profit. Les avis des cabinets d'analystes restent d'ailleurs très positifs.

ALTEN

ACHETER : la société de conseil en R&D pour les entreprises a vu ses facturations bondir de 40 % au troisième trimestre, et de 24 % en comparable. Le groupe a désormais une vision claire de ses perspectives de croissance pour l'année.

MAISONS DU MONDE

ACHETER : le titre de l'enseigne d'ameublement et de décoration a bondi de près de 25 %, mardi. Les objectifs ont été relevés. Un plan de rachat d'actions de 50 millions d'euros est mis en place, facilité par la sortie quasi-intégrale de l'américain Modani.

SERGEFERRARI GROUP

ACHETER : l'ensemble des zones géographiques du fabricant de toile composite jouit d'une dynamique commerciale soutenue grâce à un effet prix et volume positif. L'objectif de 300 millions d'euros de ventes à moyen terme est déjà proche.

PRODWAYS

ACHETER : Groupe Gorgé va distribuer ses actions Prodways aux actionnaires. La famille Gorgé va ainsi devenir l'actionnaire de référence avec 44 % du capital, le flottant étant élargi à 55 %. De quoi faciliter des levées de fonds en cas d'acquisition.

Vilmorin & Cie retrouve un champ d'action plus verdoyant depuis la crise

Embellie Après deux exercices décevants qui ont précédé la pandémie, le quatrième producteur mondial de semences a retrouvé, avec la hausse des prix agricoles, un environnement commercial plus porteur.

En ce week-end de Halloween, les citrouilles sont à la fête, et il y a une probabilité forte qu'elles viennent d'une graine vendue par Vilmorin & Cie, fournisseur quasi unique aux États-Unis ! Au fil d'une histoire longue de presque 300 ans et d'acquisitions régulières, le groupe français s'est taillé une position mondiale sur le marché des semences, avec des variétés adaptées à toutes les géographies et un chiffre d'affaires proche de 1,5 milliard d'euros pour l'exercice clos le 30 juin (à 41 % hors d'Europe), aux côtés des grands agrochimistes, en tête desquels le géant Bayer-Monsanto. L'entreprise, contrôlée par le groupe coopératif auvergnat Limagrain à 70 %, revendique aujourd'hui le rang de numéro un mondial pour les potagères et de numéro six pour les semences de grandes cultures, activité reprise à sa maison mère en 2007. L'une et l'autre divisions réalisent un chiffre d'affaires d'un peu plus de 700 millions, sans compter des participations importantes dans la stratégie du groupe mais consolidées seulement dans son bénéfice net (pour 26,3 millions en 2020), AgReliant (maïs, soja...) aux États-Unis et Seed Co, premier semencier africain.

RETOUR AU JARDIN

De restructurations en cessions, les produits pour les jardiniers amateurs ont été recentrés sur la France et ne pèsent plus que 4 % des facturations totales. Mais ils ont retrouvé un nouvel élan grâce à la crise sanitaire, qui a relancé le goût du jardinage et transformé les pertes de la petite division en bénéfices. Relevant d'un secteur stratégique, l'activité de Vilmorin & Cie a bien résisté dans la pandémie, une fois certains ajustements logistiques effectués, quand la fermeture des frontières a bloqué les transferts de semences d'un pays, voire d'un continent, à l'autre. Le groupe tire même mieux son

épi du jeu depuis près d'un an et demi que dans les années 2018 et 2019, où les publications trimestrielles ont souvent été durement sanctionnées à la suite d'avertissements sur les résultats et de la dégradation de la marge opérationnelle, tombée à 7,2 % en 2017-2018. Les ennuis volaient alors en escadrille : chute des devises émergentes, baisse du cours des céréales et des surfaces plantées en maïs, hausse des provisions sur stock, changement de réglementation pour les carottes au Japon, etc.

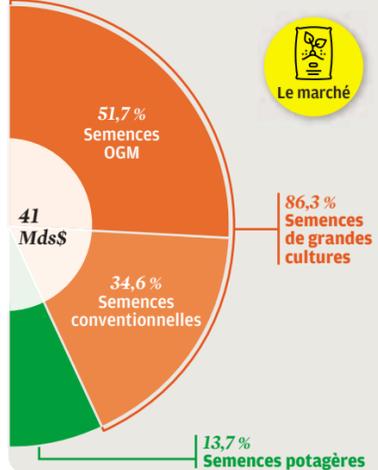
PRIX À LA HAUSSE

Le panorama est tout autre aujourd'hui, malgré les accidents climatiques qui ont perturbé aussi les récoltes de semences. Les cours des denrées agricoles sont à des sommets ou proches de leurs records, ce qui regarnit la trésorerie des clients agriculteurs et redonne plus de latitude aux semenciers pour augmenter leurs prix. Cette fois, Vilmorin & Cie a même relevé deux fois ses estimations de croissance interne et de marge opérationnelle pour l'exercice arrêté le 30 juin. « Il s'agit des résultats les plus élevés depuis 2012 et 2013, qui avaient connu une forte augmentation des matières premières, ce qui avait donné lieu à une demande de semences importantes », a rappelé, le 14 octobre, Franck Berger. Le tout nouveau directeur général délégué (il remplace Daniel Jacquemond, qui prend sa retraite) a présenté ce jour-là des comptes annuels de très bonne facture, salués par un bond de 7 % de l'action. Le chiffre d'affaires hors effets devises et périmètre a progressé de 8 %, contre un premier objectif d'« au moins 3 % » en octobre 2020.

Cette croissance interne a été de 4,1 % pour les potagères, qui ont connu mieux par le passé mais ont tout de même amélioré leur marge opérationnelle, passée de 14,6 % à 15,8 %. Les ventes de semences de grandes cultures

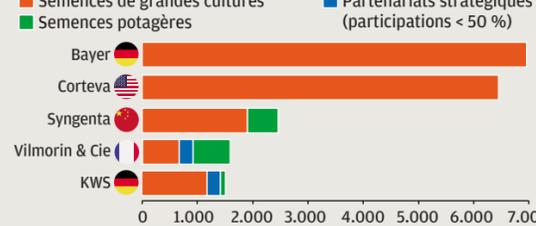
Vilmorin & Cie, quatrième semencier mondial, présent dans les potagères et les grandes cultures

Un marché mondial de 41 Mds\$, qui a triplé en valeur en vingt ans (en 2020)



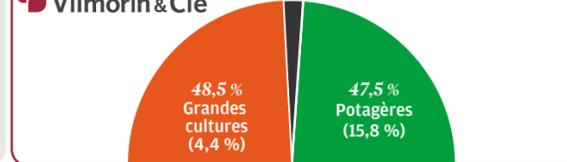
Les cinq premiers industriels des semences

Sur la base des chiffres d'affaires 2020 ou 2021, en M€

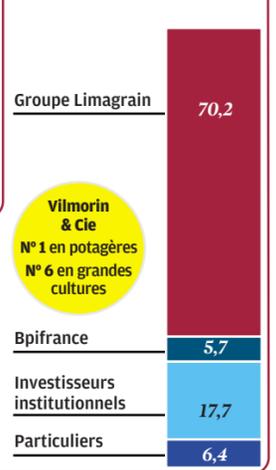


Les potagères beaucoup plus profitables que les grandes cultures

Répartition du chiffre d'affaires 2020-2021 (marge opérationnelle courante)



Bpifrance est devenu un actionnaire direct (au 30 juin 2021, en %)



Source : Vilmorin & Cie.

CRITÈRES D'INVESTISSEMENT

COMPORTEMENT DE L'ACTION

PERFORMANCE DU TITRE

COURS AU 28-10-21 : 55,80 €

VARIATION 52 SEMAINES : 27,84 %

2021 : 13,18 %

LIQUIDITÉ

VOL. QUOT. MOYEN ÉCHANGÉ : 4.146

EXTRÊMES 52 S. : 63,50 € / 40,35 €

PERFORMANCE OPÉRATIONNELLE

ÉVOLUTION DE L'ACTIVITÉ

EVOL. MOYENNE (2017-2020) : 3 %

EVOL. 2021 : 5 %

BNPA

EVOL. MOYENNE (2017-2020) : 8 %

EVOL. 2021 : 17 %

CONFIANCE DANS LA SOCIÉTÉ

SOLIDITÉ DU BILAN

DETTE NETTE / FONDS PROPRES : 65 %

DERNIER ACTIF NET PAR ACTION : 55,90 €

PART DU CAPITAL DÉTENUE PAR LIMAGRAIN :

74,02 %

INTÉRÊT BOURSIER

RENDEMENT

DIVIDENDE 2021 ESTIMÉE : 1,85 €

RDY 2021 : 2,9 % RDT 2021 : 3,3 %

VALORISATION ESTIMÉE

PER 2021 : 11,8 FOIS

PER 2022 : 10,2 FOIS

« La génétique propriétaire permet de dégager des marges plus importantes »

Franck Berger, directeur général délégué.

ont bondi de 11,5 % (en comparable), tandis que leur rentabilité, toujours plus basse, était portée de 3,2 % à 4,4 %. Celle du groupe a atteint 8,9 %, contre 7,8 % en 2019-2020 et un objectif initial « proche de 8 % ». Le profit net a bondi de 39 %, à 92,3 millions, et le dividende est proposé à 1,60 €, contre 1 € en 2019-2020. Un bond permis aussi par la baisse de la dette à 65 % des fonds propres.

Le contexte agricole n'explique pas à lui seul le dynamisme commercial du semencier, qui récolte aussi les fruits de ses efforts en matière de recherche & développement. Ce budget absorbe environ 260 millions par an, et plus de 310 millions avec ses partenariats.

Ces fonds sont investis notamment dans les biotechnologies végétales, qui accélèrent de deux à trois ans la création de nouvelles variétés. Elle durait entre sept et dix ans auparavant. Détenir sa propre génétique est capital pour un groupe à l'ambition mondiale. Chez Vilmorin, ce « taux d'obtention » est de « près de 95 % pour les potagères et plus de 60 % pour les grandes cultures », précise Franck

Berger, « la génétique propriétaire permet de dégager des marges plus importantes et est pour nous une garantie d'indépendance ». Elle permet au groupe de gagner des parts de marché, comme actuellement en Europe, où il fait un carton avec son colza résistant à la jaunisse du navet. S'il ne commercialise pas encore ses propres organismes génétiquement modifiés, il combine ses variétés de maïs et de soja pour le continent américain à des « traits » OGM de Monsanto ou Syngenta. L'entreprise se focalise sur des espèces mondiales, soit le blé et le maïs pour les grandes cultures, et la carotte, la tomate, le poivron ou l'ignon pour les potagères, mais elle développe aussi des semences de niche (notre citrouille de

Halloween) ou locales, comme le fenouil ou l'endive, délaissées par ses concurrents. A tort, selon Franck Berger, car ces graines offrent « des marges dignes de l'industrie du luxe ». — CÉCILE LE COZ

NOTRE CONSEIL

ACHETER Les objectifs 2021-2022 sont prudents, fondés sur une croissance interne et une marge opérationnelle d'au moins 4 % et 8,5 %. Mais le poids du second semestre (les deux tiers des ventes annuelles) explique cette réserve de la part d'une société qui ne veut sûrement pas renouer avec les avertissements. **Objectif : 70 € (RIN).** Prochain rendez-vous : le 8 novembre (soir), chiffre d'affaires du premier trimestre 2021-2022.

ANALYSE DU SECTEUR

Un marché en expansion et de plus en plus « tech »

Vilmorin & Cie opère sur un marché mondial des semences évalué à 41 milliards de dollars en 2020, selon des données AgbioInvestor relayées mi-octobre par le groupe français. Il est massivement dominé (à 86,3 % l'an dernier) par les semences de grandes cultures, contre 13,7 % pour les potagères.

En vingt ans, la valeur du marché a été multipliée par trois, conséquence de « plusieurs facteurs de croissance complémentaires », selon la documentation du groupe. Le premier réside dans l'augmentation de la population mondiale. La planète devrait compter près de 10 milliards de bouches à nourrir à l'horizon 2050, ce qui devrait se traduire par « un besoin d'augmentation de la production alimentaire de 60 % ». L'expansion du marché en valeur tient aussi au caractère plus technologique des semences, qui sont

alors vendues plus cher. Les productions intégrant des traits OGM ont représenté près de 52 % du marché mondial en 2020 (maïs 80 % du maïs et plus de 90 % du soja cultivés aux États-Unis). Les biotechnologies végétales, par ailleurs, permettent d'accélérer le processus de création variétale.

FUSIONS EN SÉRIE

L'industrie de la semence s'est caractérisée, ces dernières années, par des mégafusions entre les principaux industriels de l'agrochimie. Vilmorin & Cie s'est tenu à l'écart mais a profité, à l'occasion, dans les potagères notamment, de la réorganisation (ou désorganisation) de ses grands concurrents.

En 2017, le chinois ChemChina s'est offert le suisse Syngenta pour 43 milliards de dollars. Puis, en 2018, l'allemand Bayer a avalé l'américain et roi des OGM,

Une valeur en retard

● Vilmorin & Cie
● Stoxx 600 Chimie



Monsanto, pour 63 milliards de dollars. En 2019, l'entité née du mariage (en 2017) de DuPont et Dow Chemical s'est divisée en trois, donnant naissance à Corteva Agriscience.

La Bourse de Paris, enfin, compte une autre affaire de semences (et jeunes plants), douze fois plus petite que Vilmorin par le chiffre d'affaires, Graines Voltz, dont l'activité à destination des maraîchers est actuellement en forte

croissance (plus de 35 % prévu pour l'exercice clos fin septembre). La société alsacienne surfe sur la demande pour les produits locaux et bio, et a commencé son expansion européenne par des acquisitions en Allemagne et en Italie. — C. L. C.

NOTRE AVIS SECTEUR

ATOUTS : l'essor démographique et l'adaptation des variétés agricoles aux changements climatiques plaident pour les semenciers disposant d'une recherche pointue et d'une génétique large leur permettant d'adapter leur offre.

RISQUES : les accidents météorologiques à répétition qui perturbent les récoltes et entretiennent la volatilité des prix agricoles.

FAVORITE : Vilmorin & Cie La société est capable de rivaliser avec ses concurrents mondiaux dans les potagères et certaines espèces dont le colza, le blé ou le maïs.

VALORISATION

Toujours peu cher

Les prix des denrées agricoles ont beau grimper, l'action Vilmorin & Cie en profite peu, pas plus que de la bonne résistance de l'activité du groupe au pire de la pandémie. La valeur offre un gain de 28 % sur un an, contre 48 % pour le Cac 40, et reste à des années-lumière de son record de mai 2008, à 93,32 €, quand les matières premières avaient connu des pics parfois historiques et que la marge opérationnelle de Vilmorin culminait à 12,5 %. Le secteur est certes soumis aux aléas climatiques, que le réchauffement de la planète multiplie. Les analystes ont aussi reproché à l'entreprise son endettement et sa génération de trésorerie (en amélioration en 2020-2021), ainsi qu'un flottant insuffisant. Mais il n'en reste pas moins qu'elle capitalise 10 fois les profits 2022-2023 et cote seulement au niveau de l'actif net (55,90 €). C. L. C.

Exercices clos le 30 juin	2020-2021	2021-2022 (e)	2022-2023 (e)
CHIFFRE D'AFFAIRES (EN M€)	1.476,6	1.550	1.610
RÉSULTAT OPÉRATIONNEL COURANT (EN M€)	128,3	140	152
MARGE OPÉRATIONNELLE (EN %)	8,7	9	9,4
RÉSULTAT NET PART DU GROUPE (EN M€)	92,3	108	125
BÉNÉFICE NET PAR ACTION (EN €)	4,03	4,71	5,45
RATIO COURS/BÉNÉFICE (EN NB DE FOIS)	13,8	11,8	10,2

COURS LE 28-10-2021 : 55,80 € ; CB : 1.279 M€ ; FP : 1.329 M€ ; DETTE NETTE : 867,4 M€ ; RATIO D'ENDETTEMENT : 65,3 % ; DIVIDENDE 2020-2021 (SOUS RÉSERVE D'APPROBATION EN ASSEMBLÉE GÉNÉRALE) : 1,60 € ; RENDEMENT : 2,9 % ; MNÉMO : RIN.

Le coup de cœur

Par Emmanuel Violet

Synergie

Les chemins de la croissance passent aussi par Rome

Du jamais-vu ! Les 700 millions d'euros de chiffre d'affaires publiés au troisième trimestre par Synergie sont présentés comme un record historique. Au terme de neuf premiers mois de l'exercice, le spécialiste du travail temporaire a retrouvé ses niveaux d'activité d'avant-crise. Cela illustre la sensibilité du métier au cycle économique. Les entreprises embauchent dans l'urgence, en comptant sur la capacité de *sourcing* des spécialistes de l'intérim, c'est-à-dire leur habileté à dénicher les candidats à l'emploi dans un contexte de pénurie qui touche aussi la main-d'œuvre.

FORTE PRÉSENCE EN ITALIE

Synergie est donc le représentant d'un secteur qui permet de jouer le rebond de la croissance en France, en partant du principe que l'Hexagone, qui génère

plus de 40 % des facturations, reste son principal marché. L'attrait particulier du titre repose sur des caractéristiques en plus. La forte présence de Synergie en Italie, peu prise en compte, constitue un atout certain.

La péninsule, deuxième pays du groupe, concentre désormais un quart du chiffre d'affaires, et Synergie s'y est développé plus vite que le marché lors de chacune des cinq dernières années.



L'économie italienne, en redressement vigoureux, devrait enregistrer une croissance d'au moins 5,8 % cette année.

Le groupe a par ailleurs su développer, dans tous ses pays d'implantation, une stratégie de diversification qui a permis de compenser les difficultés de l'aéronautique et de l'automobile, en renforçant ses positions dans la logistique, les *call centers*, la santé, l'agroalimentaire, l'environnement ou le BTP. Relais assuré : une reprise progressive est observée à présent dans l'aéronautique en France qui devrait s'accélérer, estime le management, au cours des premiers mois de 2022.

Reste à confirmer le potentiel des services numériques, retenus par le groupe comme nouvel axe de croissance depuis le rachat de DCS Easyware, en 2019, désormais contrôlé à 100 %. Cette offre d'externalisation de services supports repré-

sente pour l'instant un chiffre d'affaires en progression de 8,7 % sur neuf mois, mais limité à 50,4 millions d'euros.

La promesse repose sur les 900 experts en technologie de l'information de DCS (sur un effectif permanent de 4.300 salariés), qui représentent un réservoir de nouvelles offres à plus forte valeur ajoutée à proposer aux clients du groupe. Sur l'ensemble de l'année, le chiffre d'affaires devrait franchir la barre des 2,6 milliards d'euros, ce qui permet d'anticiper un bénéfice par action de plus de 3 € en 2022, capitalisé seulement 13 fois au cours actuel. — E. V.

NOTRE CONSEIL

ACHAT Pour jouer la croissance française mais aussi italienne, encore mal prise en compte. **Objectif : 47 € (SDG).** **Prochain rendez-vous : le 2 février, résultats annuels.**

CRITÈRES D'INVESTISSEMENT

COMPOTEMENT DE L'ACTION

PERFORMANCE DU TITRE
COURS AU 28-10-21 : 39,10 €
VARIATION 52 SEMAINES : 57,98 %
2021 : 22,19 %

LIQUIDITÉ
VOL. QUOT. MOYEN ECHANGÉ : 4.186
EXTRÊMES 52 S. : 41,20 € / 24,45 €

PERFORMANCE OPÉRATIONNELLE

EVOLUTION DE L'ACTIVITÉ
EVOL. MOYENNE (2017-2020) : -2 %
EVOL. 2021 : 21 %

BNPA
EVOL. MOYENNE (2017-2020) : -22 %
EVOL. 2021 : 83 %

CONFIANCE DANS LA SOCIÉTÉ

SOLIDITÉ DU BILAN
DETTE NETTE / FONDS PROPRES : -34 %
DERNIER ACTIF NET PAR ACTION : 17,88 €

PART DU CAPITAL DÉTENUE PAR
SYNERGIE INVEST. : 69,59 %
AUTRE ACTIONNAIRE
AUTOCONTRÔLE : 1,37 %

INTÉRÊT BOURSIER

RENDEMENT
DIVIDENDE 2021 ESTIMÉ : 1,00 €
RDT 2020 : 2,0 % RDT 2021 : 2,6 %

VALORISATION ESTIMÉE
PER 2021 : 13,6 FOIS
PER 2022 : 11,9 FOIS

BIENS D'ÉQUIPEMENT

Mersen Electronique et énergies vertes nourrissent la croissance

Le spécialiste des composants de protection et de transmission électriques pour l'industrie est toujours poussé par des vents favorables. Mersen vient de publier un chiffre d'affaires de 684 millions d'euros pour les neuf premiers mois de l'année, en progression de 7,9 % à données comparables. Un niveau qui marque, au troisième trimestre, l'accélération de la dynamique observée au cours des six premiers mois de l'année. Les ventes des trois derniers mois font, en effet, un bond de 9,5 %, pour atteindre des hauteurs proches de celles d'avant la pandémie.

POSITIONNEMENT ADAPTÉ

Le groupe bénéficie d'un mix produits favorable. A l'heure de la course à l'efficacité énergétique et à la réduction de l'impact carbone des entreprises, il est présent dans le solaire et le véhicule électrique, qui ont tous deux soutenu la croissance. Sa position de fournisseur – de fusibles de protection, entre autres – de l'industrie des semi-conducteurs, objet d'une très forte demande actuellement, nourrit également l'expansion. Sous l'angle géographique, l'avance est particulièrement marquée en Europe, avec une progression de 14,5 % au troisième trimestre, et une performance en France caractérisée

par la reprise du secteur aéronautique.

Le groupe est affecté par les tensions sur les approvisionnements, mais le dynamisme de la demande qui lui est adressée permet de limiter les conséquences de la hausse des coûts des matières premières et de l'énergie sur ses comptes. Le management revoit même à la hausse ses prévisions de marge



opérationnelle courante, qui serait donc supérieure aux 9,2 % à 9,6 % attendus jusque-là. Le haut des estimations de chiffre d'affaires communiquées en juillet devrait, quant à lui, être atteint, soit plus de 900 millions d'euros de facturations, ou une hausse de 8 %.

Nous anticipons une croissance annuelle du même ordre au cours de l'exercice suivant, ce qui laisse la place à un bénéfice par action de 2,80 € en 2022, faiblement valorisée. — E. V.

NOTRE CONSEIL

ACHAT pour participer, via les composants, au cycle de renouvellement des infrastructures vertes. **Objectif : 41 € (MRN).** **Prochain rendez-vous : le 7 décembre, échange avec les investisseurs sur la stratégie dans les semi-conducteurs.**

CRITÈRES D'INVESTISSEMENT

COMPOTEMENT DE L'ACTION

PERFORMANCE DU TITRE
COURS AU 28-10-21 : 32,65 €
VARIATION 52 SEMAINES : 45,11 %
2021 : 31,92 %

LIQUIDITÉ
VOL. QUOT. MOYEN ECHANGÉ : 25.832
EXTRÊMES 52 S. : 34,90 € / 20,40 €

PERFORMANCE OPÉRATIONNELLE

EVOLUTION DE L'ACTIVITÉ
EVOL. MOYENNE (2017-2020) : 2 %
EVOL. 2021 : 7 %

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

CONFIANCE DANS LA SOCIÉTÉ

SOLIDITÉ DU BILAN
DETTE NETTE / FONDS PROPRES : 34 %
DERNIER ACTIF NET PAR ACTION : 25,60 €

PART DU CAPITAL DÉTENUE PAR
CDC 2/50 : 10 %
AUTRE ACTIONNAIRE
SOFINA : 7,2 %

INTÉRÊT BOURSIER

RENDEMENT
DIVIDENDE 2021 ESTIMÉ : 0,70 €
RDT 2020 : 2,0 % RDT 2021 : 2,1 %

VALORISATION ESTIMÉE
PER 2021 : 13,6 FOIS
PER 2022 : 11,6 FOIS

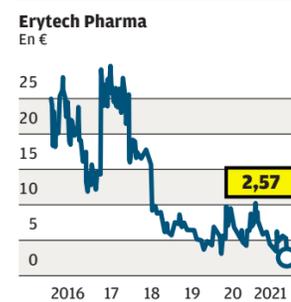
PHARMACIE-SANTÉ

Erytech Pharma Echec d'Eryaspase contre le cancer du pancréas

Coup dur pour la biotech qui a mis au point une technologie d'encapsulation des médicaments dans les globules rouges. Les résultats très attendus de phase clinique III pour son candidat médicament phare Eryaspase contre le cancer du pancréas sont négatifs. L'étude n'a pas atteint son critère d'évaluation principal de survie globale. Les résultats n'ont pas été statistiquement significatifs par rapport au traitement par chimiothérapie seule : la survie globale médiane a ainsi été de 7,5 mois pour les patients traités avec Eryaspase en combinaison avec la chimiothérapie, et de 6,7 mois avec la chimiothérapie seule. L'action a chuté de 39,6 %, lundi, jour de l'annonce.

La société indique qu'elle va désormais se concentrer sur le programme avancé d'Eryaspase chez les patients atteints de leu-

cémie aiguë lymphoblastique (LAL) ne supportant pas le traitement de référence, l'asparaginase. Les résultats de phase II chez des malades, principalement pédiatriques, dans cette indication de niche (elle concerne 3.500 patients dans le monde) avaient été encourageants. La société a d'ailleurs reçu le statut Fast Track (procédure de déve-



loppement accéléré) de l'Agence américaine des médicaments (FDA), en juillet dernier.

La direction a confirmé son intention de faire une demande de dépôt de dossier d'enregistrement (demande de licence biologique) pour cette indication auprès de la FDA avant la fin de l'année. Sont par ailleurs attendus, d'ici à mi-2022, les résultats cliniques de la phase II d'Eryaspase dans le cancer du sein triple négatif.

FAIBLE VISIBILITÉ

Erytech évalue ses alternatives stratégiques et ses possibilités de partenariat, notamment pour la commercialisation et la poursuite du développement d'Eryaspase. En effet, la société, qui a récemment renforcé sa trésorerie, disposait de 46 millions au 30 juin, ce qui lui offre une visibilité jusqu'à environ septembre 2022. — A. B.

NOTRE CONSEIL

VENDRE Les annonces cliniques attendues dans les prochains mois pourraient, si elles sont positives, redonner quelques couleurs au titre. Toutefois, l'échec d'Eryaspase dans le pancréas, indication de loin la plus importante et qui représentait plus de 60 % de la valorisation de la société, va jeter un discrédit sur la technologie de la biotech. La problématique de financement risque de surgir. Nous préférons prendre nos pertes (ERYP).

LA VALEUR À DÉCOUVRIR

Enogia Un maillon de la transition énergétique

Le calendrier des introductions peut se révéler facétieux. Ainsi Enogia, start-up basée à Marseille, a-t-elle fait son entrée sur Euronext Growth le... 14 juillet. L'action s'est bien tenue pendant un mois autour de son prix d'offre de 11,60 €, avant de flancher, pour se négocier autour de 9,50 € ces derniers jours. L'activité d'Enogia relève pourtant de la transition énergétique et se situe sur un créneau que la flambée des prix des énergies rend encore plus pertinent. Cette affaire créée en 2009 par deux ingénieurs des Arts et métiers conçoit et commercialise des « micro-turbomachines », des ORC, qui convertissent en électricité la chaleur, dite « fatale » ou « perdue », dégagée par un processus industriel. D'une puissance inférieure à 300 kilowatts, elles se situent « sur le segment le moins concurrentiel du marché », explique Arthur Leroux, le PDG. « Nos machines sont plus compactes que celles de nos concurrents, ce qui permet de les produire de façon standardisée et de gagner en compétitivité », tout en les adaptant au client. Enogia se lance dans un autre type de machines pour la filière de l'hydrogène vert, des compresseurs compacts, eux aussi, qui sont couplés aux piles à combustible qui transforment l'hydrogène en électricité. Forte de ces deux jambes, la société marseillaise a levé, en juillet, 12,6 millions d'euros, au lieu des 11 millions visés. « Nous n'avons pas encore consommé beaucoup de trésorerie », assure Arthur Leroux, Enogia commençant tout juste à recruter de nouveaux ingénieurs pour la R&D et des commerciaux « de haut niveau » pour ses deux marchés. L'entreprise vient d'annoncer une croissance de 49 % de son chiffre d'affaires au premier semestre, à 1,3 million d'euros, et un Ebitda négatif de 0,8 million (de 0,75 million au 30 juin 2020). Le carnet de commandes dépasse, lui, 5 millions. Les objectifs ont été réaffirmés : un Ebitda positif, à partir de 2023, puis une marge d'Ebitda d'environ 30 % « à terme » et des facturations de 95 millions en 2025. — C. L. C.

NOTRE CONSEIL

ACHETER À TITRE SPÉCULATIF La valeur cote sous son prix d'introduction, bien que l'emballage actuel des cours de l'énergie soit favorable aux technologies de la société. **Objectif : 12,50 € (ALENO).** **Prochain rendez-vous : résultats 2021.**

CRITÈRES D'INVESTISSEMENT

COMPOTEMENT DE L'ACTION

PERFORMANCE DU TITRE
COURS AU 28-10-21 : 2,57 €
VARIATION 52 SEMAINES : -39,50 %
2021 : -63,92 %

LIQUIDITÉ
VOL. QUOT. MOYEN ECHANGÉ : 2.044.184
EXTRÊMES 52 S. : 10,44 € / 2,51 €

PERFORMANCE OPÉRATIONNELLE

EVOLUTION DE L'ACTIVITÉ
EVOL. MOYENNE (2017-2020) : NS
EVOL. 2021 : STABLE

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

CONFIANCE DANS LA SOCIÉTÉ

SOLIDITÉ DU BILAN
DETTE NETTE / FONDS PROPRES : -88 %
DERNIER ACTIF NET PAR ACTION : 2,70 €

PART DU CAPITAL DÉTENUE PAR
BAKER BROTHER : 27 %
AUTRES ACTIONNAIRES
CAURIGA PARTNER : 5,6 %
BVF PARTNER : 5 %

INTÉRÊT BOURSIER

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

VALORISATION ESTIMÉE
PER 2021 : NS
PER 2022 : NS



Antoine Flamarion,
cofondateur et cogérant

SON PARCOURS

Champion d'échecs d'Ile-de-France à 13 ans, Antoine Flamarion n'a pas tardé à appliquer son sens de la stratégie à l'investissement financier, en ouvrant son premier compte-titres à l'âge de 14 ans. Après un diplôme en gestion à l'université Paris-Dauphine et une licence en droit commercial à la Sorbonne, il a démarré sa carrière chez Merrill Lynch à Paris, puis chez Goldman Sachs à Londres. En juin 2004, il a cofondé Tikehau Capital avec Mathieu Chabran, directeur général. La société a été introduite en Bourse en mars 2017.

fr

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

« Nos intérêts sont alignés sur ceux des investisseurs clients »



Christophe Audébert

Gestion d'actifs Le président et cofondateur de cette société de gestion alternative explique sur quoi repose la croissance attendue de ses revenus.

En quoi consiste la gestion alternative, le métier de Tikehau Capital ?

