

# investir

Cac 40, en clôture

6.517,69

-1,82% ↘  
sur la semaine

LE JOURNAL DES FINANCES

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

N° 2491 DU 2 OCTOBRE 2021 - 4,60 €

# À QUAND les 7.000 ? pour le Cac 40

+17%  
depuis  
janvier

L'avis des grands  
gérants de la place

Notre stratégie

LIRE PAGES 2, 4 ET 5

## Pénuries et flambée des prix

### L'INFLATION ACCÉLÈRE

- Les banques centrales sur le qui-vive
- Paris bloque les prix du gaz jusqu'à la présidentielle

#### Le prix du gaz s'envole

en \$ par MMBtu sur le Nymex



### PLUS DE MATÉRIAUX NI DE MAIN-D'ŒUVRE

- Les pénuries pèsent sur la reprise mondiale
- Le Brexit joue un rôle négatif au Royaume-Uni

LIRE PAGES 6 ET 7

## EUROFINS SCIENTIFIC

### Nous avons réalisé 400 acquisitions depuis notre entrée en Bourse

Gilles Martin, PDG  
PAGE 12



### ART DÉCO

#### Les secteurs à défricher

PAGE 23

Malgré la cote vertigineuse du mobilier Art déco depuis les années 1980, quelques objets de créateurs restent abordables.

### VIE PRATIQUE

#### Assurance santé

PAGES 20 À 22

Comment trouver la complémentaire la plus adaptée ? Tout savoir sur les garanties et les tarifs. Nos cas pratiques.

### STRATÉGIE BOURSIÈRE

#### Faut-il miser sur les gros chiffres d'affaires ?

Les récentes et nombreuses opérations de fusions et acquisitions ont révélé un certain appétit des entreprises cotées pour la course à la taille, ainsi que l'ont montré les rapprochements de Peugeot et Fiat Chrysler ou le mariage en cours Veolia-Suez, bien accueillis en Bourse. Attention, toutefois, il faut aussi que le secteur soit porteur, la croissance dynamique et

la rentabilité au rendez-vous pour que ces mastodontes soient bien valorisés. PAGES 18 ET 19

#### Les trois plus grandes entreprises cotées à Paris

Chiffres d'affaires estimés pour 2022, en Mds€

165	151	104
Stellantis	TotalEnergies	Axa

## INTRODUCTION EN BOURSE D'AUDACIA

SOUSCRIPTION JUSQU'AU 11 OCTOBRE 2021 INCLUS

ACCÉDEZ AUX PERFORMANCES D'UN CAPITAL INVESTISSEMENT VISIONNAIRE

PARTICIPEZ AUX NOUVELLES RÉVOLUTIONS DU QUANTIQUE, DU SPATIAL, DE LA BIO TRANSITION ET DU COLIVING

Des exemplaires de Documents d'Information sont disponibles sans frais auprès de la société AUDACIA (S.A., rue d'Alsace - 75008 Paris) ainsi que sur les sites PROSPE (www.audacia.fr) et la rubrique www.audacia.fr/investisseurs/ et d'Euromoney (www.euromoney.com). Avant toute décision d'investissement, les investisseurs sont invités à prendre connaissance du Document d'Information, en particulier les sections de risques décrits aux pages 13 et 14 ainsi que des restrictions applicables à l'OPV mentionnées au paragraphe 23.1.1 de la Note d'Information. Le Document d'Information et les autres documents relatifs aux opérations décrites dans la Note d'Information ne constituent pas une offre de vente de titres et ne constituent pas une offre de souscription de valeurs mobilières aux États-Unis, au Canada, au Japon, en Australie et plus généralement dans tout pays dans lequel une telle offre de souscription serait illégale. Le Document d'Information n'a pas été enregistré au titre des lois relatives aux marchés financiers en France, et n'a pas été enregistré au titre des lois relatives aux marchés financiers d'un autre pays.



nh  
TherAguiX



### NH THERAGUIX

Biotech française en phase II de développement clinique **entre en Bourse**  
**INVESTISSEZ** dans la **NANOMEDECINE** au service de la **RADIOTHERAPIE**

Souscription **jusqu'au 11 octobre inclus**

Retrouvez tous les détails de l'opération sur <https://investir.nhtheraguix.com>



Variations de la semaine

CAC 40	6.517,69	- 1,82 %
INVESTIR 10GV	152,59	- 5,82 %
DOW JONES	33.967,59	- 2,39 %
NASDAQ	14.473,15	- 3,82 %
NIKKEI	28.771,07	- 4,89 %

Le chiffre de la semaine

80,72 \$

**Pétrole** Le baril de Brent a atteint, cette semaine, son plus haut niveau depuis octobre 2018. Un prix qui commence maintenant à inquiéter certains analystes, car il pourrait freiner la reprise.

TotalEnergies



+ fortes hausses CAC 40

TOTALENERGIES	+ 4,0 %
SOCIETE GENERALE	+ 2,4 %
THALES	+ 2,0 %
VINCI	+ 1,8 %
AXA	+ 1,6 %

+ fortes baisses CAC 40

EUROFINS SCIENTIF.	- 11,7 %
DASSAULT SYS.	- 9,6 %
TELEPERFORMANCE	- 8,9 %
CAPGEMINI	- 7,2 %
SAINTE GOBAIN	- 7,2 %



Les pistes d'investissement

Par François Monnier, directeur de la rédaction

# Quand les vents contraires peuvent se neutraliser

**Inflation** La multiplication des pénuries de biens provoque des hausses de prix qui font remonter les taux des obligations d'Etat. Mais si la croissance mondiale ralentit, les pressions inflationnistes faibliront mécaniquement.

Essence, gaz, électricité, emballage en carton, papier-toilette, bois, pâtes, fruits et légumes, huile d'olive... La liste des produits et des services dont les prix augmentent ne cesse de s'allonger. Pénurie d'essence au Royaume-Uni, d'électricité en Chine ou manque de conteneurs de transport, les chaînes d'approvisionnement sont mises à mal dans le monde. Une demande globale plus forte et plus rapide que prévu, combinée à de mauvaises conditions climatiques (absence de vent, par exemple, en Allemagne, obligeant Berlin à acheter plus de gaz pour compenser l'arrêt des éoliennes), a déclenché le grand retour de l'inflation. Or, si la hausse des prix à la consommation est lancée, le rythme de la croissance, lui, faiblit, notamment en Chine et, dans une moindre mesure, aux Etats-Unis. Cependant, ces deux mauvaises nouvelles, au lieu de s'additionner, peuvent se neutraliser.

C'est au demeurant le pari de Christine Lagarde, qui invite la Banque centrale européenne (BCE), dont elle est la présidente, à ne pas resserrer trop tôt la politique monétaire dans la zone euro. « Le principal défi est de s'assurer que nous ne surréagissons pas aux chocs d'offre transitoires » liés à la pandémie de Covid-19 et qui n'ont « aucune incidence sur le moyen terme », a-t-elle déclaré cette semaine. Elle reconnaît toutefois ignorer le temps qu'il faudra pour que « ces goulets d'étranglement soient résorbés [...], c'est l'un des points d'interrogation », avant d'évoquer les risques pouvant découler de la hausse des prix de l'énergie et de nouvelles vagues de contamination à la Covid-19.

Le patron de la Réserve fédérale des Etats-Unis (Fed), Jerome Powell, est sur la même longueur d'onde : « Alors que la réouverture se poursuit, les goulets d'étranglement, les difficultés à recruter et d'autres contraintes pourraient de nouveau s'avérer plus importantes et plus durables que prévu, accroissant le risque inflationniste. » Il estime que ces perturbations dans les chaînes d'approvisionnement, qui engendrent des pénuries et

« Une tension, certes légère en apparence, sur les rendements obligataires a d'énormes répercussions en Bourse »

donc des hausses de prix, pourraient se prolonger en 2022. Cependant, le principal scénario de la Fed repose toujours sur une inflation qui « restera probablement élevée au cours des prochains mois, avant de se modérer ».

Début septembre, la BCE avait averti qu'elle prévoyait, pour l'année en cours, une hausse des prix de 2,2 % dans la zone euro, contre 1,9 % prévu en juin. Mais ce nouvel objectif pourrait à son tour être dépassé, ce qui inquiète les investisseurs. Les prix à la consommation ont en effet augmenté de 4,1 % sur un an en Allemagne en septembre, un record depuis 1992, du fait d'un bond de 14 % des prix de l'énergie. En France, l'augmentation est de 2,7 % par rapport à septembre 2020, du jamais-vu depuis dix ans. En Italie, elle a atteint 3 %. Cette poussée inflationniste commence à faire monter les taux d'intérêt à dix ans des emprunts d'Etat. En l'espace d'une semaine, ils sont passés de 1,33 % à 1,51 % aux Etats-Unis et de 0 % à 0,16 % en France. Une tension, certes légère en apparence, sur les rendements obligataires, mais qui a d'énormes répercussions en Bourse sur les secteurs et sur les valeurs. Elle se traduit en effet par une baisse sensible de la valorisation des sociétés de croissance, notamment des technologiques, comme Dassault Systèmes ou Teleperformance, en recul de plus de 8 % en quatre séances. Ces entreprises ont la particularité d'offrir une

progression structurellement forte de leurs profits sur une longue période. Par conséquent, les analystes financiers estiment la valeur de ces affaires à belle visibilité en se fondant sur la génération future de cash-flows. Le poids de ces derniers dans la valorisation globale de l'entreprise est alors plus important que pour une société moins performante, dont on actualise les flux sur une période moins longue. Un relèvement du taux d'actualisation des cash-flows futurs engendre mécaniquement une baisse de la valorisation des affaires de croissance.

Les utilities et les foncières, caractérisées par une dette importante au bilan, sont également et logiquement délaissées. A l'inverse, les financières bénéficient de la hausse des taux longs, tandis que les cycliques profitent de l'augmentation des cours des matières premières. TotalEnergies a, par exemple, passé une excellente semaine en Bourse.

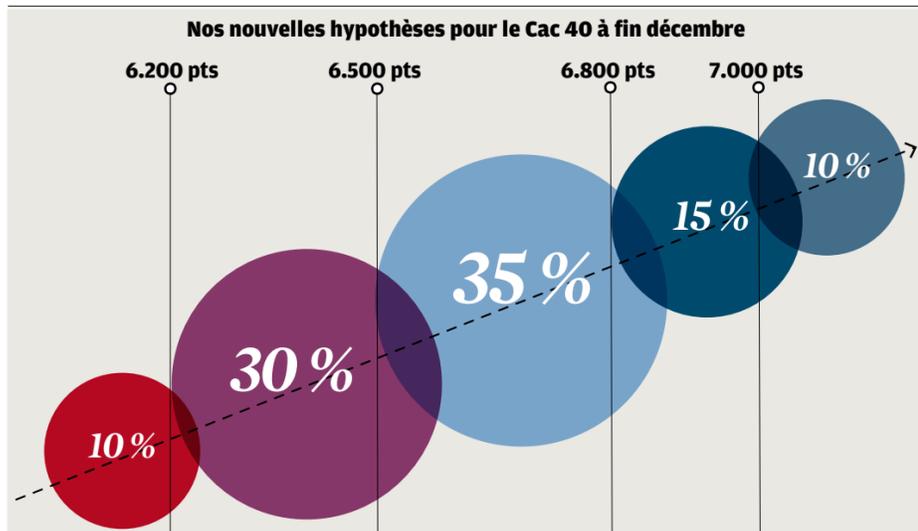
La tentation est donc grande de renforcer les financières et les titres value dans les portefeuilles.

Mais – car il y a un mais – le rythme de la croissance mondiale montre déjà des signes de faiblesse. Aux Etats-Unis, la progression du PIB du deuxième trimestre vient certes d'être confirmée, à 6,6 % en rythme annualisé, par le département du Commerce. Cependant, les inscriptions hebdomadaires au chômage sont ressorties, jeudi, à 362.000, leur niveau le plus élevé en sept semaines, contre un repli à 330.000 anticipé par le consensus Bloomberg.

En Chine, l'indice PMI d'activité manufacturière établi par le Bureau national des statistiques s'est replié, en septembre, de 0,5 point, à 49,6, passant ainsi sous le seuil critique des 50 points pour la première fois depuis le début de la pandémie, en février 2020. Cette contraction est probablement temporaire, due à des mesures barrières énergiques pour lutter contre le coronavirus et à des arrêts de sites industriels du fait d'une pénurie d'électricité.

Si la croissance mondiale faiblit, les pressions inflationnistes vont diminuer, ce qui pénalisera les valeurs cycliques et financières. Dans cette hypothèse, les entreprises offrant une belle visibilité sur la progression de leurs bénéfices retrouveront tout l'intérêt des investisseurs.

Dans ces conditions, il est important de conserver un portefeuille équilibré entre 50 % de titres value et 50 % de valeurs de croissance et défensives. Quant à l'évolution des indices, chaque trou d'air sur le marché semble être mis à profit par les opérateurs, car il n'existe pas d'alternative aux actions pour bénéficier d'un placement qui rapporte. Toutefois, il faudra attendre encore plusieurs semaines au moins pour que le Cac 40 se hisse aux symboliques 7.000 points. Je pense qu'il est impossible de grimper si haut sans l'aide des valeurs de croissance. Cette ascension reposera sur une œuvre collective. D'ici là, l'indice parisien peut descendre tester sa moyenne mobile à 200 jours, à 6.240 points. — FMONNIER@INVESTIR.FR



## Le pétrole et la banque à l'honneur en septembre

Performances des secteurs en Europe\*

Stoxx Europe 600	Variation en septembre 2021	Variation depuis le début de l'année	Variation depuis le 31-12-2011	Stoxx Europe 600	Variation en septembre 2021	Variation depuis le début de l'année	Variation depuis le 31-12-2011
<b>PÉTROLE ET GAZ</b>	+ 9,8 %	+ 17,6 %	- 17,6 %	<b>TÉLÉCOMMUNICATIONS</b>	- 4 %	+ 11,8 %	- 8,8 %
<b>BANQUE</b>	+ 3,7 %	+ 30,1 %	+ 6,2 %	<b>SANTÉ</b>	- 4,2 %	+ 13,1 %	+ 128,6 %
<b>VOYAGES ET LOISIRS</b>	+ 2,6 %	+ 16,5 %	+ 131,4 %	<b>BIENS ET SERVICES INDUSTRIELS</b>	- 4,5 %	+ 18,2 %	+ 168,1 %
<b>AUTOMOBILE</b>	+ 0,4 %	+ 19,6 %	+ 143,5 %	<b>CHIMIE</b>	- 4,6 %	+ 13 %	+ 145,3 %
<b>ASSURANCE</b>	- 1,5 %	+ 8,9 %	+ 128,1 %	<b>TECHNOLOGIE</b>	- 6,6 %	+ 24,4 %	+ 299 %
<b>ALIMENTATION ET BOISSON</b>	- 2 %	+ 9,8 %	+ 104,5 %	<b>MATÉRIAUX DE CONSTRUCTION</b>	- 6,6 %	+ 18,7 %	+ 157,4 %
<b>DISTRIBUTION</b>	- 3,2 %	+ 10,1 %	+ 74,5 %	<b>RESSOURCES DE BASE</b>	- 8,4 %	+ 9,7 %	+ 23,4 %
<b>MÉDIAS</b>	- 3,3 %	+ 22,5 %	+ 114,4 %	<b>UTILITAIRES</b>	- 8,6 %	- 6,4 %	+ 37,8 %
<b>STOXX EUROPE 600</b>	- 3,4 %	+ 14 %	+ 86 %	<b>IMMOBILIER</b>	- 8,6 %	5,8 %	+ 74,7 %
<b>LUXE ET BIENS DE CONSOMMATION</b>	- 3,8 %	+ 6 %	+ 133,9 %				

\* Cours arrêtés au 30-9-2021.

## Arbitrages

Nos changements de conseils

<b>SMCP</b> Achat spéculatif Conseil précédent : écart, 25-6-2021
<b>Eutelsat Communications</b> Achat spéculatif Conseil précédent : écart, 18-11-2018

**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)

43	Bolloré	6	SES	1	Coface
17	Eurofins Scientif	6	TF1	1	Eiffage
10	General Electric	5	Arkema		
10	Virbac	4	Elis		
9	Euronext	4	M6-Métropole TV		
6	Peugeot Invest	4	Technip Energies		
6	Pharmagest Inte.	1	Accor		

**Valeurs sorties**

S	ALD Automotive	S	Nexans
S	Altarea	S	Sartorius Stedim Biotech
S	Alten	S	Soitec
S	BioMérieux	S	Spie
S	Bureau Veritas	S	Verallia
S	Eurazeo	S	Wendel
S	Ipsos		

# Les indiscretions

**Les analystes aiment**



## AIRBUS

### Tient le bon cap

Bernstein a relevé sa recommandation sur le titre Airbus à « surperformance », contre « performance de marché » auparavant. L'objectif de cours a, par la même occasion, été relevé à 142 €, alors qu'il était auparavant à 121 €. « *L'histoire n'est pas totalement claire, mais elle va dans la bonne direction*, indique l'analyste financier. *Nous sommes enfin arrivés à un point où nous voyons la plupart des grands marchés se mettre en place au cours des six prochains mois.* » Un virage dans lequel l'avionneur européen semble bien positionné. *Investir* est à l'achat. Depuis le début de l'année, le titre Airbus gagne près de 27 %, après une dégringolade de plus de 30 % en 2020.

## BOUYGUES

### Qui perd gagne

Jefferies a remonté son avis sur l'action Bouygues à « achat », contre « neutre » auparavant, avec un objectif de cours relevé à 40 €, alors qu'il était précédemment de 34 €. Le cours offre actuellement « *la plus grande décote que nous ayons vue depuis des années* », indique la note. Les analystes, très enthousiastes, voient d'un bon œil le possible rachat d'Equans par Bouygues. Ils considèrent également que, même si l'opération n'aboutit pas, les actionnaires ne seront pas déçus, car un dividende plus intéressant leur sera alors versé.

Sur les 19 analystes recensés par Bloomberg, 14 affichent des positions acheteuses. Aucun n'est à « vendre ». *Investir* est également à l'achat. Avec un gain limité d'environ 5 % depuis le début de l'année, le titre est à la traîne par rapport au Cac 40.

## VIVENDI

### Une véritable partition

Il y a eu tellement de notes cette semaine sur Vivendi qu'il y aurait de quoi écrire une symphonie. L'introduction de sa filiale Universal Music Group à la Bourse d'Amsterdam, le 21 septembre, continue de susciter beaucoup de réactions. Morningstar est monté d'un ton en passant à « acheter », contre « conserver » auparavant. L'objectif de cours a par la même occasion été réévalué à 13 €, contre 11,57 € précédemment. Société Générale, de son côté, se fait entendre pour la première fois depuis le mois de juillet sur le dossier : la banque reprend le suivi à « acheter », avec un prix cible à 13,40 €. JPMorgan, Alpha-Value, Oddo BHF, Day by Day et Barclays s'accordent sur une position acheteuse et visent de 12 € à 14 €. Exane BNP Paribas porte une voix dissonante avec une dégradation de son conseil, de « surperformance » à « neutre ». L'harmonie était presque parfaite.



**On murmure que...**

**Quid d'UFF ?**

**Le nouveau propriétaire d'Aviva France, Aéma (ex-Macif et Aésio), a finalisé son achat cette semaine, après l'obtention des autorisations nécessaires. Mais que fera-t-il d'UFF ? Cette dernière, banque de conseil en gestion de patrimoine, est une filiale cotée d'Aviva France. Comme ce n'est pas un « actif essentiel », une offre publique n'est pas nécessaire... sauf en cas de revente par Aéma.**

**A l'aide !**

**Bruno Le Maire** a promis fin janvier une indemnisation « *simple, rapide et totale* » des locataires des centres commerciaux fermés de février à mai dernier. Depuis, les négociations avec Bruxelles durent, les commerçants attendent, et le taux de collecte par les foncières des loyers de la période en souffre.

**Les gérants vendent à découvert**

En partenariat avec

STIFEL

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

## ATOS

### Un quatrième fonds,

Qube Research & Technologies, a pris position à la vente, jeudi, sur le titre de la société de services numériques, à hauteur de 1,2 % du capital. Deux autres intervenants ont renforcé la leur. Ensemble, ces partisans de la baisse misent sur 4,11 % du capital (+ 1,55 point en deux semaines).

## KLÉPIERRE

### Ils sont désormais cinq

à être négatifs sur l'action de la foncière européenne de centres commerciaux. Leurs positions cumulées correspondent à 4 % du capital (+ 0,73 point).

## VALNEVA

### Cette société spécialiste des vaccins

ne compte plus un mais quatre fonds ayant pris des positions *short* sur son titre, pour un total égal à 3,11 % du capital, au lieu de 0,6 %.

## MCPHY ENERGY

### Plusieurs intervenants

ont réduit leurs positions vendeuses et deux fonds ont accru la leur. Ensemble, ils jouent encore sur 8,28 % du capital (- 0,45 point).

ON A REPÉRÉ POUR VOUS

## De la possibilité d'une bulle verte

**Les chemins de fer au milieu du XIX<sup>e</sup> siècle, les valeurs en « .com » au tournant des années 2000...** l'histoire a tendance à se répéter. Serait-ce, cette fois, le souci de sauver la planète qui mettrait en péril l'équilibre des marchés ? La Banque des règlements internationaux (BRI) en pointe le risque, s'interrogeant sur la possibilité d'une bulle. Il faut dire que les actifs estampillés ESG connaissent une croissance fulgurante. La BRI estime que le segment, dans son

acceptation la plus large, totalise 35.000 milliards de dollars, soit 36 % des actifs gérés par des banques et des fonds d'investissement. Selon une définition plus restrictive (sur la base des déclarations des fonds communs de placement et ETF), les montants concernés ont décuplé en cinq ans, pour atteindre 2.000 milliards de dollars. De quoi alimenter une hausse excessive des valorisations, mais pas au point de déstabiliser les marchés, selon la BRI, qui appelle

toutefois à la vigilance sur ces sujets, d'autant que ces actifs « verts » devraient continuer de prendre de l'ampleur à un rythme soutenu. Les auteurs n'excluent pas que ce phénomène inspire aux financiers des instruments plus complexes comme une nouvelle génération de produits structurés... Cela vous rappelle-t-il quelque chose ?