— Dans les services financiers, de nouveaux métiers se sont développés depuis la crise de 2008 aux côtés des métiers historiques de la banque, de l'assurance et de la gestion d'actifs. C'est le cas de la gestion alternative. Contrairement à la gestion d'actifs traditionnelle, en actions et obligations cotées, elle consiste à investir dans la dette privée, les actions non cotées (*private equity*), les infrastructures ou l'immobilier. Les performances sont souvent assez décorrélées des marchés financiers. KKR a été l'un des pionniers en 1976 et Blackstone, créé en 1986, capitalise aujourd'hui plus que Goldman Sachs. Pour les souscripteurs des fonds alternatifs, institutionnels et investisseurs qualifiés, il n'y a pas de liquidité quotidienne, comme dans le cas des OPCVM, mais un engagement d'une dizaine d'années, avec en général un ticket d'entrée de 5 millions d'euros. Nous accompagnons des sociétés sur la durée en leur apportant soit des fonds propres, soit de la dette. Nos investissements sont au service de l'économie réelle.

Comment obtenez-vous de la croissance ?

— Entre 2003 et 2020, la part de la gestion alternative est passée de 9 % à 15 % de l'ensemble des actifs gérés dans le monde. Sur ce marché porteur, les investisseurs se décident à l'issue d'un processus qui dure entre six mois et un an et demi, période pendant laquelle nous pouvons les rencontrer cinq ou six fois.

Les encours sous gestion de Tikehau Capital s'élevaient, fin juin, à 30,9 milliards, en croissance de 20,3 % sur un an, avec une collecte nette de 2,4 milliards en six mois et de 5,5 milliards en un an, un record pour le groupe.

Il y a de plus en plus d'épargne, car les populations vivent de plus en plus longtemps. Et les entreprises ont de plus en plus d'investissements à financer, en raison notamment des transitions tant énergétiques que digitales, auxquelles elles sont confrontées.

Notre croissance repose avant tout sur notre capacité à trouver des opportunités d'investissement, ce qui requiert une présence locale. Notre équipe de 650 professionnels, de 24 nationalités, avec 43 % de femmes, est répartie dans douze pays. Nous avons des professionnels de l'investissement, des analystes financiers mais aussi des fonctions support étoffées, pour négocier par exemple les contrats d'acquisition ou encore des pactes d'actionnaires.

La solidarité avec les clients est-elle un argument fort ?

— Oui, c'est important pour le client de savoir que celui qui gère a misé son propre argent. Nous sommes dans le même bateau ! L'alignement des intérêts est dans notre ADN. En général, lorsqu'un véhicule est créé, nos fonds propres représentent 10 % de l'encours. C'est le cas par exemple pour notre fonds consacré à la transition énergétique, dans lequel notre bilan a investi plus de 100 millions d'euros sur un montant global de plus de 1 milliard levé.

Notre objectif pour 2022 est d'investir entre 65 % et

TIKEHAU CAPITAL

« Les commissions de surperformance monteront en puissance à mesure que des fonds viendront à échéance »

Tikehau Capital



LA QUESTION QUI DÉRANGE

Quel est l'endettement de la maison mère et quelle sera la politique de distribution ?

Au niveau de Tikehau Capital Advisors, qui détient 51 % de la société cotée Tikehau Capital, la dette brute est de l'ordre de 400 millions d'euros. Nous avons donc intérêt à payer des dividendes ! Nous allons distribuer, à l'avenir, 80 % du FRE et de nos revenus liés à la performance, et peut-être aussi une partie des bénéfices issus de notre portefeuille d'investissement.

75 % de notre portefeuille dans nos stratégies et les fonds que nous gérons. Nous sommes en bonne marche pour atteindre cet objectif puisque, à fin juin 2021, nous étions déjà à 64 %.

Etes-vous rémunérés à la performance ?

— En effet, outre les commissions de gestion liées aux encours (*management fees*) qui représente 121,1 millions d'euros au premier semestre 2021, les dividendes et coupons de notre propre portefeuille, soit 72,2 millions d'euros à fin juin, provenaient pour 40,6 millions de la contribution des fonds dans lesquels nous avons investi aux côtés de nos clients.

Si les commissions de surperformance (*carried interest*) sont encore limitées (1,1 million d'euros), c'est qu'elles sont versées seulement à l'échéance des fonds. Elles sont ainsi bien plus importantes dans les sociétés plus matures, et leur impact devrait monter en puissance à mesure que certains de nos fonds amiraux arriveront à échéance, à commencer par nos fonds amiraux de dette privée.

Allez-vous dévoiler de nouveaux objectifs de résultat ?

— En 2017, nous gérons 10 milliards d'euros et avons donné un objectif de plus de 35 milliards en 2022, avec plus de 100 millions de FRE (*fee related earnings*), c'est-à-dire le résultat opérationnel avant commissions de surperformance, revenus des fonds propres et coûts centraux.

Nous sommes parfaitement en ligne avec ces objectifs, et notre modèle évolue très favorablement. Ainsi, notre marge de FRE a progressé de + 5,2 points, à fin juin 2021, pour atteindre 36,7 %. S'agissant de nouveaux objectifs, nous prévoyons de donner prochainement de nouvelles perspectives au marché, au-delà de 2022.

Quel est l'endettement de Tikehau Capital ?

— Tikehau Capital n'a plus aujourd'hui de dette bancaire tirée, uniquement une dette obligataire, pour 1,3 milliard d'euros. Et la trésorerie s'élevait à 1 milliard, fin juin. De plus, nous avons 0,7 milliard d'actifs liquides. Certaines participations sont cotées, notamment celles au capital de trois foncières (Selectirent, Foncière Atland et IREIT Global à Singapour) ainsi que celles, allégées au cours des douze derniers mois, au capital d'Eurazeo (4,9 %) et de DWS (moins de 1 %).

Que pensez-vous du cours de Bourse ?

— Quinze sociétés de gestion alternative sont cotées dans le monde. Elles sont valorisées entre 20 et 43 fois le FRE. Nous sommes soutenus par des actionnaires de grande qualité, tels que le FSP, MACSF, Peugeot Invest, Morgan Stanley, Temasek, ou encore Financière Agache. Notre objectif de 100 millions d'euros en 2022 est actuellement capitalisé en bas de cette fourchette, alors même que nous affichons des taux de croissance parmi les plus forts du secteur, ce qui laisse un réel potentiel d'appréciation.

PROPOS RECUEILLIS PAR JEAN-LUC CHAMPETIER

LE POINT DE VUE D'INVESTIR

Un marché en croissance

Les fonds de gestion alternative ne sont guère accessibles directement par les investisseurs individuels. D'où l'intérêt des actions de Tikehau Capital, puisque cette société bénéficie à la fois de commissions de gestion et des revenus de ses propres placements dans les fonds gérés, solidairement avec les souscripteurs.

Début avril 2020, par excès de prudence, la société avait mis en place une couverture de ses placements en propre exposés aux marchés financiers, en cas de crise systémique majeure, avec des produits dérivés. Cette assurance s'est révélée inutile et a fait plonger le résultat net dans

le rouge en 2020 (-206,6 millions d'euros, dont un impact de -219,6 millions des couvertures). Cette année, nous attendons un bénéfice net de 255 millions. Il ressorti à 176,1 millions fin juin, malgré l'effet résiduel des couvertures (-71,9 millions), entièrement débouclées fin mars.

Tikehau est en bonne voie pour atteindre 35 milliards d'euros d'actifs sous gestion en 2022. Au premier semestre, ils ont grimpé de 20 %, à 30,9 milliards, après une hausse de 10,5 % en 2020. Selon le courtier Jefferies, un nouvel objectif de 50 milliards pourrait être annoncé pour 2025. Grâce à l'effet de taille permettant d'amortir les coûts, la rentabilité devrait aussi s'accroître,

d'autant que des commissions de performance vont bientôt s'ajouter aux commissions de gestion. — jlchampetier@investir.fr

NOTRE CONSEIL

ACHETER Grâce à la croissance attendue, la société se paie 17,6 fois le bénéfice net 2021 estimé. En déduisant la valeur du portefeuille en propre, l'activité Gestion est valorisée 21,8 fois son résultat opérationnel (FRE) visé en 2022. Un ratio faible pour le secteur. **Objectif : 33 € (TKO).** **Prochain rendez-vous : le 9 mars, résultats annuels.**

Amérique du Nord

🇺🇸 DOW JONES	+ 0,21 %
🇺🇸 S&P 500	+ 1,08 %
🇺🇸 NASDAQ COMP.	+ 2,27 %
🇨🇦 TSX COMPOSITE	- 0,38 %

Variations sur la semaine

+ fortes variations du DJ

➔ MERCK & CO.	+ 8,10 %
➔ MICROSOFT CORP	+ 5,99 %
➔ VISA INC.	- 8,12 %
➔ AMERICAN EXPR.	- 6,47 %

Europe

🇪🇺 DJ STOXX 600	+ 0,77 %
🇩🇪 DAX 30	+ 0,94 %
🇬🇧 FTSE 100	+ 0,46 %
🇨🇭 SMI	+ 0,43 %

+ fortes variations Stoxx50

➔ ANHEUSER-B.	+ 9,41 %
➔ BANCO BILBAO	+ 6,61 %
➔ FLUTTER ENTER.	- 3,65 %
➔ PROSUS	- 3,17 %



Reste du monde

🇯🇵 NIKKEI	+ 0,30 %
🇨🇳 SHANGAI COMP.	- 0,98 %
🇧🇷 BOVESPA	- 1,35 %
🇷🇺 RTS	- 1,82 %

Apple et Amazon déçoivent

Résultats Dans une semaine de tous les dangers pour les marchés américains, les Gafam ont toutes publié leurs trimestriels parmi de nombreuses autres « technos », entre disparition des cookies tiers et pénuries diverses.

La semaine écoulée était celle de tous les dangers boursiers, puisque toutes les Gafam (Google-Alphabet, Amazon, Facebook, Apple et Microsoft) ainsi que de nombreuses autres valeurs technologiques et réseaux sociaux publiaient leurs comptes du troisième trimestre. Comme un mauvais présage, Snap, le propriétaire du réseau Snapchat, qui s'était plié à l'exercice un peu avant (le 22 octobre), a plongé de 26 % le jour même – entraînant de nombreuses techs avec lui –, après avoir expliqué que le renforcement de la confidentialité des données personnelles décidé par Apple (suppression des cookies tiers) avait lourdement pesé sur son chiffre d'affaires. La semaine a été difficile aussi pour Facebook.

L'annonce de son futur changement de nom pour « Meta » n'a pas fait diversion et le réseau social n'a pu que confirmer les craintes : son chiffre d'affaires du trimestre, de 29 milliards de dollars, a raté le consensus (même si le bénéfice par action, de 3,22 \$, s'inscrit légèrement au-dessus des attentes, du fait des rachats de titres), de même que ses prévisions pour le quatrième trimestre : il attend un chiffre d'affaires de 31,5 à 34 milliards, en raison du changement de politique de confidentialité d'Apple.

ÇA PASSE POUR ALPHABET ET MICROSOFT

Pourtant, « le Apple Ad-maggegon n'affecte pas toutes les tech ! », titrait le bureau d'analyse d'Aurel BGC dans sa note sur les actions améri-

caines, mercredi. La situation semble en effet moins alarmante chez Alphabet. La maison mère de Google a publié des résultats trimestriels supérieurs aux attentes, portés par les recettes publicitaires de son moteur de recherche (Search), malgré la performance décevante de YouTube et ses 7,2 milliards de revenus publicitaires. Le chiffre d'affaires d'Alphabet, de 65,1 milliards de dollars, a bondi de 41 % au troisième trimestre, dont 53,1 milliards (+ 43 %) de recettes publicitaires totales. Le groupe a dégagé un bénéfice net de 18,9 milliards (+ 70 %). Autre publication positive, celle de Microsoft. Le vétéran des Gafam a réalisé un chiffre d'affaires de 45,3 milliards de dollars pour son premier trimestre 2021-2022, en

Des performances trimestrielles mitigées

Les résultats étaient-ils meilleurs ou moins bons qu'attendus ?

GOOGLE-ALPHABET	➔	👍
APPLE	➔	👎
FACEBOOK	➔	👎
AMAZON	➔	👎
MICROSOFT	➔	👍

progression de 22 %. Il a dégagé un bénéfice par action de 2,71 \$ (+ 49 %), bien au-dessus des 2,08 \$ attendus, profitant de la dynamique de ses activités de cloud (+ 36 %). Les revenus de son réseau professionnel, LinkedIn, ont par

ailleurs crû de 39 %, et les ventes de Xbox ont explosé de 166 %, malgré des contraintes dans la chaîne de sous-traitants. Le groupe d'Albuquerque pourrait même franchir la barre des 50 milliards de dollars de chiffre d'affaires au deuxième trimestre, selon Aurel BGC, bénéficiant d'une très forte demande que seule l'offre pourrait contraindre. Amazon souffre, lui, déjà clairement des pénuries. « Les bénéfices sont en baisse, le mouvement le plus violent depuis quatre ans, les ventes et les prévisions du quatrième trimestre sont inférieures aux attentes des analystes, dans un environnement de chaîne d'approvisionnement tendu et de problèmes de recrutement de personnel. Amazon déçoit ! », s'étonne Aurel BGC. Le géant de l'e-commerce a réalisé un chiffre d'affaires

de 110,8 milliards de dollars pour son quatrième trimestre, soit une hausse de 15 % mais en deçà des attentes. Pire, son bénéfice de 3,2 milliards s'est inscrit en forte baisse par rapport aux 12,37 milliards du quatrième trimestre 2019-2020. Le groupe prévoit d'embaucher 150.000 saisonniers aux Etats-Unis pour les fêtes, après 165.000 en septembre. Enfin, ironie de l'histoire, Apple aussi a déçu, manquant le consensus pour la première fois depuis 2018 avec des revenus de 83,4 milliards, contre 84,9 milliards prévus. La demande reste solide, mais les pénuries de composants et les perturbations dans les usines ont coûté 6 milliards de dollars au groupe. Les fêtes de fin d'année s'annoncent compliquées. — D. T.

AUTOMOBILE

Tesla Le contrat avec Hertz, une étape décisive

En fin de semaine dernière, les résultats trimestriels du roi du véhicule électrique avaient déjà été bien accueillis. L'action avait terminé sur un gain de 3,3 % le 21 octobre, les investisseurs ayant salué la marge opérationnelle de 14,6 % et le bénéfice net de 1,6 milliard de dollars. Mais ce n'était rien à côté de l'envolée de 12,7 % enregistrée lundi après l'annonce d'un gigantesque contrat signé avec le loueur de

voitures Hertz. Celui-ci, encore en faillite il y a quelques mois, a été repris par des fonds qui ont décidé de frapper un grand coup en commandant 100.000 Tesla pour la coquette somme de 4,2 milliards de dollars, selon Bloomberg. Les premiers modèles seront disponibles dans les agences Hertz au cours des prochaines semaines, les livraisons s'étalant ensuite jusqu'à la fin de l'année 2022. Pour saisir l'ampleur

de la commande, il faut savoir que la société d'Elon Musk a vendu 500.000 voitures l'an dernier et que, malgré l'accélération spectaculaire des cadences, elle devrait en livrer un peu moins de 900.000 cette année (627.000 à fin septembre). Cette hausse a eu une conséquence hautement symbolique. Tesla a été, si l'on exclut le cas très particulier du pétrolier saoudien Aramco, la première

société au monde hors Gafam à franchir la barre des 1.000 milliards de capitalisation boursière. Désormais, le groupe américain vaut plus en Bourse que tous les autres constructeurs automobiles réunis... alors que Tesla ne représentera cette année que 1,2 % de la production automobile mondiale. Dans la foulée de l'annonce de la commande Hertz, Morgan Stanley a augmenté de 30 % son objectif de cours pour le titre, le portant à 1.200 \$, niveau dont l'action s'est rapprochée puisqu'elle a terminé, jeudi soir, à 1.077 \$ après un bond de 18 % en une semaine et un quasi-doublement depuis le point bas de la mi-mai. — R. L. B.

NOTRE CONSEIL

ACHETER EN BAISSSE Tesla est passé d'un succès d'image à un succès commercial et industriel. Se placer sous 950 \$. Le parcours du

titre montre que des périodes de consolidation suivent ses phases de forte hausse (Tesla au Nasdaq). Prochain rendez-vous : vers le 2 février, résultats annuels.

CRITÈRES D'INVESTISSEMENT	
COMPORTEMENT DE L'ACTION	PERFORMANCE OPÉRATIONNELLE
● PERFORMANCE DU TITRE COURS AU 28-10-21 : 1.077,04 \$ VARIATION 52 SEMAINES : 165,28 \$ 2021 : + 52,63 %	● EVOLUTION DE L'ACTIVITÉ EVOL. MOYENNE (2017-2020) : 39 % EVOL. 2021 : 65 %
● VOLATILITÉ BÊTA 52 S. : 1,6 FOIS EXTRÊMES 52 S. : 1.081 \$ / 1.054 \$	● BNPA EVOL. MOYENNE (2017-2020) : NS EVOL. 2021 : 572 %
CONFIANCE DANS LA SOCIÉTÉ	INTÉRÊT BOURSIER
● SOLIDITÉ DU BILAN DETTE NETTE / FONDS PROPRES : - 32 % DERNIER ACTIF NET PAR ACTION : 23,05 \$	● RENDEMENT DIVIDENDE 2021 ESTIMÉ : 0 RDT 2020 : RDT 2021 :
● CONSENSUS DES ANALYSTES A 44 % C 27 % V 29 %	● VALORISATION ESTIMÉE PER 2021 : NS PER 2022 : NS

La cote du Stoxx 50 déchiffrée de A à Z, 6 valeurs passées au crible (de AstraZeneca à BP)

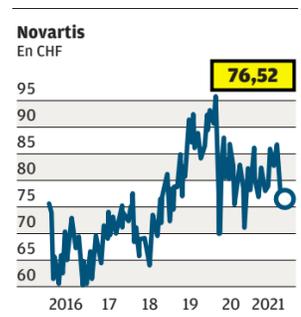
Ci-dessous la publication des données clés des valeurs de l'indice européen Stoxx 50, hors actions françaises, que vous retrouvez chaque semaine dans le cahier Cote. Les données par action (cours, dividende, BNPA) sont fournies dans la devise de cotation (euro, livre ou franc suisse). En revanche, les données globales (chiffre d'affaires, bénéfice, capitalisation) le sont en euros afin de faciliter la comparaison entre les différentes sociétés.

Pays	VALEUR - CODE INMÉMO	COURS	ACTIVITÉ	DIVIDENDE	VALO.	COMMENTAIRE	CONSEIL
🇬🇧	ASTRAZENECA - AZN Pharmacie-santé 1.214 - 1.340.299.839 Wellington M 4,2 % Capital Research & Management Co	90,60 91,49 / 67,36 +15,18 % +24,27 %	33920 + 27 % 5025 7500	0,23 0,3 % 12-08-2021 0,65 (A)	14,20 4,05 22,4 17,1 0,77	Le groupe britannique dont les revenus sont dopés par son vaccin contre la Covid, fait partie des rares laboratoires européens à afficher une belle performance boursière depuis le début de l'année.	A → 105 16 % 12/10/2018 AS
🇪🇸	BANCO SANTANDER - SAN Banque 56.895 - 17.340.641.302 The Vanguard Group (2,7 %) Norges Bank IM (2,7 %)	3,28 3,51 / 1,63 +99,57 % +29,26 %	44460 - 0 % 6200 7300	0,15 4,6 % 30-04-2021 0,04	5,03 0,36 9,2 7,8 NS	La banque espagnole vise une rentabilité sur fonds propres tangibles entre 13% et 15% à moyen terme, et entre 9 et 10% en 2021. Bilan solide avec un ratio de solvabilité de 12,1% fin juin.	A → 4 22 % 12/03/2021 E
🇩🇪	BASF - BAS Chimie 57.451 - 918.478.694 Norges Bank Invest. The Vanguard Group	62,55 72,88 / 45,91 +33,24 % -3,35 %	74647 + 26 % 5426 4873	3,41 5,5 % 30-04-2021 2,14	40,90 6,20 10,1 11,1 0,98	Le géant de la chimie a affiché une hausse de 42 % de ses ventes au troisième trimestre et relevé son objectif d'Ebit attendu désormais entre 7,5 milliards et 8 milliards d'euros, contre 7 à 7,5 milliards initialement.	E 30/01/2017 C
🇩🇪	BAYER - BAYN Pharmacie / Chimie 41.336 - 2.112.000.000 BlackRock IM (5,2 %) Elliot IM (5,1 %)	48,73 57,73 / 39,91 +19,73 % +1,20 %	42582 + 3 % 5044 5445	2 4,1 % 28-04-2021 1,88	35,20 6,15 7,4 9,9 1,99	Le groupe, qui a enregistré une forte croissance au deuxième trimestre, notamment dans sa division pharmaceutique, a relevé ses prévisions pour 2021. Il a remporté un premier procès dans l'affaire du Roundup.	E 16/05/2017 V
🇬🇧	BHP GROUP - BHP-GB Exploitation minière 41.336 - 2.112.000.000 BlackRock IM (5,2 %) Elliot IM (5,1 %)	19,57 25,05 / 14,50 +30,95 % +1,04 %	45760 + 1 % 13300 10000	2 10,2 % 02-09-2021 1,44 (S)	7,97 2,63 7,4 9,9 0,99	Les agences de conseil en vote étaient divisées en amont de l'assemblée générale du 14 octobre concernant le plan de transition climatique soumis par BHP. Il a finalement été approuvé.	A → 25 28 % 22/11/2017 E
🇬🇧	BP PLC - BP Expl. - Raffinage de pétrole 704 - 19.987.917.058 Norges Bank (2,28) The Vanguard Group (2,18 %)	3,52 5,09 / 1,89 +81,39 % +38,23 %	209827 + 16 % 11631 11927	0,16 4,5 % 12-08-2021 0,04 (A)	2,85 0,42 8,4 7,8 0,18	Les comptes du deuxième trimestre ont fortement rebondi. Le groupe a pu réduire sa dette, augmenter son dividende et lancer un programme de rachat d'actions.	A → 4,10 16 % 04/12/202 E

PHARMACIE-SANTÉ

Novartis Les nouveaux produits tirent la croissance

Le laboratoire suisse a publié de bons résultats au troisième trimestre. Alors que ses facturations ont progressé de 5 % (à change et périmètre constants), le résultat opérationnel des activités principales a grimpé de 9 %. Cette performance s'est réalisée malgré le recul de 2 % (en données comparables) de la division de médicaments génériques Sandoz, pénalisée par une forte baisse des prix, particulièrement aux Etats-Unis. Les moteurs de croissance, les nouveaux produits, ont joué à plein. Les deux médicaments phares, Entresto (insuffisance cardiaque) et Cosentyx



(traitement du psoriasis), ont continué à prendre des parts de marché, affichant des progressions impressionnantes de, respective-

ment, 44 % et 22 %. La direction a relevé ses prévisions annuelles de ventes pour ces deux traitements. Elle vise désormais 7 milliards de dollars pour Cosentyx (contre 3,9 milliards en 2020) et au moins 5 milliards pour Entresto, à comparer à 2,5 milliards en 2020. Novartis a toutefois réitéré son objectif pour 2021 d'une croissance de 3 % à 5 % des facturations et d'une progression plus rapide du bénéfice net. Le recentrage sur la pharmacie « d'innovation » se poursuit. Après la sortie de la division ophtalmique Alcon (via une entrée en Bourse), Novartis pourrait se séparer de Sandoz. Toutes les options sont examinées, allant du maintien des activités à la cession de la filiale de génériques. — A. B.

CRITÈRES D'INVESTISSEMENT	
COMPORTEMENT DE L'ACTION	PERFORMANCE OPÉRATIONNELLE
● PERFORMANCE DU TITRE COURS AU 28-10-21 : 76,52 FS VARIATION 52 SEMAINES : - 8,02 % 2021 : - 8,02 %	● EVOLUTION DE L'ACTIVITÉ EVOL. MOYENNE (2017-2020) : - 2 % EVOL. 2021 : 10 %
● VOLATILITÉ BÊTA 52 S. : 1 FOIS EXTRÊMES 52 S. : 86,92 FS / 74,81 FS	● BNPA EVOL. MOYENNE (2017-2020) : 8 % EVOL. 2021 : 12 %
CONFIANCE DANS LA SOCIÉTÉ	INTÉRÊT BOURSIER
● SOLIDITÉ DU BILAN DETTE NETTE / FONDS PROPRES : 47 % DERNIER ACTIF NET PAR ACTION : 20,30 FS	● RENDEMENT DIVIDENDE 2021 ESTIMÉ : 3,05 FS RDT 2020 : 3,9 % RDT 2021 : 4,0 %
● CONSENSUS DES ANALYSTES A 53 % C 35 % V 12 %	● VALORISATION ESTIMÉE PER 2021 : 13,3 FOIS PER 2022 : 12,1 FOIS

NOTRE CONSEIL

ACHETER Sur la base d'un ratio cours sur bénéfice de 12,1 fois pour 2022, le titre, en repli de 8 % depuis le début de l'année, se traite avec une décote de 18 % par rapport à la moyenne du secteur européen. Le dividende offre un rendement confortable de 4 %. **Objectif : 95 CHF** (NOVN, à Zurich). Prochain rendez-vous : le 2 février, résultats annuels.

Agenda / Semaine du 31 octobre au 5 novembre 2021

DIMANCHE 31

ÉCONOMIE
 ● **Chine.** Indices PMI nationaux du mois d'octobre (2 heures).
 ● **Royaume-Uni.** Début de la COP 26. Le sommet va durer trois semaines.
 ● **Europe.** Passage à l'heure d'hiver. A 3 heures, il sera 2 heures. Pendant une semaine, les marchés américains seront ouverts de 14 h 30 à 21 heures.



LUNDI 1er

ÉCONOMIE
 ● **Japon**
 - Indice PMI Jibun des directeurs des achats du secteur manufacturier du mois d'octobre (1 h 30).
 - Ventes au détail d'octobre (6 heures).
 ● **Chine.** Indice PMI Caixin des directeurs des achats du secteur manufacturier du mois d'octobre (2 h 45).
 ● **Inde.** Indice PMI Markit IHS des directeurs des achats du secteur manufacturier du mois d'octobre (6 heures).
 ● **Russie.** Indice PMI Markit IHS des directeurs des achats du secteur manufacturier du mois d'octobre (7 heures).
 ● **France.** Nouvelles immatriculations de véhicules du mois d'octobre.
 ● **Zone euro.** Indice PMI Markit IHS des directeurs des achats du secteur manufacturier du mois d'octobre (10 heures).
 ● **Royaume-Uni.** Indice PMI Markit CIPS IHS des directeurs des achats du secteur manufacturier du mois d'octobre (10 h 30).
 ● **Brésil.** Indice PMI Markit IHS des directeurs des achats du secteur manufacturier du mois d'octobre (14 heures).
 ● **Etats-Unis**
 - Dépenses de construction de septembre (15 heures).
 - Indice ISM des directeurs des achats du secteur manufacturier du mois d'octobre (15 heures).
 - Indice PMI Markit IHS des directeurs des achats du secteur manufacturier du mois d'octobre (15 h 45).

SOCIÉTÉS
INTERNATIONALES
 ● **Ryanair Holdings.** Résultats du deuxième trimestre.
 ● **Trivago.** Résultats du troisième trimestre.

5 publications de chiffre d'affaires du troisième trimestre au Cac 40...

DATE	SOCIÉTÉ	INDICATEURS À SUIVRE
4-11-2021	Axa	Les investisseurs seront notamment attentifs au coût des catastrophes naturelles pour la filiale américaine Axa XL.
4-11-2021	Legrand (1)	Le groupe a atteint un point d'équilibre en termes de rentabilité (20 % de marge). Il est attendu sur sa capacité à maintenir son rythme de croissance.
4-11-2021	Société Générale (1)	Le marché s'attend à une confirmation de l'objectif annuel de coût du risque de crédit, soit entre 0,2 % et 0,25 % des encours.
4-11-2021	Teleperformance	Le consensus établi par FactSet table sur un chiffre d'affaires de 1.773 millions d'euros, en croissance organique de 20 %.
4-11-2021	Veolia Env. (1)	Les objectifs 2021 relevés cet été seront au moins maintenus : chiffre d'affaires supérieur aux 27 milliards de 2019 et Ebitda de plus de 4,1 milliards.

... et 3 publications du chiffre d'affaires du troisième trimestre au Next 20

DATE	SOCIÉTÉ	INDICATEURS À SUIVRE
3-11-2021	Eiffage	Le groupe sera questionné sur l'offre ferme sur Equans, la filiale de services d'Engie, qu'il s'appropriait à remettre avant la fin d'octobre.
3-11-2021 (après Bourse)	Orpea	Peu de surprise à attendre, la direction ayant récemment réitéré sa prévision d'une hausse d'au moins 7,5 % de l'activité au second semestre.
3-11-2021 (après Bourse)	Suez (1)	Le groupe (toujours au Next 20 mais désormais exclu du SRD) était bien parti cet été pour effacer les effets de la crise sanitaire sur ses activités.

(1) Résultats du troisième trimestre.

MARDI 2

ÉCONOMIE
 ● **Australie.** Décision de la banque centrale sur les taux d'intérêts (4 h 30).
 ● **Japon**
 - Publication du compte rendu du Conseil de politique monétaire des 21 et 22 septembre de la Banque du Japon (0 h 50).
 - Base monétaire d'octobre (0 h 50).
 ● **Etats-Unis.** Comité de politique monétaire de la Réserve fédérale (jusqu'au 3 novembre).

SOCIÉTÉS
PUBLICATIONS
 ● **Imerys.** Résultats du troisième trimestre.
 ● **Sequans Communications.** Résultats du troisième trimestre.

INTERNATIONALES
 ● **Adecco.** Résultats du troisième trimestre.
 ● **Amgen (Dow Jones).** Résultats du troisième trimestre.
 ● **BP.** Résultats du troisième trimestre.
 ● **Ferrari.** Résultats du troisième trimestre.
 ● **Pfizer.** Résultats du troisième trimestre.
 ● **Ralph Lauren.** Résultats du deuxième trimestre.
 ● **Western Union.** Résultats du troisième trimestre.

MERCREDI 3

ÉCONOMIE
 ● **Japon**
 - Bourse fermée.
 - Indice PMI Jibun des directeurs des achats du secteur non manufacturier du mois d'octobre (1 h 30).
 ● **Chine.** Indice PMI Caixin des directeurs des achats du secteur non manufacturier du mois d'octobre (2 h 45).
 ● **Inde.** Indice PMI Markit IHS des directeurs des achats du secteur non manufacturier du mois d'octobre (6 heures).
 ● **Russie.** Indice PMI Markit IHS des directeurs des achats du secteur non manufacturier du mois d'octobre (7 heures).
 ● **France**
 - Situation budgétaire de l'Etat de septembre (8 h 45).
 - Indice PMI Markit des directeurs des achats du secteur non manufacturier du mois d'octobre (9 h 50).
 ● **Zone euro**
 - Indice PMI Markit IHS des directeurs des achats du secteur non manufacturier du mois d'octobre (10 heures).
 - Chômage de septembre (11 heures).
 ● **Royaume-Uni.** Indice PMI

Markit IHS CIPS des directeurs des achats du secteur non manufacturier du mois d'octobre (10 h 30).
 ● **Brésil.** Indice PMI Markit IHS des directeurs des achats du secteur non manufacturier du mois d'octobre (14 heures).
 ● **Etats-Unis**
 - Estimation ADP des créations d'emplois d'octobre (13 h 15).
 - Indice ISM des directeurs des achats du secteur non manufacturier du mois d'octobre (15 heures).
 - Commandes industrielles de septembre (15 heures).
 - Stocks hebdomadaires de pétrole du département de l'Energie (15 h 30).
 - Indice PMI Markit IHS des directeurs des achats du secteur non manufacturier du mois d'octobre (15 h 45).
 - Comité de politique monétaire de la Réserve fédérale ; annonce de la décision à 19 heures ; conférence de presse de son président Jerome Powell à 19 h 30.

SOCIÉTÉS
PUBLICATIONS
 ● **CGG.** Résultats du troisième trimestre.
 ● **CRCAM Paris-Ile-de-France.** Résultats du troisième trimestre.
 ● **Criteo.** Résultats du troisième trimestre.
 ● **Eiffage.** Chiffre d'affaires du troisième trimestre.
 ● **Fermentalg.** Résultats du troisième trimestre (après Bourse).
 ● **JCDecaux.** Chiffre d'affaires du troisième trimestre (après Bourse).
 ● **Neurones.** Chiffre d'affaires du troisième trimestre (après Bourse).
 ● **Nexans.** Résultats du troisième trimestre.



● **NRJ Group.** Résultats du troisième trimestre (après Bourse).
 ● **Orpea.** Chiffre d'affaires du troisième trimestre (après Bourse).
 ● **Selectirent.** Chiffre d'affaires du troisième trimestre (après Bourse).
 ● **Sogclair.** Chiffre d'affaires du troisième trimestre (après Bourse).
 ● **Suez.** Résultats du troisième trimestre (après Bourse).
 ● **Vicat.** Chiffre d'affaires du troisième trimestre (après Bourse).

INTERNATIONALES
 ● **Alibaba Group.** Résultats du deuxième trimestre.
 ● **BMW.** Résultats du troisième trimestre.

● **Deutsche Lufthansa.** Résultats du troisième trimestre.
 ● **ITT.** Résultats du troisième trimestre.
 ● **Novo Nordisk.** Résultats du troisième trimestre.
 ● **Qualcomm.** Résultats du quatrième trimestre.
 ● **Toyota.** Résultats du deuxième trimestre.
 ● **Zalando.** Résultats du troisième trimestre.

JEUDI 4

ÉCONOMIE
 ● **Zone euro.** Prix à la production industrielle sur le marché intérieur de septembre (11 heures).
 ● **Royaume-Uni.** Décision de politique monétaire de la Banque d'Angleterre (13 heures).
 ● **Etats-Unis**
 - Nouvelles inscriptions hebdomadaires au chômage pour la semaine achevée le 30 octobre (13 h 30).
 - Déficit commercial de septembre (13 h 30).
 - Gains de productivité au premier trimestre (13 h 30).
 ● **Opep+.** Réunion sur la production.

SOCIÉTÉS
PUBLICATIONS
 ● **Abionys.** Chiffre d'affaires du troisième trimestre.
 ● **ALD.** Chiffre d'affaires du troisième trimestre.
 ● **Altamir.** Chiffre d'affaires du troisième trimestre (après Bourse).
 ● **Amundi.** Résultats du troisième trimestre.
 ● **Axa.** Chiffre d'affaires du troisième trimestre.
 ● **Bonduelle.** Chiffre d'affaire du premier trimestre 2021-2022.
 ● **Hexaom.** Chiffre d'affaires du troisième trimestre (après Bourse).
 ● **Legrand.** Résultats du troisième trimestre.
 ● **Société Générale.** Résultats du troisième trimestre.

● **Technicolor.** Résultats du troisième trimestre.
 ● **Teleperformance.** Chiffre d'affaires du troisième trimestre.
 ● **Transgene.** Résultats du troisième trimestre.
 ● **Umanis.** Chiffre d'affaires du troisième trimestre.
 ● **Viel & Cie.** Chiffre d'affaires du troisième trimestre.
 ● **Veolia Environnement.** Chiffre d'affaires du troisième trimestre.

INTERNATIONALES
 ● **Commerzbank.** Résultats du troisième trimestre.
 ● **Credit Suisse.** Résultats du troisième trimestre.
 ● **Deutsche Post.** Résultats du troisième trimestre.
 ● **ING Groep.** Résultats du troisième trimestre.

CONVOCATIONS D'ASSEMBLÉES
 ● **Eutelsat Communications.** AGM à 14 h 30 (huis clos), tour Accor Sequana, 82, rue Henri-Farman, 92130 Issy-les-Moulineaux.

VENREDI 5

ÉCONOMIE
 ● **Japon.** Dépenses des ménages de septembre (0 h 30).
 ● **Chine.** Balance des paiements du troisième trimestre.
 ● **Allemagne**
 - Commandes à la l'industrie de septembre (8 heures).
 - Production industrielle de septembre (8 heures).
 ● **France**
 - Estimation flash de l'emploi salarié du troisième trimestre (8 h 45).
 - Indice de la production industrielle de septembre (8 h 45).
 ● **Zone euro.** Commerce de détail de septembre (11 heures).
 ● **Etats-Unis**
 - Statistiques du marché du travail d'octobre (13 h 30).
 - Crédit à la consommation de septembre (20 heures).

SOCIÉTÉS
PUBLICATIONS
 ● **Ateme.** Chiffre d'affaires du troisième trimestre.
 ● **Delfingen Industry.** Chiffre d'affaires du troisième trimestre.
 ● **Les Hôtels Baverez.** Résultats du troisième trimestre.
 ● **Spie.** Chiffre d'affaires du troisième trimestre.

INTERNATIONALES
 ● **Goodyear.** Résultats du troisième trimestre.
 ● **Honda.** Résultats du deuxième trimestre.

Opérations en cours

INTRODUCTIONS
 ● **Forsee Power (Euronext).** Par offre publique à un prix compris entre 7,25 € et 9,80 € du 18-10 au 1-11.
 Notre conseil : souscrire à titre spéculatif (lire page 17)
 ● **Maat Pharma (Euronext).** Par offre publique à un prix compris entre 13,50 € et 16,50 € du 15-10 au 2-11.
 Notre conseil : souscrire à titre spéculatif

OFFRE PUBLIQUE
 ● **Filae.** Offre publique d'achat simplifiée de Treehouse Junior à 20,75 € par action, jusqu'au 12-11.
 Notre conseil : apporter

PROCHAINS DIVIDENDES

Société	Montant	Date*
UFF	0,70 € (A)	2-11-21
TFF GROUP	0,35 €	5-11-21
AUBAY	0,34 €	8-11-21
VINCI	0,65 € (A)	16-11-21
EUTELSAT COM.	0,93 €	16-11-21
PERNOD RICARD	1,79 € (S)	22-11-21

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

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 Lantoin, Frédéric Mauger
PUBLICITÉ : LES ECHOS LE PARISIEN MEDIAS
 Président : Corinne Mrejen
 Directeur général : Philippe Pignol
Directrice du Pôle Finance Banque Assurance Immobilier :
 Emmanuelle Denis 01-87-39-75-13 / edenis@lesechosleparisien.fr
Directeur de la publicité :
 Philippe Hénault 01-87-39-79-18 / phenault@lesechosleparisien.fr
STRATÉGIE & COMMUNICATION
 Directeur : Fabrice Février
DIFFUSION
 Directeur de la Diffusion et du Marketing Client : Etienne Porteaux
Chef de produit diffusion : Charliène 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@teamdiffusion.fr
Tarif 1 an France métropolitaine : 134 €. 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 du samedi 30 octobre 2021 : 66.392 exemplaires
 Investir-Le Journal des Finances est une publication du **Groupe Les Echos**
 Principal associé : Ufipar (LVMH)
 Président-directeur général : Pierre Louette.
 Directrice générale pôle Les Echos : Bérénice Lajouanie.
 Directeur délégué : Bernard Villeneuve.
 Notre publication adhère à FIDEO, association d'auto-discipline ayant pour but de favoriser la transparence de l'information financière. Retrouvez toutes les informations sur cette association sur le site www.fideo-france.org. Retrouvez également toutes les informations sur les conditions de production et diffusion de nos recommandations d'investissement sur notre site : www.monjournalfinancier.fr/recommandations_financieres
 Sauf précision contraire, les recommandations sont actualisées au moment du bouclage, le vendredi précédant la publication.

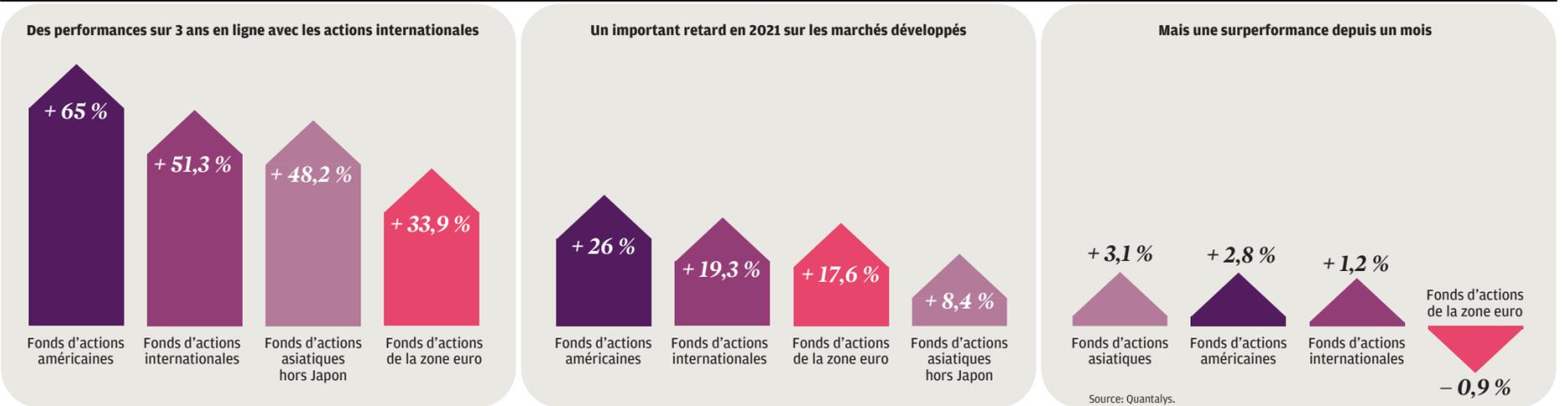
LE CARNET
 L'heure de la retraite est arrivée pour **Katia Richard**, assistante de rédaction à *Investir*, après trente et un ans de bons et loyaux services et de sourires. Nous lui souhaitons le plus grand bonheur dans sa nouvelle vie de retraitée, entre sa famille et ses voyages.

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
 Retrouvez **François Monnier** chaque mardi à 15 h 45 et à 17 h 35 et chaque vendredi à 10 h 40 et à 11 h 40 sur BFM Business

PLACEMENTS

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

Amorce de redressement pour les fonds asiatiques hors Japon



OPCVM

Vers une revanche des fonds d'actions asiatiques

+135%

C'est la hausse sur 5 ans de Morgan Stanley Asia Opportunity

Après une année 2021 difficile en raison du recul du marché chinois, les valeurs asiatiques hors Japon devraient se reprendre.

- **Des actions chinoises** pénalisées par des évolutions réglementaires défavorables
- **Des valorisations** très attrayantes, dans un contexte économique favorable
- **Nos quatre fonds favoris** pour miser sur une meilleure tenue

Dossier réalisé par **Pascal Estève**

Avec un gain limité à 8,4 % depuis le début de l'année, les fonds d'actions asiatiques hors Japon ont réalisé une des performances les plus décevantes au sein des classes d'actifs investies en actions. Ce retard s'explique en partie par les déboires des actions chinoises et hong-kongaises, qui représentent près de la moitié des indices de référence. Ainsi, l'indice Hang Seng (Hongkong) a reculé de 12,9 %, alors que celui de Shanghai n'a gagné que 3,2 %. Pourquoi cette désillusion ? Parce que les autorités chinoises ont pris des mesures réglementaires qui entravent l'activité des sociétés technologiques locales. « Afin de contrer les monopoles, les régulateurs chinois ont durci l'application

des lois antitrust, notamment par le biais d'amendes, d'avertissements et d'enquêtes sur les acquisitions et les joint-ventures », explique Stéphane Monier, stratège chez Lombard Odier Private Bank. En conséquence, les cours de ces valeurs se sont effondrés en Bourse. Le possible défaut du promoteur immobilier chinois Evergrande a constitué une seconde source de défiance.

DES POLITIQUES MONÉTAIRES MOINS ACCOMMODANTES

Seconde raison de la sous-performance des actions asiatiques, la reprise de la conjoncture mondiale est aujourd'hui tirée par les pays industrialisés. En effet, les politiques monétaires des banques centrales asiatiques ont

été nettement moins accommodantes que celles en vigueur dans les pays développés. « Dès lors, les révisions à la hausse des estimations bénéficiaires ont été nettement plus prononcées dans les pays industrialisés, analyse SwissLife Banque Privée. Ces mêmes estimations continuent à être révisées à la baisse en Chine, ce qui explique la mauvaise performance relative de ce marché. » A présent, les mauvaises nouvelles semblent dans les cours, et les perspectives qui restent favorables à long terme conduisent à s'intéresser aux actions asiatiques. Jean-Marie Mercadal, stratège à OFI Holding, estime que la volatilité actuelle doit être mise à profit pour investir. « Le potentiel structurel des investissements sur ces marchés à moyen et long termes n'est pas remis en question. La place grandis-

sante de la Chine dans l'économie et la finance internationale, l'ouverture réelle des marchés de capitaux chinois ainsi que leurs dynamiques sectorielles et thématiques confèrent à ces investissements un attrait particulier dans une allocation globale. » Pour sa part, Stéphane Monier, qui, en mars, avait réduit son exposition à la Chine, est revenu récemment à la neutralité. « Aujourd'hui, les valorisations des actions chinoises sont plus proches de leurs moyennes et, grâce à la politique monétaire plus accommodante de la BPC [Banque populaire de Chine], nous nous attendons à une amélioration de l'activité économique. En conséquence, nous pensons que les marchés vont se révéler plus stables et que le profil risque sur rendement est désormais plus équilibré. »

Jean Boivin, directeur au BlackRock Institute, conseille même une légère surpondération des actions chinoises. « Le ralentissement de la croissance chinoise est tel que les autorités chinoises sont maintenant dans l'obligation d'agir, très certainement via un assouplissement progressif intervenant sur trois plans : monétaire, budgétaire et réglementaire. Nous adoptons donc une position légèrement positive sur les actions chinoises. »

DES DÉCOTES ÉLEVÉES

Plus généralement, c'est l'ensemble du continent asiatique qui est attrayant, comme l'explique Pictet AM. « Le net rebond de l'économie mondiale, la hausse des bénéfices des entreprises et la diminution des risques de change et de l'endettement renforcent encore les perspectives

positives de l'Asie. La région est non seulement le plus vaste marché de croissance au monde mais elle est aussi l'une des plus avancées en matière de technologie. La croissance économique est également plus robuste, car la région a fait preuve d'une extrême discipline dans sa gestion de la pandémie. »

Cerise sur le gâteau, les valorisations sont attrayantes, avec un PER estimé à 12 mois de 13,1 fois et un ratio cours sur actif net de 1,95, qui présentent des décotes respectives de 33 % et 36 % par rapport aux marchés développés. Pour profiter de la future meilleure tenue des actions asiatiques, nous avons sélectionné quatre fonds : Barings Asia Growth Fund, GemAsia, JPM Asia Growth Fund et MSIF Asia Opportunity.

L'EXPERTISE

Vers un assouplissement monétaire en Chine

BRUNO VANIER / GEMWAY ASSETS /
Gérant



Depuis sa création, GemAsia devance nettement son indice de référence. Comment cette surperformance s'explique-t-elle ?

Elle provient pour les deux tiers de la sélection des titres et pour un tiers de l'allocation géographique. En premier lieu, nous effectuons des choix sectoriels qui ont été payants, avec un accent mis sur la technologie et l'e-commerce. Cela a beaucoup contribué aux performances du fonds. Par exemple, nous avons très fortement investi sur un titre singapourien axé sur l'e-commerce et les jeux en ligne, Sea Limited. Il a été multiplié par dix en trois ans ! Au niveau géographique, nous avons privilégié l'Asie du Nord, en forte croissance et riche en valeurs technologiques. Nous avons aussi été très présents en Inde, pays qui s'est bien comporté, même s'il est plutôt axé sur l'économie traditionnelle. Mais son économie est en très forte croissance,

contrairement aux économies des pays du Sud-Est asiatique comme les Philippines, l'Indonésie, la Thaïlande et la Malaisie. En outre, les indices boursiers de ces derniers pays recèlent peu de technologiques. **Pensez-vous que le moment soit propice à un investissement sur un fonds d'Asie hors Japon ?** Oui, car nous sommes redevenus positifs sur la Chine, qui, avec Hongkong, représente près de la moitié des indices. Le marché chinois a beaucoup baissé pour des raisons logiques (incertitudes réglementaires et sur le marché immobilier). La croissance économique va nettement ralentir jusqu'au premier trimestre 2022. Mais ces mauvaises nouvelles ne font plus reculer le marché chinois, qui surperforme même depuis un mois. En effet, les investisseurs attendent une réponse de la banque centrale chinoise qui devrait assouplir sa politique monétaire. Ce sera positif pour les actions, en dépit

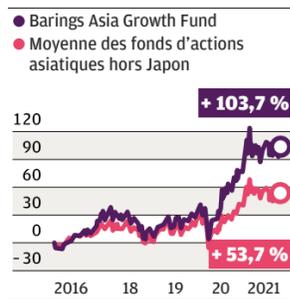
d'éléments structurels négatifs à moyen terme, avec un rythme de croissance économique annuel qui devrait revenir vers 5 % en raison d'une population active qui va commencer à diminuer. Mon scénario pour 2022 est que nous allons assister à un renversement de tendance entre les grandes zones géographiques, avec un assouplissement monétaire dans l'empire du Milieu et une politique de moins en moins accommodante aux Etats-Unis, voire en Europe. Ce ne sera pas très positif pour les places financières, à l'exception justement de la Chine, en particulier des actions A cotées à Shanghai et à Shenzhen. Même si le marché indien a beaucoup monté, nous le trouvons toujours attrayant, en raison des nombreuses possibilités d'investissement offertes. En conclusion, les actions asiatiques hors Japon devraient faire mieux que les indices mondiaux, car l'ensemble de la zone bénéficiera de la baisse des taux en Chine.

PLACEMENTS

BARINGS ASIA GROWTH FUND

Une sous-exposition sur la Chine bienvenue cette année

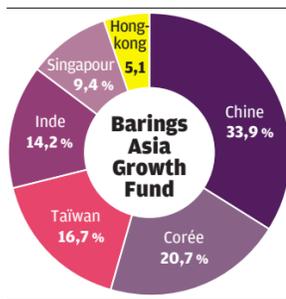
Classé dans les six meilleurs fonds d'actions asiatiques hors Japon sur 10, 8, 5 et 3 ans, Barings Asia Growth Fund est le fonds qui offre la meilleure régularité en haut des palmarès. Sur 5 ans, la surperformance annuelle moyenne s'élève à 6,5 points par rapport à la moyenne de sa catégorie et à 5,3 points par rapport à l'indice MSCI Emerging Markets Asia. Son succès s'explique par une sélection judicieuse de valeurs de croissance. Mais, alors que beaucoup de fonds spécialisés sur ce type de valeurs ont été pénalisés par l'effondrement des technologies chinoises, il a réussi à battre cette année la moyenne de sa catégorie grâce à une gestion très agile. En effet, alors que les actions chinoises représentaient 49 % du portefeuille il y a un an, elles n'en totalisent plus que 34 %. Ainsi, Alibaba, première ligne du fonds, avec une pondération de 9,5 % en 2020, ne figure plus parmi les 10 principales positions. En sens inverse, les actions indiennes, réduites à 8 % en septembre 2020, sont passées à 14 %, ce qui a permis au fonds de profiter de la hausse de 24 % en 2021 de la Bourse de Bombay. Les positions en Corée du Sud ont été accrues dans les mêmes proportions et celles sur Singapour ont été nettement renforcées.



Sur un plan sectoriel, si les technologies de l'information (24 % de l'encours) et les médias (16 %) ont maintenu leurs positions, la proportion des biens de consommation discrétionnaire est revenue de 25 à 19 % au bénéfice des matériaux, passés de 5 à 11 %, et des industrielles (de 4 à 9 %). Les services publics (1 %), les biens de consommation de base (3 %), l'énergie (4 %) et la santé (6 %) restent souspondérés.

VALORISATION MODÉRÉE

Avec un rapport cours sur bénéfice moyen du portefeuille estimé à 18,2 fois, la valorisation est raisonnable, puisqu'elle se compare à un taux de croissance bénéficiaire à long terme de 18,6 %. Le PEG, qui divise le rapport cours sur bénéfice par le taux de croissance, est donc à peine 1, ce qui est très faible. Notons que des critères ESG sont



pris en compte dans la gestion, puisque le portefeuille doit contenir au moins 50 % de sociétés dont les caractéristiques ESG sont positives ou en amélioration.

NOTRE CONSEIL

Contrairement à la plupart des fonds d'actions asiatiques très bien classés sur 5 ans, Barings Asia Growth réussit la gageure de figurer dans le premier tiers de sa catégorie cette année. Il a donc bien résisté, dans un contexte difficile, ce qui en fait notre support favori (code Isin : IE0004868604).

PRINCIPALES LIGNES	PONDÉRATIONS
TAÏWAN SEMICONDUCTOR	8,4 %
TENCENT	5,8 %
SAMSUNG ELECTRONICS	5,2 %
SEA LIMITED	4,4 %
GRAB HOLDINGS	3,8 %
RELIANCE INDUSTRIES	3,7 %
LI NING	3,5 %
AIA	2,7 %
HONG KONG EX. AND CLEARING	2,4 %
NAVER CORPORATION	2,4 %

GEMASIA

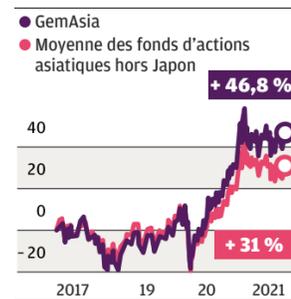
Un bon produit de droit français, plus abordable que ses rivaux

Fonds lancé fin 2017, GemAsia, un des rares fonds de sa catégorie labellisé ISR, est bien classé sur 3 ans, grâce aux fortes hausses réalisées en 2019 (+ 24,8 %) et, surtout, en 2020 (+ 29,3 %). Contrairement à d'autres fonds très performants en 2020, il ne déçoit pas cette année, avec une progression en ligne avec la moyenne de ses concurrents.

Le gérant, Bruno Vanier, a fait preuve de réactivité en réduisant la proportion des actions chinoises en juillet, avant de la relever en septembre. En outre, il a, de façon tactique, très nettement sous-pondéré, cet été, la Corée et Taïwan (21 % du portefeuille pour ces deux pays actuellement, contre 31 % dans l'indice de référence) en raison d'un cycle des DRAM (mémoire vive dynamique) devenu défavorable.

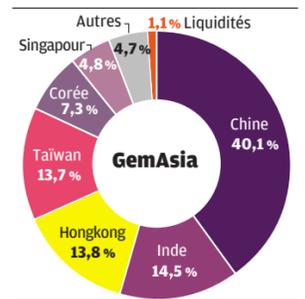
SURPONDÉRATION À HONGKONG

A la suite d'une baisse de la demande de PC consécutive aux ventes en très forte hausse en 2020, d'une part, et d'une hausse des capacités de production, d'autre part, le prix des DRAM diminue fortement. Bruno Vanier pense qu'il faudra attendre le mois de mars avant de redevenir plus positif sur le secteur. Avec une pondération de 14 %, contre 7 % dans l'indice, Hong-Kong est le pays le plus surpon-



déré. Cela résulte non pas d'un choix délibéré mais d'une sélection de titres promoteurs comme l'assureur-vie AIA, qui bénéficie d'un avantage concurrentiel en Chine par rapport à ses rivaux grâce à la licence détenue, et la société d'outillage Techtronic, grand concurrent de Black & Decker en forte croissance. Notons, enfin, la très forte sous-pondération de GemAsia dans les pays de l'Asie du Sud-Est (Asean), avec une absence totale en Malaisie, aux Philippines et en Thaïlande. Au total, le portefeuille met nettement l'accent sur les valeurs de croissance pérenne (74 %, contre 55 % dans l'indice), au détriment des cycliques. Les dernières opérations ont porté sur l'achat du numéro trois de l'e-commerce en Chine, Pinduoduo, de Nari Technology, premier équipementier du réseau électrique chinois, et du bijoutier indien Titan.

Notons, enfin, la très forte sous-pondération de GemAsia dans les pays de l'Asie du Sud-Est (Asean), avec une absence totale en Malaisie, aux Philippines et en Thaïlande. Au total, le portefeuille met nettement l'accent sur les valeurs de croissance pérenne (74 %, contre 55 % dans l'indice), au détriment des cycliques. Les dernières opérations ont porté sur l'achat du numéro trois de l'e-commerce en Chine, Pinduoduo, de Nari Technology, premier équipementier du réseau électrique chinois, et du bijoutier indien Titan.



NOTRE CONSEIL

Même s'il ne figure pas parmi les meilleurs fonds d'actions asiatiques hors Japon, GemAsia a pour atout d'être un fonds de droit français, plus abordable que ses concurrents de droit étranger aux épargnants français, avec un droit d'entrée modéré. C'est pourquoi nous l'avons ajouté à notre sélection Investir 10 OPCVM. Très performant lors des hausses, il est plutôt régulier et ne déçoit qu'à l'occasion des fortes baisses (code Isin : FRO013291861).

PRINCIPALES LIGNES	PONDÉRATIONS
TAÏWAN SEMICONDUCTOR	8,6 %
TENCENT	5,6 %
SHENZHOU	5 %
AIA	4,9 %
SEA LIMITED	4,8 %
SAMSUNG ELECTRONICS	4,4 %
TECHTRONIC	4,4 %
ALIBABA	3,5 %
RELIANCE	3 %
CATL	2,7 %

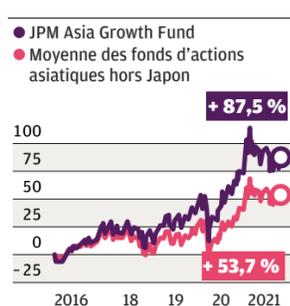
JPM ASIA GROWTH FUND

Un accent mis sur les grandes valeurs de croissance

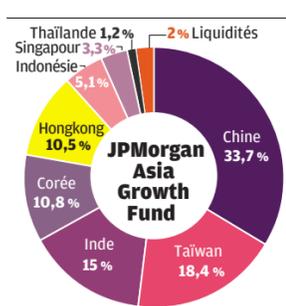
Alors que JPM Asia Growth avait réussi à exploiter de battre la moyenne de ses rivaux tous les ans depuis 2016, il affiche une nette contre-performance depuis le début de l'année. Elle s'explique par la surpondération allouée à la Chine à la fin de l'année dernière, avec la présence de 50 % de titres locaux, sans compter 11 % de valeurs hongkongaises. Même si la proportion des actions chinoises est revenue actuellement à 34 %, contre 39 % dans l'indice de référence, le mouvement de ventes a été effectué trop tard. Les pays surpondérés sont désormais l'Indonésie (5 %, contre 1 %), toujours Hongkong (11 %, contre 8 %), l'Inde (15 %, contre 13 %) et Taïwan (18 %, contre 17 %). Outre la Chine, la Corée (11 %, contre 15 %) est sous-pondérée.

FINANCIÈRES ET TECHNOLOGIES DE L'INFORMATION À L'HONNEUR

A moyen et à long terme, les performances de JPM Asia Growth Fund restent satisfaisantes, avec des rangs de 10^e sur 5 ans et dans le premier cinquième sur 3 et 10 ans. Elles s'expliquent par l'accent mis sur les grandes valeurs de croissance par les gérants, Joanna Kwok et Mark



Davidson. Ainsi, le PER moyen du fonds est estimé à 22,1 fois, soit nettement plus que l'indice de référence (13,3 fois). Les secteurs surpondérés sont logiquement les technologies de l'information (27 % du portefeuille) et les médias (12 %), mais aussi, plus étonnamment, les financières (28 %). Trois d'entre elles font d'ailleurs partie des 10 principales positions : l'assureur AIA ainsi que Hong Kong Exchanges and Clearing et HDFC. En revanche, le fonds est totalement absent des services publics, de l'énergie et de l'immobilier, et très sous-pondéré dans les matériaux (seulement 1 %) et l'industrie (4 %). Au niveau ESG, les exclusions sont fondées sur des seuils : un chiffre d'affaires réalisé à plus de 30 % dans le charbon thermique, ou à plus de 10 % dans les armes conventionnelles ou de 5 % dans le tabac.



NOTRE CONSEIL

Très performant en phases de hausse, comme le prouvent les progressions de 2017 (+ 30,2 %, contre + 22,2 % pour la moyenne des fonds d'actions asiatiques hors Japon), de 2019 (+ 28,8 %, contre + 19,9 %) et de 2020 (+ 22,9 %, contre + 14,9 %), JPM Asia Growth Fund a plus de mal dans les marchés difficiles, comme lors des six derniers mois (- 2,8 %, contre - 0,2 %). Il est à acheter lorsque le contexte boursier est favorable, ce qui semble être le cas actuellement (code Isin : LU0169518387).

PRINCIPALES LIGNES	PONDÉRATIONS
TAÏWAN SEMICONDUCTOR	9,9 %
SAMSUNG ELECTRONICS	7,8 %
TENCENT	6,2 %
ALIBABA	5,4 %
AIA	5 %
WUXI BIOLOGICS	3,4 %
SEA	3,3 %
HONG KONG EX. AND CLEARING	3,2 %
HDFC	2,6 %
MEITUAN	2,5 %

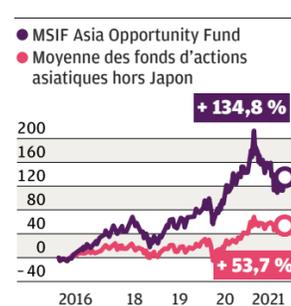
MSIF ASIA OPPORTUNITY FUND

Profiter du trou d'air sur un fonds qui a fait amplement ses preuves

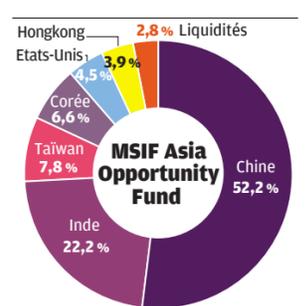
Fonds vedette des années 2017 à 2020, avec une envolée de 176 % sur ces quatre années, contre des hausses de 46,7 % pour la moyenne des fonds d'actions asiatiques hors Japon et de 58,8 % pour l'indice MSCI Emerging Markets Asia, MSIF Asia Opportunity Fund a lourdement déçu cette année, avec une baisse de 6,7 % qui se compare à un gain de 8,5 % pour ses rivaux et qui le classe au dernier rang de sa catégorie. Cela ne l'empêche pas de figurer en tête de sa catégorie pour les cinq dernières années, avec une surperformance annualisée moyenne de 10 points par rapport à ses rivaux.

EFFONDREMENT DE TAL EDUCATION GROUP

La déception de cette année a pour origine la très nette surpondération allouée à la Chine, avec une proportion de 61 % il y a un an et encore de 52 % actuellement, contre 39 % pour l'indice de référence. Le fonds a été en particulier affecté par l'effondrement de TAL Education Group, consécutif aux nouvelles réglementations mises en œuvre par le gouvernement chinois. En effet, il s'agissait de la deuxième ligne du portefeuille, avec une pondération de 7 %. Heureusement, le marché indien, à la pointe en Asie en



2021, est aussi nettement surpondéré (22 %, contre 13 %). Les gérants, Kristian Heugh et Anil Agarwal, privilégient les grandes sociétés de qualité jugées sous-évaluées au regard de leur croissance. Ainsi, le rapport cours sur bénéfice moyen du portefeuille s'établit à 21,1 fois, ratio en rapport avec une progression bénéficiaire à long terme estimée à 19 % par an et avec une hausse annuelle des ventes de 15 %. Le processus d'investissement prend aussi en compte des critères ESG. Originalité du fonds, les secteurs les plus surpondérés sont les services financiers (28 % de l'encours), les biens de consommation discrétionnaire (25 %) et courants (15 %), alors que les technologies de l'information (8 %) sont très sous-pondérées, tout comme la santé dont MSIF Asia Opportunity Fund est quasiment absent.