— M. B.

Retrouvez tous les jours cette rubrique dans la Newsletter Privilage

# CETTE NOUVELLE GÉNÉRATION QUI FAIT BOUGER LES LIGNES

LA NOUVELLE GÉNÉRATION D'ÉPARGNE  
COMPÉTITIVE, RESPONSABLE ET ACCESSIBLE DÈS 50€/MOIS

- Une offre diversifiée qui concilie recherche de performance financière et placements responsables.
- Des fonds labellisés Investissement Socialement Responsable ou respectant des critères environnementaux pour vos assurances vie, Plans d'Épargne en Actions et Comptes Titres Ordinaires.
- Une offre accessible dès 50€/mois, à personnaliser avec votre conseiller selon votre situation, vos objectifs et horizons de placement.

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

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

Document à caractère publicitaire - Préalablement à toute souscription, il convient de s'assurer auprès de votre conseiller que la solution d'investissement envisagée est adaptée à votre situation patrimoniale et budgétaire, à vos objectifs et horizon de placement, à votre profil investisseur ainsi qu'à vos connaissances et expérience financières. Société Générale, S.A. au capital de 1 066 714 367,50 € - 552 120 222 RCS PARIS - Siège social : 29, bd Haussmann, 75009 PARIS. Intermédiaire en assurances, immatriculation ORIAS n° 07 022 493 (www.orias.fr).

# Dix experts nous donnent leur vision du marché pour les Vers un Cac 40 à 7.000

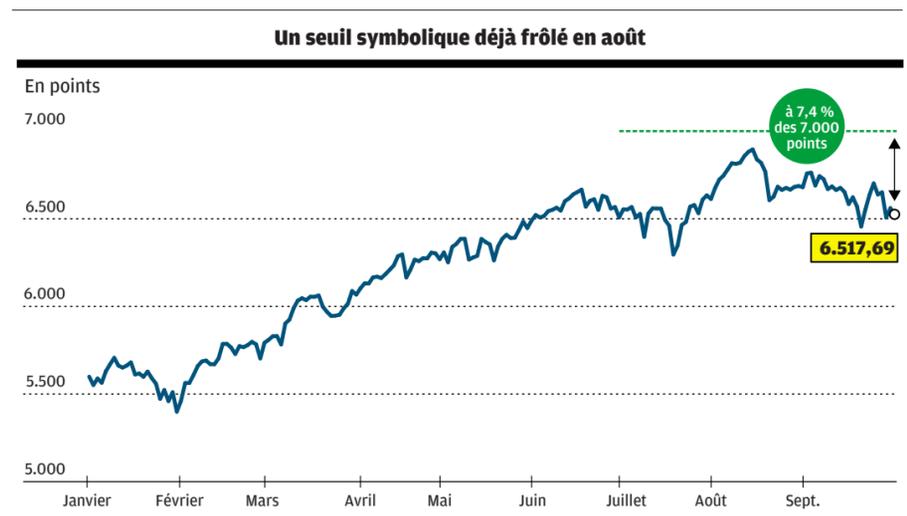
**Hausse** En raison d'un contexte économique qui reste favorable et de politiques monétaires accommodantes, et en l'absence d'un autre placement aussi rémunérateur, les actions devraient continuer d'être favorisées.

**A**près avoir failli battre son record historique de 6.944 points au cœur de l'été, le Cac 40 subit depuis quelques semaines une phase de consolidation. Le cap des 7.000 points pourrait-il être atteint ? Pour le savoir, nous avons interrogé dix experts, neuf gérants d'actions françaises (Eric Bleines, Marc Favard, Christian Ginolhac et Didier Roman), de valeurs moyennes françaises (Jean-François Delcaire et Sébastien Lalevée), d'actions de la zone euro (Bruno Vacossin et Armin Zinser) et de fonds diversifiés (Arnaud Raimon) ainsi qu'un stratège (Wilfrid Galand). Une grande majorité anticipe un franchissement des 7.000 points en fin d'année ou en janvier prochain. Comme le résume parfaitement Arnaud Raimon, le contexte reste favorable aux actions en raison d'une croissance économique qui a pour conséquence une progression des chiffres d'affaires et des profits, des politiques monétaires qui restent accommodantes et des liquidités en mal d'investissement. En effet, selon Armin Zinser, l'effet Tina (*There Is No Alternative*) reste favorable aux actions, avec un marché obligataire en mal de rémunération. Bruno Vacossin se singularise. Il estime pour sa part que la barre des 7.000 points ne sera pas franchie rapidement, car les facteurs négatifs (début du *tapering* aux Etats-Unis, chiffres inquiétants de l'inflation et ralentissement économique en Chine) sont

actuellement trop nombreux. De même, Christian Ginolhac pense qu'il faudrait peut-être attendre jusqu'à un an pour que ce soit le cas.

## PAS D'INQUIÉTUDE MAJEURE POUR LES RÉSULTATS DU TROISIÈME TRIMESTRE

Bien évidemment, les résultats du troisième trimestre auront une incidence sur le comportement du palais Brongniart. Les marges des entreprises auront-elles été affectées par les hausses des prix des matières premières et par les ruptures des chaînes d'approvisionnement dans plusieurs industries ? A part Eric Bleines, qui estime qu'il vaut mieux attendre la publication des résultats avant de prendre position, peu de gérants sont inquiets, estimant que les possibles révisions à la baisse sont déjà prises en compte par le consensus des analystes. Jean-François Delcaire est même catégorique : la reprise économique et les économies de fonctionnement réalisées lors de la pandémie permettent un maintien des marges avec, en cas de besoin, des majorations des prix de vente. En outre, il s'agit sans doute d'un phénomène ponctuel qui pourra cependant avoir pour conséquence une volatilité sectorielle, comme l'anticipe Marc Favard. A cet égard, la tonalité du discours des dirigeants sera essentielle pour savoir si les éventuels problèmes rencontrés seront ou non durables. Quant aux secteurs et valeurs favorisés, l'accent est plutôt mis sur la théma-



tique de la croissance, avec, en particulier, les technologies, même si le momentum favorise plutôt les financières, en raison de la hausse des taux d'intérêt, et les pétrolières, qui profitent du renchérissement de l'or noir, selon Marc Favard. Un titre est cité à trois reprises : ASML Holding (Christian Ginolhac, Didier Roman et Armin Zinser), quatre

autres le sont par deux fois : BNP Paribas (Marc Favard et Bruno Vacossin), Saint-Gobain (Marc Favard et Didier Roman), Schneider Electric (Arnaud Raimon et Didier Roman) et Teleperformance (Arnaud Raimon et Armin Zinser).

— PASCAL ESTÈVE AVEC SYLVIE AUBERT ET JEAN-LUC CHAMPETIER



## ÉRIC BLEINES, SWISS LIFE BANQUE PRIVÉE

**A quand les 7.000 points pour le Cac 40 ?**

Il ne devrait pas y avoir de remontée brutale des taux longs, et les taux réels devraient rester négatifs, ce qui est favorable aux actions. Je pense que les 7.000 pourraient être touchés avant la fin de l'année. Pourquoi pas pour les fêtes de Noël !

### Les publications du troisième trimestre seront-elles à risque, avec un tassement des marges ?

Jusqu'ici, les résultats ont été excellents, mais le troisième trimestre sera plus délicat. Il risque d'y avoir des *profit warnings* dans certains secteurs, touchés par les pénuries, les coûts de transport, etc. Pour une entrée dans le marché, mieux vaut attendre la fin des publications.

### SES TROIS FAVORITES

ATOS  
SOCIÉTÉ GÉNÉRALE  
EIFFAGE

### Quels secteurs et quelles valeurs sont à privilégier ?

Je prône un portefeuille diversifié, avec des secteurs peu valorisés, comme la production de pétrole ou la banque, et des thématiques qui gardent le vent en poupe, comme la technologie ou le luxe. La première de mes trois valeurs favorites est Eiffage, qui est très en retard. La reprise de la construction et celle du trafic autoroutier auront un fort impact sur ses résultats. Je choisis aussi Société Générale, dont le management redresse l'affaire ; par ailleurs, la remontée des taux est favorable au secteur. Enfin, j'achète Atos, dont les actifs sont essentiels à la France. On peut s'attendre à des changements dans le capital ou à la tête de l'entreprise. Les actionnaires en profiteront.



## DIDIER ROMAN, TAILOR AM

**A quand les 7.000 points pour le Cac 40 ?**

Pourquoi pas fin janvier 2022 ! D'ici là, les perturbations actuelles devraient se dissiper, grâce aux plans de relance aux Etats-Unis et en Europe et à une amélioration de la situation sanitaire, en Asie notamment. La croissance économique ne devrait pas ralentir, car le problème est l'insuffisance d'offre, tandis que la demande, l'envie de consommer reste forte. Cette croissance devrait s'avérer solide au dernier trimestre et sûrement en 2022. Quant aux taux d'intérêt, leur hausse devrait rester raisonnable.

### Les publications du troisième trimestre seront-elles à

risque, avec un tassement des marges ?

Les petites sociétés publient actuellement leurs semestriels avec des commentaires qui montrent que l'été ne s'est pas mal passé. Les révisions à la baisse à la fin de l'été pour 2021 semblent une petite parenthèse, et les estimations pour 2022 devraient être revues à la hausse. Les entreprises sont souvent en mesure de répercuter la hausse des matières premières sur leurs prix, sauf peut-être dans quelques secteurs comme le transport aérien. La compensation se fait aussi par des gains de productivité. En outre, les marges profitent d'effets mix, car, face aux difficultés d'approvisionnement, l'accent est mis sur des produits plus haut de gamme.

### SES TROIS FAVORITES

ARKEMA  
SPIE  
SMCP

### Quels secteurs et quelles valeurs sont à privilégier ?

Les constructeurs automobiles sont bien placés, en particulier Stellantis, qui va bénéficier des synergies du rapprochement. Nous nous intéressons aussi aux financières, dans un contexte de hausse des taux. D'autant que l'Union bancaire pourrait avancer avec le nouveau gouvernement allemand, ce qui favoriserait des rapprochements transfrontaliers. Nous apprécions aussi Saint-Gobain, Schneider Electric, Legrand ou Spie et sommes positifs sur SMCP, ASML Holding, Arkema et une valeur un peu oubliée, Elis, pour laquelle nous attendons de bonnes surprises.



## SÉBASTIEN LALEVÉE, FINANCIÈRE ARBEVEL

**A quand les 7.000 points pour le Cac 40 ?**

Le marché n'est pas aussi cher qu'on pourrait le penser. Historiquement, les multiples, qui sont autour de 14 à 16 fois, ne sont pas aussi dangereux qu'à Wall Street. En outre, les actions restent plus intéressantes si on les compare aux obligations. Pour savoir si le Cac 40 va atteindre les 7.000, il faut regarder ce qui pèse le plus lourd dans l'indice. Aujourd'hui, c'est surtout le luxe qui dicte la tendance, mais nous pensons que le potentiel de hausse se fera par la revalorisation des titres meilleur marché. En attestent nos portefeuilles, où les actions ont une valorisation modeste, surtout rapportée à la croissance attendue des résultats.

### Les publications du troisième trimestre seront-elles à risque, avec un tassement des marges ?

Le risque est plutôt pour 2022. Les sociétés se protègent par des opérations de couverture sur un an. L'impact de la hausse des matières premières et des salaires sera plus fort en 2022. Au contraire, les sociétés ont accéléré leur transformation pendant la pandémie, avec des économies structurelles, notamment sur l'immobilier et les déplacements. Les blocages actuels liés à la pénurie de semi-conducteurs et à la

### SES TROIS FAVORITES

KALRAY  
NEXANS  
SPIE

hausse des prix de l'énergie vont lisser la reprise. Et, boursièrement, c'est mieux. Cette croissance perdue sur 2021 sera récupérée en 2022. Sans ces problèmes ponctuels, tous les bons effets de la reprise auraient déjà été pris en compte par les marchés, alors que là, on peut espérer un rattrapage l'année prochaine.

### Quels secteurs et quelles valeurs sont à privilégier ?

Nous donnons la priorité aux sociétés qui vont continuer de croître. Il va y avoir un retour au *stock picking*. J'apprécie particulièrement Spie pour la croissance, réalisée aussi par acquisitions. Le groupe générera 50 % de son chiffre d'affaires dans la réduction d'énergie, alimentée par les plans gouvernementaux. Les fondamentaux excellents sont faiblement valorisés. Je choisis aussi Nexans pour l'intensification de l'électrification. Il va falloir davantage de câbles pour l'énergie verte que pour l'énergie traditionnelle. Le management de la société est de grande qualité. Enfin, en joker, je prends Kalray. Ce petit spécialiste des microprocesseurs va commencer à réaliser du chiffre d'affaires au second semestre. Le groupe, positionné sur les marchés porteurs des data centers et de la voiture autonome, vise 100 millions d'euros de facturations en 2023. En Bourse, le potentiel est important.



## CHRISTIAN GINOLHAC, GASPAL FINANCE

**A quand les 7.000 points pour le Cac 40 ?**

Je pense que nous verrons ce niveau au plus tard dans un an. L'inflation devrait quand même perdre un peu de sa vigueur, et la hausse des taux longs ne devrait pas être trop forte. Il y a bien sûr des risques, et toujours des raisons d'être pessimiste, mais les remèdes existent. La croissance a sans doute atteint son plus-haut en mai-juin ; cependant, elle reste très forte. Certes, les prévisions en Europe ont été abaissées récemment, mais elles demeurent supérieures à 4 % pour 2022. Il y a deux ans, pré-Covid, la croissance plafonnait à 1 %. Il en va de même aux Etats-Unis.

### Les publications du troisième trimestre sont-elles à risque, avec un tassement des marges ? Quels secteurs et quelles valeurs sont à privilégier ?

Nous privilégions les secteurs de la banque, de l'énergie et, malgré les soubresauts récents, les valeurs du luxe et les technologiques, avec, par exemple, ASML, revenu à un cours d'achat, ou Dassault Systèmes. Société Générale est l'une de nos valeurs préférées, car c'est la banque la plus décotée. Le cours des banques est corrélé à l'écart entre taux courts et longs, lequel va s'élargir. De plus, la charge du risque devrait rester faible. Et le rendement sera très confortable, du fait de la liberté retrouvée de distribution. Nous sommes aussi positifs sur Technip Energies, soutenu par un besoin de terminaux et d'usines de production de GNL. Quant à Vivendi, sa décote est très importante, entre 35 % et 40 %. Depuis la distribution des actions UMG, les investisseurs ont perdu leurs repères, et les ordinateurs utilisés pour la gestion passive (ETF) ont du mal à suivre ce type d'opération, comme lors du *spin off* Atos-Worldline.

### SES TROIS FAVORITES

SOCIÉTÉ GÉNÉRALE  
TECHNIP ENERGIES  
VIVENDI

# les prochains mois 0 points fin 2021 ?



**WILFRID GALAND,  
MONTPENSIER FINANCE**

## A quand les 7.000 points pour le Cac 40 ?

Les marchés sont plus hésitants qu'il y a un mois. Les 7.000 points me semblent donc hors d'atteinte avant au moins le mois de décembre. Il faudrait un catalyseur qui ne soit pas dans les cours, comme le vote d'un plan de relance des infrastructures très ambitieux aux Etats-Unis. Or le climat politique actuel outre-Atlantique semble empêcher cette hypothèse. Deuxième catalyseur possible, des banques centrales beaucoup plus accommodantes que ces dernières semaines, ce qui semble très peu probable. Une normalisation progressive reste l'horizon à venir. En résumé, à court terme, les places financières sont dans une phase de consolidation en raison d'interrogations sur la croissance chinoise, les prix de l'énergie et l'impact des pénuries actuelles sur l'inflation. En toute fin d'année ou au début de 2022, les 7.000 points seraient possibles si le marché estimait que les risques sont mieux gérés, avec des prix de l'énergie qui se calment en Europe ou une relance en Chine plus importante que celle qui se profile aujourd'hui.

## Les publications du troisième trimestre seront-elles à risque, avec un tassement des marges ?

C'est une véritable interroga-

tion, mais je ne suis pas pessimiste, car les entreprises ont très bien géré les contraintes récentes, et la réouverture des économies se passe bien. Plus que les résultats du troisième trimestre, les projections pour la fin de l'année et, surtout, pour 2022 seront plus intéressantes. Va-t-il y avoir des révisions à la baisse ? Il faudra être attentif aux discours des sociétés qui auront tendance à être un peu plus prudentes dans un tel contexte. Est-ce que des hausses de prix seront possibles pour compenser le renchérissement des coûts ?

## Quels secteurs et quelles valeurs sont à privilégier ?

Nous sommes très soucieux de privilégier les secteurs et les sociétés en croissance bénéficiaire. C'est ce qui conditionne la performance à moyen terme. Nous sommes donc très ancrés dans des thématiques porteuses, comme la santé, le sport ou le mieux-vivre.

Nous apprécions aussi les solutions climatiques (énergies renouvelables, gestion des réseaux électriques et de l'eau, recyclage, préservation du capital terrestre), domaine délaissé cette année après avoir été en pointe l'an dernier. En outre, il s'agit d'un thème politiquement porteur. Quant aux valeurs, en tant que stratéliste, je ne me prononcerai pas.



**ARMIN ZINSER,  
SOCIÉTÉ DE GESTION  
PRÉVOIR**

**SES TROIS FAVORITES**  
SARTORIUS AG  
IMCD  
ASML HOLDING

## A quand les 7.000 points pour le Cac 40 ?

Je n'exclus pas que cette barre soit atteinte avant la fin de l'année, car, à mon avis, la Réserve fédérale ne va pas commencer sérieusement son *tapering*, mais seulement réduire à la marge son programme de rachats de titres. En outre, la hausse des taux d'intérêt va rester limitée. Enfin, on se rapproche d'un pic sur les cours du pétrole et du gaz en Europe. Ils devraient corriger avant la fin de l'année. N'oublions pas aussi qu'il n'y a toujours pas d'alternatives aux actions.

## Les publications du troisième trimestre seront-elles à risque, avec un tassement des marges ?

Je ne suis pas négatif sur les résultats du troisième trimestre, même s'ils ne vont pas surprendre aussi agréablement que ceux du premier semestre et qu'un léger tassement des marges est possible. En effet, une reprise était déjà perceptible au troisième trimestre de l'an dernier. Mais les marges vont être soutenues par la croissance des ventes qui se poursuit.

## Quels secteurs et quelles valeurs sont à privilégier ?

Je privilégie toujours la digitalisation, par exemple par l'intermédiaire des fintechs, l'informatique, les éditeurs de logiciels ainsi que les fabricants de semi-conducteurs et les fabricants de machines pour cette industrie qui profitent de la pénurie actuelle dans ce secteur. Mes trois valeurs favorites sont mes trois premières lignes, à savoir Sartorius AG, le négociant en produits chimiques de spécialités néerlandais IMCD et le fabricant d'équipements pour les semi-conducteurs ASML Holding. Je suis aussi très positif sur ma quatrième ligne, Teleperformance, qui vient de subir des prises de bénéfices.

**JEAN-FRANÇOIS DELCAIRE,  
HMG FINANCE**

**SES TROIS FAVORITES**  
NEOEN  
VILMORIN  
DEVOTEAM

## A quand les 7.000 points pour le Cac 40 ?

Nous n'en sommes pas si éloignés, mais tout dépendra de la macroéconomie et non de la microéconomie. En effet, il est difficile d'anticiper le comportement des banques centrales dans un monde en surchauffe. Deuxième facteur, où en sont les flux ? A cet égard, je ne suis pas très inquiet, car plusieurs investisseurs ont manqué la hausse. Enfin, la saisonnalité n'est pas favorable en octobre. En revanche, une accélération de la hausse est possible en décembre, dans l'anticipation de l'effet janvier, qui est souvent positif. En résumé, si le marché digère actuellement quelques nuages qui peuvent continuer de peser un peu, les 7.000 points pourraient être accessibles en fin d'année.

## Les publications du troisième trimestre seront-elles à risque, avec un tassement des marges ?

Je réponds catégoriquement non. J'ai assisté à de nombreuses réunions semestrielles, et le discours a été unanime. Les marges sont excellentes, grâce à la forte reprise économique dans tous les secteurs couplée aux économies drastiques réalisées dans les coûts opérationnels. Avec la pandémie, les entreprises ont réflé-



chi à leur mode de fonctionnement et ont réduit leurs dépenses superflues, comme les frais de voyage ou de marketing. La manière de travailler a été repensée. Nous sommes donc dans le meilleur des mondes, avec une croissance organique et une réduction des coûts. Les marges opérationnelles ont été exceptionnellement bonnes au premier semestre, et cela va se poursuivre en dépit des hausses des matières premières, de l'énergie et des frais de transport, car les entreprises ont la capacité de relever leurs prix de vente.

## Quels secteurs et quelles valeurs sont à privilégier ?

J'ai une approche équilibrée, avec à la fois des valeurs de croissance et des titres exposés au cycle économique. Je ne raisonne pas trop en termes sectoriels, mais en sélection d'actions au cas par cas. Toutefois, deux secteurs transversaux me semblent intéressants : l'agriculture, avec des titres comme Vilmorin, Manitou et Exel Industries, qui bénéficie des prix élevés des matières premières agricoles, et les énergies renouvelables, avec en particulier Neoen, délaissées en 2021 et qui profiteront de la future politique de taxonomie verte. Mes trois favorites sont donc Neoen et Vilmorin, auxquelles j'ajoute Devoteam.



**ARNAUD RAIMON,  
ALIENOR CAPITAL**

**SES TROIS FAVORITES**  
SCHNEIDER ELECTRIC  
TELEPERFORMANCE  
EUROFINS SCIENTIFIC

## A quand les 7.000 points pour le Cac 40 ?

Cette barre devrait être atteinte avant la fin de l'année pour trois raisons : nous sommes dans un contexte de reprise économique favorable aux progressions de chiffre d'affaires et de résultats ; les politiques monétaires accommodantes poussent à rechercher des actifs qui rapportent ; des liquidités très abondantes sont en attente d'investissement.