NOTRE CONSEIL

Le moment idéal pour acheter un fonds qui a fait la preuve de sa grande qualité se situe non pas après une très belle année mais après une sous-performance marquée. En effet, il est impossible d'avoir toujours raison, même pour un très bon gérant. En revanche, les périodes de contre-performances seront logiquement limitées dans le temps et suivies de phases plus favorables. C'est pourquoi le moment nous semble propice pour acheter MSIF Asia Opportunity Fund (code Isin : LU1378878430).

PRINCIPALES LIGNES	PONDÉRATIONS
HDFC BANK	8,8 %
MEITUAN	6,2 %
ICICI BANK	5,8 %
NAVER CORP	5,3 %
TRIP.COM GROUP	4,7 %
TAÏWAN SEMICONDUCTOR MNG	3,9 %
AIA	3,9 %
KWEICHOW MOUTAI	3,9 %
COUPANG	3,8 %
KE HOLDINGS	3,7 %

MARCHÉ DE L'ART

Bien acheter dans les brocantes

Chiner Après des mois de privation, marchands, amateurs et collectionneurs ont retrouvé le chemin des brocantes. Un marché de l'occasion où l'on peut faire de belles affaires, à condition d'avoir l'œil et de veiller à l'authenticité.



Eventail du XVIII^e siècle, monture ivoire laquée, décor au chinois avec intégration de mica et de végétaux, 50 x 30 cm, 1.900 €. Éléonore Lemaître, 76000 Rouen. Photo : Guillaume Morel.



Vase en grès porcelainé émaillé et rehaussé à l'or, manufacture Amphora, 2.400 €. Anthony Sisco, 54000 Nancy. Photo : Guillaume Morel.

Avec plus de 21.000 visiteurs en dix jours, la 101^e édition de la foire de Chatou (Yvelines) a confirmé, en septembre dernier, l'intérêt du public pour les foires mixtes mêlant brocante et antiquités. Plus qualitatives que les videgreniers qui fleurissent partout, et moins intimidantes que les salons huppés, elles offrent une extraordinaire diversité de marchandises : mobilier ancien, design, verrerie, luminaires,

sculptures, tableaux, céramiques... Mais comment s'y retrouver, et acquérir l'objet de ses rêves au bon prix ?

LES LUMINAIRES DESIGN

Que vous achetiez une bricole à 5 € ou une œuvre d'art à 50.000 €, l'important est d'acheter l'objet pour ce qu'il est. Est-il en bon état ? Est-il très restauré ? Est-il d'époque ou de style ? Est-ce une pièce unique ou une édition ? Sur de grandes manifestations comme Chatou, L'Isle-sur-la-Sorgue (Vaucluse) ou la foire des Quinconces, à Bordeaux (Gironde), des experts sont présents. En matière de design, l'offre est large. Les années 1940-1950 s'arrachent, et les années 1960-1970 séduisent la jeune génération. « Le secteur du luminaire se porte bien. On peut trouver de belles pièces d'époque qui n'ont pas été rééditées, pour quelques centaines d'euros », explique Jacques Dubly, marchand spécialisé en Art déco, design et XX^e siècle installé dans le Var. Ne pas hésiter à manipuler l'objet, pour repérer les signes d'authenticité : les traces d'usage, les micro-rayures, le système électrique.

OSER L'ART NOUVEAU

Les noms sont prestigieux, mais les prix raisonnables. On peut s'offrir un petit verre d'Emile Gallé à moins de 500 €, ou un guéridon de Majorelle à 1.500 €. L'Art nouveau s'intègre à un intérieur classique ou très contemporain. Il faut oser franchir le cap, mais nous avons de plus en plus d'amateurs, explique le spécialiste Anthony Sisco. Installé à Nancy (Meurthe-et-Moselle), le marchand déballe à Chatou, au salon des Antiquaires de Metz (Moselle), aux puces rouennaises. « Ce type de foires permet de rencontrer une clientèle jeune, qui apprécie le mélange des styles, mais qui n'ose pas forcément pousser les portes d'une boutique d'antiquaire. »

Comment être sûr que l'objet convoité n'est pas un faux ? « Les

copies sont souvent médiocres, notamment dans la verrerie. Il ne faut pas hésiter à demander la provenance, à exiger une facture et une attestation de signature », conclut Anthony Sisco.

LES OBJETS DE COLLECTION

Couteaux, médailles, camées, souvenirs historiques, objets de vertu... les foires sont aussi une mine pour des collectionneurs pointus. « Je m'adresse à des initiés », précise François-Xavier Bon, qui proposait à Chatou des miniatures, des boutons de livrée, des petits objets archéologiques d'Asie ou d'Égypte, à des prix oscillant entre quelques centaines et plusieurs milliers d'euros. Des pièces qu'il vend aussi en ligne, sur le site Proantic. « C'est devenu indispensable pour notre profession, mais ça ne remplace pas les foires. Les clients aiment toucher, être conseillés », poursuit l'antiquaire lyonnais. Autre secteur de niche, celui de l'éventail ancien, l'une des passions d'Éléonore Lemaître. « Il y a différents degrés de qualité, dans le travail de la nacre et le raffinement du décor. L'objet doit être à la fois beau, rare et en parfait état », confie l'antiquaire rouennaise.

— GUILLAUME MOREL



Lustre Stilnovo, années 1950, verreries de Vistosi (Murano), diamètre des globes : 18 cm, hauteur totale : 100 cm, 1.200 €. Idée lumineuse, Jacques Dubly, 83330 Le Castellet. Photo : Guillaume Morel.

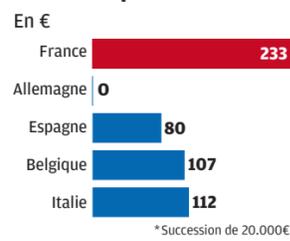
SUCCESSION

Abus de frais bancaires

A quelques jours de la Toussaint, l'UFC-Que choisir dénonce « l'appétit pantagruélique des banques lorsqu'il s'agit de facturer les frais de succession ». Ces derniers, pas forcément identifiables sur les brochures tarifaires, sont prélevés pour clore le compte du défunt. Ils rémunèrent le traitement des opérations administratives jusqu'au transfert des avoirs aux héritiers (réception de l'acte de décès, inventaire des fonds, gestion des mouvements post-mortem sur le compte). L'association de protection des consommateurs a relevé les tarifs de 21 établissements représentatifs du secteur. Résultat : ces frais atteignent 233 € en moyenne* ! Ils varient du simple, 120 € au Crédit Mutuel Centre Est Europe, au quadruple, 527 € au LCL ! Depuis 2012, ils ont bondi de 28 % en moyenne, soit trois fois plus que l'inflation. La palme en la matière revient à BNP Paribas, avec une explosion de... 263 %. Comparées à celles de nos voisins européens, les banques françaises paraissent particulièrement cupides. Les frais qu'elles facturent sont deux fois supérieurs à ceux pratiqués en Belgique ou en Italie (respectivement 107 et 112 €) et même trois fois plus élevés qu'en Espagne (80 €). Sans parler de l'Allemagne, qui les a carrément déclarés illégaux... « A défaut d'espérer un acte d'une telle superbe en France, et face à une incapacité patente du marché à générer une quelconque modération des frais bancaires de succession, l'UFC-Que choisir demande leur strict encadrement, qui nécessite, au minimum, leur plafonnement », revendique l'association. — S. M.

* Pour un héritage type de 20.000 €.

Moyenne des frais bancaires pour clore le compte d'un défunt*



IMMOBILIER

Ventes historiques

L'effet confinement n'en finit plus de dynamiser le marché immobilier. A fin août, le volume de transactions de logements anciens en cumul sur les douze derniers mois dépasse, une fois encore, le volume record du mois précédent, avec 1,208 millions de transactions, soit une hausse de 23 % sur un an, chiffrèrent les Notaires de France dans leur dernière note de conjoncture. « Des niveaux historiquement hauts », qualifient-ils. Mais, cet état de grâce pourrait bien ne pas durer... « Ces volumes ne seraient-ils pas révélateurs de transactions qui ne se feront pas demain ? », s'interrogent les notaires, qui constatent que la crise sanitaire a accéléré certains projets. Les prix, eux, continuent de grimper : + 6 % en France sur un an glissant (de novembre 2020 à novembre 2021), + 9 % en province... mais - 0,2 % à Paris. — S. M.

L'EXPERT PATRIMOINE



QUENTIN ROMET
COFONDATEUR DE
HOMUNITY.COM

Résidence secondaire : sa fiscalité n'est pas une fatalité

DES RÉDUCTIONS NON APPLICABLES

Les confinements successifs et le développement du télétravail ont donné envie aux Français de posséder une résidence secondaire. Mais ce souhait a un prix, car, même si la fiscalité des résidences secondaires a de nombreux points communs avec la fiscalité des résidences principales, elle comprend aussi des frais qu'il faut ajouter à sa mise de départ. Dans l'immobilier, il existe de nombreux dispositifs de défiscalisation, mais la plupart ne s'appliquent qu'aux résidences principales.

L'administration fiscale semble partir du principe que quiconque a la possibilité d'avoir un logement de villégiature a les moyens de le financer.

Pour preuve, au niveau de la fiscalité, la résidence secondaire ne bénéficie pas de l'abattement de 30 % de sa valeur pour le calcul de l'impôt sur la fortune immobilière (IFI). Elle doit en effet être comptée à 100 % sur la déclaration. Aussi, à compter de 2023, aucun contribuable ne devrait a priori payer la taxe d'habitation sur sa résidence principale. Toutefois, cette réforme n'inclut pas les résidences secondaires, ce qui signifie que la taxe continuera d'y être appliquée pleinement.

A noter que le montant peut s'avérer plus élevé car il n'y a pas d'abattement ou d'exonération fiscale dessus. En outre, certaines communes de plus de 50.000 habitants appliquent une surtaxe d'habitation qui peut aller jusqu'à 60 % du montant.

« La première erreur des contribuables est de payer une redevance télé »

Lorsqu'un propriétaire cède sa résidence secondaire, il est soumis à l'impôt sur la plus-value de cession immobilière qui s'élève à 19 % au titre de l'impôt sur le revenu et à 17,2 % pour les prélèvements sociaux. De plus, si le montant est supérieur à 50.000 €, une surtaxe de 2 % à 6 % s'applique sur l'excédent. Mais, à partir de la sixième année de détention du bien immobilier, le propriétaire bénéficie d'un abattement progressif.

Au-delà de vingt-deux ans, la plus-value est totalement exonérée d'impôt sur le revenu et, à compter de trente ans, il n'est plus nécessaire de payer les prélèvements sociaux.

QUELQUES ASTUCES POUR ALLÉGER LA FACTURE

Selon l'administration fiscale, la première erreur des contribuables lors des déclarations d'impôts est de payer une redevance télévisuelle alors qu'ils ne devraient pas le faire. Si le propriétaire dispose d'une télévision dans sa résidence principale, celles de ses autres résidences ne sont pas dues puisque la redevance ne s'applique qu'une seule fois par contribuable et par an.

La rénovation énergétique est l'une des solutions qui permettent d'alléger la facture de sa résidence secondaire, puisqu'elle est éligible à la prime énergie. Double vitrage, ballon thermodynamique, pompe à chaleur... sont des dépenses prises en compte par la prime. D'ailleurs, les travaux de ces résidences sont en principe soumis à une TVA à 20 %, mais, dans certains cas, un taux préférentiel de 10 %, 5,5 %, voire 2,1 % peut s'appliquer. Néanmoins, ces travaux doivent être facturés par une entreprise, car seule la pose permet de réduire la taxe.

Le dispositif loueur en meublé non professionnel (LMNP) offre la possibilité de réduire de ses revenus locatifs toutes les charges d'investissement et les taxes diverses. Aussi, en tant que loueur en meublé non professionnel, il faut déclarer ses revenus fonciers en tant que BIC (pour « bénéfices industriels et commerciaux ») afin de bénéficier d'avantages fiscaux. Enfin, si vous n'avez pas trouvé la résidence secondaire de vos rêves et que vous souhaitez la construire, vous êtes éligible à la réduction d'impôt Bouvard de 11 % du prix du bien dans la limite de 300.000 €.

EN PRATIQUE

Afin d'éviter les déconvenues financières liées à sa résidence secondaire, il convient d'évaluer précisément le montant du budget et des frais engagés. En effet, disposer d'un logement de villégiature implique des frais supplémentaires. A cela s'ajoutent les taxes foncière et d'habitation, sachant que leur montant est très variable d'une région à l'autre. Mais disposer d'une résidence secondaire permet aussi de bénéficier d'un revenu supplémentaire et de rendre l'addition moins salée en louant le bien.

LES PROCHAINS RENDEZ-VOUS

Antiques Art and You,
L'Isle-sur-la-Sorgue
(Vaucluse)

Jusqu'au 1^{er} novembre

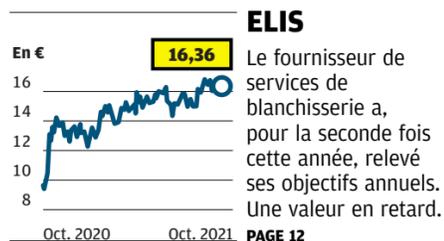
Salon Antiquités
Brocante Design,
Quimper (Finistère)
Du 11 au 14 novembre

Brocante des Quinconces,
Bordeaux (Gironde)
Du 19 novembre
au 5 décembre

Foire de Chatou
(Yvelines)
Du 11 au 20 mars 2022

Le panorama de nos conseils

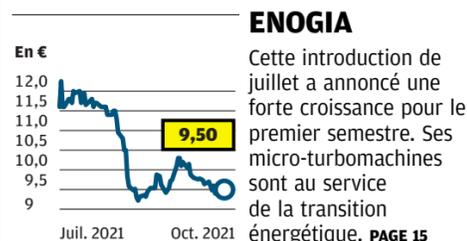
Le conseil de la semaine



Le coup de cœur



La valeur à découvrir



ACHETER

BNP PARIBAS

Des résultats meilleurs que prévu grâce à une baisse du coût du risque et une gestion rigoureuse. **P. 4**

CAPGEMINI

La croissance a encore accéléré au troisième trimestre, tirée par la forte demande autour du Digital et du Cloud. **P. 7**

ESSILORLUXOTTICA

L'apport de GrandVision amène d'importantes synergies potentielles. **P. 5**

ICADE

La plupart des marchés de la foncière sont bien repartis et elle offre un rendement appréciable de 6%. **P. 13**

MICHELIN

Le troisième trimestre a encore démontré la capacité du pneuma-



ticien à augmenter ses prix dans un contexte d'inflation. **P. 5**

NOVARTIS

La croissance du laboratoire suisse est portée par l'essor rapide de nouveaux traitements. Les génériques de Sandoz pourraient d'ailleurs être vendus. **P. 17**

ORANGE

La société a annoncé qu'un dividende de 0,70 € sera proposé au titre de 2021. Le rendement dépasse nettement 7%. **P. 8**

RÉMY COINTREAU

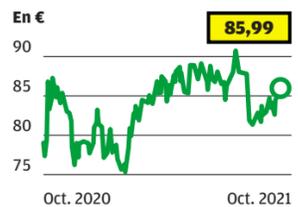
Le groupe parvient à maintenir une marge élevée, malgré la baisse du nombre de véhicules vendus. **P. 5**

SAINT-GOBAIN

Le groupe parvient à répercuter dans ses prix les hausses de coûts. L'activité continuera d'être tirée par la rénovation des bâtiments. **P. 8**

SANOFI

Des résultats supérieurs aux



attentes et des objectifs annuels à nouveau relevés. Le titre est décoté de 20 % par rapport au secteur. **P. 5**

SCHNEIDER ELECTRIC

Une croissance toujours solide et une bonne gestion de la pénurie de composants. Les objectifs ont été confirmés. **P. 6**

SCOR

Le coût de l'ouragan Ida, aux Etats-Unis, s'est révélé moins lourd que prévu pour le réassureur. **P. 12**

STELLANTIS

Le constructeur parvient à maintenir une marge élevée, malgré la baisse du nombre de véhicules vendus. **P. 5**

STMICROELECTRONICS

Une nouvelle progression de la marge est en vue. **P. 7**

THALES

Tous les objectifs pour 2021 ont été confirmés. La Bourse n'a pas sanctionné la petite baisse du chiffre d'affaires trimestriel. **P. 6**

TOTALÉNERGIES

Le pétrolier profite de la hausse des cours du pétrole et du gaz. Parallèlement, il se développe dans l'électricité et les énergies renouvelables. **P. 4**

VILMORIN & CIE

Le semencier tire parti de la hausse des prix agricoles. Il est

numéro un mondial sur le segment très rentable des semences potagères. **P. 16**

MAIS AUSSI...

Airbus, Alten, AstraZeneca, Banco Santander, BHP Group, BP PLC, Dassault Systèmes, Filae, Focus, Fountaine Pajot, Freelance.com, Maisons du Monde, Mersen, Novartis, Prodways, Safran, Serge-Ferrari Group, Tesla, Tikehau Capital, Verallia et Worldline.

CONSERVER

CNP ASSURANCES

La Banque Postale a annoncé un projet d'OPA simplifiée à 21,90 € et devrait ensuite retirer l'assureur de la cote. Attendre l'opération. **P. 12**



VENDRE OU RESTER À L'ÉCART

ERYTECH PHARMA

L'étude clinique d'un médicament contre le cancer du pancréas a échoué, alors que cette indication était la plus porteuse de valeur. **P. 15**

GETLINK

Entre Brexit et pandémie, le trafic du tunnel transmanche peine toujours à redémarrer. **P. 13**

INTERPARFUMS

Les performances justifient des ratios de valorisation très élevés, mais, à ce niveau, un repli est possible. **P. 13**

UNIBAIL-RODAMCO-WESTFIELD

La collecte des loyers s'améliore, mais la foncière reste lourdement endettée et ne distribuera pas de dividende au titre de 2021 et de 2022. **P. 8**

MAIS AUSSI...

BASF, Bayer, Evolis, Exacompta, Fashion Belair, Fleury Michon, Gascogne et Gaussin.

Le tos de la semaine

CLASQUIN (71 €, ALCLA)

Le titre du spécialiste de l'ingénierie en transport maritime et aérien, que nous avons sélectionné en valeur « coup de cœur », le 23 janvier, et que nous conseillons depuis longtemps, s'est envolé de 97% depuis le début de l'année. La société profite de la reprise du commerce mondial et des taux de fret élevés. Son chiffre d'affaires sur neuf mois a atteint 498,8 millions d'euros (+ 78,7 % à données constantes). Surtout, la marge commerciale brute, premier indicateur financier de la performance de l'activité, a bondi de + 61,8 % au troisième trimestre (contre + 43,6 % au premier semestre).

NOTRE CONSEIL

ACHETER La forte dynamique devrait durer au second semestre. **Objectif : 80 €.**



Le flop

DBV TECHNOLOGIES (5,43 € ; DBV)

Encore une déconvenue pour la biotech, qui a déjà subi par le passé plusieurs contretemps liés aux exigences de la FDA. Cette fois, l'agence réglementaire américaine demande une approche séquentielle du programme de développement de son patch Viaskin Peanut de désensibilisation à l'allergie aux arachides. Elle souhaite examiner les données de l'étude sur la libération de l'absorption des protéines avant de faire part d'observations supplémentaires. Le titre a chuté de près de 40 % sur la semaine, ramenant à 35 % son rebond depuis le début de l'année. Alors que la procédure réglementaire se poursuit en Europe, avec une potentielle décision des autorités de santé début 2022, elle risque de prendre du retard aux Etats-Unis, principal marché pour le patch.

NOTRE CONSEIL

ACHAT SPÉCULATIF Ce nouveau décalage ne remet pas en question la technologie. **Objectif : ramené à 10 €.**

Suivis

VALNEVA (19,40 € ; VLA)

Le petit spécialiste des vaccins, qui avait publié la semaine précédente de bons résultats cliniques finaux pour son vaccin contre la Covid-19, a lancé une augmentation de capital essentiellement sous forme d'un placement privé en Europe complété par une petite émission d'ADS aux Etats-Unis. Il a toutefois revu ses ambitions, ne levant que 70 millions, contre 100 millions initialement anticipés. Le prix de souscription de 17 € représentait une décote de 1,8 % sur le cours de référence déterminé par la société, qui utilisera ses ressources pour financer la poursuite du développement de ses trois vaccins (Lyme, chikungunya et Covid-19).

NOTRE CONSEIL

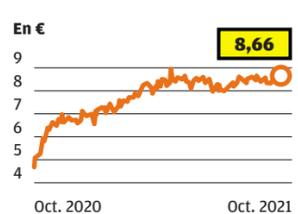
ACHAT SPÉCULATIF. L'opération a été bien absorbée. L'action a plus que doublé (+ 130 %) depuis le début de l'année. La richesse du portefeuille en phase avancée devrait maintenir un flot d'annonces cliniques à court terme. **Objectif : 25 €.**

TF1 (8,66 € ; TFI)

Le rebond s'est poursuivi chez TF1, malgré un effet de base moins favorable. Le groupe a réalisé un chiffre d'affaires de 522,5 millions d'euros au troisième trimestre (+ 9,4 %). Le résultat opérationnel courant est en légère baisse, du fait des coûts de la grille de rentrée, à 54 millions d'euros, contre 57,8 millions d'euros un an plus tôt, et le bénéfice net est stable, à 38,6 millions d'euros. Le groupe a relevé son objectif de marge opérationnelle courante, qui devrait être supérieure à 12 %.

NOTRE CONSEIL

ACHETER La performance est solide, nous ajustons très légèrement nos prévisions. **Objectif : 11 €.**



Suivi d'introductions

ACTICOR (ALCAT)

La biotech n'a pu récolter que 15 millions d'euros, alors qu'elle en visait au moins 20. Le prix a été fixé en bas de fourchette, à 7,12 €, valorisant la société 76 millions d'euros. Les deux tiers de la levée ont été souscrits par les investisseurs historiques. La cotation débutera le 1^{er} novembre.

NOTRE CONSEIL

ACHAT SPÉCULATIF Les développements répondent à un fort besoin médical. **Objectif : 9 €.**

WAGAENERGY (26 € ; WAGA)

La société, qui conçoit des équipements permettant de transformer le méthane des décharges en biogaz, a levé 110 millions d'euros à un prix de 23,50 €, fixé en haut de fourchette, à 23,54 €. La demande totale a porté sur 345 millions. Les ordres A2 n'ont pas été servis.

NOTRE CONSEIL

ACHAT SPÉCULATIF L'action a terminé à 26,20 € mercredi, premier jour de cotation. Nous restons positifs. **Objectif : 32 €.**

INDEX

A	Acticor 22
	Airbus 6
	Alphabet 17
	Alten 13
	Amazon 17
	Apple 17
	ArcelorMittal 11
B	Bayer 14
	BNP Paribas 4
	Bouygues 11
C	Capgemini 2, 4, 7, 11, 14
	ChemChina 14
	CNP 12
	Corteva Agriscience 14
	Covivio 3
D	Danone 2
	Dassault Systèmes 2, 4, 7, 11
	DBV Technologies 22
	Dow Chemical 14
	DuPont 14
E	Elis 12
	Enogia 15
	Eramet 3
	Erytech Pharma 15
	EssilorLuxottica 2, 5
F	Facebook 17
G	Getlink 13
	Google 17
	Graines Voltz 14
I	Icade 13
	Infotel 3
	Interparfums 13
M	Maisons du Monde 3, 13
	Mersen 15
	Michelin 2, 5
	Microsoft 11, 17
N	Neoen 3
	Nexity 11
	Novartis 17
O	Orange 8
P	Prodways 13
R	Rémy Cointreau 13
S	Safran 6
	Saint-Gobain 2, 4, 8, 11
	Sanofi 5
	Schneider Electric 2, 4, 6, 11
	Scor 12
	SergeFerrari Group 13
	Snap 17
	Soitec 11
	Stellantis 2, 4, 5
	STMicroelectronics 4, 7, 14
	Synergie 15
	Syngenta 14
T	Tesla 17
	TF1 22
	Thales 4, 6
	Tikehau Capital 16
	TotalEnergies 4
U	Unibail-Rodamco-Westfield 4, 8
V	Valneva 3, 22
	Verallia 13
	Vilmorin & Cie 14
W	Waga Energy 22
	Worldline 4, 7

Valeurs du SRD et du Cac 40		Valeurs d'Euronext (hors SRD classique)		Valeurs d'Alternext		Principaux changements d'objectif de cours		
LES PLUS FORTES HAUSSES	LES PLUS FORTES BAISSSES	LES PLUS FORTES HAUSSES	LES PLUS FORTES BAISSSES	LES PLUS FORTES HAUSSES	LES PLUS FORTES BAISSSES	ACHETER / ACHAT SPECULATIF	ANCIEN	NOUVEAU
CNP ASSURANCES 43,5%	WORLDLINE -26,0%	ST DUPONT 61,3%	ERYTECH PHARMA -50,5%	IVALIS 137,9%	ACHETER-LOUER.FR -30,3%	BNP PARIBAS	66	70
SCOR 19,3%	ERAMET -12,6%	SOCIÉTÉ FRANC. CASINOS 23,2%	DBV TECHNOLOGIES -38,8%	MINT 22,7%	ARCHOS -30,0%	CAPGEMINI	230	240
VIRBAC 13,6%	OVH.CLOUD -7,7%	MAISONS DU MONDE 19,7%	CHAUSSERIA -20,3%	DNXCORP 15,7%	PHARNEXT -25,6%	ESSILORLUXOTTICA	205	210
SODEXO 11,3%	UNIBAIL-RODAMCO -6,7%	MBWS 11,5%	NANOBIOTIX -16,8%	WALLIX 14,1%	ADOMOS -21,2%	SOITEC	240	270
SOITEC 11,1%	UBISOFT ENTERTAINMENT -5,2%	CATERING INTER. S. 10,8%	AVENIR TELECOM -12,7%	ROCTOOL 12,4%	EUROPLASMA -15,6%	SOMFY	190	195
SEB 10,1%	ODET (COMPAGNIE) -4,7%	PLASTIVALOIRE 10,6%	CIBOX INTERACTIVE -11,4%	GROUPIMO 10,7%	DEVERNOIS -14,4%	STMICROELECTRONICS	47	49
TF1 9,5%	CGG -4,7%	AUGROS CP 10,3%	SOLOCAL -9,4%	ENTREPRENDRE SA 10,7%	BD MULTIMÉDIA -14,4%	VIRBAC	450	500
						WORLDLINE	85	66

Cours de clôture à 17 h 35 du vendredi 29 octobre

LACOTE

COTATIONS ET CONSEILS SUR [INVESTIR.FR](http://investir.fr)

Cac 40 sur la semaine **+1,44 %**



N° 2495 DU 30 OCTOBRE 2021

Octobre vert à Paris, le marché rassuré

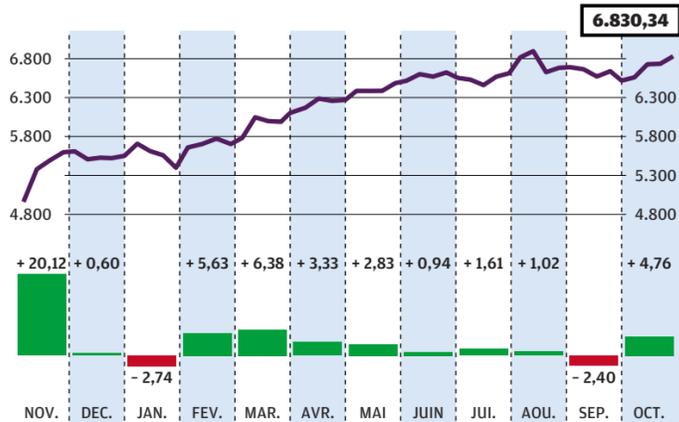
Le Cac 40 a presque retrouvé son meilleur niveau de mi-août quand Wall Street signait de nouveaux records. L'optimisme accru de nombreuses sociétés pour la fin de l'année a rassuré.

Voilà un joli mois d'octobre, terminé par un Cac 40 remonté au-dessus des 6.800 points, pour la première fois depuis la mi-août, et par de nouveaux records pour les grands indices américains, Dow Jones et S&P 500 en début de semaine, Nasdaq jeudi. L'indice parisien a enregistré son meilleur mois d'octobre depuis 2015, grâce à un rebond de 4,76 % et quatre semaines consécutives de hausse (+1,44 % pour la semaine écoulée). Le mois de septembre (-2,4 %) avait été perturbé par les tensions sur les taux d'intérêt et la perspective d'une politique monétaire moins accommodante de la Réserve fédérale plus rapidement qu'anticipé par les investisseurs à cause de l'inflation galopante.

Tout cela étant maintenant bien admis par les marchés, qui ont peu réagi, jeudi, aux déclarations de politi-

LE CAC 40 SUR UN AN

+23,0 % depuis le début de l'année, **+49,5 %** sur 1 an



que monétaire de la BCE (rassurantes sur l'absence de relèvement des taux en 2022 en zone euro). La Bourse a

donc pu se concentrer sur la nouvelle avalanche de publications trimestrielles. Et, en dépit des prix des matiè-

res premières, des difficultés à s'approvisionner ou à recruter des salariés, elles ont de nouveau réservé de bonnes surprises avec, souvent, des croissances de chiffre d'affaires plus fortes que prévu au troisième trimestre. De nombreux objectifs annuels ont donc été relevés, avec des réactions très enthousiastes en Bourse, au sein du Cac 40 (lire p. 4 à 8) et en dehors de l'indice (Bic, Seb, Interparfums, Air France-KLM...).

Les dernières Gafam à publier à Wall Street, Amazon et Apple, ont joué les sorcières d'Halloween, vendredi, en énonçant des perspectives décevantes pour le dernier trimestre, rattrapées par les difficultés d'approvisionnement. Leurs coups de balai ont eu un effet plus limité à Paris, où le Cac 40 s'est réorienté à la hausse en fin de journée, qu'à Wall Street, où les deux valeurs cédèrent plus de 3 % à l'heure des clôtures en Europe. — C. L. C.

ZOOM SUR 2 INDICES

CAC 40

PER, bénéfiques, rendements

Année	PER (nombre de fois)	Variation des bénéfiques	Rendement
2020	28,6	-39,9 %	2,2 %
2021 (e)	16,9	100,9 %	2,4 %
2022 (e)	15,8	6,9 %	2,7 %

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	6.896,04 (13-8)	5.399,21 (29-1)

Dow Jones

PER, bénéfiques, rendements

Année	PER (nombre de fois)	Variation des bénéfiques	Rendement
2020	26,4	-18,2 %	1,9 %
2021 (e)	18,6	62,6 %	1,8 %
2022 (e)	18,7	-0,2 %	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	35.625,40 (16-8)	30.924,14 (4-3)

LE MARCHÉ À SUIVRE...

L'Australie se lèvera-t-elle avant les autres ?