## Les publications du troisième trimestre seront-elles à risque, avec un tassement des marges ?

Je ne le pense pas. Les hausses de coûts salariaux et de matières premières actuelles sont conjoncturelles et sont prises en compte par le consensus des analystes. Je n'anticipe donc pas de révisions à la baisse des perspectives bénéficiaires.

## Quels secteurs et quelles valeurs sont à privilégier ?

Je privilégie les valeurs de croissance, par l'intermédiaire des technologiques, des biens de consommation – avec des marques fortes – et des équipementiers médicaux. En France, mes trois valeurs favorites sont Schneider Electric, qui profite de l'essor des investissements dans l'efficacité énergétique des bâtiments, Teleperformance, porté par le développement des services aux entreprises (*call centers* et traduction), et Eurofins Scientific, qui bénéficie de la multiplication des tests due à la croissance des normes concernant l'environnement, la santé et l'alimentation.

**MARC FAVARD,  
PROMEPAR AM**

**SES TROIS FAVORITES**  
BNP PARIBAS  
TOTALÉNERGIES  
SAINT-GOBAIN

## A quand les 7.000 points pour le Cac 40 ?

Je ne pense pas qu'ils soient atteints dans l'immédiat, car le marché est actuellement pénalisé par les valeurs de croissance – comme le luxe, très bien représenté dans le Cac 40 –, qui subissent des prises de bénéfices en raison de l'intérêt relatif d'autres secteurs et des potentielles hausses des taux d'intérêt à long terme. Cette barre pourrait cependant être atteinte d'ici à la fin de l'année à certaines conditions : la poursuite du redémarrage de la circulation des personnes, une amélioration de la visibilité sur les chaînes d'approvisionnement et un renchérissement modéré des taux d'intérêt. En effet, les actions n'ont pas de concurrence aujourd'hui, en raison de la faiblesse des rendements obligataires. Le principal risque résiderait dans un changement de tonalité de banquiers centraux, inquiétés par les risques inflationnistes.

## Les publications du troisième trimestre seront-elles à risque, avec un tassement des marges ?

Je le pense. Nous aurons des commentaires plus diversifiés que ces derniers trimestres, avec des aler-

tes dans certains secteurs, par exemple dans l'automobile ou chez des sociétés consommatrices de matières premières, comme SEB. Après, est-ce que les mauvaises nouvelles n'auront pas déjà été intégrées dans les cours, comme on l'a vu avec l'exemple récent de Faurecia ? La tonalité du discours des dirigeants sera déterminante pour voir s'il s'agit d'un problème durable ou non. Tant que la croissance sera là, les entreprises auront les moyens d'accroître leurs prix de vente. En résumé, il s'agit d'un des sujets principaux à venir, qui va créer une volatilité sectorielle.

## Quels secteurs et quelles valeurs sont à privilégier ?

Je privilégie tactiquement les secteurs favorisés par le momentum actuel du marché, à savoir les financières, qui publient de bons résultats, les pétrolières, qui profitent de la hausse des cours de l'or noir, et les industrielles, qui ont la capacité d'accroître leurs prix de vente. Mes trois favorites du Cac 40 sont donc BNP Paribas, valeur équilibrée dans son secteur, TotalEnergies, titre délaissé qui offre un bon rendement, et Saint-Gobain, pour son potentiel de hausse du chiffre d'affaires et des marges et son positionnement sur un secteur très porteur.



**BRUNO VACOSSIN,  
BANQUE PALATINE**

**SES TROIS FAVORITES**  
BNP PARIBAS  
SAFRAN  
INFINEON

## A quand les 7.000 points pour le Cac 40 ?

Je ne suis pas certain qu'ils soient touchés avant la fin de l'année, en raison de nombreux signaux négatifs : fin des politiques monétaires ultra-accommodantes des banques centrales, chiffres inquiétants de l'inflation, ralentissement économique en Chine. Un autre élément négatif pour la valorisation des entreprises réside dans le redémarrage à la hausse des taux à 10 ans outre-Atlantique. Heureusement, il y a aussi des points positifs : les entreprises sont saines, les profits ont été largement révisés à la hausse cette année, l'épidémie semble en voie d'amélioration dans beaucoup de pays, et nombre de sociétés peuvent accroître leurs prix de vente.

## Les publications du troisième trimestre seront-elles à risque, avec un tassement des marges ?

Je ne le pense pas, même s'il y aura quelques déceptions dans des entreprises très consommatrices de matières premières ou d'énergie. En effet, je n'ai pas entendu récemment de discours alarmistes de la part de sociétés. Grâce à une demande bien orientée, des hausses de prix peuvent être passées. Mais nous serons attentifs à la structure des coûts des sociétés. Je crains des tassements des marges plutôt au quatrième trimestre.

## Quels secteurs et quelles valeurs sont à privilégier ?

Nous ne raisonnons pas en termes sectoriels. Nous privilégions des firmes ayant la capacité de faire passer des hausses de leurs prix de vente. Nos trois favorites sont BNP Paribas, pour sa grande qualité, Safran, qui bénéficie de la reprise économique, et Infineon, qui profite de la hausse des prix des semi-conducteurs.



## Taux d'intérêt à 10 ans

FRANCE	0,11 %
ALLEMAGNE	-0,23 %
ROYAUME-UNI	1,01 %
ÉTATS-UNIS	1,49 %
JAPON	0,06 %

## Le chiffre de la semaine

2,7 %

France L'inflation annuelle a atteint 2,7 % en septembre, selon l'indice harmonisé, après +2,4 % le mois précédent.

## Matières premières

PÉTROLE (BRENT)	78,28 \$	+0,8 %
ONCE D'OR	1.757,78 \$	+0,4 %

## € / \$



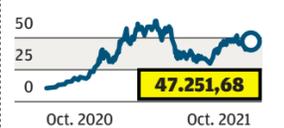
## Variations sur la semaine

## Devises

€ / \$	1,1604	-1,0 %
€ / CH	1,0774	-0,6 %
€ / £	0,8558	-0,1 %
\$ / ¥	111,07	+0,3 %
\$ / YUAN	6,4448	-0,3 %

## Cryptomonnaie

BITCOIN, échelle en milliers de dollars



# Les banques centrales rivées sur le dérapage inflationniste et la demande

**Monde** La flambée des prix complique les normalisations des politiques monétaires. Les plans de relance américains sont dans l'attente d'un vote au Congrès. Le relèvement du plafond de la dette est bloqué. La Fed veille.

La Banque centrale européenne (BCE) ne referra pas la même erreur qu'en juillet 2008, quand elle avait augmenté ses taux directeurs de 25 points de base, à 4,25 %, craignant la flambée du pétrole. Evidemment, la hausse des cours du brut se répercute sur l'inflation, mais, au-delà d'un certain seuil, elle étouffe le pouvoir d'achat des ménages et fait flancher l'activité. Cette décision malheureuse était intervenue il y a treize ans, alors que le prix de l'or noir était proche de 150 \$ le baril. La décision monétaire avait contribué à pousser l'économie européenne en récession. Aujourd'hui, les prix de l'énergie flambent de nouveau (le cours du baril est peu ou prou à 80 \$, selon la référence choisie), l'inflation se tend, mais la BCE gardera le cap. « Le principal défi est d'assurer que nous ne surréagissons pas à des chocs d'offre transitoires qui n'ont aucune influence sur le moyen terme, tout en favorisant les forces de demande positive qui peuvent durablement porter l'inflation vers notre objectif d'inflation de 2 % », a déclaré sa présidente, Christine Lagarde, lors d'un colloque organisé par la BCE. La patronne de

l'institution monétaire a été encore plus claire : « Nous n'observons aucun signe montrant que cette augmentation de l'inflation est en train de se généraliser à l'ensemble de l'économie ». Ainsi, même si l'inflation dépassait les 4 % (elle est déjà de 4,1 % en Allemagne), la BCE continue de penser qu'elle fléchira sous les 2 % souhaités et s'y maintiendra de nombreuses années.

## UN « BOUCLIER » EN FRANCE

Pour l'instant, les tensions sur les prix s'expliquent par les pénuries (lire ci-contre) et par un choc sur l'énergie. Les hausses de prix du gaz naturel en France imposées aux ménages sont en effet saisissantes (+ 59 % depuis le début de l'année). Le bouclier annoncé par le gouvernement se

« Faut de relever le plafond de la dette, l'Amérique fera défaut pour la première fois dans l'histoire »

Janet Yellen, secrétaire au Trésor

contentera de lisser les hausses qui étaient dans les tuyaux, donc de les reporter au-delà d'avril et de la présidentielle.

Le renchérissement de l'énergie est général en Europe. Les prix de gros ont quadruplé en moins d'un an ! Moscou a d'ailleurs proposé d'augmenter ses exportations, déjà record, vers l'Europe. De l'autre côté de l'Atlantique, les tensions sur l'énergie sont aussi un sujet d'incertitude. Ce regain d'inflation pèse sur les rendements obligataires américains et est susceptible de créer un choc de demande négatif. Surtout que la Fed devait, selon les stratèges de marchés, annoncer prochainement son *tapering*. La dernière réunion de la banque centrale américaine a laissé les investisseurs dans l'idée que l'annonce serait pour novembre si le marché de l'emploi continuait de s'améliorer. Mais la Fed faisait aussi implicitement l'hypothèse que les deux plans de relance américains seraient adoptés. Leurs montants sont massifs : 1.000 milliards et 3.500 milliards de dollars. S'ils étaient rejetés, il ne fait aucun doute que la banque centrale devrait revoir de

manière drastique ses prévisions de croissance à la baisse. C'est un vrai sujet, alors qu'en Chine les pénuries organisées dans certaines provinces pour limiter le dérapage des rejets de CO<sub>2</sub> par rapport aux quotas fixés par Pékin stimulent les prix de l'électricité et font craindre un ralentissement économique.

## LES DÉMOCRATES SE CHAMAILLENT

Les débats sont rudes au Congrès américain sur ces sujets budgétaires. Les démocrates ont repoussé le vote, prévu jeudi, du plan de 1.000 milliards dans l'espoir de trouver un accord interne au parti. La bagarre est également sévère sur le projet de loi de finances publiques 2021-2022, qui débute le 1<sup>er</sup> octobre. Un texte provisoire a été adopté in extremis par le Congrès, jeudi, pour éviter un *shutdown* (fermeture des administrations fédérales) jusqu'au 3 décembre prochain. Enfin, le sujet crucial du relèvement du plafond de la dette reste entier. Les républicains s'opposent à son relèvement, se disant non concernés. Les Etats-Unis sont ainsi de nouveau proches du mur de la dette.

## ZOOM SUR...

## Trump is back

Les républicains se frottent les mains face aux démêlés rencontrés par le président Joe Biden avec le Parti démocrate dans l'adoption des plans budgétaires. Ils espèrent remporter les deux chambres du Congrès lors des élections de mi-mandat l'an prochain. Ce succès sera favorisé par le retour de l'ancien président Donald Trump. « Les républicains auraient dû le lâcher en bonne logique. Or il n'en est rien. Et pour cause, ils ont besoin de son soutien pour être réélus, tant l'ancien président demeure populaire outre-Atlantique », estime Gregori Volokhine, de Meeschaert New York. Pour l'expert, « il ne fait aucun doute qu'il sera candidat à la prochaine présidentielle sauf cas de force majeure. Seule une condamnation liée à son groupe pourrait mettre fin à ses espoirs ». Ce risque judiciaire est à surveiller.

« Le Trésor peut trouver des artifices financiers pour tenir un certain nombre de semaines, mais, dans ce cas, il est vraisemblable que le *tapering* sera reporté à décembre ou à plus tard », soutient Gregori Volokhine, le président de Meeschaert Financial Services. En effet, Jerome Powell ne prendra pas de risque dans un tel contexte. « Les Etats-Unis auront épuisé le 18 octobre toutes les mesures exceptionnelles pour financer le budget du pays si le plafond de la dette n'est pas

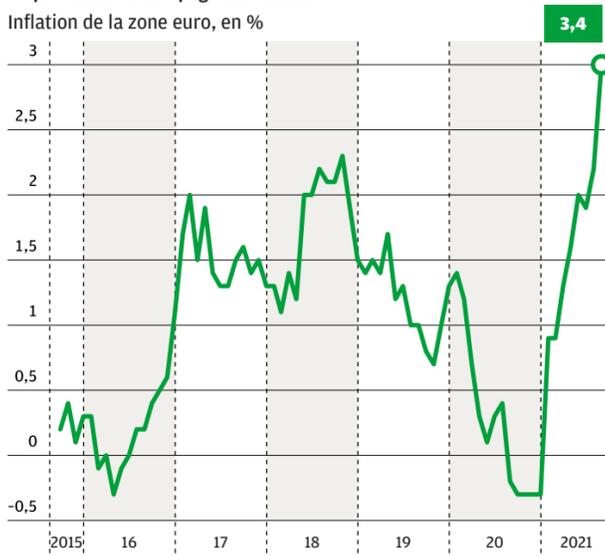
relevé », alerte Janet Yellen, la secrétaire au Trésor. « La note souveraine de la dette américaine pourrait également être de nouveau dégradée, les rendements obligataires se tendraient », insiste Gregori Volokhine. Janet Yellen craint également un choc sur les marchés financiers. Elle a alerté devant la commission bancaire du Sénat, mardi, que, faute de régler rapidement cette question, « l'Amérique fera [it] défaut pour la première fois dans l'Histoire ». — PHILIPPE WENGER

## Un choc inflationniste temporaire... qui risque de durer

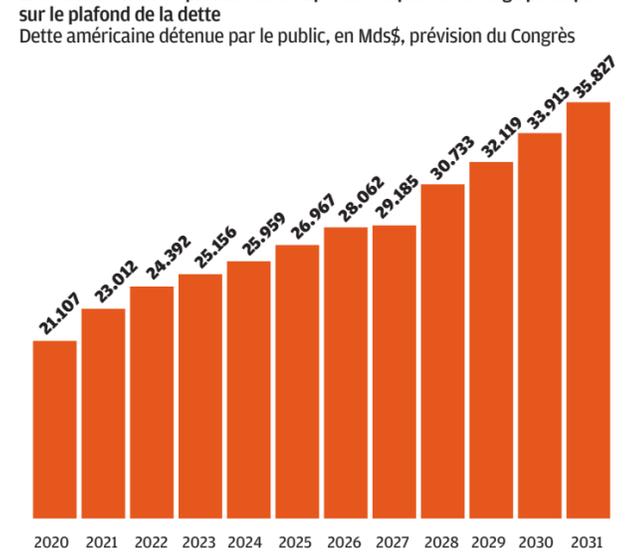
Les banques centrales sont attentives à la flambée des cours de l'or noir...



... qui stimule le dérapage inflationniste



La Fed doit en outre prendre en compte les risques de blocage politique sur le plafond de la dette



## JAPON

## Kishida, patron du PLD et futur Premier ministre

Au Japon, les choses sont plus simples qu'en Allemagne. Le patron du premier parti devient automatiquement le Premier ministre japonais, car il détient en général la majorité des sièges à la Chambre basse du Parlement. C'est ce qui arrive à

Fumio Kishida, qui vient, en effet, de remporter l'élection interne du Parti libéral-démocrate (PLD). Il deviendra ainsi le chef du gouvernement japonais, le 4 octobre exactement, à l'issue d'une session parlementaire spécifique. Il succédera donc, sauf énorme surprise, à

Yoshihide Suga, qui a préféré ne pas se représenter après seulement un an d'exercice du pouvoir. En quittant son fauteuil, il laisse une chance à son successeur de mener son camp à la victoire des élections législatives prévues cet automne, alors que lui disposait d'une cote de

popularité très affaiblie. Fumio Kishida devrait, dans un premier temps, réformer son parti, avant les élections qui devraient se tenir le 7 ou le 14 novembre. Les économistes n'attendent pas d'inflexion majeure dans la politique économique du prochain gouvernement. Fumio Kishida a

déjà promis des dizaines de milliards de yens pour relancer l'économie japonaise anémiée par la pandémie de Covid-19. Le maintien de la politique monétaire ultrasouple et la maîtrise des finances publiques seront aussi deux axes centraux de sa politique économique. Le futur Premier ministre a également plaidé pour distribuer davantage de pouvoir d'achat aux ménages. Une promesse faussement présentée comme un écart aux fameuses Abenomics – en réalité

des mesures de soutien de la demande existaient – de l'ancien Premier ministre, Shinzo Abe, qui avait abandonné l'exercice du pouvoir fin août 2020 pour des raisons de santé. Concernant les affaires internationales, le renforcement des relations avec son allié américain sera une priorité pour peser face à la Chine. Tokyo continuera de défendre une région indo-pacifique – source de grands intérêts diplomatiques ces derniers mois – libre et ouverte. — P. W.

# Pénuries de matériaux et de main-d'œuvre brident la croissance

**Zone euro** La flambée de la demande de matières premières et les effets de la crise ont provoqué des ruptures dans les chaînes d'approvisionnement et des problèmes de recrutement sans précédent. L'inflation rôde.

« L'industrie fait l'expérience d'une récession de goulets d'étranglement ».

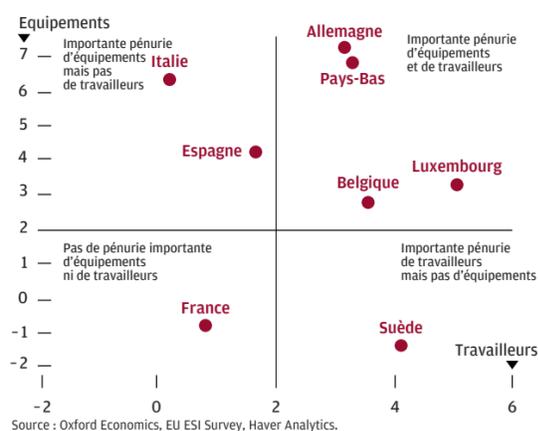
Le verdict du président de l'Ifo est tombé comme un couperet, fin septembre, après la publication d'un indice du climat des affaires allemand très affecté par les problèmes d'approvisionnement en matières premières et en produits intermédiaires. Et le problème s'étend bien au-delà de la première économie européenne et perturbe de nombreux secteurs depuis le début de l'année. La Chine, les Etats-Unis et toute l'Europe sont touchés. L'industrie, la construction et l'automobile, victime de la pénurie de semi-conducteurs, sont les premiers secteurs à trinquer.

La raison de cette disette ? Après avoir flanché de 3,2 % en 2020, la croissance mondiale devrait rebondir de 6 % cette année, d'après le Fonds monétaire international, créant une demande gigantesque de matières premières.

## Un problème généralisé

### Certaines zones sont plus touchées

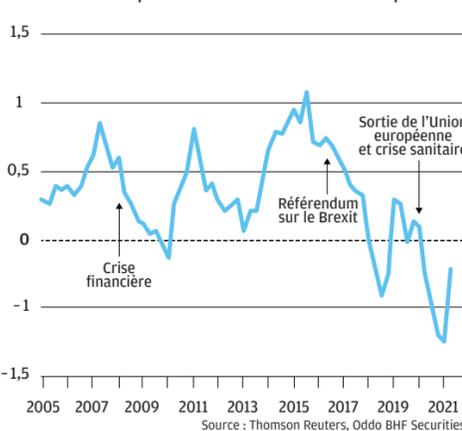
Zone euro : pénuries d'équipements et de travailleurs au troisième trimestre 2021



Source : Oxford Economics, EU ESI Survey, Haver Analytics.

### Des difficultés spécifiques par pays

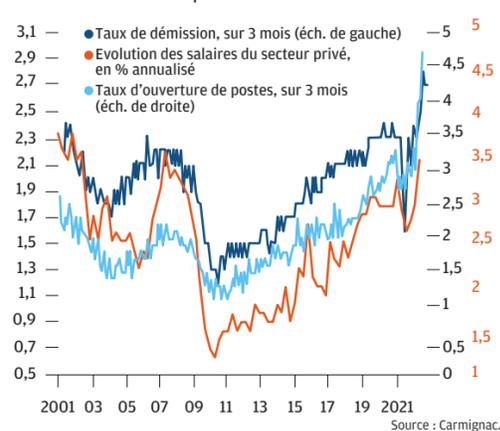
Royaume-Uni : contribution des travailleurs de l'Union européenne à la croissance de l'emploi



Source : Thomson Reuters, Oddo BHF Securities.

### De quoi nourrir encore l'inflation

Etats-Unis : évolution des salaires, des démissions et des ouvertures de postes



Source : Carmignac.

res. Selon l'Insee, le prix des métaux a bondi en France de 55 % depuis le début de l'année. Et, à l'inverse des épisodes habituels de pénurie, le phénomène touche un large éventail de

matériaux, du bois au plastique en passant par le verre, l'aluminium, les semi-conducteurs, l'acier ou le cuivre. Certaines denrées souffrent aussi de problèmes spécifiques, comme le papier, sous tension avec les besoins d'emballage de l'e-commerce.

### TRANSPORTS PERTURBÉS

Confrontés en plus aux perturbations de transport liées aux mesures sanitaires et au manque de containers (dû à la pénurie d'aluminium elle-même, alors que plus des trois quarts des biens de consommation sont transportés par voie maritime), qui bloquent certains chantiers, les chefs d'entreprise ne peuvent accroître leur production comme ils le souhaiteraient pour répondre à cette demande florissante. L'accumulation de stocks de réserve et la hausse des cours des matières premières rognent leurs marges. Leur capacité de production est aussi limitée par un autre problème majeur : les

difficultés de recrutement, qui touchent la majorité des entreprises.

Outre-Manche, le Bureau des statistiques nationales a fait savoir que la vigoureuse reprise du deuxième trimestre serait suivie d'un fort ralentissement en raison de perturbations dans les chaînes d'approvisionnement, par exemple le besoin de 100.000 chauffeurs de poids lourds, la pénurie de puces ainsi que les effets de l'isolement forcé des cas contacts sur le marché du travail (désigné par le terme de *pingdemic*). De fait, 40 % des grandes entreprises britanniques peinent à recruter. Le géant pétrolier BP a annoncé qu'un tiers de ses stations-service étaient à sec sur le territoire.

Il faut dire qu'aux effets de la pandémie s'ajoute, au Royaume-Uni, le problème spécifique du Brexit, qui a provoqué un retour des travailleurs européens (notamment de l'Est) dans leurs pays d'origine. « Le manque de ces

travailleurs est plus marqué dans certains secteurs, la restauration, les services à la personne, mais aussi, plus que tout, dans les transports routiers, maillon essentiel de la chaîne logistique. Par la suite, toutes les autres perturbations de l'offre qui existent aussi ailleurs en Europe se trouvent démultipliées », explique Bruno Cavalier, chef économiste chez Oddo BHF.

### DÉCOURAGEMENT

A mesure que la pandémie s'estompe, et avec elle les mesures de chômage partiel, le retour à la normale peine à se faire sur le marché du travail. Aux Etats-Unis comme en Europe, le nombre d'emplois vacants s'envole. Peut-être la pandémie a-t-elle découragé certains de reprendre un travail. « Un million et demi de personnes sont disponibles mais ne cherchent pas d'emploi en zone euro », note Daniel Kral, chez Oxford Economics.

Et sans doute la crise a-t-elle accéléré la rotation des besoins vers certains secteurs spécifi-

ques, comme la technologie ou la logistique, pour lesquels les chômeurs ne sont pas qualifiés. De façon plus évidente, enfin, la crise sanitaire n'a fait que mettre en exergue des problématiques déjà existantes.

### PROBLÈMES STRUCTURELS

Outre le Royaume-Uni, aux prises avec le Brexit, l'Allemagne souffre d'une démographie déclinante et, malgré la vaste campagne d'immigration menée par l'ex-chancelière allemande, Angela Merkel, la population active faiblit. En Espagne ou en France, un chômage élevé persistant est le signe de charges sociales trop élevées et de formations inadéquates.

Chaque pays doit donc trouver des solutions adéquates à ces problèmes structurels. En attendant, seules la hausse des salaires – pour attirer les talents, mais source d'inflation – ou l'amélioration de la productivité peuvent servir de rustine à cet écuil.

— CAROLINE MIGNON

## ZOOM SUR...

### Le gouvernement français à la rescousse

Un des problèmes spécifiques de la France est l'inadéquation de sa population active aux demandes du marché du travail. Les services informatiques peinent depuis des années à recruter des consultants, tandis que dans le bâtiment, la pénurie de main-d'œuvre représente un problème chronique qui touche toutes les régions : faute d'ouvriers qualifiés (plombiers, électriciens, etc.), les chantiers sont à l'arrêt. Hôtellerie-restauration, transport routier de marchandises et services d'aide à domicile sont aussi très démunis. Le Premier ministre, Jean Castex, a donc annoncé la formation de 1,4 million de demandeurs d'emploi en 2022, et une dépense de 1,4 milliard d'euros sur deux ans pour adapter le niveau de qualification de personnes en activité et de chômeurs. Former aux nouvelles techniques de production, aider à la reconversion des salariés de secteurs menacés ou développer l'alternance, toutes les bonnes idées sont mobilisées.

## ALLEMAGNE

### Le SPD gagne comme prévu les élections, mais d'une courte tête

Armin Laschet n'est pas fair-play. Son parti – la CDU-CSU – a été battu seulement d'une courte tête par les sociaux-démocrates du SPD (25,7 % contre 24,1 %), mais cela reste une défaite. Son score n'a jamais été aussi faible. Il doit être comparé aux 33 % obtenus lors de la précédente élection.

### DISCUSSIONS

Pis, le leader des conservateurs a tenté de s'imposer pour former une coalition avec les Verts et les libéraux du FDP. La logique aurait pourtant été de laisser au SPD la primauté de cet exercice. Le vainqueur doit mener la danse des négociations pour mettre sur pied une coalition de gouvernement dégageant une majorité parlementaire, même si ce principe n'est pas acté dans la Constitution allemande.

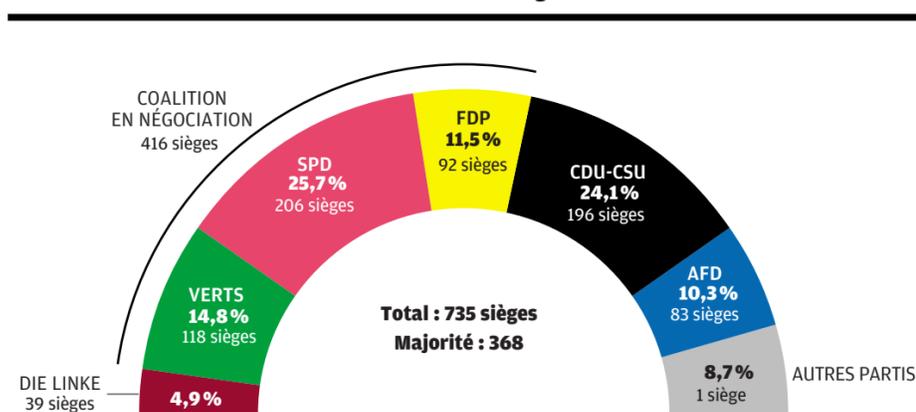
C'est sans doute ce type de comportement qui a rendu impopulaire Armin Laschet. Le

conservateur a même été remis en place par le dirigeant du parti conservateur bavarois CSU, son allié de campagne. Markus Söder a tout simplement déclaré que c'était bien Olaf Scholz, leader du SPD, qui avait davantage de chances de devenir chancelier.

Autre particularité de cette élection. Les partis arrivés en troisième et quatrième positions – les Verts (14,8 %) et le FDP (11,5 %) – ont d'eux-mêmes pris l'initiative de se rencontrer et de discuter d'une éventuelle collaboration. Mercredi, le secrétaire général des libéraux, Volker Wissing, confirmait la poursuite de discussions avec les Verts avant de s'entretenir au cours du week-end avec les conservateurs et les sociaux-démocrates du SPD, séparément.

Les discussions sont délicates, car les deux partis ont des vues opposées sur nombre de sujets. Le FDP défend l'orthodoxie budgétaire et ne veut pas assouplir le pacte de stabilité et de croissance,

### Résultats des élections générales



contrairement aux Grünen. La vision sur la pression fiscale est également différente : baisse d'impôt d'un côté, hausse de la fiscalité des successions de l'autre ! Idem, le projet de gazoduc Nord Stream est soutenu par le FDP mais rejeté par les Verts. Enfin, la neutralité carbone exigée par les

écologistes dès 2030 n'est pas la tasse de thé des libéraux, qui privilégient la compétitivité. Le SPD n'est pas immobile non plus. Vraisemblablement, à la fin de ces manœuvres, c'est bien Olaf Scholz qui devrait piloter la future coalition avec ces deux partis. L'hypothèse Die Linke n'a

pas résisté au suffrage de dimanche. La montée au créneau de la chancelière sortante, Angela Merkel, n'y est peut-être pas pour rien.

Dans son dernier discours devant le Bundestag, elle n'avait pas hésité à tirer la sonnette d'alarme et alerter sur l'alliance

plausible entre les démocrates et les « rouges » ! Efficace, comme toujours, Angela Merkel a fait peur à une certaine catégorie d'électeurs tentés par le changement. Résultat : Die Linke a attiré moins de 5 % des suffrages.

### LA GAUCHE DE RETOUR

Le succès du SPD est la troisième victoire d'un parti de centre gauche cette année en Europe. En janvier, le Portugais Marcelo Rebelo de Sousa a été largement réélu. Mi-septembre, les travaillistes ont remporté les législatives en Norvège. Le socialiste Pedro Sanchez est chef du gouvernement espagnol depuis 2018. En Suède, en Finlande, au Danemark et en Islande, les sociaux-démocrates exercent également le pouvoir. Le centre gauche est aux manettes du pays aussi en Slovaquie et à Malte. Il fait partie d'un gouvernement de coalition au Luxembourg et d'un exécutif dit « de technocrates » en Italie.

— P.W.

# L'Investir 10 Rendement résiste à la baisse

La semaine fut houleuse. D'un jeudi à l'autre, le Cac 40 a décroché de 2,7 % et nos sélections ont accusé le choc, perdant jusqu'à 5 % pour l'Investir 10 Grandes Valeurs, qui fait la part belle aux sociétés de croissance. Or la hausse des taux d'intérêt a provoqué de violentes prises de bénéfices sur les valeurs technologiques. Dassault Systèmes a

chuté de 10,1 % en cinq séances, Teleperformance a perdu 9,5 %, et Capgemini, 7,9 %. Mais ces titres restent en forte hausse depuis le début de l'année.

Cette semaine, la bonne nouvelle est venue de l'Investir 10 Rendement, qui est parvenu à progresser de 0,5 %. D'abord, deux titres ont particulièrement profité du contexte : TotalEnergies a

gagné 4,3 %, tiré par la hausse des cours du pétrole, et Axa a progressé de 3 %, en raison de l'augmentation des taux. Les valeurs défensives de la sélection ont également bien rempli leur rôle, puisque Sanofi (+ 0,3 %) et Bouygues (- 0,5 %) sont restés quasiment stables. Enfin, Vinci a affiché un gain de 0,9 %, profitant de la perspective d'une reprise d'activité dans ses

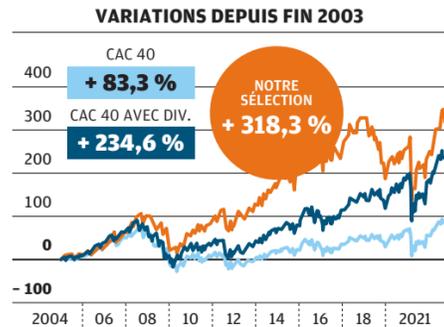
aéroports, car les Etats-Unis lèveront, en novembre 2021, les restrictions en place sur les voyages internationaux pour les personnes vaccinées.

— FRANÇOIS MONNIER

### NOS ARBITRAGES

La composition des quatre sélections demeure inchangée.

## investir GRANDES VALEURS



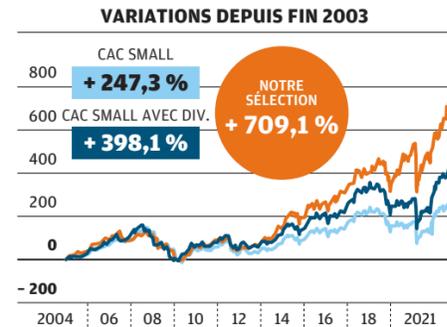
VARIATIONS SUR LA SEMAINE	
NOTRE SÉLECTION	CAC 40
- 5 %	- 2,7 %

VARIATIONS EN 2021	
NOTRE SÉLECTION	CAC 40
+ 25,8 %	+ 17,4 %

ArcelorMittal a surnagé au cours de la semaine arrêtée à jeudi, grâce à l'attrait du secteur des matières premières. Mais il reculait vendredi, dans un marché crispé par la crainte d'un ralentissement de l'économie.

VALEUR MNÉMO	DATE D'ENTRÉE	PERF. DEPUIS L'ENTRÉE	PRIX DE REVIENT	OBJECTIF	POTENTIEL	PER. 2021 EST.	RDT. 2021 EST.	COURS (30-9-21)	VARIATION (SEMAINE)
AIR LIQUIDE AI	6-3-06	+ 94,6 %	13,25 €	180 €	30 %	25,4	2,1 %	138,58 €	- 4,5 %
ARCELORMITTAL MT	1er-3-21	+ 34 %	19,81 €	35 €	32 %	2,8	1 %	26,46 €	+ 1,6 %
BUREAU VERITAS BVI	20-5-19	+ 27 %	20,95 €	33 €	24 %	29,8	2,1 %	26,71 €	- 5,7 %
CAPGEMINI CAP	19-7-21	+ 9 %	164,60 €	230 €	28 %	22	1,2 %	180,15 €	- 7,9 %
DASSAULT SYSTÈMES DSY	21-6-21	+ 15 %	39,65 €	60 €	32 %	50,4	0,4 %	45,47 €	- 10,1 %
EFFAGE FGR	16-11-20	+ 10 %	79,96 €	110 €	25 %	13	3,1 %	87,68 €	+ 1,3 %
SAINT-GOBAIN SGO	6-1-20	+ 68 %	34,67 €	77 €	32 %	14,1	2,3 %	58,24 €	- 4,2 %
SCHNEIDER ELECTRIC SU	2-12-19	+ 72 %	83,90 €	186 €	29 %	29,1	1,9 %	143,90 €	- 5,3 %
TELEPERFORMANCE TEP	20-7-20	+ 43 %	238 €	440 €	29 %	30,7	0,7 %	340,10 €	- 9,5 %
VEOLIA ENVIRONNEMENT VIE	18-6-18	+ 63 %	16,24 €	34 €	28 %	19,2	3,7 %	26,46 €	- 4,5 %

## investir VALEURS MOYENNES



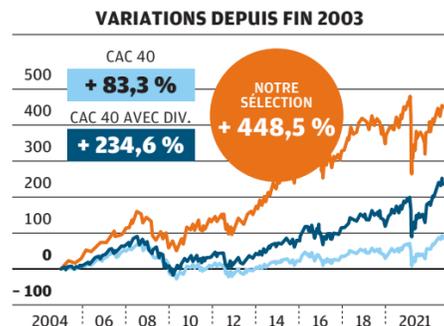
VARIATIONS SUR LA SEMAINE	
NOTRE SÉLECTION	CAC SMALL
- 3,5 %	- 3,4 %

VARIATIONS EN 2021	
NOTRE SÉLECTION	CAC SMALL
+ 23,1 %	+ 18,2 %

La bonne surprise de la semaine est venue de Catana, le troisième acteur français de la plaisance, qui a publié un très beau carnet de commandes, multiplié par quatre en un an. Les investisseurs ont apprécié.

VALEUR MNÉMO	DATE D'ENTRÉE	PERF. DEPUIS L'ENTRÉE	PRIX DE REVIENT	OBJECTIF	POTENTIEL	PER. 2021 EST.	RDT. 2021 EST.	COURS (30-9-21)	VARIATION (SEMAINE)
ARKEMA AKE	24-5-21	+ 9 %	105,25 €	135 €	18 %	15,3	2,3 %	114,50 €	+ 0,1 %
BOLLORÉ BOL	13-9-21	- 3 %	5,15 €	6,50 €	30 %	49,1	1,2 %	5,01 €	- 5 %
CATANA GROUP CATG	2-8-21	+ 8 %	5,56 €	7 €	16 %	23,1	0 %	6,02 €	+ 4,7 %
EDENRÉD EDEN	10-2-20	- 4 %	48,53 €	58 €	24 %	38,3	1,7 %	46,63 €	- 2,6 %
ELIS ELIS	1-3-21	+ 12 %	14,77 €	20 €	21 %	18,3	2,1 %	16,57 €	- 1,5 %
EUROFINS SCIENTIFIC ERF	2-11-20	+ 62 %	68,52 €	140 €	26 %	27,7	0,7 %	110,84 €	- 9,8 %
KORIAN KORI	24-12-18	+ 3 %	29,38 €	38 €	25 %	18,9	1,7 %	30,28 €	- 1,4 %
NEXITY NXI	8-6-20	+ 38 %	29,90 €	53 €	29 %	13,6	5,3 %	41,20 €	- 5,5 %
PEUGEOT INVEST (EX-FFP) PEUG	29-3-21	+ 8 %	111 €	150 €	25 %	6,6	2,1 %	119,60 €	- 4,6 %
SOITEC SOI	20-7-20	+ 80 %	104,20 €	240 €	28 %	50,5	0 %	187,90 €	- 9,5 %

## investir RENDEMENT



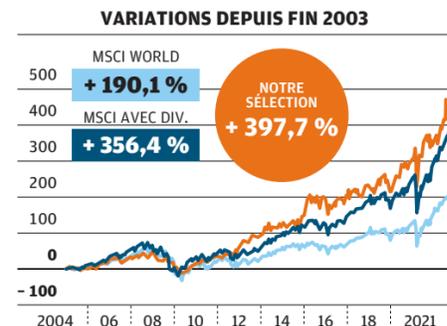
VARIATIONS SUR LA SEMAINE	
NOTRE SÉLECTION	CAC 40
+ 0,5 %	- 2,7 %

VARIATIONS EN 2021	
NOTRE SÉLECTION	CAC 40
+ 13,4 %	+ 17,4 %

Le groupe a beau diversifier son offre vers les énergies renouvelables, la hausse du prix du pétrole, avec un baril de Brent au-dessus des 80 \$, en séance le 28 septembre, a profité au titre TotalEnergies.

VALEUR MNÉMO	DATE D'ENTRÉE	PERF. DEPUIS L'ENTRÉE	PRIX DE REVIENT	OBJECTIF	POTENTIEL	PER. 2021 EST.	RDT. 2021 EST.	COURS (30-9-21)	VARIATION (SEMAINE)
AMUNDI AMUN	20-7-20	+ 4,9 %	69,50 €	95 €	30 %	12,3	4,9 %	72,90 €	- 2,5 %
AXA CS	21-6-21	+ 10,4 %	21,83 €	28 €	16 %	8,6	6,2 %	24,09 €	+ 3 %
BOUYGUES BOU	7-6-21	+ 6 %	33,86 €	45 €	25 %	12,8	4,7 %	35,90 €	- 0,5 %
MICHELIN ML	13-1-20	+ 24,7 %	106,50 €	170 €	28 %	13,8	3,2 %	132,80 €	- 0,7 %
PERNOD RICARD RI	30-3-20	+ 51,3 %	126,01 €	225 €	18 %	27,8	1,8 %	190,70 €	- 0,4 %
SANOFI SAN	1er-2-21	+ 10,8 %	75,01 €	105 €	26 %	13,3	3,9 %	83,08 €	+ 0,3 %
SOLVAY SOLB	12-7-21	- 2 %	109,90 €	135 €	25 %	13,6	3,5 %	107,65 €	+ 1,1 %
TF1 TFI	7-5-21	+ 1,4 %	8,39 €	10,50 €	23 %	12,5	5,6 %	8,51 €	- 0,5 %
TOTALENERGIES TTE	22-2-21	+ 16,5 %	35,49 €	50 €	21 %	9,8	6,5 %	41,34 €	+ 4,3 %
VINCI DG	3-8-15	+ 94,7 %	46,31 €	111 €	23 %	22,2	2,6 %	90,15 €	+ 0,9 %

## investir INTERNATIONAL



VARIATIONS SUR LA SEMAINE	
NOTRE SÉLECTION	MSCI WORLD
- 3,2 %	- 3,2 %

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

Les craintes d'une hausse des taux se sont transformées en prises de bénéfices après de beaux parcours pour les valeurs de croissance. C'est le cas d'ASML, qui a doublé depuis le début de l'année (+ 300 % en trois ans !).

VALEUR MNÉMO	DATE D'ENTRÉE	PERF. DEPUIS L'ENTRÉE	PRIX DE REVIENT	OBJECTIF	POTENTIEL	PER. 2021 EST.	RDT. 2021 EST.	COURS (30-9-21)	VARIATION (SEMAINE)
ALLIANZ DE0008404005	23-11-20	+ 4 %	187 €	255 €	31 %	9,8	5,3 %	194,84 €	+ 1,8 %
ASML NL0010273215	5-10-20	+ 103 %	318,70 €	870 €	35 %	54,3	0,5 %	645,90 €	- 14,3 %
BANCO SANTANDER ES0113900137	15-3-21	+ 8 %	2,90 €	3,90 €	24 %	8,8	4,9 %	3,14 €	+ 1,9 %
BERKSHIRE HATHAWAY US846707026	7-12-15	+ 88 %	124,94 €	340 \$	24 %	18,6	0 %	272,94 \$	- 0,5 %
CRH IE0001827041	31-5-21	- 4 %	42,38 €	54 €	33 %	17,7	2,6 %	40,56 €	- 5,2 %
DEUTSCHE POST DE0005552004	27-9-21	- 3 %	56,17 €	70 €	28 %	14	3,2 %	54,48 €	- 3 %
LINDE IE00B212WP82	2-8-21	0 %	256,05 €	310 €	21 %	30,1	1,5 %	256,10 €	- 3,4 %
MEDTRONIC IE00BT1N1115	18-2-20	+ 8 %	100,56 €	160 \$	28 %	29	1,8 %	125,35 \$	- 2,3 %
MICROSOFT US5949181045	15-4-19	+ 135 %	103,39 €	350 \$	24 %	33,8	0,9 %	281,92 \$	- 4,6 %
NESTLÉ CH0038863350	12-3-18	+ 85 %	56,27 €	135 FS	20 %	26	2,5 %	112,70 FS	- 1,8 %

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

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

Il est possible d'acheter :

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

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

Offre Spéciale ABONNÉS

# Investir 10

## dès le vendredi

## pour améliorer vos gains !

investir

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

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

PAR TÉLÉPHONE **01 55 56 70 67**

# ACTIONS

fr

Retrouvez chaque jour  
en direct nos commentaires  
et analyses  
sur [investir.fr](https://investir.fr)

## Le conseil de la semaine d'Investir



Par Jean-Luc Champetier

## Scor Un réassureur qui absorbe bien les risques

Le métier de la réassurance est plus rentable que celui de l'assurance, mais avec plus de volatilité des résultats, car il s'agit d'absorber des chocs majeurs. On se rappelle par exemple que Scor, quatrième réassureur mondial, avait dû être massivement recapitalisé après les attentats du 11 septembre 2001, car il réassurait alors Allianz pour le World Trade Center.

La pandémie a eu des effets bien moins catastrophiques pour Scor, mais elle lui a tout de même coûté 640 millions d'euros en 2020 et encore 377 millions au premier semestre. Soit 1 milliard d'euros, dont plus de la moitié en réassurance-vie, surtout aux Etats-Unis où le nombre de morts a été revu en hausse du fait du variant Delta (400.000 décès cette année au lieu des 280.000 attendus).



Au premier semestre, le bénéfice net a néanmoins rebondi à 380 millions (contre 26 millions en 2020), en incluant un gain exceptionnel de 311 millions lié à la vente de 30 % du portefeuille de réassurance-vie à Covéa. Mettre l'accent sur la réassurance-dommages, plus rentable, était demandé par les investisseurs. Cette transac-

tion a, en outre, permis de dégager 860 millions de liquidités, en cours de placement en obligations d'entreprises. Scor va bénéficier de la remontée des taux d'intérêt et vise un rendement de ses actifs entre 1,8 % et 2,3 % en 2022.