La banque centrale d'Australie a eu une surprise, cette semaine, avec une inflation hors énergie plus élevée que prévu : 2,1 % en rythme annualisé, un niveau qui n'était pas attendu avant 2023. Le rendement des obligations australiennes sur le marché secondaire est ainsi remonté à 2 %, un taux qui n'avait pas été atteint depuis mars 2019. Toute la question est maintenant de savoir si l'institution va agir sur ses taux, alors qu'elle ne l'envisageait pas avant 2024. Déjà, la Nouvelle-Zélande a relevé un des siens au début du mois. L'attention sera portée la semaine prochaine vers la Bank of England et la Fed, mais il ne faut pas oublier l'Australie, qui se prononcera mardi. L'indice phare de Sydney, l'ASX 200, a perdu 1,24 % sur la semaine. — R. D.

Certificat Investir 10 Grandes valeurs

Mnemo : I10GS - ISIN : FR0011630474

Cours en clôture du 29-10-2021	Indice	Variation semaine
INVESTIR 10 GV	164,70	+2,55 %
Var. depuis fin 2020	103,33	+33,18 %
Extrême 2021	167,72 (2-9-21)	123,52 (27-1-21)

Investir PEA Palatine

ISIN : FR0013284114

Cours en clôture du 27-10-2021	Indice	Variation semaine
INVESTIR PEA PALATINE	121,78	+1,03 %
Var. depuis fin 2020	98,74	+19,26 %
Extrême 2021	122,93 (1-9-21)	101,39 (29-1-21)

De retour aux 6.800 points en fin de semaine

+1,44 % sur la semaine

Vend.22	Lundi 25	Mardi 26	Mercredi 27	Jeudi 28	Vendredi 29
6.733,69 en clôture					
Variation -0,31 % ↓		+0,80 % ↑	-0,19 % ↓	+0,75 % ↑	+0,38 % ↑
Ouverture 6.752,98	6.752,98	6.723,06	6.755,63	6.750,78	6.778,79
Clôture 6.712,87	6.712,87	6.766,51	6.753,52	6.804,22	6.830,34
● + HAUT 6.752,98	VOLUME : 2,9 MDSE	● + HAUT 6.775,82	VOLUME : 3,2 MDSE	● + HAUT 6.804,22	VOLUME : 3,6 MDSE
● + BAS 6.707,32		● + HAUT 6.711,21	VOLUME : 3,2 MDSE	● + HAUT 6.750,78	VOLUME : 4,4 MDSE
ARCELORMITTAL +4,6 ↑	SAFRAN +4,4 ↑	SCHNEIDER ELECTR +2,4 ↑	STMICROELEC. +6,3 ↑	ESSILORLUXOTTICA +3,5 ↑	
STELLANTIS +3,8 ↑	ARCELORMITTAL +3,1 ↑	MICHELIN +1,9 ↑	CAPGEMINI +6,0 ↑	AXA +3,1 ↑	
BNP PARIBAS +0,9 ↑	AXA +2,2 ↑	ENGIE +1,1 ↑	DASSAULT SYSTEME +5,9 ↑	SOCIETE GENERALE +1,8 ↑	
VIVENDI -1,7 ↓	VIVENDI -1,3 ↓	HERMES INTL -1,1 ↓	STELLANTIS -1,4 ↓	VEOLIA ENV. -1,8 ↓	
WORLDLINE -2,4 ↓	WORLDLINE -1,6 ↓	ESSILORLUXOTTICA -1,6 ↓	WORLDLINE -5,0 ↓	SAINT-GOBAIN -2,2 ↓	
SAFRAN -2,5 ↓	ORANGE -1,7 ↓	WORLDLINE -15,9 ↓	UNIBAIL-RODAMCO. -8,4 ↓	WORLDLINE -3,6 ↓	
Safran Les restrictions de déplacements décidées par les autorités chinoises pour certaines villes ont pénalisé le secteur de l'aérien (Airbus a cédé 1,5 %, ADP 3,9 %), outre les valeurs de luxe.	Interparfums (hors Cac 40 ; +10,2 %) La société a nettement relevé ses objectifs annuels de ventes et de marge, pulvérisant ses records en Bourse dans un volume inédit depuis mai 2020.	Seb (hors Cac 40 ; +12,5 %) Après un troisième trimestre record, le champion du petit électroménager a rehaussé ses prévisions de ventes pour l'année.	Capgemini L'accélération de l'activité durant l'été a permis à la SSII de remonter à plus de 12,7 % son objectif de marge opérationnelle, contre 12,5 % à 12,7 % visés jusque-là.	EssilorLuxottica Et un record pour le cours de l'opticien, qui a une nouvelle fois relevé ses attentes pour 2021, grâce à une croissance soutenue durant l'été.	
ArcelorMittal Le sidérurgiste à, lui, profité de la fermeté des cours des métaux.	Orange L'opérateur des télécoms a maintenu ses prévisions pour 2021 mais déçu par des revenus en retrait au troisième trimestre.	Worldline Le groupe été sanctionné pour l'augmentation de 8,3 % de son chiffre d'affaires (en données comparables) sur juillet-septembre, jugée insuffisante.	Unibail-Rodamco-W. L'estimation de bénéfice enfin précisée par la foncière s'est révélée inférieure aux anticipations des analystes.	Ubisoft Ent. (hors Cac 40 ; +3,9 %) L'éditeur de jeux a abaissé ses prévisions de ventes annuelles, mais le démarrage du nouvel opus de Far Cry, bien accueilli, a rassuré.	

Les indicateurs clés du SRD et du Cac 40

PER 2021 (estimé)	VE/CA 2021 (estimé)	ACTIF NET/COURS	PLUS FORTS RENDEMENTS 2021 (e)	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	CARMILA 7,6%	LES PLUS FORTES PROGRESSIONS	LES PLUS FORTES PROGRESSIONS
ANTIN 96,0	GECINA 28,04	ANTIN 14 849,7%	EUTELSAT COMMUNICATIONS 7,6%	ALSTOM 83,3%	PLASTIC OMNIUM 6 968,8%
SARTORIUS STEDIM BIOTECH 75,6	ARGAN 26,32	VIRBAC 5 976,4%	ORANGE 7,4%	WORLDLINE 68,3%	GENERAL ELECTRIC 1 837,5%
INTERPARFUMS 64,6	COVIVIO 25,62	SARTORIUS STEDIM BIOTECH 2 857,8%	RUBIS 6,5%	SARTORIUS STEDIM BIOTECH 51,8%	NEOEN 781,0%
SOITEC 64,2	COVIVIO HOTELS 25,41	GENERAL ELECTRIC 2 854,0%	COVIVIO HOTELS 6,5%	ARAMIS 50,4%	EDF 585,7%
HERMÈS INTERNATIONAL 62,9	FONCIÈRE LYONNAISE 25,17	HERMÈS INTERNATIONAL 1 860,4%	COFACE 6,5%	INTERPARFUMS 46,5%	VOLTALIA 345,8%
LES PLUS FAIBLES (EN NB DE FOIS)	LES PLUS FAIBLES (EN NB DE FOIS)	LES PLUS FORTES DECOTES	KLÉPIERRE 6,3%	LES PLUS FORTES BAISSSES	LES PLUS FORTES BAISSSES
ARCELORMITTAL 3,1	TECHNIP ENERGIES 0,05	RENAULT -62,9%	BNP PARIBAS 6,2%	TECHNIPFCM -54,4%	VIVENDI -60,4%
STELLANTIS 5,9	CARREFOUR 0,27	SOCIÉTÉ GÉNÉRALE -60,1%	TOTALENERGIES 6,2%	VIVENDI -42,0%	ATOS -45,5%
PEUGEOT INVEST 6,7	FNAC DARTY 0,28	CGG -54,4%	SCOR 6,2%	GTT -20,5%	ANTIN -36,4%
ROTHSCHILD CO 8,2	CASINO 0,28	UNIBAIL-RODAMCO -50,8%	CREDIT AGRICOLE 6,1%	GENERAL ELECTRIC -10,6%	GTT -31,9%
BNP PARIBAS 8,6	RENAULT 0,29	CARMILA -42,7%	ENGIE 6,1%	EUTELSAT COMMUNICATIONS -10,0%	BOLLORÉ -29,9%

LA COTE / CAC 40

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

		Pondération dans le CAC / Rang		EVOLUTION DU COURS		ACTIVITE		DIVIDENDE		COMMENTAIRES DE LA SEMAINE		CONSEIL		TTF	
AIR LIQUIDE - AI	FR0000120073	4,5 % / 6 ^e		SEMAINE	52 SEM.	Chiff. d'aff. 2021 est.	22.600 M€	Dividende 2020	2,75	Après la publication de l'activité trimestrielle, Crédit Suisse et Cowen and Company ont relevé leurs objectifs de cours à 170 euros (+19 euros) et 195 euros (+20 euros).		ACHETER →	180 euros	+25%	C (15/07/2004)
GAZ INDUSTRIELS ET MÉDICAUX CAPITALISATION 68.343 M€ NBRE DE TITRES 473.814.569 VARIATION DEPUIS LE 31-12-2020 + 7,44 %		AIR LIQUIDE 		Variation +0,81 % Plus haut 144,62 Plus bas 142,22 Cours semaine précédente 143,08 Capital échangé semaine 0,7 % Cours compensation 143,60 PROCHAIN RDV Résultats annuel, le 16-02-22	2020 2021(e) 2022 (a) 2.435 M€ 2.550 M€ 2.770 M€ Résultat net 2020 2.435 M€ Résultat net 2021 est. 2.550 M€ Résultat net 2022 est. 2.770 M€	2020 2021(e) 2022 (a) 4,96 5,45 5,94 Evol. an. BNPA 2 % 10 % 9 % PER (nbre de fois) 29,1 26,5 24,3 VE/CA (nbre de fois) 3,85 3,49 3,37	2020 2021(e) 2022 (a) 2,75 2,90 2,90 Dividende 2020 2,75 Dividende 2021 est. 2,90 Rendement 2021 est. 2 % Dernier dividende versé Date : 17-5-21 Montant : 2,75 (T)	ANALYSE DU CONSEIL La société a, une fois de plus, prouvé en 2020 sa capacité à bien traverser les crises. Elle a de plus en plus le profil d'une valeur verte grâce à sa présence dans l'hydrogène.	Tendance graphique NEUTRE Résistances 146/149 Supports 136,5/134,3	Consensus des analystes Acheter 64 % Conserver 32 % Vendre 4 %	Potentiel Conseil précédent (date) C (15/07/2004) Opportunité Sécurité	Tendance graphique NEUTRE Résistances 146/149 Supports 136,5/134,3	Consensus des analystes Acheter 64 % Conserver 32 % Vendre 4 %	Potentiel Conseil précédent (date) C (15/07/2004) Opportunité Sécurité	
AIRBUS - AIR	NL0000235190	4,4 % / 7 ^e		SEMAINE	52 SEM.	Chiff. d'aff. 2021 est.	52.600 M€	Dividende 2020	0	Le constructeur aéronautique a rassuré sur ses livraisons et a relevé ses prévisions de résultats pour cette année. Le marché a apprécié.		ACHETER →	140 euros	+27%	E (10/06/2021)
CONSTRUCTEUR AÉRONAUTIQUE CAPITALISATION 86.941 M€ NBRE DE TITRES 786.083.690 VARIATION DEPUIS LE 31-12-2020 + 23,19 %		AIRBUS BR RG 		Variation +0,75 % Plus haut 113,56 Plus bas 107,16 Cours semaine précédente 109,78 Capital échangé semaine 1 % Cours compensation 112 PROCHAIN RDV Résultats annuels, mi-février	2020 2021(e) 2022 (a) -113 M€ 3.110 M€ 4.040 M€ Résultat net 2020 -113 M€ Résultat net 2021 est. 3.110 M€ Résultat net 2022 est. 4.040 M€	2020 2021(e) 2022 (a) -1,45 3,92 5,10 Evol. an. BNPA NS NS 30 % PER (nbre de fois) NS 28,2 21,7 VE/CA (nbre de fois) 1,66 1,53 1,35	2020 2021(e) 2022 (a) 0 0,95 0,95 Dividende 2020 0 Dividende 2021 est. 0,95 Rendement 2021 est. 0,9 % Dernier dividende versé Date : 15-4-19 Montant : 1,4 (T)	ANALYSE DU CONSEIL L'avionneur vise la livraison de 600 avions cette année, un résultat opérationnel ajusté de 4,5 milliards d'euros et un flux de trésorerie de 2,5 milliards.	Tendance graphique NEUTRE Résistances 115,2/121 Supports 107/103,1	Consensus des analystes Acheter 96 % Conserver 4 % Vendre 0 %	Potentiel Conseil précédent (date) E (10/06/2021) Opportunité Sécurité	Tendance graphique NEUTRE Résistances 115,2/121 Supports 107/103,1	Consensus des analystes Acheter 96 % Conserver 4 % Vendre 0 %	Potentiel Conseil précédent (date) E (10/06/2021) Opportunité Sécurité	
ALSTOM - ALO	FR0010220475	0,7 % / 34 ^e		SEMAINE	52 SEM.	Chiff. d'aff. 2021 est.	16.100 M€	Dividende 2020	0,25	Le groupe doit se justifier pour de probables retards dans la livraison des rames des lignes D et E du RER Parisien, repoussée à 2023.		ACHETER →	43 euros	+40%	E (18/05/2018)
INFRASTR. ÉNERGIE, FERROVIAIRE CAPITALISATION 11.490 M€ NBRE DE TITRES 373.303.156 VARIATION DEPUIS LE 31-12-2020 - 33,96 %		ALSTOM 		Variation -0,97 % Plus haut 31,67 Plus bas 30,34 Cours semaine précédente 31,08 Capital échangé semaine 1,3 % Cours compensation 30,85 PROCHAIN RDV Résultats semestriels 10-11-21	2020 2021(e) 2022 (a) 247 M€ 630 M€ 880 M€ Résultat net 2020 247 M€ Résultat net 2021 est. 630 M€ Résultat net 2022 est. 880 M€	2020 2021(e) 2022 (a) 1,61 1,69 2,37 Evol. an. BNPA -23 % 5 % 40 % PER (nbre de fois) 19,1 18,2 13 VE/CA (nbre de fois) 1,21 0,66 0,64	2020 2021(e) 2022 (a) 0,25 0,50 1,6 % Dividende 2020 0,25 Dividende 2021 est. 0,50 Rendement 2021 est. 1,6 % Dernier dividende versé Date : 02-8-21 Montant : 0,25 (T)	ANALYSE DU CONSEIL L'opération Bombardier est désormais effective, les risques bien provisionnés mais avec un long chemin encore à parcourir pour remettre les comptes de la filiale à niveau.	Tendance graphique NEUTRE Résistances 34,6/37,3 Supports 29,7/27	Consensus des analystes Acheter 81 % Conserver 12 % Vendre 6 %	Potentiel Conseil précédent (date) E (18/05/2018) Opportunité Sécurité	Tendance graphique NEUTRE Résistances 34,6/37,3 Supports 29,7/27	Consensus des analystes Acheter 81 % Conserver 12 % Vendre 6 %	Potentiel Conseil précédent (date) E (18/05/2018) Opportunité Sécurité	
ARCELORMITTAL* - MT	LUI159875687	1,1 % / 29 ^e		SEMAINE	52 SEM.	Chiff. d'aff. 2021 est.	63.559 M€	Dividende 2020	0,26	Nouvelle belle semaine pour le titre du sidérurgiste qui a profité d'une remontée des prix des métaux, augmentant un peu plus son avancée depuis le début de l'année.		ACHETER →	35 euros	+19%	E (11/02/2021)
SIDÉRURGISTE CAPITALISATION 28.821 M€ NBRE DE TITRES 982.809.772 VARIATION DEPUIS LE 31-12-2020 + 55,32 %		ARCELORMITTAL RG 		Variation +7,89 % Plus haut 29,61 Plus bas 27,50 Cours semaine précédente 27,18 Capital échangé semaine 2,6 % Cours compensation 0 PROCHAIN RDV Résultats 3e trm., le 11-11-21	2020 2021(e) 2022 (a) -642 M€ 10.169 M€ 5.983 M€ Résultat net 2020 -642 M€ Résultat net 2021 est. 10.169 M€ Résultat net 2022 est. 5.983 M€	2020 2021(e) 2022 (a) -0,63 9,41 5,53 Evol. an. BNPA NS NS -41 % PER (nbre de fois) NS 3,1 5,3 VE/CA (nbre de fois) 0,74 0,54 0,59	2020 2021(e) 2022 (a) 0,26 0,25 0,9 % Dividende 2020 0,26 Dividende 2021 est. 0,25 Rendement 2021 est. 0,9 % Dernier dividende versé Date : 10-6-21 Montant : 0,21 (T)	ANALYSE DU CONSEIL Les prochains trimestres devraient encore bénéficier d'une demande en croissance et de prix de l'acier élevés. Les prévisions de consommation mondiale ont été revues à la hausse.	Tendance graphique NEUTRE Résistances 29,8/30,9 Supports 25,4/24	Consensus des analystes Acheter 90 % Conserver 5 % Vendre 5 %	Potentiel Conseil précédent (date) E (11/02/2021) Opportunité Sécurité	Tendance graphique NEUTRE Résistances 29,8/30,9 Supports 25,4/24	Consensus des analystes Acheter 90 % Conserver 5 % Vendre 5 %	Potentiel Conseil précédent (date) E (11/02/2021) Opportunité Sécurité	
AXA - CS	FR0000120628	3,1 % / 12 ^e		SEMAINE	52 SEM.	Chiff. d'aff. 2021 est.	99.450 M€	Dividende 2020	1,43	La compagnie a annoncé de nouvelles mesures plus strictes pour limiter ses investissements et ses couvertures d'assurance dans le secteur pétrolier et gazier.		ACHETER →	28 euros	+11%	AB (16/12/2015)
ASSURANCE CAPITALISATION 60.879 M€ NBRE DE TITRES 2.419.687.447 VARIATION DEPUIS LE 31-12-2020 + 28,95 %		AXA 		Variation +5,07 % Plus haut 25,16 Plus bas 23,88 Cours semaine précédente 23,95 Capital échangé semaine 1 % Cours compensation 24,42 PROCHAIN RDV Revenus trimestriels, le 4-11-21	2020 2021(e) 2022 (a) 3.164 M€ 6.700 M€ 6.900 M€ Résultat net 2020 3.164 M€ Résultat net 2021 est. 6.700 M€ Résultat net 2022 est. 6.900 M€	2020 2021(e) 2022 (a) 1,31 2,77 2,85 Evol. an. BNPA -53 % 112 % 3 % PER (nbre de fois) 19,2 9,1 8,8 VE/CA (nbre de fois) NS NS NS	2020 2021(e) 2022 (a) 1,43 1,50 6 % Dividende 2020 1,43 Dividende 2021 est. 1,50 Rendement 2021 est. 6 % Dernier dividende versé Date : 07-5-21 Montant : 1,43 (T)	ANALYSE DU CONSEIL La compagnie vise une croissance du résultat opérationnel par action de 3 à 7% par an, hors catastrophes naturelles exceptionnelles. Axia concentre ses efforts sur l'assurance santé.	Tendance graphique NEUTRE Résistances 25,1/25,6 Supports 23,5/23	Consensus des analystes Acheter 85 % Conserver 15 % Vendre 0 %	Potentiel Conseil précédent (date) AB (16/12/2015) Opportunité Sécurité	Tendance graphique NEUTRE Résistances 25,1/25,6 Supports 23,5/23	Consensus des analystes Acheter 85 % Conserver 15 % Vendre 0 %	Potentiel Conseil précédent (date) AB (16/12/2015) Opportunité Sécurité	
BNP PARIBAS - BNP	FR0000131104	3,9 % / 8 ^e		SEMAINE	52 SEM.	Chiff. d'aff. 2021 est.	46.100 M€	Dividende 2020	2,66	Le résultat d'exploitation a grimpé de 31,1% à 3,28 Md€, au 3e trimestre, après un coût du risque réduit de 43,3%. La banque lance un programme de rachat d'actions.		ACHETER →	70 euros	+21%	AS (10/11/2016)
BANQUE CAPITALISATION 72.363 M€ NBRE DE TITRES 1.249.798.561 VARIATION DEPUIS LE 31-12-2020 + 34,32 %		BNP PARIBAS A 		Variation +0,33 % Plus haut 58,69 Plus bas 56,44 Cours semaine précédente 57,71 Capital échangé semaine 0,9 % Cours compensation 57,46 PROCHAIN RDV Résultats annuels, le 8-2-22	2020 2021(e) 2022 (a) 7.067 M€ 8.450 M€ 8.500 M€ Résultat net 2020 7.067 M€ Résultat net 2021 est. 8.450 M€ Résultat net 2022 est. 8.500 M€	2020 2021(e) 2022 (a) 5,65 6,76 6,80 Evol. an. BNPA -14 % 20 % 1 % PER (nbre de fois) 10,2 8,6 8,5 VE/CA (nbre de fois) NS NS NS	2020 2021(e) 2022 (a) 2,66 3,60 6,2 % Dividende 2020 2,66 Dividende 2021 est. 3,60 Rendement 2021 est. 6,2 % Dernier dividende versé Date : 28-9-21 Montant : 1,55 (T)	ANALYSE DU CONSEIL BNP Paribas affiche un solide ratio de fonds propres de 12,9%. L'actif net tangible atteignait 76,8 euros fin septembre.	Tendance graphique NEUTRE Résistances 60,5/63 Supports 55,8/53,8	Consensus des analystes Acheter 71 % Conserver 29 % Vendre 0 %	Potentiel Conseil précédent (date) AS (10/11/2016) Opportunité Sécurité	Tendance graphique NEUTRE Résistances 60,5/63 Supports 55,8/53,8	Consensus des analystes Acheter 71 % Conserver 29 % Vendre 0 %	Potentiel Conseil précédent (date) AS (10/11/2016) Opportunité Sécurité	
BOUYGUES - EN	FR0000120503	0,5 % / 39 ^e		SEMAINE	52 SEM.	Chiff. d'aff. 2021 est.	37.100 M€	Dividende 2020	1,70	Candidat à la reprise d'Equans, le groupe n'a pas la faveur des salariés, qui ont exprimé leur préférence pour un rachat par Bain, et écarté ainsi en même temps Eiffage.		ACHETER →	45 euros	+29%	V (13/05/2016)
BTP, MÉDIAS, TÉLÉPHONIE MOBILE CAPITALISATION 13.386 M€ NBRE DE TITRES 382.454.502 VARIATION DEPUIS LE 31-12-2020 + 4,01 %		BOUYGUES 		Variation +1,74 % Plus haut 35,11 Plus bas 34,23 Cours semaine précédente 34,40 Capital échangé semaine 0,9 % Cours compensation 34,60 PROCHAIN RDV Résultats à 9 mois, le 16-11-21	2020 2021(e) 2022 (a) 1.000 M€ 1.145 M€ 1.145 M€ Résultat net 2020 1.000 M€ Résultat net 2021 est. 1.145 M€ Résultat net 2022 est. 1.145 M€	2020 2021(e) 2022 (a) 1,86 2,80 2,90 Evol. an. BNPA -40 % 51 % 4 % PER (nbre de fois) 18,8 12,5 12,1 VE/CA (nbre de fois) 0,44 0,41 0,40	2020 2021(e) 2022 (a) 1,70 1,70 4,9 % Dividende 2020 1,70 Dividende 2021 est. 1,70 Rendement 2021 est. 4,9 % Dernier dividende versé Date : 04-5-21 Montant : 1,7 (T)	ANALYSE DU CONSEIL En 2021 le groupe vise un chiffre d'affaires et un résultat opérationnel courant très proches du niveau de 2019 et une marge opérationnelle courante à son niveau d'avant-crise	Tendance graphique NEUTRE Résistances 34,9/35,9 Supports 33,4/32,9	Consensus des analystes Acheter 62 % Conserver 38 % Vendre 0 %	Potentiel Conseil précédent (date) V (13/05/2016) Opportunité Sécurité	Tendance graphique NEUTRE Résistances 34,9/35,9 Supports 33,4/32,9	Consensus des analystes Acheter 62 % Conserver 38 % Vendre 0 %	Potentiel Conseil précédent (date) V (13/05/2016) Opportunité Sécurité	
CAPGEMINI - CAP	FR0000125338	2 % / 19 ^e		SEMAINE	52 SEM.	Chiff. d'aff. 2021 est.	17.650 M€	Dividende 2020	1,95	Les performances du groupe ont surpris favorablement au troisième trimestre, soutenant le titre. L'ensemble des prévisions pour cette année ont été relevées.		ACHETER →	240 euros	+19%	VP (28/04/2015)
CONSEIL, INFOGÉANCE CAPITALISATION 33.976 M€ NBRE DE TITRES 168.784.837 VARIATION DEPUIS LE 31-12-2020 + 58,75 %		CAPGEMINI 		Variation +6,71 % Plus haut 201,60 Plus bas 185,95 Cours semaine précédente 188,65 Capital échangé semaine 1,4 % Cours compensation 199,30 PROCHAIN RDV Résultats annuels, le 14-02-22	2020 2021(e) 2022 (a) 1.220 M€ 1.380 M€ 1.580 M€ Résultat net 2020 1.220 M€ Résultat net 2021 est. 1.380 M€ Résultat net 2022 est. 1.580 M€	2020 2021(e) 2022 (a) 7,23 8,18 9,36 Evol. an. BNPA 15 % 13 % 14 % PER (nbre de fois) 27,8 24,6 21,5 VE/CA (nbre de fois) 2,45 2,15 1,96	2020 2021(e) 2022 (a) 1,95 2,10 1 % Dividende 2020 1,95 Dividende 2021 est. 2,10 Rendement 2021 est. 1 % Dernier dividende versé Date : 02-6-21 Montant : 1,95 (T)	ANALYSE DU CONSEIL Le chiffre d'affaires devrait croître à taux de change constants entre 14 et 15% en 2021, dont 5 points liés aux variations de périmètre et notamment à l'intégration d'Altran.	Tendance graphique NEUTRE Résistances 206/220 Supports 180/171	Consensus des analystes Acheter 85 % Conserver 10 % Vendre 5 %	Potentiel Conseil précédent (date) VP (28/04/2015) Opportunité Sécurité	Tendance graphique NEUTRE Résistances 206/220 Supports 180/171	Consensus des analystes Acheter 85 % Conserver 10 % Vendre 5 %	Potentiel Conseil précédent (date) VP (28/04/2015) Opportunité Sécurité	
CARREFOUR - CA	FR0000120172	0,6 % / 35 ^e		SEMAINE	52 SEM.	Chiff. d'aff. 2021 est.	72.255 M€	Dividende 2020	0,48	Semaine satisfaisante pour le titre. Le groupe de distribution a étendu son partenariat avec Uber Eats à Paris en vue de fournir un service de livraison ultra-rapide.		ACHETER →	20 euros	+28%	AB (10/06/2011)
DISTRIBUTION ALIMENTAIRE CAPITALISATION 12.147 M€ NBRE DE TITRES 775.895.892 VARIATION DEPUIS LE 31-12-2020 + 11,58 %		CARREFOUR 		Variation +2,59 % Plus haut 15,84 Plus bas 15,24 Cours semaine précédente 15,26 Capital échangé semaine 1,5 % Cours compensation 15,53 PROCHAIN RDV Résultats annuels, mi-février 2022	2020 2021(e) 2022 (a) 1.011 M€ 1.121 M€ 1.250 M€ Résultat net 2020 1.011 M€ Résultat net 2021 est. 1.121 M€ Résultat net 2022 est. 1.250 M€	2020 2021(e) 2022 (a) 1,26 1,44 1,61 Evol. an. BNPA 6 % 14 % 12 % PER (nbre de fois) 12,4 10,9 9,8 VE/CA (nbre de fois) 0,21 0,27 0,26	2020 2021(e) 2022 (a) 0,48 0,53 3,4 % Dividende 2020 0,48 Dividende 2021 est. 0,53 Rendement 2021 est. 3,4 % Dernier dividende versé Date : 26-5-21 Montant : 0,48 (T)	ANALYSE DU CONSEIL La stratégie est orientée vers le e-commerce qui a décollé pendant la pandémie et la satisfaction client, en nette progression. Le plan de rachat d'actions a rassuré.	Tendance graphique NEUTRE Résistances 15,8/16,2 Supports 14,9/14,5	Consensus des analystes Acheter 70 % Conserver 25 % Vendre 5 %	Potentiel Conseil précédent (date) AB (10/06/2011) Opportunité Sécurité	Tendance graphique NEUTRE Résistances 15,8/16,2 Supports 14,9/14,5	Consensus des analystes Acheter 70 % Conserver 25 % Vendre 5 %	Potentiel Conseil précédent (date) AB (10/06/2011) Opportunité Sécurité	
CRÉDIT AGRICOLE - ACA	FR0000045072	1,1 % / 31 ^e		SEMAINE	52 SEM.	Chiff. d'aff. 2021 est.	21.200 M€	Dividende 2020	0,80	La banque a annoncé le remboursement anticipé de deux lignes d'obligations subordonnées, assimilées à des fonds propres mais porteurs d'intérêts élevés.		ACHETER →	16 euros	+23%	E (16/03/2020)
BANQUE CAPITALISATION 40.320 M€ NBRE DE TITRES 3.092.019.491 VARIATION DEPUIS LE 31-12-2020 + 26,36 %		CRÉDIT AGRICOLE 		Variation +0,68 % Plus haut 13,14 Plus bas 12,76 Cours semaine précédente 12,95 Capital échangé semaine 0,7 % Cours compensation 12,95 PROCHAIN RDV Résultats trimestriels, le 10-11-21	2020 2021(e) 2022 (a) 2.692 M€ 4.200 M€ 4.450 M€ Résultat net 2020 2.692 M€ Résultat net 2021 est. 4.200 M€ Résultat net 2022 est. 4.450 M€	2020 2021(e) 2022 (a) 0,92 1,36 1,44 Evol. an. BNPA -45 % 47 % 6 % PER (nbre de fois) 14,1 9,6 9,1 VE/CA (nbre de fois) NS NS NS	2020 2021(e) 2022 (a) 0,80 0,80 6,1 % Dividende 2020 0,80 Dividende 2021 est. 0,80 Rendement 2021 est. 6,1 % Dernier dividende versé Date : 18-								