### NOUVEAUX OBJECTIFS

Le nouveau plan stratégique du groupe, désormais dirigé par Laurent Rousseau, sera annoncé avec un an de retard, en mars 2022. En attendant, le 8 septembre, des objectifs ont été fournis pour 2022. Les primes en assurance-dommages devraient progresser l'an prochain de 15 % à 18 %, bien au-delà des 4 % à 8 % prévus par le plan. Cela s'explique à la fois par la hausse des volumes et des tarifs. L'aversion croissante au risque stimule le marché et de nouveaux risques assurables émergent,

comme le cyberrisque. Le ratio combiné (sinistres et coûts rapportés aux primes) reste attendu à 95 %, malgré un budget catastrophes naturelles relevé de 7 % à 8 % (ouragans, inondations...). Finalement, un bénéfice net de 620 millions est attendu en 2022, bien au-delà du niveau de 2019 (422 millions). Le bilan est très solide, avec une notation AA- par Standard & Poor's et un ratio de solvabilité de 245 % fin juin pour un objectif proche de 220 %.

### NOTRE CONSEIL

**ACHETER** Le titre décote de 25 % sur l'actif net comptable (33,96 €), et le dividende de 1,80 € procure 7 % de rendement. **Objectif : 34 € (SCR).** **Prochain rendez-vous : le 27 octobre, résultats trimestriels.**

## LAVIS DU GÉRANT SUR CETTE VALEUR

### Une gouvernance améliorée et un accord avec Covéa

ALAIN DU BRUSLE, GÉRANT DE CLARESCO AVENIR



**Nos principaux achats de Scor sont récents, puisqu'ils datent de fin juin sur la base d'un cours inférieur à 25 € en tenant compte de la distribution du dividende qui a suivi.**

Nous apprécions les qualités fondamentales du groupe, très bien géré depuis quinze ans et qui a prouvé sa capacité à contrôler strictement les risques. En outre, au niveau de la gouvernance, le fait que Laurent Rousseau, issu de la société, ait pris la succession de Denis Kessler fin juin, alors que la nomination d'un haut fonctionnaire, Benoît Ribadeau-Dumas, avait été évoquée, constituait un signal positif. Enfin, le 10 juin, un protocole d'accord a été signé entre Scor et son actionnaire à 8,4 % Covéa qui met fin à une guerre judiciaire. Il prévoit que Covéa sorte du capital de manière graduelle avec une option d'achat donnée à Scor pendant cinq ans à un cours de 28 €. En parallèle, Scor a cédé pour 1 milliard de dollars certaines de ses activités de réassurance à Covéa. En contrepartie, l'intérêt spéculatif d'un rachat de Scor par Covéa a disparu. Nous sommes toujours positifs sur un groupe qui dispose désormais d'importantes liquidités. Elles pourront être employées pour faire des acquisitions, racheter ses propres titres à 28 € ou distribuer un dividende. Dans l'attente d'une décision, le marché demeure sur la réserve, d'autant que, si les résultats du premier semestre ont été très bons, c'est en raison d'éléments exceptionnels et de changements de périmètre. Quoi qu'il en soit, la valorisation du titre est très faible, avec un PER que nous estimons à 7,5 fois en 2022 (pour une norme historique comprise entre 7 et 12 fois) et un rendement de 7 %. C'est pourquoi mon objectif de cours à horizon d'un an s'élève à 30 €.

« Un groupe qui dispose d'importantes liquidités à employer »

### CRITÈRES D'INVESTISSEMENT

#### COMPORTEMENT DE L'ACTION

**PERFORMANCE DU TITRE**  
COURS AU 30-9-21 : 25,07 €  
VARIATION 52 SEMAINES : 5,96 %  
2021 : -5,11 %

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

#### PERFORMANCE OPÉRATIONNELLE

**EVOLUTION DE L'ACTIVITE**  
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 73 %  
C 27 %  
V 0 %

#### INTÉRÊT BOURSIER

**RENDEMENT**  
DIVIDENDE 2021 ESTIMÉ : 1,80 €  
RDT 2020 : 7,2 % RDT 2021 : 7,2 %

**VALORISATION ESTIMÉE**  
PER 2021 : 10,3 FOIS  
PER 2022 : 7,6 FOIS

NOTE ESG : 58 (10/51) ; ENVIRONNEMENT : 61 ; SOCIAL : 50 ; GOUVERNANCE : 65

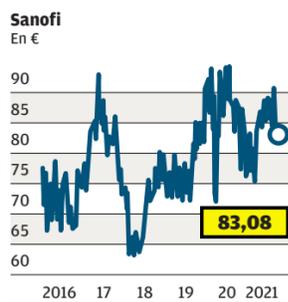
Les données environnementales, sociales et de gouvernance (ESG) sont fournies par V.E et sont soumises aux conditions décrites sur le site Internet de V.E (<https://vigéo-eiris.com/fr/politique-de-confidentialité-mentions-legales/>). Note sur 100 (classement sectoriel en Europe).

## PHARMACIE-SANTÉ

### Sanofi L'ARN messenger reste stratégique mais pas contre la Covid

Après être parti très en retard dans la course au vaccin contre la Covid-19, par rapport à ses grands concurrents, le laboratoire français a dû se résoudre à faire des choix. Il abandonne le développement de son vaccin à ARN messenger (issu de la technologie de son partenaire Translate Bio), car ce dernier arriverait trop tard sur le marché. Sanofi va se concentrer, en revanche, sur la mise au point de son vaccin anti-Covid à protéines recombinantes, développé avec le britannique GSK. En phase clinique III, ce vaccin devrait délivrer ses résultats définitifs en fin d'année. Sanofi a étendu son pro-

gramme de développement afin d'y inclure une étude pour une utilisation en dose de rappel. L'intérêt de ce vaccin français n'est pas négligeable : il peut être conservé au réfrigérateur et son prix de



vente sera « inférieure à 10 € ». Il conviendra aussi quel que soit le vaccin reçu pour ses deux premières injections. Le laboratoire a déjà reçu des précommandes de 175 millions de doses des Etats-Unis et de l'Europe.

Sanofi est loin de jeter l'éponge sur l'ARNm. Les données de phase I-II du vaccin contre la Covid-19, publiées mardi, ont montré une bonne efficacité. Ces premiers résultats confirment, selon la société, le bien-fondé de l'acquisition, en septembre, de la biotech américaine Translate Bio pour 2,8 milliards d'euros, ainsi que les investissements de 400 millions par an dans une plateforme propre à ARNm. Un essai de phase I pour un vaccin à ARN contre la grippe saisonnière a été lancé. —A. B.

### NOTRE CONSEIL

**ACHETER** L'action n'a pas réagi mardi à ces informations, les vaccins contre la Covid n'étant pas intégrés dans les prévisions des analystes. La décote de valorisation de 15 % est injustifiée, au regard de la forte progression attendue des bénéfices. **Objectif : 105 € (SAN).** **Prochain rendez-vous : le 28 octobre, résultats trimestriels.**

### CRITÈRES D'INVESTISSEMENT

#### COMPORTEMENT DE L'ACTION

**PERFORMANCE DU TITRE**  
COURS AU 30-9-21 : 83,08 €  
VARIATION 52 SEMAINES : -2,64 %  
2021 : 5,57 %

**VOLATILITE**  
BÊTA 52 S. : 0,5 FOIS  
EXTRÊMES 52 S. : 91,14 € / 74,92 €

#### PERFORMANCE OPÉRATIONNELLE

**EVOLUTION DE L'ACTIVITE**  
EVOL. MOYENNE (2017-2020) : 1 %  
EVOL. 2021 : 3 %

**BNPA**  
EVOL. MOYENNE (2017-2020) : 2 %  
EVOL. 2021 : 7 %

#### CONFIANCE DANS LA SOCIÉTÉ

**SOLIDITÉ DU BILAN**  
DETTE NETTE / FONDS PROPRES : 12 %  
DERNIER ACTIF NET PAR ACTION : 50,28 €

**CONSENSUS DES ANALYSTES**  
A 69 %  
C 27 %  
V 4 %

#### INTÉRÊT BOURSIER

**RENDEMENT**  
DIVIDENDE 2021 ESTIMÉ : 3,25 €  
RDT 2020 : 3,9 % RDT 2021 : 3,9 %

**VALORISATION ESTIMÉE**  
PER 2021 : 13,3 FOIS  
PER 2022 : 11,7 FOIS

NOTE ESG : 62 (1/57) ; ENVIRONNEMENT : 70 ; SOCIAL : 62 ; GOUVERNANCE : 53

## DISTRIBUTION

### Carrefour La rumeur court sur un rapprochement avec Auchan

Après Casino et le groupe canadien Couche-Tard, voici Auchan ! Selon le journal *Le Monde*, des discussions seraient en cours entre la famille Mulliez, sixième fortune de France, propriétaire d'Auchan, et Alexandre Bompard, le président de Carrefour, en vue d'un rapprochement. On ignore quelle forme prendrait cette union. Le fondateur d'Auchan pourrait, au lieu de vendre purement et simplement, être intéressé par une présence au capital d'un groupe bien plus gros.

### CONSOLIDATION SUR LE MARCHÉ FRANÇAIS

En effet, l'intérêt premier d'unir un Carrefour et un Auchan serait de dominer le marché français, où Leclerc est pour le moment leader, avec 22 % de part de marché. Alexandre Bompard nous avait récemment confié que le marché français de la grande distribution devait se consolider. La concurrence y est la plus sévère en Europe, avec neuf acteurs, dont les groupes non cotés Leclerc, Auchan, Sys-

tème U et Intermarché, les spécialistes du discount allemand Aldi et, surtout, Lidl et l'américain Costco.

Toutefois, les points négatifs ne manquent pas, à commencer par les licenciements qui ne manqueront pas d'intervenir en pleine campagne électorale. Les autorités de la concurrence regarderont, bien sûr, les doublons, nombreux dans les grandes métropoles. Et, si les synergies sur certains postes, notamment les achats, créeraient des économies, Carrefour se retrouverait avec de nombreux hypermarchés supplémentaires, alors que ce for-

mat est bien moins fréquenté qu'avant. De plus, Alexandre Bompard accélère dans le numérique, ce qui n'est pas le point fort d'Auchan. La Bourse n'a pas longtemps salué cette rumeur : jeudi, le titre a gagné 3 % en séance, avant de terminer en baisse de 2,7 %. —S. A.

### NOTRE CONSEIL

**ACHETER** Si l'opération devait se faire, cela prendrait beaucoup de temps. **Objectif : 20 € (CA).** **Prochain rendez-vous : fin octobre, ventes du troisième trimestre.**

### CRITÈRES D'INVESTISSEMENT

#### COMPORTEMENT DE L'ACTION

**PERFORMANCE DU TITRE**  
COURS AU 30-9-21 : 15,55 €  
VARIATION 52 SEMAINES : 13,76 %  
2021 : 10,80 %

**VOLATILITE**  
BÊTA 52 S. : 0,5 FOIS  
EXTRÊMES 52 S. : 18,10 € / 13,04 €

#### PERFORMANCE OPÉRATIONNELLE

**EVOLUTION DE L'ACTIVITE**  
EVOL. MOYENNE (2017-2020) : -4 %  
EVOL. 2021 : 1 %

**BNPA**  
EVOL. MOYENNE (2017-2020) : 8 %  
EVOL. 2021 : 8 %

#### CONFIANCE DANS LA SOCIÉTÉ

**SOLIDITÉ DU BILAN**  
DETTE NETTE / FONDS PROPRES : 26 %  
DERNIER ACTIF NET PAR ACTION : 12,12 €

**CONSENSUS DES ANALYSTES**  
A 70 %  
C 25 %  
V 5 %

#### INTÉRÊT BOURSIER

**RENDEMENT**  
DIVIDENDE 2021 ESTIMÉ : 0,53 €  
RDT 2020 : 3,1 % RDT 2021 : 3,4 %

**VALORISATION ESTIMÉE**  
PER 2021 : 11,4 FOIS  
PER 2022 : 10,1 FOIS

NOTE ESG : 57 (3/19) ; ENVIRONNEMENT : 68 ; SOCIAL : 55 ; GOUVERNANCE : 47

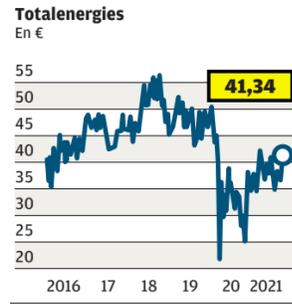
## PÉTROLE

## TotalEnergies L'envolée des prix du GNL favorise cash-flow et dividende

La compagnie se transforme. De producteur de pétrole, TotalEnergies est devenu un conglomérat énergétique très actif dans le gaz naturel liquéfié (GNL) et l'électricité. L'envolée des prix du baril à 80 \$ et surtout la flambée des cours du GNL gonflent le cash-flow, ce qui conforte le dividende (il n'a pas été abaissé pendant la chute des cours en 2020). Cet environnement porteur permet au groupe d'accélérer sa transition vers les énergies renouvelables, la biomasse et l'hydrogène, des ressources moins nocives pour la planète.

L'entreprise assure que sa production d'énergies va augmenter de 30 % d'ici à 2030 et que la croissance viendra pour moitié du GNL (attendu en progression de 6 % par an) et pour moitié de l'électricité, surtout d'origine renouvelable. A horizon 2030, les

ventes de la compagnie seront composées à 50 % de gaz, à 30 % de produits pétroliers, à 15 % d'électricité et à 5 % de biomasse. La Bourse se posait beaucoup de questions sur la capacité du groupe à générer assez de cash-flow au-delà de 2030, lorsque les ventes de produits pétroliers déclineront. Les prévisions de rentabilité des capitaux employés (relevées à plus de 12 %, contre



10 % auparavant), de génération de trésorerie (5 milliards de dollars par an dans l'amont, avec un baril à 50 \$, et 3,2 milliards de plus par tranches de +10 \$ sur le baril) et de solidité de bilan (ratio d'endettement de 20 %) ont rassuré les investisseurs.

## 1,5 MILLIARD DE DOLLARS DE RACHATS D' ACTIONS

Le nouveau plan de rachat d'actions lancé au dernier trimestre à hauteur de 1,5 milliard de dollars a aussi agréablement surpris. La direction avait prévu qu'elle pourrait allouer jusqu'à 40 % du surplus de cash généré au-delà d'un cours brut de 60 \$ le baril à des rachats de titres. Il est donc possible que cela se poursuive en 2022, si les prix du pétrole et du gaz restent bien orientés. Le retour à l'actionnaire en sera amélioré.

Patrick Pouyanné, le président du groupe, a assuré qu'il était vigilant et pragmatique dans ses investissements, lesquels resteront autour de 13 à 15 milliards de dollars par an sur 2022-2025. — S. A.

## NOTRE CONSEIL

**ACHETER** Entre la distribution assurée d'un dividende et les rachats d'actions, le retour à l'actionnaire permet d'attendre sans inquiétude la remontée de l'action. **Objectif : 49 € (TTE).** **Prochain rendez-vous :** le 28 octobre, résultats du troisième trimestre.

## CRITÈRES D'INVESTISSEMENT

## COMPOTEMENT DE L'ACTION

**PERFORMANCE DU TITRE**  
COURS AU 30-9-21 : 41,34 €  
VARIATION 52 SEMAINES : 41,56 %  
2021 : 17,10 %

**VOLATILITE**  
BÊTA 52 S. : 1,3 FOIS  
EXTRÊMES 52 S. : 42,19 € / 24,51 €

## PERFORMANCE OPÉRATIONNELLE

**EVOLUTION DE L'ACTIVITÉ**  
EVOL. MOYENNE (2017-2020) : -9 %  
EVOL. 2021 : 34 %

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

## CONFIANCE DANS LA SOCIÉTÉ

**SOLIDITÉ DU BILAN**  
DETTE NETTE / FONDS PROPRES : 37 %  
DERNIER ACTIF NET PAR ACTION : 32,30 €

**CONSENSUS DES ANALYSTES**  
A 66 %  
C 31 %  
V 3 %

## INTÉRÊT BOURSIER

**RENDEMENT**  
DIVIDENDE 2021 ESTIMÉ : 2,69 €  
RDT 2020 : 6,4 % RDT 2021 : 6,5 %

**VALORISATION ESTIMÉE**  
PER 2021 : 9,8 FOIS  
PER 2022 : 9,2 FOIS

NOTE ESG : 58 (5/29) ; ENVIRONNEMENT : 57 ; SOCIAL : 63 ; GOUVERNANCE : 54

## AUTOMOBILE

## Faurecia, Plastic Omnium... Ces sauts de puces qui secouent l'auto

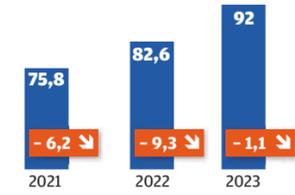
De 84,2 millions de voitures particulières en début d'année à 75,8 millions mi-septembre : les prévisions 2021 de production automobile mondiale d'IHS Markit, l'institut spécialisé qui fait référence, ont fondu de 8,2 millions de véhicules en dix mois. Et encore, certains équipementiers annoncent 72 ou 73 millions. Dans cette dernière hypothèse, la production automobile mondiale serait inférieure à celle de 2020 (74,6 millions), année pourtant catastrophique.

La pénurie de semi-conducteurs, qui devait devenir moins pénalisante au troisième trimestre, s'annonce plus violente et plus durable qu'on ne le prévoyait il y a encore quelques semaines. Après avoir amputé la production mondiale de 1,4 million de voitures au premier trimestre, puis de 2,6 millions au deuxième, ce manque de puces en a retiré du marché 3,1 millions au troisième, estime IHS. De plus, le retour à la normale prévu pour la fin de l'année est repoussé de plusieurs mois. IHS a abaissé d'un coup, de 92 millions, ses estimations pour 2022 et n'attend plus qu'une production de 82,6 millions l'an prochain. Même les chiffres de 2023 ont été légèrement réduits, signe que le retour à la normale n'interviendra au mieux que fin 2022.

La pénurie de semi-conducteurs a, comme l'épidémie de Covid-19, connu des vagues successives. La première, l'hiver dernier, a été

## Des prévisions fortement abaissées

■ Prévisions IHS market de la production automobile mondiale (en millions d'unités)  
■ Evolution par rapport à l'estimation précédente, au début de l'été (en %)



provoquée par divers incidents (incendie dans l'usine du fabricant Renesas, au Japon) ou phénomènes climatiques bloquant temporairement la production (froid exceptionnel au Texas, sécheresse à Taïwan) qui ont fortement amplifié le manque provoqué par une reprise rapide de la production automobile et la concurrence d'autres secteurs (électronique grand public), prêts à payer plus cher les précieuses puces.

## VAGUES SUCCESSIVES

La deuxième vague est liée aux mesures de confinement prises dans des pays peu vaccinés, comme la Malaisie ou le Vietnam, pour faire face à la remontée de la pandémie. Même s'ils ne produisent pas directement les semi-conducteurs, ils interviennent par exemple dans leur encapsulage. Les équipementiers ont été les premiers à ajuster leurs prévisions 2021 à cette nouvelle donne. Faurecia, qui a par ailleurs lancé

son OPA amicale sur l'allemand Hella, a ramené de 16,5 à 15,5 milliards son estimation de chiffre d'affaires et table sur une marge opérationnelle comprise entre 6 % et 6,2 % des ventes au lieu de 7 %. Plastic Omnium lui a emboîté le pas, visant un chiffre d'affaires « en croissance » au lieu d'« en fort rebond » et une marge située entre 4 % et 5 %, et non d'« au moins 6 % » auparavant. Pour l'instant, Valeo, le troisième grand équipementier français, n'a pas revu sa copie. Les constructeurs non plus n'ont pas ajusté leurs objectifs, mais les publications du troisième trimestre, dans moins d'un mois, leur en donneront l'occasion. Ils étaient parvenus à bien traverser la première vague en mettant l'accent sur les modèles les plus chers et bien margés. Mais une baisse plus forte de la production les pénalisera aussi. Les annonces de fermeture temporaire d'usines se multiplient. Stellantis vient même d'arrêter pour au moins trois mois son usine d'Eisenach, en Allemagne. — R. L. B.

## NOTRE CONSEIL

**ACHETER** Nous sommes prudents sur le secteur et conseillons seulement l'achat de Stellantis (STLA), Michelin (MI) et Plastic Omnium (POM) avec des objectifs de 20 €, 170 € et 28 €. **ÉCART** Nous restons à l'écart de Renault (RNO), de Valeo (FR), de Faurecia (EO) et des petits équipementiers.

## MÉDIAS-PUBLICITÉ

## Ipsos Changement surprise pour la nouvelle direction générale

C'est par un plongeon de presque 10 %, mardi, qu'a été accueillie la nouvelle. La veille, en soirée, le groupe d'enquêtes et d'études de marché a annoncé dans un communiqué que « Ipsos et Nathalie Roos [avaient] décidé d'un commun accord d'interrompre leur projet au terme duquel Nathalie Roos devait prendre prochainement les fonctions de directrice générale d'Ipsos. Cette décision a été prise à la suite d'échanges approfondis entre Didier Truchot et Nathalie Roos, qui se sont déroulés depuis l'annonce de sa future nomination, le 19 juillet dernier ». Le groupe a précisé aussi que, « la semaine dernière (semaine de l'assemblée générale devant valider les nouveaux systèmes de rémunération du président et de la directrice générale), ces discussions [avaient] fait apparaître de profondes divergences entre les parties ».

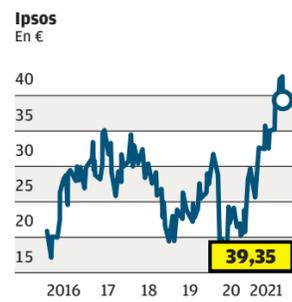
## UN LONG PROCESSUS

L'annonce était d'autant plus surprenante que la nomination de Nathalie Roos était présentée comme l'« aboutissement d'un processus de sélection rigoureux mené depuis mi-2019 par le comité des nominations et des rémunérations et par le conseil d'administration d'Ipsos en vue de dissocier les fonctions de président et de directeur général ». L'actuel PDG, Didier Truchot, fondateur de la société, a atteint la limite d'âge, de 75 ans.

Pour remplacer Nathalie Roos, le conseil d'administration a désigné un candidat interne, Ben

Page, directeur général d'Ipsos MORI au Royaume-Uni. Il prendra la direction générale d'Ipsos à partir du 15 novembre.

Il s'agit peut-être d'une occasion ratée pour Ipsos, au vu des résultats attribués à Nathalie Roos, déjà candidate à la direction générale de L'Oréal, où elle a dirigé avec succès la division Produits professionnels. « Bien que nous ne connaissions pas les points de divergence [...], le retrait d'une candidature externe au profit d'une nomination interne est, selon nous,



un signal défavorable quant à la capacité du groupe à se transformer », déclare le bureau d'analyse Portzamparc. De son côté, Oddo BHF estime que, « en nommant le patron du Royaume-Uni au poste de directeur général, Didier Truchot limite fortement les risques de changement stratégique à un moment où le groupe se porte bien et a regagné de l'attrait auprès des investisseurs. Il montre également à quel point il entend rester très influent au sein de la société qu'il a créée, dont il est le principal actionnaire et dont il reste président ». Quatre des six bureaux qui suivent le titre ont confirmé leur conseil d'achat, et le consensus est positif à 100 %. — D. T.

## NOTRE CONSEIL

**ACHETER** Nous ne changeons pas notre conseil, la stratégie devrait être maintenue. **Objectif : 50 € (IPS).** **Prochain rendez-vous :** le 21 octobre, chiffre d'affaires du troisième trimestre.

## CRITÈRES D'INVESTISSEMENT

**COMPOTEMENT DE L'ACTION**  
**PERFORMANCE DU TITRE**  
COURS AU 30-9-21 : 39,35 €  
VARIATION 52 SEMAINES : 84,31 %  
2021 : 42,57 %

**VOLATILITE**  
BÊTA 52 S. : 0,9 FOIS  
EXTRÊMES 52 S. : 43,25 € / 20,40 €

**PERFORMANCE OPÉRATIONNELLE**  
**EVOLUTION DE L'ACTIVITÉ**  
EVOL. MOYENNE (2017-2020) : 1 %  
EVOL. 2021 : 9 %

**BNPA**  
EVOL. MOYENNE (2017-2020) : -5 %  
EVOL. 2021 : 16 %

## CONFIANCE DANS LA SOCIÉTÉ

**SOLIDITÉ DU BILAN**  
DETTE NETTE / FONDS PROPRES : 31 %  
DERNIER ACTIF NET PAR ACTION : 25,23 €

**CONSENSUS DES ANALYSTES**  
A 100 %  
C 0 %  
V 0 %

## INTÉRÊT BOURSIER

**RENDEMENT**  
DIVIDENDE 2021 ESTIMÉ : 0,97 €  
RDT 2020 : 2,3 % RDT 2021 : 2,5 %

**VALORISATION ESTIMÉE**  
PER 2021 : 13,8 FOIS  
PER 2022 : 12,1 FOIS

NOTE ESG : 44 (32/103) ; ENVIRONNEMENT : 47 ; SOCIAL : 40 ; GOUVERNANCE : 47

## TÉLÉCOMMUNICATIONS

## Eutelsat Com. Patrick Drahi réveille l'opérateur de satellites

Un coup pour voir ou une vraie offre motivée ? L'information, diffusée par Reuters, d'une offre de rachat de la part de Patrick Drahi, propriétaire d'Altice (maison mère de SFR), a été confirmée par le groupe. « Eutelsat Communications confirme avoir reçu une proposition non sollicitée, préliminaire et non contraignante de Patrick Drahi concernant une transaction potentielle sur l'ensemble du capital social de la société », a indiqué, mercredi soir, l'opérateur de télécommunications par satellites. Il a aussi indiqué que « les organes de gouvernance compétents d'Eutelsat Communications [avaient] décidé à l'unanimité de ne pas engager de discussions sur la base des termes de cette proposition ».

Autre point, le prix proposé était de 12,10 €, dividende attaché. Soit 2,8 milliards d'euros pour les 230 millions d'actions du capital et une valeur d'entreprise de 5,4 milliards d'euros (la dette nette était de 2,6 milliards fin juin

2021). Le titre a bondi de presque 16 %, jeudi, tirant dans son sillage l'autre opérateur de satellites européen SES (+5 %).

## ACTIFS STRATÉGIQUES

Eutelsat dispose d'une flotte de 38 satellites géostationnaires qui servent à diffuser des chaînes de télévision et des radios, de l'Internet fixe ou mobile. Par ailleurs, en avril dernier, l'opérateur a pris 24 % de la société OneWeb aux côtés du gouvernement britannique et de Bharti Global, entrant

## Eutelsat Communications



ainsi dans le marché des constellations en orbite basse pour l'Internet très haut débit.

En tant qu'opérateur télécoms, Altice pourrait être intéressé par l'Internet haut débit par satellite. D'autres observateurs font toutefois remarquer un autre atout d'Eutelsat pouvant intéresser l'homme d'affaires, celui de machine à cash. L'an dernier, l'opérateur a généré presque 500 millions d'euros de trésorerie et Patrick Drahi est un spécialiste de l'effet de levier. En outre, la croissance moindre affichée ces dernières années par Eutelsat, du fait notamment de la montée en puissance des plateformes vidéo, a divisé la valeur de l'action par trois par rapport à 2015. Reste qu'Eutelsat a à son capital à la fois Bpifrance Participations, à hauteur de 19,98 %, et le FSI, pour 7,58 %. China Investment Corporation détient également 6,7 %. L'ancienne agence intergouvernementale européenne pourrait donc être considérée comme un actif stratégique dans la course à l'Internet spatial. A l'inverse, ce ne serait pas son premier changement d'actionnariat. — D. T.

## CRITÈRES D'INVESTISSEMENT

**COMPOTEMENT DE L'ACTION**  
**PERFORMANCE DU TITRE**  
COURS AU 30-9-21 : 11,91 €  
VARIATION 52 SEMAINES : 43,09 %  
2021 : 28,56 %

**VOLATILITE**  
BÊTA 52 S. : 0,3 FOIS  
EXTRÊMES 52 S. : 12,25 € / 8,04 €

**PERFORMANCE OPÉRATIONNELLE**  
**EVOLUTION DE L'ACTIVITÉ**  
EVOL. MOYENNE (2017-2020) : -4 %  
EVOL. 2021 : -10 %

**BNPA**  
EVOL. MOYENNE (2017-2020) : -9 %  
EVOL. 2021 : -7 %

## CONFIANCE DANS LA SOCIÉTÉ

**SOLIDITÉ DU BILAN**  
DETTE NETTE / FONDS PROPRES : 111 %  
DERNIER ACTIF NET PAR ACTION : 11,69 €

**CONSENSUS DES ANALYSTES**  
A 54 %  
C 31 %  
V 15 %

## INTÉRÊT BOURSIER

**RENDEMENT**  
DIVIDENDE 2021 ESTIMÉ : 0,93 €  
RDT 2020 : 7,6 % RDT 2021 : 7,8 %

**VALORISATION ESTIMÉE**  
PER 2021 : 13,7 FOIS  
PER 2022 : 10,1 FOIS

NOTE ESG : 58 (5/30) ; ENVIRONNEMENT : 45 ; SOCIAL : 58 ; GOUVERNANCE : 61

## NOTRE CONSEIL

**ACHAT SPÉCULATIF** Les raisons de cette offre et la possibilité d'une nouvelle proposition ne sont pas certaines. Néanmoins, cela pourrait conférer un soutien spéculatif au titre. **Objectif : 14,30 € (ETL).** **Prochain rendez-vous :** le 27 octobre, résultats du premier trimestre 2021-2022.

# Publicis Groupe Un nouveau profil pour retrouver le chemin de la croissance

**Renouveau** Souffrant en Bourse depuis 2017, le groupe de publicité a surpris lors des dernières publications permettant au titre de reprendre des couleurs. Un retour en grâce à confirmer.

C'est une histoire de transformation qui commence à être appréciée par le marché : le titre Publicis accroche la cinquième place du palmarès des hausses du Cac 40 depuis le début de l'année, avec un gain de 40 % (+110 % sur un an). Considéré, avec les autres acteurs classiques du secteur, depuis plusieurs années, comme une quasi-cause perdue, le groupe de publicité surprend en 2021. Avec la question, sous-jacente à l'évolution du cours de Bourse : Publicis est-il de nouveau capable d'afficher durablement de la croissance organique ?

## REBOND AMORCÉ

En 2020, le chiffre d'affaires du groupe de publicité a reculé de 6,3 %, à périmètre et taux de change constants, affecté par la crise sanitaire, comme ses concurrents, mais moins attendu. Au premier trimestre, il a enregistré une croissance organique de 2,8 % par rapport à 2020. Toutes les zones géographiques ont contribué au rebond, mais les Etats-Unis – l'Amérique du Nord représente 61,5 % du chiffre d'affaires total – ont tiré le tout avec une progression de 5,1 %, leur deuxième trimestre de hausse d'affilée.

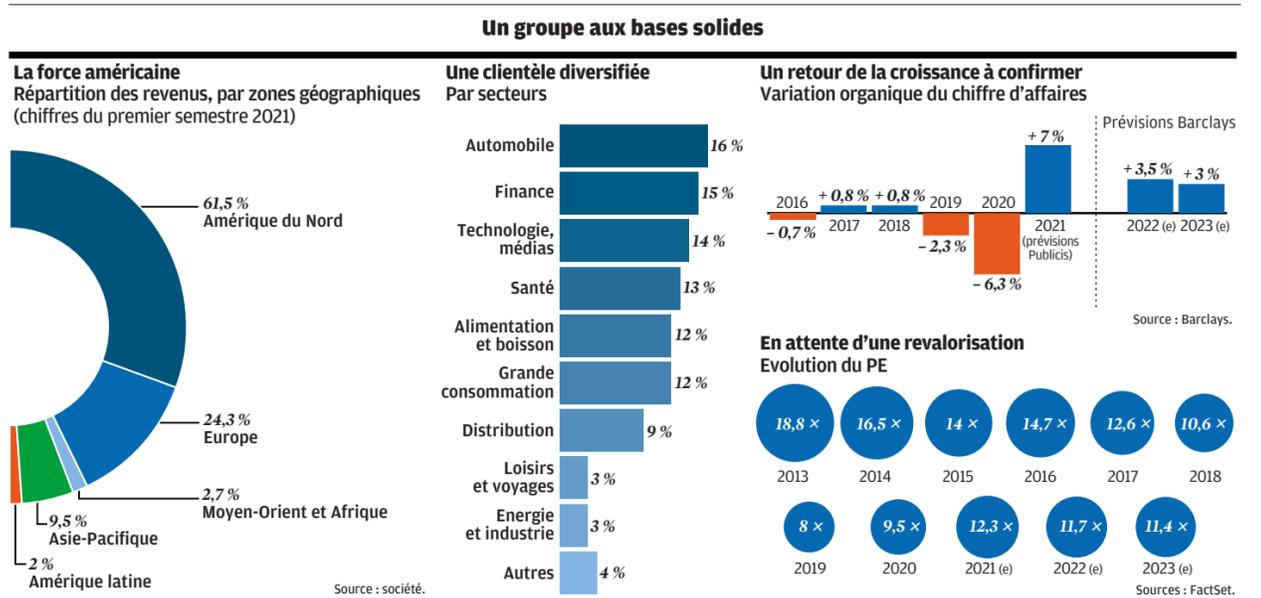
Mieux, entre avril et juin, la croissance totale a atteint 17,1 % grâce à un bond de 15,1 % en Amérique du Nord. Même si l'effet de base par rapport à un deuxième trimestre 2020 en recul de 13 % a joué, la performance est solide. « En l'absence de toute détérioration majeure de la situation sanitaire, [Publicis sera] en mesure de retrouver totalement nos niveaux de prépandémie avec un an d'avance par rapport à nos estimations », a d'ailleurs indiqué la direction lors des résultats semestriels. Elle a, à cette occasion, relevé ses objectifs annuels pour viser une croissance organique de 7 % et un taux de marge opérationnelle de 17 % en 2021 alors que le groupe va continuer d'investir au second semestre.

Une belle surprise, alors que, depuis 2017, le groupe peinait, perdant de grands annonceurs préférant internaliser leurs dépenses marketing, et souffrait de la concurrence des Gafa et de la montée en puissance de la publicité numérique face à la publicité classique. Pire, les investisseurs doutaient du bien-fondé des deux acquisitions réalisées outre-Atlantique : Sapient, en 2015, pour 3,7 milliards de dollars, et Epsilon, en 2019, pour 4,4 milliards. L'intégration de ces deux sociétés ne s'est pas faite sans mal, pour cause de culture différente due à leur métier, aux confins de celui de Publicis : la première aide à la transformation digitale d'entreprises, y compris jusqu'à la chaîne d'approvisionnement, et la seconde, spécialiste des données propriétaires, dispose d'une base de 250 millions de profils d'identité qualifiés (de quoi affronter la disparition future des cookies sur Chrome). Sans parler du bond de la dette, à 2,7 milliards en 2019.

## DE 2 % À 3 % PAR AN

Or, aujourd'hui, « les Etats-Unis ne posent plus de problème. Il y a eu de nombreux changements managériaux, et la transformation du groupe se perçoit dans les chiffres », estime Saad Benlamine, qui gère le fonds Kirao Smallcaps. « Depuis deux ans, Publicis affiche un gain net de contrats », souligne le gérant, pour qui, « la croissance devrait perdurer. Le consensus valide de 5 % à 7 % de croissance en 2021. En 2022 et après, si le groupe tient de 2 % à 3 % par an en organique, ce sera bien ».

Pour le gérant, « la stratégie mise en place, appelée Power of One, n'est autre qu'une intégration verticale de la chaîne de valeur, de la créativité et de l'achat d'espaces médias à l'intégration technologique grâce à Sapient et au traitement de données avec Epsilon. Publicis est maintenant à cheval sur certains métiers du conseil et de la technologie, comme ceux d'Accenture, qui a fait le mouvement inverse. Son offre s'est



### CRITÈRES D'INVESTISSEMENT

COMPORTEMENT DE L'ACTION	PERFORMANCE OPÉRATIONNELLE	CONFIANCE DANS LA SOCIÉTÉ	INTÉRÊT BOURSIER
<b>PERFORMANCE DU TITRE</b> COURS AU 30-9-21 : 58,26 € VARIATION 52 SEMAINES : 111,24 % 2021 : 42,93 % <b>VOLATILITÉ</b> BÉTA 52 S. : 1,2 FOIS EXTRÊMES 52 S. : 58,98 € / 26,93 €	<b>EVOLUTION DE L'ACTIVITÉ</b> EVOL. MOYENNE (2017-2020) : STABLE EVOL. 2021 : 5 % <b>BNPA</b> EVOL. MOYENNE (2017-2020) : -2 % EVOL. 2021 : 13 %	<b>SOLIDITÉ DU BILAN</b> DETTE NETTE / FONDS PROPRES : 12 % DERNIER ACTIF NET PAR ACTION : 28,99 € <b>CONSENSUS DES ANALYSTES</b> A 58 % C 37 % V 5 %	<b>RENDEMENT</b> DIVIDENDE 2021 ESTIMÉ : 2,19 € RDT 2020 : 3,4 % RDT 2021 : 3,8 % <b>VALORISATION ESTIMÉE</b> PER 2021 : 12,1 FOIS PER 2022 : 11,5 FOIS

NOTE ESG : 63 (2/30) ; ENVIRONNEMENT : 76 ; SOCIAL : 60 ; GOUVERNANCE : 66

« La stratégie mise en place n'est autre qu'une intégration verticale de la chaîne de valeur »

Saad Benlamine, gérant Kirao Smallcaps

élargie, est plus pertinente et cela fonctionne ».

La transformation du groupe s'est faite, d'abord, en donnant à un client accès à toutes les expertises – créativité, média, data et technologie –, puis avec la mise en place d'une organisation géographique où dix marchés clés – pays ou régions – sont gérés avec un compte de résultat unique. La crise sanitaire a parachevé la

mutation, avec le déploiement de Marcel, la plateforme interne d'intelligence artificielle qui permet d'optimiser l'allocation des compétences des 80.000 salariés du groupe, créatifs, consultants publicitaires mais aussi 18.000 ingénieurs ou data scientists.

## MACHINE À CASH

Le groupe estime avoir achevé sa transformation. Quelques acquisitions ciblées, comme CitrusAd récemment dans le retail media (les produits sponsorisés sur les sites de distribution en ligne), sont envisageables, mais Publicis veut avant tout boucler son désendettement. Ce qui ne devrait pas poser de difficulté au vu d'une gestion rigoureuse des coûts qui se traduit par une marge opération-

nelle autour des 16 %-17 % et une génération de trésorerie élevée. Il est même ce qu'on appelle une machine à cash. La direction a d'ailleurs relevé sa prévision de free cash flow cette année à 1,2-1,3 milliard d'euros.

Tout le monde n'est toutefois pas encore convaincu du scénario de reprise, même si 58 % des analystes financiers sont aujourd'hui acheteurs du titre, contre 30 % fin 2019. JP Morgan Cazenove, neutre sur le titre, estimait, dans une note le 21 juillet : « Malgré de solides [résultats trimestriels] et (quelques) relèvements des prévisions pour 2021, notre vision de Publicis n'a pas changé : nous anticipons des risques structurels sur le long terme et la faible croissance organique des revenus cristallisée en 2022 et après. »

Pour Saad Benlamine, « Publicis a été une déception jusqu'à peu, mais ses difficultés sont derrière nous. L'amélioration des résultats devrait perdurer, tout comme la revalorisation du titre, qui se paie encore moins de 8 fois le ratio valeur d'entreprise sur résultat d'exploitation 2022, malgré un doublement du cours de Bourse ces douze derniers mois ».

— DELPHINE TILLAUX

## NOTRE CONSEIL

**ACHETER** Le groupe devra confirmer, lors des prochaines publications, son retour à la croissance, mais à 11 fois les bénéfices estimés pour 2022, il reste peu cher. **Objectif : 70 € (PUB).** Prochain rendez-vous : mi-octobre, résultats du troisième trimestre.

## ANALYSE DU SECTEUR

### Résister, redémarrer et repartir

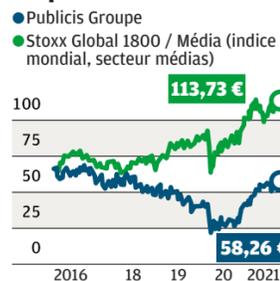
Et si le marché avait jeté le bébé avec l'eau du bain ? Publicis n'est pas le seul publicitaire à avoir souffert en Bourse depuis 2017. Toutes les grandes agences, comme WPP, Omnicom ou Interpublic, ont sous-performé. La transformation structurelle des canaux et des méthodes de communication des marques auprès des consommateurs et l'aspiration du marché par les Gafa ont mis sous pression la croissance des acteurs du secteur. Les grandes agences n'ont pas toutes réagi de la même façon et les profils diffèrent aujourd'hui un peu plus qu'avant. Néanmoins, Barclays, dans une étude sectorielle publiée en décembre 2020 intitulée « L'opportunité d'une décennie », estimait que, dans l'ensemble, les grandes agences devraient pouvoir retrouver une croissance organique d'environ 3 % par an, pronostic confirmé par la banque

anglaise en juillet, particulièrement pour Publicis. Associé à une hausse des marges, cela pourrait se traduire par une progression de 7 % à 11 % de leur bénéfice par action en moyenne.

## AIDE CONJONCTURELLE

La conjoncture devrait leur venir en aide. Le cabinet d'études et de conseil Magna Global voit ainsi le marché de la publicité (même s'il ne représente qu'une partie des activités des agences) avancer de 14 % cette année, après – 2,5 % en 2020, et encore de 7 % en 2022, même si la publicité numérique devrait progresser de 20 % et capter l'essentiel du marché, avec 64 % des revenus. Les dernières publications ont, en effet, confirmé que les résultats de Facebook et, plus encore, ceux d'Alphabet atteignent des records, même si les investisseurs se sont inquiétés de perspectives moins favorables

## Cinq années difficiles



pour Facebook, en raison des nouvelles politiques de protection des données d'Apple... Enfin, chez Vivendi, les activités d'Havas ont poursuivi leur redressement au premier semestre (+71 % de croissance organique), tandis que la rentabilité de la société continue de s'améliorer après un plan d'ajustement de ses coûts. L'agence se dit confiante grâce aux gains de nouveaux budgets. — D. T.

## NOTRE AVIS SECTEUR

**ATOUT :** la reprise économique et le besoin de recréer du lien entre les marques et les consommateurs au sortir de la crise sanitaire devraient soutenir le marché.

**RISQUE :** la concurrence est forte pour les acteurs classiques, à la fois de la part des Gafa et des sociétés de conseils.

La suppression des cookies tiers chez Apple puis chez Google inquiète aussi.

● **FAVORITE :** Vivendi Le groupe de médias, de communication et d'édition dispose d'une importante marge de manœuvre financière, après l'introduction d'UMG en Bourse, pour se déployer.

● **À ÉVITER :** Facebook Le groupe est l'objet de pressions de toutes parts (autorités, concurrents). Des craintes sur ses revenus publicitaires sont apparues, pour une valorisation élevée.

## VALORISATION

### Encore loin des ratios de valorisation passés

Les prochaines publications devraient encore bénéficier d'un effet de base favorable, et trois bonnes publications ne font pas une tendance longue. Néanmoins, Publicis semble aujourd'hui plus à même de retrouver une croissance satisfaisante sur la durée. Le titre reste sous ses niveaux passés et de la moyenne du secteur européen, établie à 13,7 fois, selon Barclays, sur quinze ans. Quant à la valeur d'entreprise sur Ebitda, le titre se paie 7,5 fois 2021, selon FactSet, sous la moyenne de 9,4 fois de ses comparables (WPP, Omnicom, Dentsu, ICF et Interpublic). **D. T.**

Exercice clos le 31-12	2020	2021 (e)	2022 (e)
CHIFFRE D'AFFAIRES (EN M€)	9.712	10.200	10.550
RÉSULTAT OPÉRATIONNEL COURANT (EN M€)	1.558	1.630	1.720
MARGE OPÉRATIONNELLE	16 %	16 %	16,3 %
RÉSULTAT NET PART DU GROUPE (EN M€)	576	990	1.100
BÉNÉFICE NET PAR ACTION (EN €)	4,27	4,82	5,07
RATIO COURS/BÉNÉFICE (EN NB DE FOIS)	13,6	12,1	11,5

COURS LE 30-9 : 58,26 € ; CB : 14,744 MDSE ; FP : 7,160 M€ ; DETTE NETTE : 833 M€ ; RATIO D'ENDETTEMENT : 11,6 % ; DIVIDENDE 2021 (E) : 2,19 € ; RENDEMENT : 3,7 % ; MNÉMO : PUB.