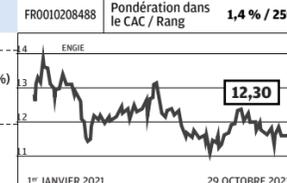
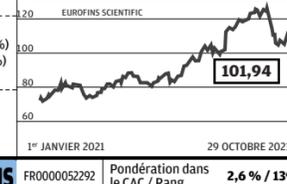
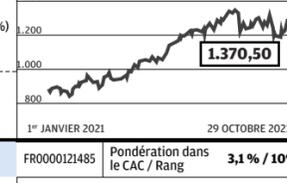
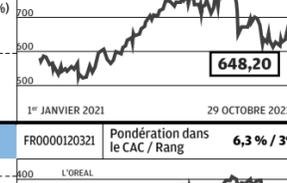
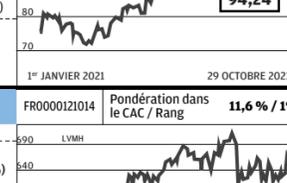
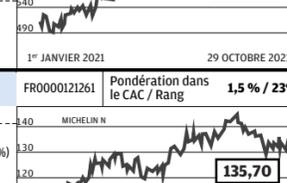
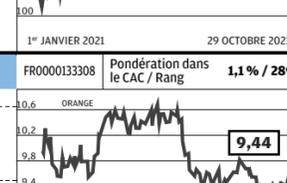
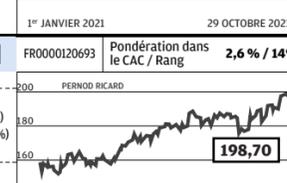
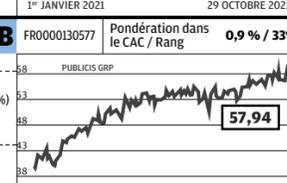
ENGIE - ENGI FOURNITURE ÉLECTRICITÉ ET GAZ CAPITALISATION 29.944 M€ NBRE DE TITRES 2.435.285.011 VARIATION DEPUIS LE 31-12-2020 -1,79 %	FR0010208488 Pondération dans le CAC / Rang 1,4 % / 25 ^e 	EVOLUTION DU COURS SEMAINE 52 SEM. Variation +1,10% +19,73% Plus haut 12,45 13,87 Plus bas 12,05 10,11 Cours semaine précédente 12,16 Capital échangé semaine 0,9% Cours compensation 12,39 PROCHAIN RDV Résultats partiels à 9 mois, le 10-11-2021.	ACTIVITÉ Chiff. d'aff. 2021 est. 58.500 M€ Croiss. du CA en 2021 est. 5% Résultat net 2020 -1536 M€ Résultat net 2021 est. 2.600 M€ Résultat net 2022 est. 2.400 M€ BILAN Clôture de l'exercice 31-12-2021 Endet. net/Fonds propres 66% ANC par action 11,88 Décote/Surcote/ANC +4%	DIVIDENDE Dividende 2020 0,53 Dividende 2021 est. 0,75 Rendement 2021 est. 6,1% Dernier dividende versé Date : 24-5-21 Montant : 0,53 (T) VALORISATION 2020 2021(e) 2022(e) BNPA 0,70 1,07 0,98 Evol. an. BNPA -37% 53% -10% PER (nbre de fois) 17,6 11,5 12,5 VE/CA (nbre de fois) 0,94 0,93 1,16	COMMENTAIRES DE LA SEMAINE Selon les indications données par TotalEnergie jeudi, le prix du GNL doit grimper d'un peu plus de 30% au quatrième trimestre, ce qui devrait profiter aussi à Engie. ANALYSE DU CONSEIL Les objectifs 2021 ont été relevés fin juillet. Le bénéfice net récurrent est désormais attendu entre 2,5 et 2,7 milliards d'euros, contre 2,3 à 2,5 milliards précédemment.	CONSEIL TTF ACHETER → 14.5 euros Potentiel +18% Conseil précédent (date) E (02/09/2020) Opportunité Sécurité Tendance graphique Consensus des analystes NEUTRE Acherter 94% Résistances 12,5/12,9 Conserver 6,7% Supports 11,4/11,1 Vendre 0%
ESSILORLUXOTTICA - EL FABRICATION DE VERRES OPTIQUES CAPITALISATION 79.110 M€ NBRE DE TITRES 442.203.377 VARIATION DEPUIS LE 31-12-2020 +40,26 %	FR0000121667 Pondération dans le CAC / Rang 3,5 % / 9 ^e 	EVOLUTION DU COURS SEMAINE 52 SEM. Variation +4,35% +69,01% Plus haut 179,10 179,10 Plus bas 169,62 103,05 Cours semaine précédente 171,44 Capital échangé semaine 0,7% Cours compensation 172,86 PROCHAIN RDV Résultats annuels, non communiqués	ACTIVITÉ Chiff. d'aff. 2021 est. 19.334 M€ Croiss. du CA en 2021 est. 34% Résultat net 2020 788 M€ Résultat net 2021 est. 2.127 M€ Résultat net 2022 est. 2.722 M€ BILAN Clôture de l'exercice 31-12-2021 Endet. net/Fonds propres 9% ANC par action 76,50 Décote/Surcote/ANC +134%	DIVIDENDE Dividende 2020 2,23 Dividende 2021 est. 2,40 Rendement 2021 est. 1,3% Dernier dividende versé Date : 28-5-21 Montant : 1,08 (S) VALORISATION 2020 2021(e) 2022(e) BNPA 1,78 4,86 6,23 Evol. an. BNPA -59% 173% 28% PER (nbre de fois) NS 36,8 28,7 VE/CA (nbre de fois) 5,68 4,43 3,69	COMMENTAIRES DE LA SEMAINE Le groupe d'optique, qui a intégré GrandVision au troisième trimestre, a affiché un rythme de croissance organique supérieur aux attentes et relevé ses objectifs pour 2021. ANALYSE DU CONSEIL L'objectif d'un exercice stable par rapport à 2019 pour le résultat opérationnel et le bénéfice a été relevé et l'année 2021 sera au-dessus de 2019.	CONSEIL TTF ACHETER → 210 euros Potentiel +17% Conseil précédent (date) E (11/07/2019) Opportunité Sécurité Tendance graphique Consensus des analystes NEUTRE Acherter 55% Résistances 175/185 Conserver 35% Supports 163/157 Vendre 10%
EUROFINS SCIENTIFIC - ERF BIOANALYSE CAPITALISATION 19.444 M€ NBRE DE TITRES 190.742.750 VARIATION DEPUIS LE 31-12-2020 +48,54 %	FR0014000MR3 Pondération dans le CAC / Rang 1 % / 32 ^e 	EVOLUTION DU COURS SEMAINE 52 SEM. Variation -0,93% +49,96% Plus haut 105,18 127,68 Plus bas 101,62 61,32 Cours semaine précédente 102,90 Capital échangé semaine 1% Cours compensation 102,90 PROCHAIN RDV Résultats annuels, le 22-02-22	ACTIVITÉ Chiff. d'aff. 2021 est. 6.400 M€ Croiss. du CA en 2021 est. 18% Résultat net 2020 539 M€ Résultat net 2021 est. 754 M€ Résultat net 2022 est. 640 M€ BILAN Clôture de l'exercice 31-12-2021 Endet. net/Fonds propres 96% ANC par action 17,20 Décote/Surcote/ANC +493%	DIVIDENDE Dividende 2020 0,68 Dividende 2021 est. 0,75 Rendement 2021 est. 0,7% Dernier dividende versé Date : 03-7-19 Montant : 2,45 (T) VALORISATION 2020 2021(e) 2022(e) BNPA 2,82 4 3,35 Evol. an. BNPA 41% 42% -16% PER (nbre de fois) 36,1 25,5 30,4 VE/CA (nbre de fois) 4,17 3,35	COMMENTAIRES DE LA SEMAINE L'action du leader de la bio-analyse a légèrement reculé alors que le Cac 40 est en nette hausse. Le groupe a entamé un contrat de gestion de liquidité avec Kepler Cheuvreux. ANALYSE DU CONSEIL Le leader de la bioanalyse a affiché des résultats semestriels dopés par son activité Covid-19 et par la performance de son cœur de métier. Il a intégré le Cac 40 en septembre.	CONSEIL TTF ACHETER → 130 euros Potentiel +28% Conseil précédent (date) E (06/03/2020) Opportunité Sécurité Tendance graphique Consensus des analystes NEUTRE Acherter 39% Résistances 112/118,7 Conserver 39% Supports 102/95,4 Vendre 22%
HERMÈS INTERNATIONAL - RMS LUXE CAPITALISATION 144.683 M€ NBRE DE TITRES 105.569.412 VARIATION DEPUIS LE 31-12-2020 +55,81 %	FR0000052292 Pondération dans le CAC / Rang 2,6 % / 13 ^e 	EVOLUTION DU COURS SEMAINE 52 SEM. Variation +0,92% +69,28% Plus haut 1370,50 1370,50 Plus bas 1328,50 791,80 Cours semaine précédente 1358 Capital échangé semaine 0,2% Cours compensation 1363,50 PROCHAIN RDV Résultats annuels, le 18-2-2022	ACTIVITÉ Chiff. d'aff. 2021 est. 8.850 M€ Croiss. du CA en 2021 est. 39% Résultat net 2020 1.385 M€ Résultat net 2021 est. 2.300 M€ Résultat net 2022 est. 2.525 M€ BILAN Clôture de l'exercice 31-12-2021 Endet. net/Fonds propres -64% ANC par action 69,91 Décote/Surcote/ANC +186%	DIVIDENDE Dividende 2020 4,55 Dividende 2021 est. 6,50 Rendement 2021 est. 0,5% Dernier dividende versé Date : 06-5-21 Montant : 3,05 (S) VALORISATION 2020 2021(e) 2022(e) BNPA 12,26 21,79 23,92 Evol. an. BNPA -15% 78% 10% PER (nbre de fois) NS 62,9 57,3 VE/CA (nbre de fois) 21,91 15,75 14,08	COMMENTAIRES DE LA SEMAINE Hermès a rouvert vendredi son magasin rénové du centre commercial Plaza 66 à Shanghai. Il bénéficie désormais d'une surface de vente de 656 m2 sur deux niveaux. ANALYSE DU CONSEIL Hermès a déclaré, lors de sa dernière publication trimestrielle du 21 octobre, aborder la fin de l'année avec confiance, malgré une base de comparaison qui devient élevée.	CONSEIL TTF CONSERVER → 1500 euros Potentiel +9% Conseil précédent (date) A (20/07/2012) Opportunité Sécurité Tendance graphique Consensus des analystes NEUTRE Acherter 20% Résistances 1440/1500 Conserver 65% Supports 1250/1166 Vendre 15%
KERING - KER DISTRIBUTION, LUXE CAPITALISATION 81.037 M€ NBRE DE TITRES 125.017.916 VARIATION DEPUIS LE 31-12-2020 +9,05 %	FR0000121485 Pondération dans le CAC / Rang 3,1 % / 10 ^e 	EVOLUTION DU COURS SEMAINE 52 SEM. Variation +0,33% +24,61% Plus haut 653,50 798 Plus bas 637,90 510,40 Cours semaine précédente 646,10 Capital échangé semaine 0,7% Cours compensation 650,90 PROCHAIN RDV Acompte dividende en janvier 2022	ACTIVITÉ Chiff. d'aff. 2021 est. 16.900 M€ Croiss. du CA en 2021 est. 29% Résultat net 2020 2.150 M€ Résultat net 2021 est. 3.180 M€ Résultat net 2022 est. 3.700 M€ BILAN Clôture de l'exercice 31-12-2021 Endet. net/Fonds propres 18% ANC par action 94,55 Décote/Surcote/ANC +586%	DIVIDENDE Dividende 2020 8 Dividende 2021 est. 10,50 Rendement 2021 est. 1,6% Dernier dividende versé Date : 04-5-21 Montant : 5,5 (S) VALORISATION 2020 2021(e) 2022(e) BNPA 15,77 25,44 29,60 Evol. an. BNPA -38% 61% 16% PER (nbre de fois) 41,1 25,5 21,9 VE/CA (nbre de fois) 6,35 4,83 4,39	COMMENTAIRES DE LA SEMAINE La semaine a été plus calme que la précédente pour le groupe de luxe, qui avait publié ses ventes à fin septembre le 21 octobre. L'action s'est reprise de 4,5% sur octobre. ANALYSE DU CONSEIL Kering ne donne pas de prévisions annuelles. Le communiqué du 20 octobre fait état du maintien d'une trajectoire de croissance rentable sur le long terme.	CONSEIL TTF CONSERVER → 730 euros Potentiel +13% Conseil précédent (date) VP (20/06/2013) Opportunité Sécurité Tendance graphique Consensus des analystes ND Acherter 59% Résistances 669/700 Conserver 33% Supports 600/555 Vendre 7%
L'ORÉAL - OR COSMÉTIQUES ET COIFFURE CAPITALISATION 220.252 M€ NBRE DE TITRES 557.671.748 VARIATION DEPUIS LE 31-12-2020 +27,08 %	FR0000120321 Pondération dans le CAC / Rang 6,3 % / 3 ^e 	EVOLUTION DU COURS SEMAINE 52 SEM. Variation +1,78% +41,51% Plus haut 394,95 406,25 Plus bas 383,85 275,10 Cours semaine précédente 388,05 Capital échangé semaine 0,3% Cours compensation 393,45 PROCHAIN RDV Résultats 2021 le 9-2-2022	ACTIVITÉ Chiff. d'aff. 2021 est. 31.250 M€ Croiss. du CA en 2021 est. 12% Résultat net 2020 3.563 M€ Résultat net 2021 est. 4.800 M€ Résultat net 2022 est. 5.200 M€ BILAN Clôture de l'exercice 31-12-2021 Endet. net/Fonds propres -13% ANC par action 51,79 Décote/Surcote/ANC +663%	DIVIDENDE Dividende 2020 4 Dividende 2021 est. 4,52 Rendement 2021 est. 1,1% Dernier dividende versé Date : 27-4-21 Montant : 4 (T) VALORISATION 2020 2021(e) 2022(e) BNPA 6,36 8,61 9,32 Evol. an. BNPA -18% 35% 8% PER (nbre de fois) 62,1 45,9 42,4 VE/CA (nbre de fois) 7,73 6,97 6,45	COMMENTAIRES DE LA SEMAINE L'action a connu une belle séance mardi, lorsque le petit interparfums a encore relevé son objectif de chiffre d'affaires pour 2021 après une forte croissance durant l'été. ANALYSE DU CONSEIL Pas d'objectif précis pour 2021 chez L'Oréal mais toujours l'ambition de surperformer le marché et de réaliser une année de croissance du chiffre d'affaires et des résultats.	CONSEIL TTF CONSERVER → 450 euros Potentiel +14% Conseil précédent (date) A (30/08/2012) Opportunité Sécurité Tendance graphique Consensus des analystes NEUTRE Acherter 50% Résistances 405/440 Conserver 32% Supports 350/335 Vendre 18%
LEGRAND - LR ÉQUIPEMENTIER ÉLECTRIQUE CAPITALISATION 25.204 M€ NBRE DE TITRES 267.447.746 VARIATION DEPUIS LE 31-12-2020 +29,10 %	FR0010307819 Pondération dans le CAC / Rang 1,7 % / 21 ^e 	EVOLUTION DU COURS SEMAINE 52 SEM. Variation +1,29% +48,64% Plus haut 95,30 99,72 Plus bas 92,44 62,60 Cours semaine précédente 93,04 Capital échangé semaine 0,7% Cours compensation 95,28 PROCHAIN RDV Résultats 9 mois 04-11-21	ACTIVITÉ Chiff. d'aff. 2021 est. 6.890 M€ Croiss. du CA en 2021 est. 13% Résultat net 2020 681 M€ Résultat net 2021 est. 950 M€ Résultat net 2022 est. 1.100 M€ BILAN Clôture de l'exercice 31-12-2021 Endet. net/Fonds propres 53% ANC par action 18,34 Décote/Surcote/ANC +414%	DIVIDENDE Dividende 2020 1,42 Dividende 2021 est. 1,51 Rendement 2021 est. 1,6% Dernier dividende versé Date : 28-5-21 Montant : 1,42 (T) VALORISATION 2020 2021(e) 2022(e) BNPA 2,55 3,55 4,11 Evol. an. BNPA -18% 39% 16% PER (nbre de fois) 37 26,5 22,9 VE/CA (nbre de fois) 4,56 4,02 3,69	COMMENTAIRES DE LA SEMAINE Le titre reste porté par des recommandations favorables et repart vers les plus hauts annuels de septembre dans l'attente des chiffres du troisième trimestre. ANALYSE DU CONSEIL Comme leader, le groupe bénéficie d'une bonne maîtrise des prix dans un contexte de tension sur les approvisionnements. Le retour de la marge opérationnelle vers 20% est acquis.	CONSEIL TTF ACHETER → 115 euros Potentiel +22% Conseil précédent (date) E (17/02/2020) Opportunité Sécurité Tendance graphique Consensus des analystes NEUTRE Acherter 33% Résistances 96/99,7 Conserver 48% Supports 88,2/85,3 Vendre 19%
LVMH - MC LUXE CAPITALISATION 341.822 M€ NBRE DE TITRES 504.757.339 VARIATION DEPUIS LE 31-12-2020 +32,55 %	FR0000121014 Pondération dans le CAC / Rang 11,6 % / 1 ^e 	EVOLUTION DU COURS SEMAINE 52 SEM. Variation +1,48% +67,71% Plus haut 677,20 716,60 Plus bas 656,60 397,55 Cours semaine précédente 667,30 Capital échangé semaine 0,3% Cours compensation 671,70 PROCHAIN RDV Acompte dividende le 30/11/2021	ACTIVITÉ Chiff. d'aff. 2021 est. 62.000 M€ Croiss. du CA en 2021 est. 39% Résultat net 2020 4.702 M€ Résultat net 2021 est. 10.700 M€ Résultat net 2022 est. 11.850 M€ BILAN Clôture de l'exercice 31-12-2021 Endet. net/Fonds propres 11% ANC par action 74,12 Décote/Surcote/ANC +814%	DIVIDENDE Dividende 2020 6 Dividende 2021 est. 7,90 Rendement 2021 est. 1,2% Dernier dividende versé Date : 20-4-21 Montant : 4 (S) VALORISATION 2020 2021(e) 2022(e) BNPA 9,32 21,20 23,48 Evol. an. BNPA -34% 127% 11% PER (nbre de fois) 72,7 31,9 28,8 VE/CA (nbre de fois) 7,75 5,76 5,19	COMMENTAIRES DE LA SEMAINE Après un mois de septembre négatif pour l'action, cette dernière a regagné plus de 8% sur le mois d'octobre. ANALYSE DU CONSEIL LVMH ne donne pas d'objectif mais compte sur le dynamisme de ses marques et le talent de ses équipes pour renforcer encore en 2021 son avance sur le marché mondial du luxe.	CONSEIL TTF NEUTRE Potentiel (07/02/2020) Conseil précédent (date) Opportunité Sécurité Tendance graphique Consensus des analystes ND Acherter 80% Résistances 675/695 Conserver 10% Supports 638/605 Vendre 10%
MICHELIN - ML PNEUMATIQUES CAPITALISATION 24.202 M€ NBRE DE TITRES 178.350.039 VARIATION DEPUIS LE 31-12-2020 +29,30 %	FR0000121261 Pondération dans le CAC / Rang 1,5 % / 23 ^e 	EVOLUTION DU COURS SEMAINE 52 SEM. Variation +2,07% +49,71% Plus haut 135,90 145,10 Plus bas 131,20 89,14 Cours semaine précédente 132,95 Capital échangé semaine 1% Cours compensation 135,30 PROCHAIN RDV Résultats annuels le 4-02-2022	ACTIVITÉ Chiff. d'aff. 2021 est. 22.900 M€ Croiss. du CA en 2021 est. 12% Résultat net 2020 632 M€ Résultat net 2021 est. 1.710 M€ Résultat net 2022 est. 1.880 M€ BILAN Clôture de l'exercice 31-12-2021 Endet. net/Fonds propres 28% ANC par action 71,18 Décote/Surcote/ANC +91%	DIVIDENDE Dividende 2020 2,30 Dividende 2021 est. 4,20 Rendement 2021 est. 3,1% Dernier dividende versé Date : 25-5-21 Montant : 2,3 (T) VALORISATION 2020 2021(e) 2022(e) BNPA 3,56 9,63 10,59 Evol. an. BNPA -63% 171% 10% PER (nbre de fois) 38,1 14,1 12,8 VE/CA (nbre de fois) 1,35 1,21 1,15	COMMENTAIRES DE LA SEMAINE A l'occasion de la publication du chiffre d'affaires trimestriel, le groupe a confirmé ses objectifs annuels. L'augmentation des prix permettra de compenser l'inflation des coûts. ANALYSE DU CONSEIL De par le poids des pneus de rechange dans ses ventes et grâce à sa forte activité dans les pneus de spécialité, Michelin est la plus défensive des valeurs automobiles.	CONSEIL TTF ACHETER → 170 euros Potentiel +25% Conseil précédent (date) AB (24/05/2019) Opportunité Sécurité Tendance graphique Consensus des analystes NEUTRE Acherter 67% Résistances 138/143 Conserver 33% Supports 128/121 Vendre 0%
ORANGE - ORA OPÉRATEUR TÉLÉCOMS CAPITALISATION 25.098 M€ NBRE DE TITRES 2.660.056.599 VARIATION DEPUIS LE 31-12-2020 -3,07 %	FR0000133308 Pondération dans le CAC / Rang 1,1 % / 28 ^e 	EVOLUTION DU COURS SEMAINE 52 SEM. Variation -2,39% -1,72% Plus haut 9,69 10,87 Plus bas 9,21 9,17 Cours semaine précédente 9,67 Capital échangé semaine 2,1% Cours compensation 9,43 PROCHAIN RDV Acompte de 0,30 le 15-12-21	ACTIVITÉ Chiff. d'aff. 2021 est. 42.400 M€ Croiss. du CA en 2021 est. 0% Résultat net 2020 5.055 M€ Résultat net 2021 est. -750 M€ Résultat net 2022 est. 2.890 M€ BILAN Clôture de l'exercice 31-12-2021 Endet. net/Fonds propres 63% ANC par action 12,93 Décote/Surcote/ANC -27%	DIVIDENDE Dividende 2020 0,90 Dividende 2021 est. 0,70 Rendement 2021 est. 7,4% Dernier dividende versé Date : 15-6-21 Montant : 0,5 (S) VALORISATION 2020 2021(e) 2022(e) BNPA 1,07 -0,13 1,08 Evol. an. BNPA 5% NS NS PER (nbre de fois) 8,8 NS 8,7 VE/CA (nbre de fois) 1,15 1,19 1,18	COMMENTAIRES DE LA SEMAINE La réaction du marché à la publication des résultats trimestriels a été assez fraîche. L'opérateur historique a néanmoins confirmé ses objectifs annuels. ANALYSE DU CONSEIL L'opérateur vise un Ebitdaa stable négatif en 2021, des Capex de 7,6 à 7,7 milliards d'euros et un cash flow organique supérieur à 2,2 milliards.	CONSEIL TTF ACHETER → 11.5 euros Potentiel +22% Conseil précédent (date) AB (29/04/2014) Opportunité Sécurité Tendance graphique Consensus des analystes NEUTRE Acherter 60% Résistances 9,9/10,2 Conserver 36% Supports 9,2/8,8 Vendre 4%
PERNOD RICARD - RI VINS ET SPIRITUEUX CAPITALISATION 52.035 M€ NBRE DE TITRES 261.876.560 VARIATION DEPUIS LE 31-12-2020 +26,72 %	FR0000120693 Pondération dans le CAC / Rang 2,6 % / 14 ^e 	EVOLUTION DU COURS SEMAINE 52 SEM. Variation -0,38% +43,41% Plus haut 202 202 Plus bas 196,65 136,15 Cours semaine précédente 199,45 Capital échangé semaine 0,7% Cours compensation 201,10 PROCHAIN RDV Assemblée le 10-11-2021	ACTIVITÉ Chiff. d'aff. 2021 est. 9.850 M€ Croiss. du CA en 2021 est. 12% Résultat net 2020 1.305 M€ Résultat net 2021 est. 1.850 M€ Résultat net 2022 est. 2.030 M€ BILAN Clôture de l'exercice 30-06-2021 Endet. net/Fonds propres 49% ANC par action 57,56 Décote/Surcote/ANC +245%	DIVIDENDE Dividende 2020 3,12 Dividende 2021 est. 3,40 Rendement 2021 est. 1,7% Dernier dividende versé Date : 07-7-21 Montant : 1,33 (A) VALORISATION 2020 2021(e) 2022(e) BNPA 6,15 7,06 7,75 Evol. an. BNPA 13% 15% 10% PER (nbre de fois) 32,3 28,1 25,6 VE/CA (nbre de fois) 6,74 6,04 5,67	COMMENTAIRES DE LA SEMAINE La valeur a touché lundi et jeudi un record à 202 euros, après avoir franchi, pour la première fois le 22 octobre, les 200 euros, dans la foulée du chiffre d'affaires trimestriel. ANALYSE DU CONSEIL Le groupe n'a pas donné d'objectif pour l'exercice mais indique que les prochains trimestres connaîtront un rythme de croissance plus modéré qu'au premier trimestre.	CONSEIL TTF ACHETER → 230 euros Potentiel +16% Conseil précédent (date) VP (01/09/2016) Opportunité Sécurité Tendance graphique Consensus des analystes NEUTRE Acherter 54% Résistances 206/215 Conserver 38% Supports 188/181 Vendre 8%
PUBLICIS GROUPE - PUB AGENCE DE PUBLICITÉ CAPITALISATION 14.678 M€ NBRE DE TITRES 253.324.921 VARIATION DEPUIS LE 31-12-2020 +42,15 %						

Table with 10 columns: Company Name, Sector, Key Metrics (Capitalisation, Titres), Performance (Variation, Graph), Evolution du Cours (Semaine, Plus Haut/Bas), Activité (Chiff. d'aff., Résultat), Dividende, Commentaires de la Semaine, Conseil (Acheter, TTF), and Tendance Graphique (Achat, Neutre, Résistances, Supports, Vendre).