**Gilles Martin,**  
PDG

#### SON PARCOURS

Diplômé de l'École centrale de Paris, Gilles Martin, 57 ans, est l'un des entrepreneurs français les plus brillants. Il est désormais classé parmi les plus grandes fortunes de France, grâce aux 36 % (59,4 % des droits de vote) qu'il détient dans la société qu'il a fondée en 1987, à 24 ans, en vue d'exploiter son premier laboratoire nantais spécialisé dans la validation de l'authenticité des aliments. Eurofins est passé d'une start-up à un groupe international leader dans les domaines de l'analyse alimentaire environnementale, du contrôle des produits pharmaceutiques, des services précliniques, de la *discovery* et des matériaux.

fr

Retrouvez l'intégralité  
de l'entretien  
sur [investir.fr](https://investir.fr)

# « Qui a investi 1.600 € à l'introduction est millionnaire »



## EUROFINS SCIENTIFIC

« Nous intervenons dans les secteurs de l'alimentaire et de la santé, qui sont très protégés »

**Consécration** Le fondateur raconte comment la start-up qu'il a créée en 1997 est devenue leader mondial de la bioanalyse pour entrer au Cac 40 aujourd'hui.

### LA QUESTION QUI DÉRANGE

#### Les attaques de *hedge funds* ont-elles totalement disparu ?

Un des éléments des attaques de ces fonds, intervenues en 2019, portait sur le niveau d'endettement du groupe, qui s'est constitué par le biais de 400 acquisitions au fil du temps. Je n'ai jamais considéré qu'il était vraiment élevé en raison de la récurrence de nos activités, qui ont toujours montré une forte résistance. Au premier semestre 2021, nos métiers d'analyse, hors Covid, étaient en progression de 13 % par rapport à 2019, malgré la crise. Nous intervenons dans les secteurs de l'alimentaire et de la santé, qui sont très protégés. Le refinancement de la dette, le placement de 535 millions en mai 2020 tout comme la création de capacités journalières de centaines de milliers de tests de dépistage de la Covid ont fait comprendre à ces fonds spéculatifs que n'étions pas une bonne cible pour eux.

### L'entrée au Cac 40 d'Eurofins est une consécration. Pouvez-vous revenir sur la naissance du groupe ?

— J'ai fondé Eurofins en 1987, à l'âge de 24 ans, avec 250.000 francs, mais j'avais déjà un parcours d'entrepreneur derrière moi. A 21 ans, j'avais monté la société Objectif Math avec un ami, étudiant comme moi à Centrale, qui l'a ultérieurement développée pour devenir Complétude.

J'ai ensuite décidé de commercialiser la technologie d'analyse de chaptalisation du vin mise au point par mes parents, chimistes, mais je me suis aperçu que les débouchés étaient très limités.

Cela m'a néanmoins permis de me rendre compte du besoin d'externalisation des services d'analyse. Les grands groupes n'osaient généralement pas, à l'époque, sous-traiter cette activité hors de leur cœur de métier, en raison de la taille insuffisante des acteurs. Etant informaticien, le concept d'Eurofins est ainsi né : développer un réseau de laboratoires indépendants dotés d'un logiciel commun permettant de proposer une offre complète duplicable dans de nombreux pays et qui puisse être distribuée au sein de laboratoires hyperspécialisés.

#### Le parcours boursier d'Eurofins a été impressionnant.

— Depuis l'introduction en Bourse de la société, en octobre 1997, à 120 francs (soit 0,18 centime d'euro compte tenu de 2 splits de 1 pour 10), le cours de l'action a été multiplié par plus de 600. Cela signifie que toute personne qui aurait investi 1.600 € (10.500 francs à l'époque) serait quasiment millionnaire aujourd'hui.

Il est vrai que la croissance moyenne d'Eurofins s'est élevée à 30 % par an sur vingt-quatre ans. En comparaison, le Cac 40 n'a progressé de 4 % par an sur la même période. Notre frugalité en termes de consommation de capital explique aussi ce parcours. Entre 1997, où nous avons récolté 5 millions d'euros pour notre introduction en Bourse, et 2000, nous avons levé moins de 60 millions. Cela nous a permis de tenir jusqu'en 2016, année où le groupe a généré 2,5 milliards de chiffre d'affaires.

A notre arrivée en Bourse, notre chiffre d'affaires était de 6,6 millions d'euros, avec un effectif de 91 personnes, essentiellement basées à Nantes, dans le premier laboratoire d'Eurofins.

Sur vingt-quatre ans, le total des levées de fonds réalisées par le groupe, qui devrait afficher plus de 6 milliards de chiffre d'affaires cette année et emploie 55.000 personnes, s'est élevé à un peu plus de 1,3 milliard. Ce montant intègre l'augmentation de capital de 535 millions réalisée en 2020. Nous n'en avons finalement pas besoin, du fait des ressources exceptionnelles que nous avons pu générer grâce à nos capacités de tests de la Covid.

### Un parcours boursier impressionnant



#### Quelles sont les positions d'Eurofins aujourd'hui ?

— Nous avons bâti progressivement des positions de numéro un en Europe dans les tests alimentaires, notre métier d'origine, que nous avons étendues aux tests environnementaux puis aux tests de produits pharmaceutiques dès 2010. Ensuite nous avons ciblé l'Amérique du Nord et sommes devenus leader mondial, à partir de 2018, dans nos trois métiers.

En parallèle, d'autres activités plus modestes se sont développées. Ce sont les graines que l'on a semées pour les marchés de demain. En 2000, Eurofins a par exemple investi dans la génomique, pour développer des tests moléculaires et de séquençage de haut débit. En Amérique du Nord, nous disposons du

laboratoire le plus important du monde pour la sélection des organes avant transplantation et le suivi postopératoire, afin de détecter les risques de rejet de greffe. Ces positions sont liées au fait que nous avons été les plus innovants.

Nous avons investi 2,5 milliards au total dans les instruments d'analyse et l'infrastructure du réseau, et réalisé près de 5 milliards d'euros d'acquisitions, 60 % de ce montant ayant été investi entre 2017 et 2020.

#### Quels sont les métiers à plus fort potentiel ?

— Les tests médicaux de prévention pour les patients sont un domaine d'avenir, avec l'essor de la télémédecine. Dans les services à l'industrie pharmaceutique, le marché est très porteur en raison de la vague d'innovations dans la biotechnologie (vaccins oncologiques, anticorps de synthèse...). Nous sommes un des partenaires clés de cette industrie dans le développement de médicaments, nos tests de contrôle étant inclus dans le dossier d'enregistrement du produit. Pour cette activité, qui représente déjà un tiers de notre chiffre d'affaires, la visibilité est très bonne.

#### Quelles sont les perspectives d'Eurofins ?

— Nos objectifs reposent sur un rythme de 5 % de croissance organique par an, même si nous sommes plutôt autour de 6 % depuis dix ans, hors ventes de tests cliniques pour la Covid. Nous comptons par ailleurs y ajouter 5 % grâce aux acquisitions. Notre prévision d'augmentation de marge tourne autour de 30 à 50 points de base par an, hors Covid. Il est vrai que, depuis deux ans, cette ambition a été perturbée par la cyberattaque de 2019 et l'effet exceptionnel de la Covid en 2020, qui se poursuit cette année, puisque nous escomptons 1 milliard de ventes de cette activité très rentable — sur les 6 milliards attendus.

Nos objectifs pour 2022, qui ne prévoient aucune vente de tests de la Covid, visent des facturations de 5,7 milliards et un Ebitda de 1,3 milliard (contre 1,7 milliard revu à la hausse pour cette année incluant l'activité Covid). Ils intègrent une amélioration de la marge opérationnelle pour nos activités cœur de métier. D'ici quelques années, elles devraient avoir plus que compensé ces revenus exceptionnels.

#### Quelle est votre capacité financière et quelles cibles visez-vous ?

— Nous avons ramené le levier de la dette à une fois l'Ebitda ajusté à fin juin 2021, alors qu'il atteignait près de 3,5 à fin 2018, ce qui nous offre une belle marge de manœuvre. Nous regardons des sociétés de taille petite ou moyenne, dont les prix sont raisonnables. En Asie, notre objectif est le même que celui que nous avons en Amérique du Nord il y a dix ans : devenir leader du marché d'ici dix ans. Eurofins est une action qu'il faut acheter avec un horizon long pour bénéficier du retour sur investissement. — PROPOS RECUEILLIS PAR ANNE BARLOUTAUD ET FRANÇOIS MONNIER

### LE POINT DE VUE D'INVESTIR

## Prêt pour relancer les acquisitions

**Les premiers pas du leader mondial de bioanalyse au Cac 40 ont été un peu difficiles.** Intégrée à l'indice phare le 13 septembre, l'action a cédé près de 12 % depuis cette date. Cela s'explique par la conjonction de l'entrée du groupe dans l'indice au plus-haut historique après un parcours impressionnant, d'un mouvement de sortie des investisseurs des valeurs Covid (Bio-Mérieux et Sartorius Stedim ont aussi été très attaqués) et d'un arbitrage en défaveur des sociétés de croissance, pénalisées par la remontée des taux d'intérêt. Le repli de l'action ne nous paraît toutefois pas inquiétant. Certes, le groupe va afficher des chiffres beaucoup moins flatteurs

en 2022, avec un recul attendu de 7 % de son chiffre d'affaires et de 23 % de son Ebitda, car il ne prévoit plus, par prudence, aucun revenu de ses tests Covid, très rentables. Mais ses autres activités, en très forte progression organique au premier semestre (+20 %), devraient générer près de 5 milliards (sur un total de 6,1 milliards) cette année, et prendre le relais ensuite. La manne exceptionnelle des tests Covid a permis une forte baisse de la dette, qui était, jusqu'en 2020, le point faible de la société aux yeux de nombreux investisseurs. Eurofins va donc pouvoir relancer les acquisitions après deux années de pause. — [abarloutaud@investir.fr](mailto:abarloutaud@investir.fr)

#### NOTRE CONSEIL

**ACHETER** Le marché des tests est très porteur, et la société, peu présente en Chine, contrairement à ses concurrents de la certification, plombés par les craintes d'un ralentissement dans l'empire du Milieu, génère des revenus récurrents et peu exposés aux cycles (santé, alimentaire). Ce qui justifie un PER de près de 29 fois pour 2022. Acheter dans une optique de long terme. **Objectif : 140 € (ERF).** **Prochain rendez-vous : le 21 octobre, résultats du troisième trimestre.**

## Le coup de cœur



Par Sylvie Aubert

## Groupe SFPI

# Les clés de la réussite dans des activités devenues indispensables

Pour la première fois, Groupe SFPI entre dans la rubrique « Coup de cœur ». Ce nom ne vous dit sans doute rien, mais il rassemble plusieurs activités, dont une, la sécurité (serrures Picard), se rappelle sans doute à votre bon souvenir : Securidev (entrée en Bourse en 1994), devenue DOM Security en 2015, est une des filiales de ce conglomérat familial, géré de main de maître par Henri Morel depuis 1985 !

### ENVOLÉE DE LA RENTABILITÉ

Après la restructuration, qui a vu DOM Security céder sa place en Bourse, avec un flottant élargi, à sa maison mère, Groupe SFPI, le titre a longtemps végété. Il a touché un point bas, à 0,83 €, en mars 2020, en pleine crise de la Covid-19, puis l'action a repris du poil de la bête et cote désormais 3,20 €. A notre avis, ce n'est pas fini ! A la lecture des brillants

résultats semestriels, il apparaît que l'entreprise va bénéficier à plein de la reprise en Europe. A l'issue du semestre clos le 30 juin, le chiffre d'affaires a progressé de 25 %, à 286 millions d'euros, soit quasiment son niveau de 2019. Plus impressionnante a été l'envolée de la rentabilité. Le résultat opérationnel courant, qui était dans le rouge un an plus tôt, s'est établi à 22 millions, soit une multiplication par deux par rapport à fin juin 2019.



Quant au carnet de commandes, il a atteint le niveau record de 130 millions (40 millions de plus que fin décembre). Pour comprendre cette performance, regardons plus en détail les quatre activités de Groupe SFPI, réparties dans deux divisions, le bâtiment et l'industrie. Dans le premier sont logées deux filiales, DOM Security, spécialiste de solutions de verrouillage, et MAC, le roi des stores et des volets roulants. Grâce à l'innovation, DOM propose les serrures connectées, qui sont de plus en plus recherchées (télétravail), et MAC vient de lancer des volets roulants solaires avec moustiquaire intégrée. Dans la division Industrie aussi, les activités proposées sont essentielles : le traitement de l'air en milieu industriel de la société Neu-JKF (avec un pôle purificateur d'air pour les écoles ou les administrations) a pris de l'essor depuis la pandémie, et les échangeurs thermiques du groupe

MMD vont profiter de la transition énergétique. En outre, Steriflow, une des filiales de MMD, est spécialisée dans la stérilisation de produits, y compris de seringues. Groupe SFPI a réussi à allier croissance et rentabilité grâce à une gestion des coûts au cordeau. Comme nombre de ses produits sont indispensables, surtout pendant la pandémie, le groupe a pu répercuter dans ses prix les hausses de cours des matières premières. Compte tenu du contexte incertain, la direction est restée prudente dans ses prévisions. Mais, même si le second semestre s'annonce plus difficile, le carnet offre une bonne visibilité pour 2022.

### NOTRE CONSEIL

**ACHETER** L'action ne se traite que 10,8 fois les profits attendus l'an prochain. **Objectif relevé à : 3,90 € (SFPI).** **Prochain rendez-vous : fin février, résultats annuels.**

### CRITÈRES D'INVESTISSEMENT

#### COMPORTEMENT DE L'ACTION

**PERFORMANCE DU TITRE**  
COURS AU 30-9-21 : 3,25 €  
VARIATION 52 SEMAINES : 163,16 %  
2021 : 86,25 %

**LIQUIDITÉ**  
VOL. QUOT. MOYEN ECHANGÉ : 66.602  
EXTRÊMES 52 S. : 3,37 € / 1,08 €

#### PERFORMANCE OPÉRATIONNELLE

**EVOLUTION DE L'ACTIVITÉ**  
EVOL. MOYENNE (2017-2020) : 0 %  
EVOL. 2021 : 11 %

**BNPA**  
EVOL. MOYENNE (2017-2020) : 5 %  
EVOL. 2021 : 45 %

#### CONFIANCE DANS LA SOCIÉTÉ

**SOLIDITÉ DU BILAN**  
TRÉSO. NETTE / FONDS PROPRES : 30 %  
DERNIER ACTIF NET PAR ACTION : 2,22 €

**PART DU CAPITAL DÉTENUE PAR DIRIGEANTS :** 63 %

#### INTÉRÊT BOURSIER

**RENDEMENT**  
DIVIDENDE 2021 ESTIMÉ : 0,06 €  
RDT 2020 : 1,8 % RDT 2021 : 1,8 %

**VALORISATION ESTIMÉE**  
PER 2021 : 12,3 FOIS  
PER 2022 : 10,8 FOIS

### LA VALEUR À DÉCOUVRIR

## Baikowski Des niches porteuses dans la chimie

Certains se rappellent qu'il était le « B » de PSB Industries, ce groupe diversifié d'Anancy qui a quitté la cote parisienne en mai dernier. Le chimiste de spécialités Baikowski avait fait l'objet d'une cotation en solo juste après Noël 2018, après une distribution en nature aux actionnaires de PSB. Depuis, il s'est diversifié, réduisant sa dépendance au marché de l'éclairage traditionnel, désormais marginal. Le groupe sert aujourd'hui des clients issus des secteurs de l'électronique, de l'automobile, de la santé... « Le premier semestre 2021 a confirmé la trajectoire de notre stratégie orientée vers les marchés de niche à forte valeur ajoutée, bénéficiant à la fois d'un effet volume et d'un effet mix favorables », explique le directeur général, Benoît Grenot. Les ventes (21,7 millions d'euros) ont bondi de 35,5 % en un an, à données comparables, et de 21 % en deux ans. L'activité a été tirée par le marché de l'électronique (près de la moitié de son chiffre d'affaires), auquel il fournit un produit de polissage des mémoires, segment très dynamique en Asie. Le groupe a aussi bénéficié du succès de ses luminophores pour les phares LED haute puissance, dans l'automobile. La rentabilité a suivi, avec un excédent brut d'exploitation de 6,7 millions d'euros, presque triplé, et un résultat net positif de 3,3 millions d'euros, contre une légère perte de 0,4 million il y a un an. La performance semestrielle ne peut s'extrapoler, compte tenu d'un mix des ventes pouvant évoluer et d'une pression à la hausse des coûts du gaz et de l'électricité. Toutefois, le directeur général estime que « la dynamique commerciale sur [les] principaux marchés [du groupe] devrait se poursuivre au second semestre ». Baikowski annonce le développement de partenariats « dans des secteurs émergents à potentiel élevé » et n'exclut pas de nouvelles acquisitions après celle, en 2019, de Mathym (nanotechnologies). Il dispose pour cela d'une situation financière solide, avec une dette nette de 12,6 millions, pour 36,7 millions de capitaux propres. — M. B.

### NOTRE CONSEIL

**ACHETER** L'action a très bien réagi à cette publication. Avec une hypothèse prudente de résultat net de 4,9 millions d'euros en 2021, le titre se négocie moins de 13 fois le bénéfice par action estimé. **Objectif : 20 € (ALBKK).** **Prochain rendez-vous : en février, chiffre d'affaires annuel.**

### LUXE-BIENS DE CONSOMMATION

## SMCP Les jours de l'actionnaire chinois au capital sont comptés

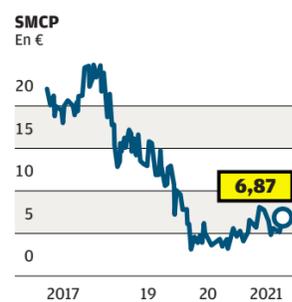
De LVMH, dont il se veut le pendant chinois, Shandong Ruyi n'en a ni l'étoffe ni la carrure. Le groupe chinois, qui a pris de l'embonpoint à force d'acquisitions, s'est attiré, au fil des années, une réputation de mauvais payeur, au point que l'Association internationale du coton a recommandé de ne plus faire commerce avec lui. Si cet épisode n'a pas fait la une de la presse française, il en va autrement aujourd'hui, car les difficultés de Shandong Ruyi pourraient bien faire basculer l'avenir capitalistique d'un acteur bien connu du prêt-à-porter, SMCP, dont il détient 53 % des parts.

### EN BLOC

Le 21 septembre, European TopSoho, filiale luxembourgeoise de Shandong Ruyi, a échoué à rembourser un emprunt de 250 millions d'euros constitué d'obligations échangeables en titres SMCP. Un délai de grâce a été accordé jusqu'au 30 septembre. Vendredi après-midi, nous étions toujours sans nouvelles sur le paiement ou le défaut d'European TopSoho. En cas de défaillance, qui est l'hypothèse la plus probable aux yeux du marché, les créanciers, qui sont essentiellement de grands fonds (BlackRock, Carlyle ou Anchorage), pourront récupérer 37 % du capital de SMCP. « Ce ne sera pas immédiat, indique un proche du dossier. Par ailleurs, les créan-

ciers pourraient lancer une procédure afin de récupérer les 16 % restants, de façon à détenir les 53 % qui sont entre les mains de Shandong Ruyi. »

Que feraient-ils de ces actions ? Les analystes privilégient le scénario d'une vente en bloc. A qui ? « Le principal frein pour les fonds d'investissement anglo-saxons réside dans le fait que SMCP réalise 30 % de son chiffre d'affaires en France. Entre les grèves et les gilets



jaunes, le risque sociétal y est très fort » et donc dissuasif, estime Cédric Rossi, analyste chez Bryan, Garnier & Co. Restent les hypothèses d'un fonds de private equity et d'un acteur du luxe. Ces derniers regorgent de liquidités, et le créneau du luxe accessible, sur lequel SMCP est positionné, en intéresse certains, en plus de ses positions sur le digital et de sa percée en Asie. Au premier semestre, les ventes en Chine ont dépassé de 24 % leur niveau d'avant-crise. — C. P.

### NOTRE CONSEIL

**ACHAT SPÉCULATIF** Le titre a grimpé de 40 % en septembre. Nous prenons le train en marche pour jouer un changement d'actionnaires. **Objectif : 9,50 € (SMCP).** **Prochain rendez-vous : le 27 octobre, chiffre d'affaires du troisième trimestre.**

### CRITÈRES D'INVESTISSEMENT

#### COMPORTEMENT DE L'ACTION

**PERFORMANCE DU TITRE**  
COURS AU 30-9-21 : 6,87 €  
VARIATION 52 SEMAINES : 78,44 %  
2021 : 38,12 %

**LIQUIDITÉ**  
VOL. QUOT. MOYEN ECHANGÉ : 494.560  
EXTRÊMES 52 S. : 8,13 € / 3,20 €

#### PERFORMANCE OPÉRATIONNELLE

**EVOLUTION DE L'ACTIVITÉ**  
EVOL. MOYENNE (2017-2020) : -1 %  
EVOL. 2021 : 16 %

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

#### CONFIANCE DANS LA SOCIÉTÉ

**SOLIDITÉ DU BILAN**  
DETTE NETTE / FONDS PROPRES : 35 %  
DERNIER ACTIF NET PAR ACTION : 13,89 €

**PART DU CAPITAL DÉTENUE PAR RUYI & CO-INVESTISSEURS :** 53,1 %

#### INTÉRÊT BOURSIER

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

**VALORISATION ESTIMÉE**  
PER 2021 : 26 FOIS  
PER 2022 : 14,8 FOIS

### PHARMACIE-SANTÉ

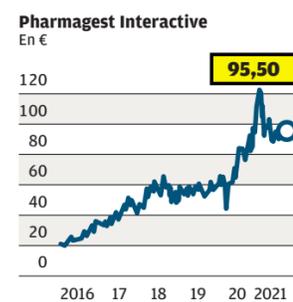
## Pharmagest Interactive Nouvel axe, l'informatisation des médecins

Le leader français de l'informatisation des pharmacies, contrôlé à 66 % par la coopérative de pharmaciens Welcoop (Marque Verte santé), appuie sur l'accélérateur. Ses ventes ont progressé de 20 % au premier semestre, à 94 millions d'euros, et son résultat opérationnel a bondi de 21 %, faisant ressortir une marge élevée de 26 %. Pharmagest a profité d'un effet de comparaison favorable, qui ne sera pas aussi élevé au second semestre. La société devrait, toutefois, enregistrer au moins 12 % de croissance cette année, avec une rentabilité en légère amélioration. Cette performance semestrielle a été réalisée, alors que le groupe souffre toujours, pour son pôle Ehpad, de l'attente du versement des fonds provenant du Ségur de la santé et d'une situation encore difficile en Belgique. Pharmagest a bien intégré ses acquisitions

récentes, qui ont représenté la moitié de la croissance semestrielle. Et ce n'est pas fini. La direction compte acquérir de nouveaux produits et étendre la couverture du groupe en Europe, en visant notamment le marché allemand.