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 prospectives. 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 par le 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 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 ;
NH : 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	TENDANCE GRAPHIQUE	CONSEIL INVESTIR	OBJECTIF DE COURS	
														Changeement de conseil
ACCOR - AC Hôtellerie 8.094 - 261.856.268 Cac Next 20 - FRO00120404	30,91 29,94 0,95 % 30,57	+3,24 % 30,94 / 29,65 +41,92 % 35,89 / 21,38 +4,43 %	Jin Jiang (13%) QIA (11,3%) Harris Ass. (8,1%)	31-Dec 2.321 +51 % 14,65 +111 % 128	0 +43 % -1988 -391 1,05 (T)	0 0 nul 10-05-2019 NS	-4,30 -1,54 0,43 4,32	NS NS 71,9 4,32	Le groupe est sorti du rouge au premier semestre, mais la reprise est inégale selon les zones géographiques. Le RevPar est encore en fort recul sur six mois.	A C V		37 % 37 % 26 %	HAUSSE 31,70 / 32,33 29,08 / 28,45	A → 38 23 % 27-01-2021 AS TTF
AÉROPORTS DE PARIS - ADP Concessionnaire d'aéroports 11.371 - 98.960.602 Cac Mid 60 - FRO010340141	114,90 114,10 0,47 % 113,90	+0,70 % 116,05 / 109 +39,02 % 128,15 / 80,55 +8,29 %	Etat français (50,6 3%) Invest. institutionnel (22 %) Vinci (8 %)	31-Dec 2.750 +218 % -169 -215 -144	0 +29 % nul 06-12-2019 0,70 (A)	0 0 nul 28-06-2019 NS	-11,80 -2,18 -1,46 6,86	NS NS NS 6,86	ADP table sur un retour à la normale entre 2025 et 2027. A terme, le groupe bénéficiera de son positionnement incontournable en Europe et du potentiel de croissance en Inde. Le long courrier voit ses perspectives s'améliorer avec la réouverture des Etats-Unis à l'international.	A C V		0 % 83 % 59 %	HAUSSE 119,10 / 121,90 107,30 / 104,50	A → 140 22 % 05-11-2010 C TTF
AIR FRANCE KLM - AF Transport aérien 2.616 - 642.634.034 Cac Mid 60 - FRO000031122	4,07 3,92 4,34 % 3,95	+3,91 % 4,24 / 3,85 +46,30 % 5,96 / 2,61 +20,51 %	Etat français (14,3 %) China Eastern (8,8 %) Delta Airlines (8,8 %)	31-Dec -225 % -9,33 NS	14.000 +26 % -7078 -2300 -500	0 0 nul 14-07-2008 0,58 (T)	-16,51 -5,37 -1,17 NS	NS NS NS 0,83	Le transporteur aérien a fini le deuxième trimestre en pertes, mais elles sont moins importantes que prévu. Le groupe revêt à la hausse son offre de sièges passagers pour le troisième trimestre. Il dispose d'un niveau de liquidités confortable de 9,4 milliards d'euros.	A C V		5 % 29 % 67 %	BAISSE 4,22 / 4,35 3,70 / 3,58	AS → 5 23 % 18-01-2019 E TTF
AKKA TECHNOLOGIES - AKA Conseil et ingénierie 1.491 - 31.210.078 Cac All Shares - FRO004180537 Attrib.(1010) 18-20	47,76 47,76 0,14 % 47,74	0 % 47,98 / 47,70 +195,54 % 47,98 / 15,42 +85,48 %	Maurice Ricci (45,2 %) Allianz Global Invesor (9,6%) Fidelity (5,6%)	31-Dec 1.570 +100 % 18,58 +157 % 56	0 +4 % nul 28-06-2019 0,49 (T)	0 0,02 1,79 NS	-5,41 -0,38 1,79 NS	NS NS 26,6 1,24	Le groupe a été très affecté par la crise et sa structure financière reste fragile. Nous préférons rester à l'écart.	A C V		0 % 83 % 17 %	HAUSSE 48 / 48,14 47,52 / 47,38	V 30-04-2020 A TTF
ALBIOMA (P) - ABIO Chimie de l'énergie mixte 1.090 - 32.052.047 Cac Mid 60 - FRO000060402	34 34,64 0,62 % 34,82	-1,85 % 34,94 / 33,70 -13,92 % 50,70 / 29,22 +27,66 %	Cofepp (6,1%) Impala (6,1%) Bpifrance (5,1%)	31-Dec 555 +150 % 14,16 +140 % 60	0,80 +10 % 5 5,6 0,40 (T)	0,80 2,4 1,87 +5 %	1,67 1,75 1,82 3,44	20,4 19,4 18,2 NS	Le producteur d'électricité a fait état d'un chiffre d'affaires à neuf mois de 417 millions d'euros, en progression de 11%, après une augmentation de 19% au troisième trimestre. Il a confirmé pour l'année son objectif d'un bénéfice net compris entre 53 et 59 millions.	A C V		100 % 20 % 0 %	BAISSE 36,47 / 37,51 32,41 / 31,37	A → 48 41 % 09-03-2012 AS TTF
ALD - ALD Location de véhicules 5.197 - 404.103.640 Cac Small - FRO013258662	12,86 12,50 0,12 % 12,98	+2,88 % 13,14 / 12,40 +39,63 % 13,94 / 9,03 +11,83 %	Société Générale (79,82%) Flottant (20,18%)	31-Dec 1.470 +414 % 10,39 +24 % 577 635	0,63 +12 % 1,43 +13 % 0,63 (T)	1,26 0,68 1,57 +13 %	10,2 9 8,2 15,48	10,2 11,9 20,8 NS	Fort d'un résultat net (part du groupe) en croissance de 70% à fin juin, le loueur de voitures, filiale de la banque Société Générale, a affiné, et amélioré, ses prévisions pour 2021. La valorisation reste très valuecrédanté que le rendement estimé pour 2022 flirte avec les 7%.	A C V		100 % 0 % 0 %	HAUSSE 13,37 / 13,56 12,59 / 12,40	A → 15,5 21 % 07-06-2017 TTF
ALTAREA - ALTA Immobilier et promotion 3.304 - 17.858.081 Cac Small - FRO000033219 1 à 140 € pour 9 détenues le 23-5-16	185 193,40 0,06 % 188,20	-4,34 % 193,20 / 184,80 +68,80 % 208,50 / 107,80 +29,01 %	Famille Taravella (45,6%) Crédit Agricole Assurances (24,7%) APG (8,3%)	31-Dec 3.180 NS 107,67 +72 % 280	9,50 +10,50 5,7 +17 % 4,75 (T)	13,33 15,59 16,17 NS	13,9 11,9 11,4 NS	13,9 11,9 11,4 NS	Le groupe est entré en négociation pour racheter Primonial et se diversifier ainsi dans la gestion d'actifs immobiliers par compte de tiers.	A C V		100 % 0 % 0 %	BAISSE 194,90 / 198,70 180,30 / 176,50	A → 235 27 % 01-04-2015 VP TTF
ALTEN - ATE Conseil en innovation 4.783 - 34.360.609 Cac Mid 60 - FRO000071946	139,20 136,30 0,56 % 143	+2,13 % 144,50 / 133,60 +100,87 % 144,50 / 67,70 +50,24 %	Public (83%) Simon Azoulay et assimilés (15,07%) Auto détention (1,37%)	31-Dec 2.810 +6 % 44,12 +215 % 200	0,91 +20 % 98 +84 % 1 (T)	3,08 5,68 6,71 +84 %	45,2 24,5 20,8 1,68	45,2 24,5 20,8 NS	Le groupe de conseil en R&D a retrouvé la croissance organique au deuxième trimestre et voit ses facturations progresser de plus de 12% sur le semestre.	A C V		89 % 11 % 0 %	HAUSSE 147,80 / 149,80 139,20 / 137,20	A → 170 22 % 25-09-2013 V TTF
AMUNDI - AMUN Gestion d'actifs 15.647 - 203.074.651 Cac Mid 60 - FRO004125920 1 à 42,50 € pour 5 détenues le 15-3-17	77,05 78,60 0,20 % 77,25	-1,97 % 78,70 / 76,45 +36,86 % 82,20 / 54,50 +15,34 %	Crédit Agricole (69,8%)	31-Dec 3.100 NS 51,45 +50 % 1200	2,90 +19 % 3,60 +32 % 2,90 (T)	4,49 5,92 6,06 +32 %	17,2 13 12,7 NS	17,2 13 12,7 NS	Au 1er semestre, les encours sous gestion ont progressé de 12,7% sur un an, à 1,794 milliards d'euros (dont 77 milliards en ETF, avant le rachat de Lyxor). Les commissions de gestion ont représenté 0,18% des encours (+0,3 point), hors commissions de surperformance.	A C V		68 % 26 % 5 %	HAUSSE 79,80 / 81,10 74,50 / 73,20	A → 95 23 % 04-05-2020 E TTF
ANTIN - ANTIN Fonds Infrastructures 5.743 - 174.562.444 -FRO014005ALO	32,90 32,10 0,08 % 33,34	+2,49 % 33,52 / 32 +37,08 % 34,42 / 28,02 +8,58 %	Dirigeants (55,5%)	31-Dec 200 NS 0,56 +574 % 101	0 +11 % nul -36 % 101	0,54 0,34 0,59 -36 %	61,1 96 56,1 NS	61,1 96 56,1 NS	Le fonds spécialisé dans les infrastructures a rencontré un très fort succès à son arrivée en Bourse le 24 septembre. Antin vise une marge d'Ebtda de 70 % environ d'ici à 2023, après un exercice 2021 de transition. Le titre nous paraît cher payé.	A C V		ND /	ND /	E 24-09-2021
ARAMIS - ARAMI Distribution automobile 1.312 - 82.828.345 Cac All Shares - FRO014003U94	15,84 16,08 0,13 % 15,92	-1,49 % 16,38 / 15,64 0 % 23,40 / 15,22 0 %	Stellantis: 60,6% G Paoli: 8,7% N Chartier: 8,7%	30-Sep 1.250 +50 % 3,44 +360 % 75	0 +50 % nul NS	-0,95 -1 0,90 NS	17,6 17,6 17,6 NS	17,6 17,6 17,6 NS	Depuis son introduction en Bourse en juin, le titre a fortement baissé malgré un relèvement des prévisions pour l'exercice 2020-2021 et un marché porteur.	A C V		100 % 0 % 0 %	ND /	A → 23 45 % 18-06-2021
ARGAN - ARG Conception, loc. de bases logistiques 2.453 - 22.588.545 Cac All Shares - FRO010481960 Aug. cap. (3p1) 23-3-11	108,60 108 0,04 % 110,40	+0,56 % 111 / 106 +37,47 % 115 / 75 +29,90 %	JC Le Lan (40,2%) CA Assurances (16,8%)	31-Dec 154 NS 61,95 +75 % 114	2,10 +8 % 2,30 +2,1 % 01-04-2021 2,10 (T)	4,66 2,30 5,54 +10 %	23,3 21,2 19,6 NS	23,3 21,2 19,6 NS	Les entrepôts 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. Toutefois, la surcote par rapport à l'ANR de 77 euros fin juin 2021 est élevée et justifie une prise partielle de bénéfices.	A C V		67 % 33 % 0 %	HAUSSE 112,90 / 114,70 105,90 / 104,10	VP 20-08-2021 A TTF
ARKEMA - AKE Chimie de spécialités 9.070 - 76.736.476 Cac Next 20 - FRO010313833	118,20 115,75 1,11 % 119,65	+2,12 % 120,10 / 115,70 +40,75 % 120,10 / 82,20 +26,42 %	Edmond de Rothschild (7,7%) BPI France (5%) Norges Bank (4,7%)	31-Dec 8.805 +30 % 391 484 510	2,50 +2,6 % 2,2 +47 % 2,50 (T)	5,10 7,50 8,30 +47 %	23,2 15,8 14,2 1,22	23,2 15,8 14,2 NS	Le chimiste a réalisé une belle opération, bien accueillie par les investisseurs, en acquérant pour 1,65 milliard de dollars les actifs de performance de la société américaine Ashland. Le chimiste poursuit ainsi son virage vers les spécialités bien mieux valorisées par le marché.	A C V		57 % 20 % 14 %	HAUSSE 122,90 / 124,80 114,80 / 112,90	A → 140 18 % 27-02-2020 E TTF
ATOS - ATO Conseil, infogérance 4.947 - 109.993.166 Cac Next 20 - FRO000051732	44,98 45,83 1,89 % 45,72	-1,85 % 46,92 / 44,16 -21,88 % 77,94 / 38,74 +39,85 %	Administrateurs (1,1%) Salariés (0,5%)	31-Dec 11.100 +11 % 61,82 -27 % 395	0,90 +1 % 0,70 1,6 0,90 (T)	6,59 3,59 4,73 -46 %	12,5 6,8 9,5 0,52	12,5 6,8 9,5 NS	Atos vise désormais seulement pour 2021 une évolution étale de son chiffre d'affaires et un taux de marge opérationnelle de 6% du revenu.	A C V		28 % 67 % 6 %	NEUTRE 46,99 / 47,76 43,73 / 42,96	AS → 55 22 % 08-09-2021 E TTF
BAINS DE MER (SOC. DES) - BAIN Casinos et hôtels 1.692 - 24.516.661 Cac All Shares - MCO000031187	69 68,20 0,03 % 69,20	+1,17 % 71 / 68,80 +14,62 % 79,60 / 60,20 +31,85 %	Etat Monégasque (52,61%) Galaxy Enter.(6,6%) LVMH (6,6%)	31-Mar 520 +14 % -10 3 10	0 +33 % nul 3 0,01 (T)	-0,10 0,12 0,41 NS	NS NS 4,45	NS NS 4,45	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		BAISSE 71 / 71,90 67,40 / 66,50	E 31-08-2018 A	
BELIEVE - BLV Maison de disques digitale 1.714 - 95.853.458 Cac Small - FRO014003FE9 Intro en juin 2021	17,88 17,58 0,08 % 17,88	+1,73 % 18,15 / 17,47 0 % 18,60 / 13,24 0 %	TCV (41,67%) Ventech (17,08%) Denis Lagallarderie (12,62%)	31-Dec 540 -16 % 156 +1050 % 7	0 +22 % nul 0 0	-0,33 0,07 0,21 NS	NS NS 87,1 3,13	NS NS 87,1 3,13	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		ND /	ND /	AS → 21 17 % 10-06-2021
BIC - BB Stylos, rasoirs, briquets 2.281 - 45.395.857 Cac Mid 60 - FRO000120966	50,25 50 1,15 % 50,20	+0,50 % 54 / 49,14 +21,55 % 64,90 / 40,44 +8,63 %	Famille Bich (45,4%) Silchester Int. Invest. (7,4%)	31-Dec 1.740 -11 % 37,05 +36 % 300	2,08 +7 % 4 +97 % 1,80 (T)	2,08 4,10 4,45 +97 %	24,1 12,3 11,3 1,21	24,1 12,3 11,3 NS	Une cession de titres par le suédois Alecta à 47,50 euros par action a pesé sur le cours début octobre. Bic table sur une croissance à devises constantes de 9 à 11%. Des stocks stratégiques sont constitués pour sécuriser les approvisionnements.	A C V		100 % 0 % 0 %	BAISSE 51,90 / 52,80 48,40 / 47,50	A → 60 19 % 29-04-2021 E TTF
BIOMÉRIEUX - BIM Diagnostic « in vitro » 13.026 - 118.361.220 Cac Next 20 - FRO013280286 Division par 3 le 20-9-17	110,05 104,40 0,46 % 109,75	+5,41 % 112,30 / 104,15 15,54 % 137,80 / 88,86 +4,64 %	Mérieux Alliance (58,9%) Gpe M. Dassault (5,1%)	31-Dec 3.215 -6 % 23,60 +366 % 501	0,61 +3 % 0,6 +24 % 0,62 (T)	3,42 4,25 3,60 +24 %	32,2 25,9 30,6 4	32,2 25,9 30,6 NS	Le groupe de diagnostic a affiché un troisième trimestre en forte croissance, bien supérieur aux attentes grâce à la reprise de la demande de FilmArrays et au rebond de son cœur de métier. Il a relevé ses objectifs annuels.	A C V		64 % 27 % 9 %	HAUSSE 	

LA COTE / SRD Classique / Actions françaises

Table with columns: SOCIÉTÉ, COURS, VARIATION, ACTIONNARIAT, BILAN, ACTIVITÉ, DIVIDENDE, BNPA, VALORISATION, COMMENTAIRE, CONSEIL. Includes various companies like CCG, Christian Dior, CNP Assurances, etc.

LA COTE / SRD Classique / Actions françaises

ALÉUR - CODE MNÉMO	COURS	VARIATION	ACTIONNARIAT	BILAN	ACTIVITÉ	DIVIDENDE	BNPA	VALORISATION	COMMENTAIRE	CONSEIL	HAUSSE	AS → 29	
KLÉPIERRE - LI Immobilier de centres comm. 5.970 - 290.355.032 Cac Next 20 - FR0000121964	20,56 20,59 1,87% 20,59	-0,15 % 21,29 / 20,36 +92,60 % 25,93 / 10,50 +11,80 %	Simon Property Group (21,7%)	31-Dec NS 34,35 584 680	900 +6 % 1,30 2,34 1,07	1 10,3 8,8 NS	1,95 10,6 8,8 NS	10,6 10,3 8,8 NS	La foncière vise au moins 2 euro de cash flow net courant en 2021 (contre 1,97 euro en 2020). Les mesures de soutien aux commerçants locaux ont été confirmées.	A C V	31 % 38 % 31 %	HAUSSE 21,64 / 22,16 19,58 / 19,06	AS → 29 41 % 24-09-2020 A
KORIAN - KORI Maisons de retraite 3.041 - 105.593.299 Cac Mid 60 - FR0010386334 4 à 18,10 € pour 15 détenues le 12-10-20	28,80 28,28 0,59% 28,96	+1,84 % 29,88 / 28,06 +18,13 % 34,76 / 23,66 +8,10 %	Predica 24% Covéa 12 % Malakoff Mederic 6%	31-Dec 4,250 +123 % 52 110 183	0,30 0,50 1,7 % 04-06-2021 0,30 (T)	0,30 0,50 1,7 % 04-06-2021 0,30 (T)	0,78 1,60 2 1,59 NS	36,9 12,9 14,4 1,59 NS	Le groupe de maisons de retraite a enregistré une progression de 12,6 % de son chiffre d'affaires au troisième trimestre, dans la tendance de celui du premier semestre. Les objectifs annuels ont été confirmés.	A C V	88 % 12 % 0 %	BAISSE 29,52 / 29,84 28,20 / 27,88	A → 38 32 % 21-06-2016 E
LAGARDÈRE - MMB Groupe de médias 3.223 - 141.133.286 Cac Mid 60 - FR0000130213	22,84 22,66 0,18% 22,66	+0,79 % 22,90 / 22,56 +22,14 % 24,92 / 18,14 +11,52 %	Vivendi (28,3%) Amber Capital (19,9%) Qatar Holding (13%)	31-Dec 4,910 +11 % 8,81 -600 -159 %	0 +11 % nul -130 60	0 -0,50 0,90 NS NS	-5,11 -0,50 0,90 NS 1,01	NS 25,4 NS NS 1,01	Les résultats se sont redressés au premier semestre. Amber Capital devrait céder sa participation à Vivendi qui devra alors lancer une OPA sur le groupe à 24,10 euros par action.	A C V	22 % 67 % 11 %	HAUSSE 23,16 / 23,38 22,20 / 21,98	E 19-08-2021 VP
LDC - LOUP Volailles, plats cuisinés 1.721 - 17.635.433 Cac All Shares - FR0013204336 Division par 2 le 28-9-16	97,60 97,60 0,02% 97,40	0 % 99 / 97 +3,83 % 108 / 91 +1,61 %	Famille Lambert (42,32 %) Famille Chancereul (18,53 %) Famille Huttepain (9,56%)	28-Feb 4,960 -8 % 88,77 141 155	1,80 +12 % 1,90 1,9 % 1,55	1,80 9 9,93 1,37 1,14	8,21 9 9,93 1,37 1,14	11,9 10,8 9,8 17,6 1,14	LDC a réalisé pour son premier semestre (mars-août) un chiffre d'affaires de 2,4 milliards, en progrès de 12,9% (de 10,8% en comparables). Il a aussi annoncé une première acquisition outre-Manche, la société Capestone, spécialiste des volailles bio et de plein air au Pays de Galles.	A C V	100 % 0 % 0 %	BAISSE 99,40 / 100,40 95,40 / 94,40	A → 125 28 % 22-09-2014 VP
LISI - FII Conception, fabr. de fixations 1.301 - 54.114.317 Cac Small - FR0000050353	24,05 25,15 0,09% 23,95	-4,37 % 25,05 / 23,35 +78,15 % 30 / 13,24 +13,35 %	Cie Ind. de Delle (55,1 %) Viellard Migeon et Cie (6 %) FFP (5,1 %)	31-Dec 1,333 +20 % 18,30 37 41	0,30 0,25 1 % 03-05-2021 0,14 (T)	0,30 0,25 1 % 03-05-2021 0,14 (T)	-0,69 0,76 1,37 NS 1,14	NS 31,7 17,6 1,14 1,14	Le chiffre d'affaires a reculé de 18,8% en organique au premier trimestre mais le carnet de commande et l'activité commerciale permettent de confirmer ses objectifs annuels d'un résultat op. courant au moins égal à celui de 2020, d'un bénéfice net positif et d'un bon free cash flow.	A C V	80 % 20 % 0 %	BAISSE 24,51 / 24,89 22,99 / 22,61	AS → 35 46 % 11-06-2021 E
M6 - MMT Télévision généraliste 2.409 - 126.414.248 Cac Mid 60 - FR0000053225	19,06 17,88 0,69% 18,38	+6,60 % 19,10 / 17,84 +104,51 % 19,76 / 9,16 +43,74 %	RTL Group (48,3%) Nation 3 Portefeuille (7,3%) Silchester (7%)	31-Dec 1,350 -8 % 8,39 277 127 %	1,50 +6 % 1,13 5,9 % 210	1,50 1,60 1,75 1,72 1,50 (T)	1,21 1,60 10,9 1,72 NS	15,8 31,9 10,9 1,72 NS	Le groupe de télévision a publié un chiffre d'affaires consolidé de 308 millions d'euros au troisième trimestre, en hausse de 3,1%, grâce à la croissance des recettes publicitaires (+5,9%) et un résultat opérationnel courant consolidé en hausse de 8,2%.	A C V	67 % 11 % 22 %	HAUSSE 18,96 / 19,18 18 / 17,78	A → 22 15 % 05-08-2021 VP
NEOEN - NEOEN Production d'électricité 4.259 - 106.998.455 Cac Mid 60 - FR0011675362 1 à 28 € pour 4 anciennes le 17-3-21	39,80 39,54 0,07% 40,74	+0,66 % 41,40 / 38,22 -4,44 % 65,01 / 31,12 +31,26 %	Impala (46,53%) Fonds Strat. de Part. (6,49%) Bpifrance (4,69%)	31-Dec 370 +153 % 4 40 62	0 +24 % 0,10 0,3 % 0	0 0,37 0,58 16,82 0	NS NS 68,6 16,82 NS	NS NS 68,6 16,82 NS	Neoen a mis en service le parc solaire d'Altiplano en Argentine, d'une puissance de 208 MW. Situé à 4 000 mètres d'altitude dans la province de Salta, une zone parmi les plus ensoleillées au monde, il va vendre son électricité à Comessa, l'opérateur argentin, par un contrat de 20 ans.	A C V	25 % 58 % 17 %	HAUSSE 42,15 / 43,15 38,13 / 37,13	A → 45 13 % 12-05-2021 AB
NEXANS - NEX Fabr. câbles énergie, télécoms 3.791 - 43.755.627 Cac Mid 60 - FR0000044448	86,65 83,50 0,42% 85,70	+3,77 % 86,65 / 83 +111,86 % 92,25 / 40,16 +46,24 %	Madeco (19,9%) Morgan Stanley (6,5%) Axa (5,9%)	31-Dec 6,100 +8 % 31,52 78 160	0,70 +7 % 0,75 0,9 % 1,20	0,70 3,66 4,57 1,9 0,64	1,78 3,66 4,57 1,9 0,64	48,6 23,7 19 1,9 0,64	Le groupe continue à livrer les fruits de sa transformation et du recentrage sur l'électrification. Le premier semestre enregistre un nouveau record d'ebitda notamment grâce à la sélectivité des contrats et les prévisions de l'année sont revues en hausse.	A C V	64 % 36 % 0 %	HAUSSE 90,40 / 92,50 81,70 / 79,60	A → 105 21 % 03-07-2020 E
NEXITY - NXI Promoteur-constructeur 2.216 - 56.129.274 Cac Mid 60 - FR0010112524	39,48 38,98 0,79% 40,76	+1,28 % 40,80 / 38,46 +66,02 % 46,96 / 23,30 +11,34 %	Dirigeants et salariés (11,3%) CA Assurances (6,4%)	31-Dec 4,720 +20 % 31,74 118 170	2,10 +2 % 3,03 5,6 % 25-05-2021	2,10 3,03 5,6 % 25-05-2021	2,10 3,03 5,6 % 25-05-2021	18,8 13 NS NS	Les réservations de logements en France ont été stables en valeur au 1er semestre (-4% en valeur) mais le manque de permis de construire. La marge opérationnelle est remontée à 6,6% (+2,3 points), presque au niveau du 1er semestre 2019 (6,8%).	A C V	57 % 14 % 14 %	BAISSE 41,77 / 42,46 39,03 / 38,34	A → 53 34 % 11-10-2017 VP
ODET (COMPAGNIE) - ODET Holding du Groupe Bolloré 8.595 - 6.585.990 Cac All Shares - FR0000062234	1305 1370 0,04% 1325	-4,74 % 1380 / 1300 +92,48 % 1415 / 670 +66,03 %	Groupe Bolloré (92,6%)	31-Dec 25,400 NS 721,16 214 150	3 +5 % 0,1 % 10-06-2021	3 26,85 32,22 NS	32,49 26,85 32,22 NS	40,2 48,6 40,5 NS	La société a pris le nom de Compagnie de l'Odét. Les spéculations se poursuivent autour d'une simplification de l'organigramme et la décade reste importante.	A C V	HAUSSE 1400 / 1430 1280 / 1250	A → 1600 23 % 19-09-2019 V	
ORPÉA - ORP Résidences de retraite 5.830 - 64.631.325 Cac Next 20 - FR0000184798	90,20 89,42 1,35% 90,86	+0,87 % 92,60 / 89,28 +4,88 % 119,80 / 84,78 +16,13 %	CCPIB (15%) Dr J.C. Marian (7%) FFP (6,2%)	31-Dec 4,320 +10 % 61,10 160 256	0,90 +10 % 1,3 % 0,90 (T)	0,90 3,76 4,35 2,76	36,5 20,7 2,76 NS	36,5 20,7 2,76 NS	L'action a été attaquée en raison d'une enquête du parquet de Marseille concernant le vendeur d'un Ehpad à Orpéa. La direction a réitéré sa prévision d'une hausse supérieure à 7,5 % des facturations et d'une amélioration de la marge d'EBITDA en 2021.	A C V	64 % 36 % 0 %	BAISSE 94 / 95,50 88,40 / 86,90	A → 130 44 % 10-02-2006 C
OVHcloud - OVH Équipementier technologique 3.801 - 188.532.591 Cac Small - FR0014005H9J	20,16 21,85 0,34% 20,95	-7,73 % 22,05 / 20,02 0 % 22,50 / 17,80 +2,31 %	Famille Klaba : 69,6% Flottant : 11,5%	31-Mar 728 +15 % -11 -11 -11	0 +15 % nul 0 0	0 NS NS NS NS	NS NS NS NS NS	NS NS NS NS NS	Le spécialiste français des services de stockage de données OVHcloud a fait son entrée sur Euronext le 15 octobre. Le prix d'introduction en Bourse de 18,50 euros a finalement été fixé dans le bas de la fourchette valorisant la société 3,5 milliards d'euros.	A C V	NC /	ND /	E 15-10-2021
PEUGEOT INVEST (EX-FFP) - PEUG Holding de la famille Peugeot 3.006 - 24.922.589 Cac All Shares - FR0000064784	120,60 120 0,10% 120,60	+0,50 % 121,40 / 119,40 +77,09 % 128 / 67,20 +27,48 %	Et. Peugeot Frères (79,9 %)	31-Dec NS 134 450 220	2,35 2,50 2,1 % 17-05-2021	2,35 2,50 2,1 % 2,35 (T)	5,38 18,06 8,83 NS	22,4 6,7 13,7 NS	Les comptes trimestriels ont fait ressortir une très forte augmentation de l'actif net réévalué. Il a augmenté de 28 % pour atteindre 227,4 euros à fin juin.	A C V	100 % 0 % 0 %	HAUSSE 125,50 / 128 115,30 / 112,80	24 % 20-09-2019 V
PHARMAGEST INTE. (P) - PHA Éditeurs de logiciels 1.439 - 15.174.125 Cac Small - FR0012882389 Div. par 5 le 5-8-15	94,80 97,70 0,12% 95,10	-2,97 % 98,60 / 93,80 +12,12 % 124,20 / 83 +14,90 %	Marque verte santé 66% (Welcloop)	31-Dec 191 -41 % 9,80 31 867 %	0,95 +11 % 1,1 % 0,95 (T)	0,95 2,10 1,1 % 0,95 (T)	2,10 2,68 31,6 71,6	45,1 35,4 31,6 71,6	La société est parvenue à afficher une accélération de sa croissance au premier semestre en maintenant une marge opérationnelle élevée. Elle poursuit les acquisitions et vient d'annoncer le rachat du troisième éditeur français de logiciels pour médecins.	A C V	100 % 0 % 0 %	HAUSSE 99,70 / 101,40 92,90 / 91,20	A → 120 27 % 06-08-2010 V
PLASTIC OMNIUM - POM Équipement automobile 3.525 - 147.122.153 Cac Mid 60 - FR0000124570 Div. par 3 le 10-9-13	23,96 23,34 0,43% 23,80	+2,66 % 23,96 / 22,80 +23,76 % 34,66 / 18,89 +15,10 %	Burrelle (59,35 %)	31-Dec 7450 +42 % -251 215 300	0,49 +5 % 2,5 % 28-04-2021	0,49 1,90 2,35 0,58	NS 12,6 10,2 0,58	NS 12,6 10,2 0,58	L'équipementier a revu à la baisse ses perspectives 2021 en raison de l'accentuation de la pénurie de semi-conducteurs. La marge opérationnelle sera de 4 à 5 % au lieu de 6 % visé auparavant.	A C V	44 % 56 % 0 %	NEUTRE 24,64 / 25,16 22,52 / 22	17 % 24-09-2021 AB
RAMSAY GEN. SANTÉ - GDS Hospitalisation privée 2.395 - 110.389.690 Cac Small - FR0000044471 1 à 16,46 € pour 2 détenues le 25-3-19	21,70 22,20 NS 22,10	-2,25 % 23,10 / 21,20 +28,78 % 23,10 / 15,65 +20,89 %	Santé Dev. Eur. (59,65 %) Santé Hold. (23,8 %) SCA Attia (10,85 %)	30-Jun 3,790 +306 % 9,45 14 16	0 +1 % nul 02-12-2014	0 0,15 0,16 1,40 (A)	NS NS NS 1,47	NS NS NS 1,47	Malgré la crise sanitaire, le groupe hospitalier a affiché une quasi stabilité de ses facturations au premier semestre de son exercice clos au 30 juin 2021 et une progression de 35 % de son résultat opérationnel.	A C V	HAUSSE 19,30 / 19,60 18,10 / 17,80	E 12-02-2009 V	
REMY COINTREAU - RCO Spiritueux 8.822 - 50.526.563 Cac Mid 60 - FR0000130395	174,60 176,60 0,61% 175,10	+1,13 % 182,40 / 172 +16,48 % 188 / 140,30 +14,64 %	Famille Hériard-Dubreuil (55,07%) APG AM (7%) Lindsell Train (6,03%)	31-Mar 1,250 +24 % 30,66 14 172	1,85 +24 % 1,1 % 29-09-2021	1,85 3,40 3,96 7,31	2,86 44,1 19,9 7,31	61 44,1 19,9 7,31	Le premier semestre 2021-2022 (avril-septembre) s'est soldé par un chiffre d'affaires de 645,3 millions d'euros, supérieur aux prévisions du groupe. Il a augmenté de 49,8%, grâce à une croissance interne de 52% parrapport à 2020-2021 et de 26,9% sur deux ans.	A C V	14 % 50 % 50 %	HAUSSE 179,70 / 181,60 171,90 / 170	23 % 04-06-2020 E
REXEL - RXL Distrib. de matériel électrique 5.246 - 305.716.491 Cac Mid 60 - FR00110451203	17,16 16,45 1,59% 17,09	+4,32 % 17,59 / 16,52 +86,52 % 18,48 / 8,89 +33,07 %	Cevian (12,58 %) First Eagle (7,63 %) Parvus (4,97 %)	31-Dec 14,400 +35 % 12,57 277 490	0,46 +14 % 2,9 % 29-04-2021	0,46 0,50 2,9 % 0,46 (T)	0,92 10,6 1,70 0,46	18,7 10,6 1,70 0,46	L'exercice 2021 a bénéficié du dynamisme de la rénovation dans le bâtiment. Rexel propose des solutions complètes d'optimisation de la consommation énergétique.	A C V	77 % 23 % 0 %	BAISSE 18,18 / 18,68 16,16 / 15,66	A → 21 22 % 04-02-2021 E
ROBERTET SA (P) - RBT Arômes et ingrédients 2.065 - 2.173.831 Cac All Shares - FR0000039091	950 962 0,08% 948	-1,25 % 977 / 945 +3,94 % 106,6 / 94,3 +4,97 %	Famille Maubert (47,02 %) Firmenich (21,61%) Givaudan (4,68%)	31-Dec 583 -13 % 206,14 51 106,6	5,60 +8 % 0,7 % 29-06-2021	5,60 28,12 32,44 2,87	21,89 33,8 29,3 3,43	43,4 33,8 29,3 3,43	L'entreprise de Grasse a amélioré de 6,2% son chiffre d'affaires au premier semestre, à 297,6 millions d'euros, et son bénéfice net de 26,5, à 16,5 millions. Tous ces chiffres sont aussi en progression par rapport au 30 juin 2019.	A C V	50 % 50 % 0 %	BAISSE 985 / 999 929 / 915	29 % 29-09-2020 VP
ROTHSCHILD & CO - ROTH Activités financières 2.958 - 77.732.512 Cac all-Tradable - FR0000031684	38,05 38,15 0,11% 38	-0,26 % 38,55 / 37,60 +71,40 % 40,50 / 21,95 +46,91 %	Concert familial (49,7%) Autodétention (7%) Jardine Matheson Holdings (5,5%)	31-Dec NS 33,54 161 360	0,70 +17 % 4,8 % 18-10-2021	0,70 1,84 4,63 1,04 (A)	2,07 8,2 8,2 NS	18,4 8,2 8,2 NS	Le groupe a enregistré d'excellentes performances au premier semestre. Il versera en octobre un acompte sur dividende de 1,04 euro et envisage jusqu'à 70 millions d'euros de rachats d'actions.	A C V	100 % 0 % 0 %	HAUSSE 39,45 / 40,25 36,35 / 35,55	VP 16-09-2021 A
RUBIS - RUI Distrib. de gaz de pétrole liquéfiés 2.837 - 102.471.190 Cac Mid 60 - FR0013269123 Div. p 2 28-7-17	27,69 28,35 1,33% 27,92	-2,33 % 28,52 / 27,69 -2,16 % 42,64 / 27,69 -27,09 %	Dassault (5,50%) Associés-gérants (2,4%) FCP Rubis Avenir (1,4%)	31-Dec 4,300 +8 % 24,42 280 287	1,79 +10 % 6,5 % 16-06-2021	1,79 1,80 3,09 0,71	2,70 10,2 9 0,71	10,2 10,2 9 0,71	Les résultats semestriels ont un peu déçus, surtout aux Caraïbes, mais ils se sont mieux tenus en Europe et ont progressé en Afrique. Nous abaïssons nos estimations annuelles. La valorisation reste attractive.	A C V	67 % 33 % 0 %	BAISSE 28,68 / 28,96 27,50 / 27,22	44 % 27-06-2013 VP
SARTORIUS STEDIM BIOTECH - DIM Equip. biopharmaceutique 43.896 - 92.180.190 Cac Next 20 - FR0013154002 Division par 6 le 6-5-16	476,20 479 0,16% 479,40	-0,58 % 487,70 / 467,80 +46,07 % 551,280 / 20 +63,53 %	Sartorius AG	31-Dec 2,900 +2 % 216,8 358 675	0,68 +52 % 0,3 % 29-09-2021	0,68 75,6 63,5 0,62	3,90 75,6 63,5 0,62	NS 75,6 63,5 0,62	Le groupe qui bénéficie d'une forte demande pour la production des vaccins contre la Covid-19 a affiché une très forte progression de ses résultats au 30 septembre et son carnet de commandes a augmenté de 76 %. Les objectifs annuels ont été réitérés.	A C V	60 % 10 % 30 %	BAISSE 503,80 / 518,10 446,80 / 432,50	26 % 05-04-2018 E
SCOR - SCR Réassurance 5.428 - 186.540.376 Cac Mid 60 - FR0010411983	29,10 24,40 2,77% 28,17	+19,26 % 29,46 / 24,35 +39,77 % 30,62 / 20,54 +10,14 %	Covea (8,45%) Alecta (4,2%) Allianz GI (3,9%)	31-Dec NS 33,50 234 455	1,80 +3 % 6,2 % 02-07-2021	1,80 2,44 3,32 1,80 (T)	23,2 11,9 8,8 NS	23,2 11,9 8,8 NS	Le bénéfice net s'est élevé à 339 ME sur les neuf premiers mois de 2021 (+151%). Un programme de rachat d'actions de 200 ME est lancé.	A C V	67 % 27 % 7 %	HAUSSE 30,27 / 31,18 26,63 / 25,72	A → 34 17 % 07-09-2018 VP
SEB - SK Petit électroménager 7.487 - 55.337.770 Cac Mid 60 - FR0000121709 1 pour 10 anciennes le 1-3-21	135,30 122,90 1,05% 133,30	+10,09 % 143,90 / 122,20 +6,31 % 159,20 / 115,40 +11,11 %	Concert familial (32,1%) Federative (9,4%) FSP (5,2%)	3									

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 TechnipFMC, TFI, Tikehau Capital, Triganon, UbiSoft, Valeo, Verallia, Vicat, Vilmorin, Virbac, 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). Rappels 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 2CRSI, AB Science, ABC Arbitrage, Abionyx Pharma, Abivax, Adocia, Akwel, Amplitude Surgical, Artmarket.com, Assystem, Atari, Ateem, Aubay, Avenir Telecom.

LA COTE / SRD Valeurs Moyennes / Actions françaises

Table with 10 columns: SOCIÉTÉ, COURS, VARIATION, ACTIVITÉ, DIVIDENDE, VALORISATION, COMMENTAIRE ET CONSEIL. It lists various French companies like AXWAY SOFTWARE, BALYO, BASTIDE LE CONF.MÉD., etc., with their respective financial data and analyst recommendations.

LA COTE / SRD Valeurs Moyennes / Actions françaises

Table of stock market data for French companies, including columns for Société, Cours, Variation, Activité, Dividende, Valorisation, and Commentaire et Conseil. The table is split into two main sections.

Investir 10 International (cours au jeudi soir)

Table of stock market data for international companies, including columns for Société, Cours, Variation, Activité, Dividende, Valorisation, and Commentaire et Conseil.

Euronext Growth déchantée de A à Z (de Evolis à Gaussin)

Table of stock market data for Euronext Growth companies, including columns for Société, Cours, Variation, Activité, Dividende, Valorisation, and Commentaire et Conseil.

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

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

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

La date de l'opération est affichée. Mode de cotation. La cotation est en continu (9 heures - 17 h 30 ; fixation de clôture à 17 h 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 fixation à 15 h 30 pour celles d'Alternext.

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

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

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

Main table of stock prices with columns for company name, code, price, variation, and historical data. Includes sections for 'HORS ZONE EURO' and 'Titres participatifs'.

LA COTE / Euronext / Actions étrangères

Table of foreign stock prices with columns for company name, code, price, variation, and historical data.

Titres participatifs

Table of participation shares with columns for company name, value, coupon, and other financial metrics.

Euronext / Euronext Growth

100MERCIS (P) - ALMIL	23,60	+0,43	25,20
FR0010289965-2.244.211-53	23,50	+24,54	17,30
0,30 (T) - 07-6-19			
ACHETER-LOUER.FR - ALALO	0	-30,3	0,12
FR001049310-1.446.918.830-3	0	-95,53	0
1 (T) - 18-9-19			
ADA - ALADA	12,80		13,50
FR0000053076-2.922.633-37	12,80	+48,84	7,95
1 (T) - 18-9-19			
ADEUNIS (P) - ALARF	2,95	-4,84	3,53
FR001452874-2.275.270-7	3,10	+0,68	2,45
0,35 (T) - 12-7-14			
ADOMOS (P) - ALADO	0,14	-21,17	0,52
FR0013247244-39.041.820-5	0,18	-63,54	0,13
1 (T) - 18-9-19			
ADTHINK MEDIA (P) - ALADM	0,96	+4,79	3,15
FR0010457531-6.130.500-6	0,92	-26,56	0,88
1 (T) - 05-6-12			
ADVENIS - ALADV	2,18	+3,32	2,63
FR0004152714-12.464.451-27	2,11	+9	1,91
0,10 (T) - 12-7-14			
AGRIPOWER (P) - ALAGP	8	+0,45	11,38
FR0013452281-3.504.320-28	7,96	-14,4	7,40
0,35 (T) - 12-7-14			
AGROGENERATION - ALAGR	0,26	-1,13	0,34
FR0010641449-221.586.387-58	0,27	+172,82	0,09
1 (T) - 18-9-19			
AFYREN (P) - ALAFY	8,02		8,25
FR0014005AC9-25.762.024-207	8,02	+4,16	6,72
1 (T) - 18-9-19			
ALCHIMIE - ALCHI	8,88	-2,09	19,98
FR0014000JX7-4.402.822-39	9,07	-31,95	8,11
1 (T) - 18-9-19			
ALTHEORA (P) - ALORA	1,87	-0,53	2,35
FR0000061244-7.795.348-15	1,88	-3,36	1,47
0,15 (T) - 24-6-02			
AMOEBA (P) - ALMIB	1,59	+1,86	3,39
FR0011031598-17.832.334-28	1,56	-49,07	1,28
0,10 (T) - 27-5-19			
ANTEVENIO (P) - ALANT	4,82	-0,41	9
ES0109429037-14.891.262-72	4,84	+19,31	4,04
0,24 (A) - 02-12-19			
AQUILA (P) - ALAQU	7,05	+0,71	8,20
FR0010340711-1.650.000-12	7	-8,44	6,40
0,50 (T) - 27-5-19			
ARCHOS - ALJXR	0	-30	0,04
FR0000182479-1.553.122.123-2	0	-97,94	0
1 (T) - 18-9-19			
ARTEFACT (P) - ALNBT	7,80	-0,13	7,81
FR0000079683-34.150.225-266	7,81	+154,07	2,65
1 (T) - 18-9-19			
ARCURE (P) - ALCUR	3,39	-8,38	4,70
FR0013398997-5.018.641-17	3,70	-12,4	3,08
1 (T) - 18-9-19			
ASIT BIOTECH - ASIT	0,30	-2,63	0,65
BE0974289218-21.892.592-6	0,30	+33,33	0,20
1 (T) - 18-9-19			
AUDACIA - ALAUD	5,80	-11,85	7,30
FR00140059B5-4.754.054-28	6,58	-14,96	5,84
1 (T) - 18-9-19			
AUPLATA (P) - ALAUP	0,03	+1,97	2,20
FR0013410370-375.657.905-12	0,03	-82,99	0,03
1 (T) - 18-9-19			
BAIKOWSKI (P) - ALBKX	22,20	+1,78	24,80
FR0013843369-3.671.665-82	21,60	+207,84	9,80
1 (T) - 18-9-19			
BD MULTI-MEDIA (P) - ALBDM	3,94	-14,35	4,60
FR0000035305-2.184.668-9	4,60	+258,18	1,10
0,09 (T) - 29-6-16			
BERNARD LOISEAUX SA - ALDBL	3,30	-5,71	3,62
FR0000066961-1.432.100-5	3,50	+22,22	2,52
0,04 (T) - 29-7-15			
BILENDI (P) - ALBLD	16	-4,76	16,90
FR0004174233-4.421.029-71	16,80	+60,64	9,40
1 (T) - 18-9-19			
BIO-UV GROUP - ALTUV	5,58	-5,1	7,74
FR0013345493-10.345.993-58	5,88	-16,96	5,14
1 (T) - 18-9-19			
BIOCORP (P) - ALCOR	28,40	-3,07	32,40
FR0012788065-4.362.286-124	29,30	-3,4	20,90
1 (T) - 18-9-19			
BIOPHYTIS (P) - ALBPS	0,53	-1,57	1,88
FR0012816825-122.145.455-64	0,53	-42,95	0,51
1 (T) - 18-9-19			
BIOVINEX (P) - ALBIO	15,64	-0,51	30,38
FR0011005933-11.014.199-172	15,72	-5,78	14,10
0,20 (T) - 26-5-21			
BLUETINE (P) - ALBLU	4,16	-5,02	6,08
FR0011041011-4.153.853-17	4,38	-18,11	4
1 (T) - 18-9-19			
BOURRELIER GROUP - ALBOU	21,10	-21	56
FR0000054421-6.221.343-255	21,41	+5,13	37
0,50 (T) - 26-9-19			
CASSE GROUP - ALCG	5,13		6,84
FR0013531012-2.531.816-13	5,13	+25,11	4,10
1 (T) - 18-9-19			
CARBIOUS (P) - ALCRB	40,46	+2,53	61,80
FR0011648716-11.164.472-452	39,46	+2,17	33,06
1 (T) - 18-9-19			
CARMAT (P) - ALCAR	28	-3,45	36
FR0010907956-15.353.287-430	29	-1,06	21,20
1 (T) - 18-9-19			
CELLECTIS (P) - ALCLS	9,43	+1,34	28,45
FR0010425595-45.475.310-429	9,30	-61,37	7,38
1 (T) - 18-9-19			
CERINNOV GPE (P) - ALPCV	1,31	-1,95	2,63
FR0013178712-4.496.419-6	1,34	-33,5	1,07
1 (T) - 18-9-19			
CÉSAR - ALCES	0,13	+1,59	0,16
FR0013297165-2.301.744-0	0,13	-7,91	0,13
1 (T) - 18-9-19			
CLASQUIN (P) - ALCLA	70	+0,86	74
FR0004152882-2.366.401-161	69,40	+90,74	36,20
1,30 (T) - 14-6-21			
COFIDUR - ALCOF	346	-4,42	388
FR0013257409-38.675-13	362	+20,14	276
8 (T) - 08-6-20			
COGEELEC - ALLEC	7,60	-3,31	9,86
FR001335742-8.898.048-68	7,86	+6,44	6,54
1 (T) - 18-9-19			
COGRA - ALCOG	8,66	+0,23	8,90
FR0011071570-3.426.774-30	8,64	+37,46	6,22
1 (T) - 18-9-19			
COIL - ALCOI	8,90	-4,09	12
BE0160342011-2.792.387-25	9,28	-17,97	8,06
0,70 (S) - 12-9-18			
CROSSJECT (P) - ALCX	3,11	-2,05	4,18
FR001176265-25.932.863-81	3,17	+1,31	2,43
1 (T) - 18-9-19			

CRYPTO BLOCKCHAIN IND. (P) - ALBCI	4,75		4,75
FR0014006299-19.337.000-92			3,99
1 (T) - 18-9-19			
CYBERGUN (P) - ALCYB	0,34	-9,79	2,30
FR0013204351-4.214.776-1	0,38	+14726,09	0
1 (T) - 18-9-19			
DAMARTEX (P) - ALDAR	21,60	+3,85	23
FR0000185423-11.598.300-251	20,80	+72,8	11,50
0,50 (T) - 23-11-18			
DBT (P) - ALDBT	0,06	+2,93	0,23
FR0013066750-224.246.436-13	0,06	-60,33	0,05
1 (T) - 18-9-19			
DEINOVE (P) - ALDEI	0,42	-13,37	1,25
FR0010879056-21.644.898-9	0,49	-42,95	0,41
1 (T) - 18-9-19			
DELFINING IND. (P) - ALDEL	48	-3,81	64,80
FR0000054132-2.666.120-128	49,90	+43,71	32,60
0,38 (T) - 08-7-21			
DELTA DRONE - ALDR	0	-14,29	0,03
FR0011522168-1.696.075.841-7	0	-86,31	0
1 (T) - 18-9-19			
DEVERNOIS S.A. - ALDEV	12,50	-14,38	42
FR0000060840-299.058-4	14,60	-67,45	7,70
3,85 (D) - 20-5-13			
DLSI (P) - ALDLS	13,55	+0,37	15,70
FR0010404368-2.541.490-34	13,60	+10,61	11,10
1 (T) - 27-6-19			
DNXCORP (P) - ALDNX	12,50	+15,74	13,30
FR0010436584-2.002.494-25	10,80	+54,7	7,78
1,05 (T) - 08-6-21			
DOLFINES (P) - ALDOL	0,44	-5,73	3,20
FR0010377127	0,47	-85,6	0,39
1 (T) - 18-9-19			
DONTNOD (P) - ALDNE	14,80	+9,63	18,90
FR0013331212-8.400.937-124	13,50	-11,11	13,10
1 (T) - 18-9-19			
DRONE VOLT (P) - ALDRV	0,13	-5,85	0,32
FR0013088606-249.838.251-32	0,14	-54,04	0,12
1 (T) - 18-9-19			
E-PANGO (P) - ALAGO	4,35	+7,14	5,50
FR0014004339-5.149.366-22	4,06	-16,98	3,94
1 (T) - 18-9-19			
ECOMIAM - ALECO	15,40	-1,28	20,70
FR0013534617-3.381.688-52	15,60	-3,75	14,76
1 (T) - 18-9-19			
ECOSLOPS (P) - ALESA	9,10	-9	12
FR0011490648-4.441.762-40	10	-20,87	8,34
1 (T) - 18-9-19			
EMOVA GROUP (P) - ALEMT	1,52	-1,94	2,25
FR001336755-8.333.295-13	1,55	+47,8	0,98
1 (T) - 18-9-19			
ENCRE DUBUIT - ALDUB	3,84	-4	4,50
FR0004030708-3.141.000-12	4	-4	3,44
0,30 (T) - 06-4-09			
ENEMYS TECHNOLOGIES (P) - ALNMG	0,31		
FR001330792-6.493.407-7	0,31		
1 (T) - 18-9-19			
ENERGISME (P) - ALNRG	3,46	-1,98	8,46
FR0013399359-7.244.304-25	3,53	-41,75	2,38
1 (T) - 18-9-19			
ENERTIME (P) - ALENE	2,41	+7,85	3,96
FR0011915339-8.323.576-20	2,23	-36,04	1,51
1 (T) - 18-9-19			
ENOGIA (P) - ALENO	9,50	+1,06	15,20
FR0014004974-3.992.084-38	9,40	-22,45	9,18
1 (T) - 18-9-19			
ENTECH (P) - ALESE	6,96	+1,16	7,40
FR0014004362-14.061.088-98	6,88	+0,58	6,56
1 (T) - 18-9-19			
ENTREPARTICULIERS.COM (P) - ALENT	6,40	-3,03	34
FR0010424697-3.540.450-23	6,60	+782,76	0,70
0,06 (T) - 08-7-13			
ENTREPRENDRE - ALENR	8,30	+10,67	10
FR0000045122-613.813-5	7,50	-38,33	5,80
0,41 (T) - 21-7-21			
ENVEA (P) - ALTEV	130	+1,96	131
FR0010278762-1.686.539-219	127,50	+18,18	104
0,95 (T) - 03-7-20			
EO2 (P) - ALEO2	4,77	+1,92	6,06
FR0010465534-2.551.209-12	4,68	-3,44	3,62
0,14 (T) - 26-10-17			
ESKER (P) - ALESK	295,50	+6,87	307,50
FR0000025818-5.882.421-1.738	276,50	+67,33	176
0,50 (T) - 24-6-21			
EURASIA GROUPE - ALEUA	4	+5	9,80
FR0010844001-7.554.504-32	4,20	-41,67	3,80
1 (T) - 18-9-19			
EUROBIO-SCIENTIFIC (P) - ALERS	17,86	-1,98	23,70
FR0013240934-11.343.171-203	18,22	+5,23	16,52
1 (T) - 18-9-19			
EUROMEDIS GROUPE (P) - EMG	8,86	-7,23	25,60
FR0000075343-3.008.738-27	9,55	-35,33	8,50
0,09 (T) - 31-1-17			
EUROPLASMA (P) - ALEUP	0,28	+0,14	2,34
FR0013514114-46.677.582-13	0,28	-87,39	0,26
1 (T) - 18-9-19			
EVOLIS (P) - ALTYO	27	-10	32,80
FR0004166197-5.220.820-141	27	-10	26,20
1,11 (T) - 28-5-21			
EXACOMPTA CLAIREF. (P) - ALEXA	94	-1,57	98,50
FR0000064164-1.131.480-106	95,50	-1,05	90,50
3 (T) - 03-6-21			
FASHION B AIR - ALFBA	0,33	+5,81	0,42
FR0004034593-14.526.418-5	0,31	-2,38	0,22
0,20 (T) - 23-6-11			
FILAE (P) - ALFIL	20,75	+0,73	20,80
FR0010221069-1.594.679-33	20,60	+75,85	11,80
1 (T) - 18-9-19			
FLEURY MICHON (P) - ALFLE	22,90		28
FR0000074759-4.387.757-100	22,90	-17,03	19,40
1 (T) - 14-6-21			
FOCUS (P) - ALFOC	40	-4,76	75,40
FR0012419307-6.417.035-257	42	-37,69	38,45
0,68 (T) - 30-9-19			
FONTAINE PAJOT (P) - ALFPC	122,80	+4,07	125
FR0010485268-1.666.920-205	118	+41,47	88
1,68 (T) - 26-4-21			
FREELANCE.COM (P) - ALFRE	7,85	-3,09	8,15
FR000			

LA COTE / Euronext

Comment lire la cote des obligations

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

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

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

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

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

GOE. Par anticipation au gré de l'obligataire ou de l'émetteur
COUPONS (A), Coupon annuel - (Cu), Coupon unique (M), Coupon mensuel - (S), Coupon semestriel (T), Coupon trimestriel - (3Q), Trois fois par an - (Ocp), Zéro coupon
AUTRES
Fixage : La valeur fait l'objet d'un contrat d'animation

Table of bond market data with columns for code, value, maturity, yield, and coupon. Includes sections for French state bonds (FONDS D'ÉTAT FRANÇAIS), private sector (SECTEUR PRIVÉ), and various international and specialty bonds.

Changes - Matières premières

Table of commodity prices including gold (MARCHÉ DE L'OR), EURIBOR interest rates (1 MOIS, 3 MOIS, 12 MOIS), and various metals.

MARCHÉ DES COMMERCIAUX

Table of commodity prices for cacao, coffee (CAFÉ ROBUSTA, CAFÉ ARABICA), and sugar (SUCRE BLANC).

MÉTALX PRÉCIEUX

Table of precious metal prices for silver, platinum, and palladium.

MÉTALX DE BASE

Table of base metal prices for aluminum, copper, tin, nickel, lead, zinc, and petroleum (PÉTROLE).

Table of exchange rates (MARCHÉ DES CHANGES) for various currencies like USD, EUR, JPY, etc.

Trackers Notre sélection (hors zone euro)

Large table of tracker funds (LYXOR, AMUNDI, etc.) with columns for name, value, and performance metrics. Includes sub-sections for actions and various international tracker funds.

LA COTE / Euronext

Bourses étrangères (en monnaie locale)

AMSTERDAM (AEX 25)				
ISIN	VALEUR	29-10	22-10	VAR.
NL0012969182	ADYEN	2610.5	2667	-2.1
NL0000303709	AEGON	4.39	4.49	-2.2
NL0013267909	AKZO NOBEL	99.42	96.44	+3.1
LU1598757687	ARCELORMITTAL	29.33	27.18	+7.9
NL0000334118	ARCELORMITTAL	391.4	353	+10.9
NL0010273215	ASML HOLDING	700.5	690.5	+1.4
NL0011872643	ASR NEDERLAND	40.46	40.66	-0.5
NL0012866412	BE SEMICONDUCTOR IND.	71.22	10.9	+78.96
NL001794307	DELHAIZE	28.13	28.06	+0.2
NL0000009165	HEINEKEN	95.82	92.6	+3.5
NL0010801007	IMCD	192.05	188.15	+2.1
NL0011821202	ING GROUP	13.12	13.06	+0.5
NL0012015705	JUST EAT TAKEAWAY	62.12	68	-8.6
NL0000009538	K. PHILIPS ELECT.	40.73	41.03	-0.7
NL0000009827	K. DSM	189.05	185.9	+1.7
NL0000009082	K. KPN	2.59	2.72	-4.8
NL0010773842	NN GROUP NV	46.32	46.09	+0.5
NL0013654783	PROSUS	76.21	78.85	-3.3
NL0000379121	RANDSTAD	62.2	63.06	-1.4
GB00B280697	RELX	26.83	26.6	+0.9
GB000303MLX29	ROYAL DUTCH SH. A.	19.97	20.82	-4.1
NL0011821392	SIGNIFY	41.85	43.55	-3.9
FR0013326246	UNIBAIL-RODAMCO	61.81	66.28	-6.7
NL0000395903	WOLTERS KLUWER	90.64	93.08	-2.6

MADRID (IBEX 35)				
ISIN	VALEUR	29-10	22-10	VAR.
ES0125220311	ACCIONA	165.8	161.1	+2.9
ES0167050915	ACS	22.63	23.06	-1.9
ES0109067019	AMADEUS IT HLDG.	57.84	55.4	+4.4
ES011321835	BANCO BILBAO VIZC.	6.06	5.69	+6.5
ES01390037	BANCO SANTANDER	3.28	3.28	+0.0
ES0130670112	ENDESA	19.95	19.07	+4.6
ES0118900010	FERROVIAL	27.26	27.18	+0.3
ES0116870314	GAS NATURAL	22.73	22.03	+3.2
ES017542018	IAG	1.94	1.85	+4.9
ES0144580Y14	IBERDROLA	10.22	9.72	+5.1
ES0148396007	INDITEX	31.24	30.76	+1.6
ES01735115	REPSOL	11.06	11.47	-3.6
ES0182870214	SACYR VALLEHER	2.46	2.43	+1.2
ES0178430E18	TELEFONICA	3.77	3.77	+0.0

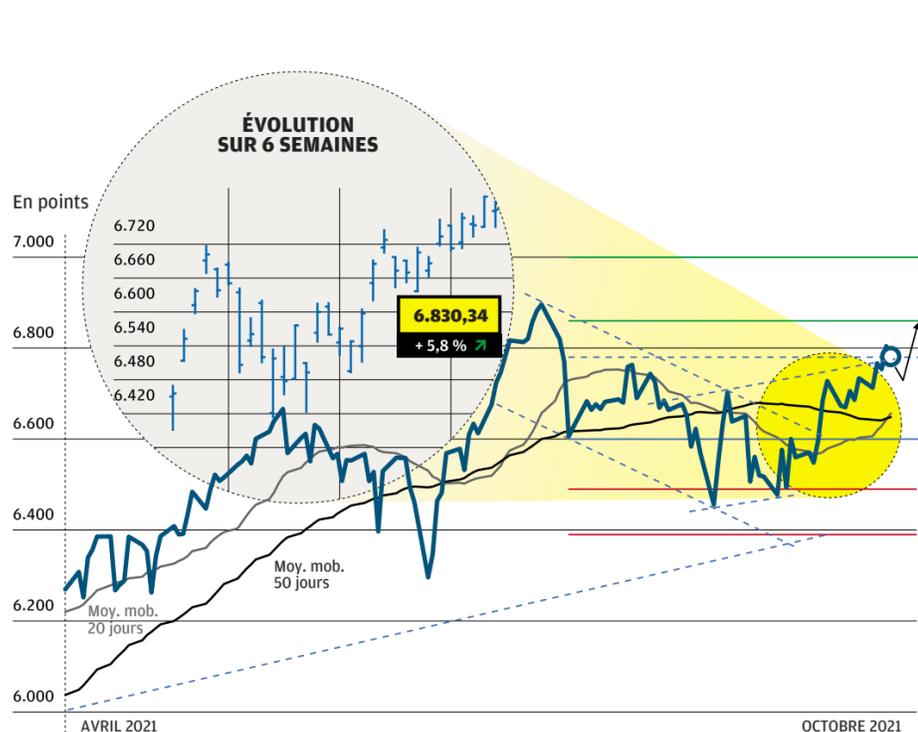
MILAN (INDICE S&P MIB)				
ISIN	VALEUR	29-10	22-10	VAR.
IT0001233417	A2A	1.81	1.93	-6.2
IT0003506190	ATLANTIA	16.62	16.24	+2.3
IT0003261697	AZIMUT HOLDING	24.92	24.8	+0.5
IT0000066123	BANCA POP DELLE EMIL.	1.89	2.05	-7.8
IT000128367	ENEL	7.24	7.13	+1.5
IT0003132476	ENI	12.41	12.06	+2.9
IT0000072618	INTESA SANPAOLO	2.45	2.45	+0.0
IT0000062957	MEDIOBANCA	10.32	10.34	-0.2
IT0001476001	PRYSMIAN	32.74	32.27	+1.5
NL0015000109	STELLANTIS	17.24	16.85	+2.3
IT0003497168	TELECOM ITALIA SPA	0.31	0.33	-6.1
IT0003007728	TOD'S	47.48	46.8	+1.5
IT0004781412	UNICREDIT	11.4	11.53	-1.1

NEW YORK (DJ INDUSTRIALS)				
ISIN	VALEUR	29-10	22-10	VAR.
US88579Y1010	3M CO.	180.23	182.17	-1.1
US0258161092	AMERICAN EXPRESS	174.73	185.8	-6.0
US0311621009	AMGEN	206.28	210.1	-1.8
US0378310005	APPLE	147.07	149.31	-1.5
US0970231058	BOEING	206.05	217.4	-4.0
US1491231015	CATERPILLAR	206.27	200.59	+2.8
US1667641005	CHEVRON	114.65	112.14	+2.2
US17275R1023	CISCO SYSTEMS	56.19	55.46	+1.3
US1912161007	COCA-COLA CO.	56.3	54.22	+3.8
US2605571031	DOW RG-WI	56.25	59.51	-5.5
US3814161040	GOLDMAN SACHS	413.78	414.32	-0.1
US4307061029	HOME DEPOT	374.57	364.88	+2.7
US4385161066	HOEYWELL	217.69	-	-
US4592001014	IBM	125.84	127.75	-1.5
US4581401001	INTEL	48.39	49.96	-3.1
US4781601046	JOHNSON & J.	161.68	163.83	-1.3
US46625H1005	JPMORGAN CHASE	170.95	171.27	-0.2
US5801351017	MCDONALD'S	245.83	239.03	+2.8
US5893310555	MERCK & CO.	87.3	81.26	+7.4
US5949181045	MICROSOFT	328.39	309.54	+6.1
US6541061031	NIKE	165.9	163.47	+1.5
US7427181091	PROCTER & GAMBLE	143.05	140.92	+1.5
US9746613024	SALESFORCE	297.42	291.26	+2.1
US89417E1091	TRAVELERS COS. INC.	161.48	161.3	+0.1
US91324P1021	UNITEDHEALTH GRO.	456.13	446.78	+2.1
US92343V1044	VERIZON COMM.	52.89	52.98	-0.2
US92826C8394	VISA	212.92	210.15	-7.5
US931421039	WAL-MART STORES	149.04	149.07	-0.0
US9314271084	WALGREENS BOOTS	47.18	49.35	-4.4
US2546871060	WALT DISNEY	169.44	169.36	+0.0

ZURICH (SMI)				
ISIN	VALEUR	29-10	22-10	VAR.
CH0012221716	ABB	30.29	30.29	+0.0
CH0012138605	ADECCO	46.07	47.6	-3.2
CH0210483332	CIE FIN RICHEMONT	113.1	111.85	+1.1
CH0030170408	GEBERIT	714.8	715.4	-0.1
CH0010645932	HALVANDAN	4309	4301	+2.0
CH0012214059	HOLCIM	45.71	45.04	+1.5
CH0102484968	JULIUS BAER HLDG.	66.18	65.4	+1.2
CH0038863350	NESTLE	120.82	117.06	+3.2
CH0012005267	NOVARTIS	75.64	77.54	-2.5
CH0012032048	ROCHE HOLDING	354.05	355.8	-0.5
CH0002497458	SGS	2708	2783	-2.7
CH0126881561	SWISS RE NOM	88.64	81.58	+8.7

ANALYSE GRAPHIQUE ET PRODUITS DÉRIVÉS

Cac 40 Hausse limitée



Graphiquement, le Cac 40 a poursuivi son rebond technique, mais la dynamique reste faible à l'intérieur d'une large zone de consolidation latérale en place depuis le mois d'août. Les cours dépassent la borne haute d'un canal de consolidation de court terme. Du côté des indicateurs techniques, le RSI (14) journalier, depuis le dépassement de son oblique baissière de court terme, continue de faire des nouveaux plus-hauts dans sa zone d'achat (> 50 % et < 70 %) et ne montre pas, pour l'heure, de signe de retournement. Tant qu'il évoluera au-dessus de sa

moyenne mobile à 9 périodes, la dynamique haussière se poursuivra. De même, la moyenne mobile à 20 jours reste bien orientée, en soutien actuellement à 6.656 points. Elle vient d'effectuer un croisement haussier avec la moyenne à 50 jours. Un signal qui pourrait plaider en faveur d'une phase de repli avant une reprise de la hausse. L'indice se doit de préserver les 6.604 points pour conserver son biais haussier. La prochaine cible se situe sur 6.864 points.

Supports : 6.604-6.490-6.390 points
Résistances : 6.864-7.000-7.120 points

NOTRE CONSEIL DÉRIVÉ

STRATÉGIE OFFENSIVE Le stability warrant 0943T, remboursé 10 € à l'échéance, offre un rendement de plus de 60 % en moins de quatre mois à condition que le Cac 40 reste cantonné dans la borne 5.200-7.200 points. Attention !, ces bornes sont désactivantes, si l'une d'entre elles est touchée, la somme engagée sera entièrement perdue. Date de constatation le 17 février, mise en paiement le 24.



NOTRE COMMENTAIRE

Après un test réussi le 13 octobre du niveau d'overlap, ancienne résistance devenue support des 34,50 €, niveau qui constituera notre point pivot, le titre a retrouvé une dynamique positive concrétisée par le dépassement, le 28 octobre, de la résistance des 40,30 €, niveau qui contenait les cours depuis septembre. Ce mouvement permet au titre de réaliser de nouveaux plus-hauts annuels et de libérer un important potentiel de progression.

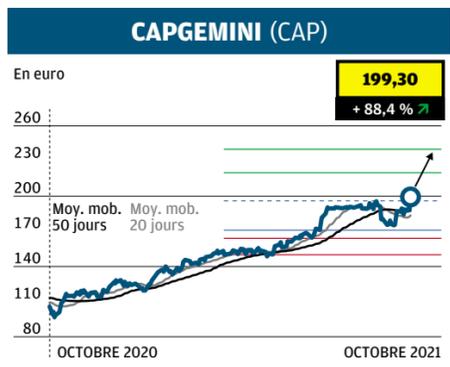
Du côté des indicateurs techniques, les moyennes mobiles à 20 et 50 séances tendent à se retourner à la hausse sous les cours et sont proches d'effectuer un croisement acheteur, tandis que le RSI ne montre aucun signe de retournement.

Enfin, les bandes de Bollinger tendent à s'écarter, un signe positif pour le mouvement en cours. Ainsi, au-dessus des 34,50 €, la formation d'une nouvelle jambe de hausse est attendue.

Achat : objectifs de cours à 44 € et 48 €.
Cours d'invalidation : au-dessous de 34,50 €.

NOTRE CONSEIL DÉRIVÉ

STRATÉGIE OFFENSIVE Le turbo call AQ53C offre un levier de 4,5 pour une barrière désactivante (32 €) éloignée de plus de 20 %. L'échéance est au 16 décembre.



NOTRE COMMENTAIRE

Après avoir connu une progression quasi ininterrompue de fin janvier à début août 2021, le titre a, par la suite, calé sous les 196 € avant de consolider sous ce niveau jusqu'au test réussi du support à 171 €, niveau qui constituera notre point pivot.

Après une phase de consolidation au-dessus de ce support, le rebond observé le 13 octobre a replacé la valeur dans une dynamique positive, celle-ci se confirmant via l'important trou de cotation haussier ouvert le 28 octobre. Ce dernier mouvement a permis la cassure des 196 € et libéré un nouveau potentiel de progression.

Du côté des indicateurs techniques, le titre est repassé au-dessus de ses moyennes mobiles à 20 et 50 séances, tandis que l'indicateur de tension RSI est de nouveau bien orienté en territoire acheteur.

Enfin, les cours ont dépassé leur bande haute de Bollinger, militant ainsi pour une accélération du mouvement actuel. Au-dessus des 171 €, la formation d'une nouvelle jambe de hausse est attendue avec comme premier objectif les 220 €.

Achat : objectifs de cours à 220 € et 240 €.
Cours d'invalidation : au-dessous de 171 €.

NOTRE CONSEIL DÉRIVÉ

STRATÉGIE OFFENSIVE Le turbo call illimité IU9BB offre un levier de 3,5 pour un niveau K.-O. distant (146,40 €) de 26 %.