### NOUVELLE ACQUISITION

La société, non endettée, dispose de 108 millions de trésorerie, ce qui lui laisse une belle marge pour poursuivre ses emplettes. Après



avoir acheté, en juillet, l'acteur italien Athesia afin d'étoffer sa gamme de logiciels pour les grossistes-répartiteurs, le groupe a annoncé, mardi, l'acquisition de Prokov Editions, troisième acteur du marché de l'édition de logiciels médicaux en France (13.000 médecins libéraux équipés). Cette première entrée sur ce nouveau segment lui permet de renforcer l'offre de services de sa Passerelle numérique de santé (PNS) et de créer des synergies entre tous les logiciels de son écosystème. L'action, qui avait touché un plus-haut historique de 122 € début janvier, a été pénalisée, compte tenu d'un flottant limité, par la sortie (du capital) du président Thierry Chapusot – également président de Welcoop –, qui a cédé plus de 5 % du capital. — A. B.

### NOTRE CONSEIL

**ACHETER** On profitera, dans une optique de moyen terme, du recul de 15 % depuis le début de l'année pour se placer. La stratégie de diversification sur des nouveaux segments du secteur de la santé (Ehpad, maisons de santé, hôpitaux publics, médecins, e-santé, cloud, etc.) est créatrice de valeur. Le PER élevé de 32 fois pour 2022 est justifié par l'excellente visibilité liée à la forte récurrence de l'activité. **Objectif : 120 € (PHA).** **Prochain rendez-vous : le 10 novembre, publication du chiffre d'affaires du troisième trimestre.**

### CRITÈRES D'INVESTISSEMENT

#### COMPORTEMENT DE L'ACTION

**PERFORMANCE DU TITRE**  
COURS AU 30-9-21 : 95,50 €  
VARIATION 52 SEMAINES : 16,46 %  
2021 : -14,27 %

**LIQUIDITÉ**  
VOL. QUOT. MOYEN ECHANGÉ : 16.482  
EXTRÊMES 52 S. : 124,20 € / 81,30 €

#### PERFORMANCE OPÉRATIONNELLE

**EVOLUTION DE L'ACTIVITÉ**  
EVOL. MOYENNE (2017-2020) : 10 %  
EVOL. 2021 : 11 %

**BNPA**  
EVOL. MOYENNE (2017-2020) : 10 %  
EVOL. 2021 : 28 %

#### CONFIANCE DANS LA SOCIÉTÉ

**SOLIDITÉ DU BILAN**  
TRÉSO. NETTE / FONDS PROPRES : 24 %  
DERNIER ACTIF NET PAR ACTION : 9,80 €

**PART DU CAPITAL DÉTENUE PAR MARQUE VERTE SANTÉ :** 66 %

#### INTÉRÊT BOURSIER

**RENDEMENT**  
DIVIDENDE 2021 ESTIMÉ : 1 €  
RDT 2020 : 1 % RDT 2021 : 1 %

**VALORISATION ESTIMÉE**  
PER 2021 : 35,6 FOIS  
PER 2022 : 31,8 FOIS

## TOURISME-TRANSPORTS

## Bénéteau Visibilité grâce à un carnet de commandes record

À la vue de excellents résultats semestriels et des perspectives également bonnes, grâce à un carnet de commandes record, la chute du titre (-8%) après la publication, jeudi, interroge. Première explication, le marché a vendu la nouvelle. L'action a grimpé de plus de 100% en un an, ce qui provoque des prises de bénéfices. Il se peut également que les prévisions pour l'exercice aient déçu, la société n'ayant pas relevé ses objectifs annuels. Elle les a seulement confirmés. Cette attitude prudente nous semble judicieuse, compte tenu des nombreux impondérables liés à l'environnement actuel (décalages de livraison, hausse du prix

des matières premières et des coûts de transport, etc.).

## FORT REBOND DES MARGES

Jusqu'ici, Bénéteau a remarquablement géré la situation. Pour un chiffre d'affaires de 658,7 millions d'euros, en progrès de 5,1%, à taux



de change constants, la marge d'excédent brut d'exploitation (Ebitda) a gagné 3,4 points, à 14,8%. Le résultat opérationnel courant a bondi de 75,6% sur un an (il était négatif en 2019), faisant ressortir un taux de marge de 9,3%, contre 5,5% au 30 juin 2020. Surtout, le groupe a dégagé un cash-flow positif de 98,6 millions et présente au bilan une trésorerie nette de 197,4 millions, après avoir remboursé intégralement le prêt garanti par l'Etat de 120 millions contracté pendant la pandémie. Bénéteau, qui profite de sa restructuration, tire aussi avantage d'une demande forte pour les plus grosses unités, ce qui est bon pour la marge. Les salons ont repris en présentiel, ce qui lui permet de mieux mettre en avant les innovations. Pour le cabinet Portzamparc, « le groupe devrait progressivement retrouver sa prime de leader ». — S. A.

## NOTRE CONSEIL

**ACHETER** La baisse de jeudi est à mettre à profit pour se placer. Le carnet de commandes de 2 milliards d'euros à fin juin offre de la visibilité sur deux ans. **Objectif : 18 € (BEN).** Prochain rendez-vous : le 9 novembre, chiffre d'affaires du troisième trimestre.

## ALIMENTATION

## Bonduelle Le gros pôle Conserves et surgelés nord-américain à vendre

Si les résultats annuels présentés lundi par Bonduelle se sont révélés conformes aux prévisions, l'autre annonce effectuée par le champion du légume a créé la surprise. Il envisage de s'alléger, jusqu'à les céder, des Conserves et surgelés en Amérique du Nord, un pôle construit grâce à l'acquisition du canadien Aliments Carrière en 2007. « Son chiffre d'affaires a triplé, depuis », autour de 600 millions d'euros, a souligné Grégory Sanson, le directeur financier, et sa rentabilité opérationnelle est supérieure à celle du groupe (qui était de 3,6% en 2020-2021). Toutefois, 80% des ventes de ce pôle sont réalisées sous des marques de distributeurs. Or la stratégie de Bonduelle consiste désormais à privilégier ses propres labels. Sa motivation semble reposer à la fois sur l'espoir d'obtenir de meilleurs prix dans la grande distribution et de mettre en œuvre sa stratégie RSE. « Notre volonté est d'avoir des marques fortes à impact positif », a répété Guillaume Debrosse, le directeur général, pendant la réunion. Bonduelle va garder en Amérique du Nord les salades composées de Ready Pack Foods

(commercialisées aujourd'hui sous la marque Bistro), acquisition de 2017 mais déficitaire sur le dernier exercice, entre pandémie, manque de main-d'œuvre et flambée des coûts. Le groupe doit investir pour automatiser et dynamiser cette filiale. « Il y a de la place aux Etats-Unis pour le frais, un marché en croissance », assure Guillaume Debrosse. Quant à l'exercice clos le 30 juin, le bénéfice opérationnel s'est replié de 7,6%, à 100,4 millions, pour un chiffre d'affaires de 2,8 milliards. Aidé par l'amélioration du résultat financier, le profit net a crû de 4,6%, à 57 millions. Le dividende est porté de 0,40 € à 0,45 €. Pour l'exercice en cours, l'activité est

prévue en hausse de 3% et la marge opérationnelle entre 3,8% et 4%, compte tenu des récoltes de légumes encore victimes de la météo et de l'emballement des prix des emballages (dont l'acier des conserves) et des transports. — C. L. C.

## NOTRE CONSEIL

**RESTER À L'ÉCART** La valeur est peu chère, autour de 10 fois les profits futurs, mais la possible cession du gros pôle nord-américain Longue Conservation laisse dans l'expectative. Les perspectives sont, de plus, prudentes (BON). Prochain rendez-vous : le 4 novembre, chiffre d'affaires du premier trimestre 2021-2022.

CRITÈRES D'INVESTISSEMENT	
<b>COMPORTEMENT DE L'ACTION</b>	<b>PERFORMANCE OPÉRATIONNELLE</b>
<b>PERFORMANCE DU TITRE</b>	<b>EVOLUTION DE L'ACTIVITÉ</b>
COURS AU 30-9-21 : 12,82 €	EVOL. MOYENNE (2017-2020) : 4 %
VARIATION 52 SEMAINES : 86,61 %	EVOL. 2021 : -13 %
2021 : 35,45 %	<b>BNPA</b>
<b>LIQUIDITÉ</b>	EVOL. MOYENNE (2017-2020) : NS
VOL. QUOT. MOYEN ECHANGÉ : 170,255	EVOL. 2021 : NS
EXTRÊMES 52 S. : 14,98 € / 6,51 €	
<b>CONFIANCE DANS LA SOCIÉTÉ</b>	<b>INTÉRÊT BOURSIER</b>
<b>SOLIDITÉ DU BILAN</b>	<b>RENDEMENT</b>
TRÉSO. NETTE / FONDS PROPRES : 15 %	DIVIDENDE 2021 ESTIMÉ : 0,10 €
DERNIER ACTIF NET PAR ACTION : 7,44 €	RDT 2020 : NUL RDT 2021 : 0,8 %
<b>PART DU CAPITAL DÉTENUE PAR</b>	<b>VALORISATION ESTIMÉE</b>
FAMILLE : 54,36 %	PER 2021 : 27,9 FOIS
<b>AUTRES ACTIONNAIRES</b>	PER 2022 : 15,1 FOIS
FINANCIÈRE ECHIQUIER : 1,63 %	
LAZARD FRÈRES GESTION : 1,14 %	

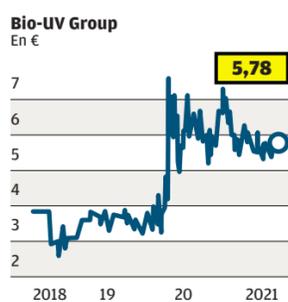
CRITÈRES D'INVESTISSEMENT	
<b>COMPORTEMENT DE L'ACTION</b>	<b>PERFORMANCE OPÉRATIONNELLE</b>
<b>PERFORMANCE DU TITRE</b>	<b>EVOLUTION DE L'ACTIVITÉ</b>
COURS AU 30-9-21 : 21,50 €	EVOL. MOYENNE (2017-2020) : STABLE
VARIATION 52 SEMAINES : 8,59 %	EVOL. 2021 : 3 %
2021 : 3,37 %	<b>BNPA</b>
<b>LIQUIDITÉ</b>	EVOL. MOYENNE (2017-2020) : -8 %
VOL. QUOT. MOYEN ECHANGÉ : 12,031	EVOL. 2021 : 19 %
EXTRÊMES 52 S. : 24,20 € / 18,10 €	
<b>CONFIANCE DANS LA SOCIÉTÉ</b>	<b>INTÉRÊT BOURSIER</b>
<b>SOLIDITÉ DU BILAN</b>	<b>RENDEMENT</b>
TRÉSO. NETTE / FONDS PROPRES : 97 %	DIVIDENDE 2021 ESTIMÉ : 0,50 €
DERNIER ACTIF NET PAR ACTION : 22,67 €	RDT 2020 : 2,1 % RDT 2021 : 2,3 %
<b>PART DU CAPITAL DÉTENUE PAR</b>	<b>VALORISATION ESTIMÉE</b>
ACTIONNAIRES FAMILIAUX : 54,17 %	PER 2021 : 10,3 FOIS
	PER 2022 : 9,2 FOIS

## PRODUITS DE BASE

## Bio-UV Group Une acquisition mystère dans les tuyaux

Un an après avoir levé 12,7 millions d'euros par un placement privé, Bio-UV « n'a toujours pas dépensé l'argent », assure Benoît Gillmann, son PDG, mais il devrait bientôt sortir de la banque. La société spécialisée dans les équipements à UV pour décontaminer et dépolluer l'eau promet une prochaine acquisition, qui nécessite encore quelques semaines de due diligence. La précédente opération de croissance externe date d'il y a deux ans, quand Bio-UV a repris à Suez la société Triogen en Ecosse et son expertise dans la désinfection de l'eau par ozone. La nouvelle acquisition a été pro-

mise à l'occasion des résultats semestriels, qui ont confirmé le dynamisme du groupe. A 16,1 millions d'euros, son chiffre d'affaires a augmenté de 28% en un an et



doublé en deux ans. Les facturations des équipements pour piscines ont augmenté de 26% par rapport au 30 juin 2020, et l'activité consacrée à la dépollution des eaux de ballast des bateaux, de 34%. Grâce à ce développement et à la maîtrise des charges, l'Ebitda a presque doublé par rapport au premier semestre 2020, à 2 millions, soit une marge de 12,6%. Le résultat net est devenu positif de 0,6 million, contre une perte de 0,1 million au 30 juin 2020. Benoît Gillmann vise toujours un chiffre d'affaires de 60 millions, hors acquisitions, pour 2024 (contre 32 millions en 2020), voire avant : « La croissance organique est significative, même si nous ne sommes pas encore en vitesse de croisière sur certains marchés nouveaux, d'autant que des pays sont encore fermés ». — C. L. C.

## NOTRE CONSEIL

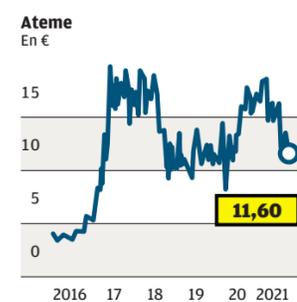
**ACHETER** La croissance reste soutenue, et la rentabilité continue de s'améliorer. L'acquisition mystère peut toutefois peser sur le cours tant que le voile n'est pas levé. **Objectif : 7,50 € (ALTUV).** Prochain rendez-vous : le 27 janvier 2022, chiffre d'affaires 2021.

## SERVICES INFORMATIQUES

## Ateme Vers des jours meilleurs pour l'éditeur de solutions vidéo

L'entreprise Ateme accuse le coup, mais les bienfaits du rapprochement avec Anevia se feront bientôt sentir. Pour l'heure, le groupe a enregistré une perte opérationnelle de 4,7 millions d'euros au premier semestre, après 2,6 millions à la même période en 2020. Les comptes ont été grevés en partie par l'augmentation des coûts opérationnels, liés à l'intégration d'Anevia, avec une hausse de 3,1 millions des dépenses de R&D, de 3,7 millions des frais de ventes et marketing et de 0,7 million des frais généraux et administratifs. Mais Ateme a pu améliorer sa marge brute de 8% sur une base comparable, pour un chiffre d'affaires en baisse organique de 4%, à 32,4 millions d'euros. « Toutes les régions ont continué de subir l'impact de la crise de Covid-19, avec notamment des restrictions de déplacement qui limitent les interactions avec les clients, des défis qu'impose la chaîne d'approvisionnement et des clients qui reportent certains de leurs investissements », explique la société. Les synergies découlant de la fusion avec Anevia devraient se

matérialiser l'an prochain, avec des économies attendues entre 1 et 2 millions d'euros et des opportunités de ventes croisées, qui devraient doubler les ventes



de solutions logicielles d'Anevia d'ici à 2022. Sur l'ensemble de l'année, le groupe anticipe une croissance modérée sur une base comparable et un retour à l'équilibre au niveau de la rentabilité opérationnelle. — C. M.

## NOTRE CONSEIL

**ACHETER** La réalisation des synergies et la progression des revenus récurrents devraient mettre Ateme sur une meilleure trajectoire boursière. **Objectif : 15 € (ATEME).** Prochain rendez-vous : le 5 novembre, chiffre d'affaires du troisième trimestre.

CRITÈRES D'INVESTISSEMENT	
<b>COMPORTEMENT DE L'ACTION</b>	<b>PERFORMANCE OPÉRATIONNELLE</b>
<b>PERFORMANCE DU TITRE</b>	<b>EVOLUTION DE L'ACTIVITÉ</b>
COURS AU 30-9-21 : 5,78 €	EVOL. MOYENNE (2017-2020) : 47 %
VARIATION 52 SEMAINES : -9,12 %	EVOL. 2021 : 23 %
2021 : -13,99 %	<b>BNPA</b>
<b>LIQUIDITÉ</b>	EVOL. MOYENNE (2017-2020) : NS
VOL. QUOT. MOYEN ECHANGÉ : 15,482	EVOL. 2021 : 117 %
EXTRÊMES 52 S. : 7,74 € / 4,94 €	
<b>CONFIANCE DANS LA SOCIÉTÉ</b>	<b>INTÉRÊT BOURSIER</b>
<b>SOLIDITÉ DU BILAN</b>	<b>RENDEMENT</b>
TRÉSO. NETTE / FONDS PROPRES : 4 %	DIVIDENDE 2021 ESTIMÉ : 0
DERNIER ACTIF NET PAR ACTION : 2,92 €	RDT 2020 : NUL RDT 2021 : NUL
<b>PART DU CAPITAL DÉTENUE PAR</b>	<b>VALORISATION ESTIMÉE</b>
BENOÎT GILLMANN : 15 %	PER 2021 : 44,5 FOIS
	PER 2022 : 30,4 FOIS

CRITÈRES D'INVESTISSEMENT	
<b>COMPORTEMENT DE L'ACTION</b>	<b>PERFORMANCE OPÉRATIONNELLE</b>
<b>PERFORMANCE DU TITRE</b>	<b>EVOLUTION DE L'ACTIVITÉ</b>
COURS AU 30-9-21 : 11,60 €	EVOL. MOYENNE (2017-2020) : 13 %
VARIATION 52 SEMAINES : -32,87 %	EVOL. 2021 : 15 %
2021 : -30,37 %	<b>BNPA</b>
<b>LIQUIDITÉ</b>	EVOL. MOYENNE (2017-2020) : NS
VOL. QUOT. MOYEN ECHANGÉ : 8,950	EVOL. 2021 : NS
EXTRÊMES 52 S. : 19,16 € / 11,04 €	
<b>CONFIANCE DANS LA SOCIÉTÉ</b>	<b>INTÉRÊT BOURSIER</b>
<b>SOLIDITÉ DU BILAN</b>	<b>RENDEMENT</b>
TRÉSO. NETTE / FONDS PROPRES : 13 %	DIVIDENDE 2021 ESTIMÉ : 0
DERNIER ACTIF NET PAR ACTION : NS	RDT 2020 : NUL RDT 2021 : NUL
<b>PART DU CAPITAL DÉTENUE PAR</b>	<b>VALORISATION ESTIMÉE</b>
CONCERT ARTIÈRE : 11,8 %	PER 2021 : NS
<b>AUTRES ACTIONNAIRES</b>	PER 2022 : 59 FOIS
XAVIER NIEL : 5,7 %	
KEREN FINANCE : 5,15 %	

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

## CATANA

**ACHETER** Le constructeur de catamarans continue d'avoir le vent en poupe. Lors des premiers salons « en présentiel », ses nouveautés ont connu un grand succès, si bien que le carnet a atteint 252 millions d'euros, une multiplication par quatre en un an.

## COGELEC

**VENDRE** Le groupe d'accès sécurisé pour l'habitat suspend les ventes de sa clé Kibolt. Il faudra un an pour que la nouvelle génération soit au point. Les semestriels ont viré au rouge et les marges seront sous pression au second semestre.

## GENOWAY

**ACHAT SPÉCULATIF** Le producteur de souris génétiquement modifiées a accru de 30% ses revenus semestriels, à 6,8 millions d'euros, et accusé une perte nette de 0,7 million. Il vise des revenus de 14 millions d'euros en 2021 et de 30 millions en 2024.

## WEDIA

**ACHETER** L'éditeur de logiciels pour la valorisation des contenus marketing a vu son profit net grimper de plus de 40% au premier semestre, pour un chiffre d'affaires en hausse de 9%. La société a confirmé ses objectifs annuels.

## PASSAT

**VENDRE** Le spécialiste de la promotion par l'image pour la distribution a réalisé une très bonne première moitié d'exercice. Mais la forte poussée des prix du fret va peser sur la marge commerciale et sur le résultat net au second semestre.

## BIENS D'ÉQUIPEMENT

## Lacroix Group Les composants manquent, les marges souffrent

C'était attendu, mais pas dans ces proportions. Le management de Lacroix évoque, dans un communiqué, « une volatilité accrue des conditions d'approvisionnement sur la fin de l'année » qui justifierait de revoir en baisse ses prévisions de résultats.

## OBJECTIFS FRAGILISÉS

En clair, les composants électroniques, qui alimentent la production, n'arrivent plus que de manière erratique, et il devient plus difficile de servir les clients en temps et en heure. L'objectif de marge initialement annoncé ne devrait pas être atteint. Le groupe vise

toujours des niveaux proches de ceux d'avant la crise, soit « entre 5,8 % et 6,1 % » de marge d'Ebitda. Mais oublié le grand optimisme du printemps, lorsque Lacroix se voyait finir l'année avec un excédent « supérieur à 6,5 % » des ventes. Simple caillou dans le soulier ou véritables bâtons dans les roues du développement envisagé ?

La pagaille logistique générée par un redémarrage de l'économie mondiale aussi brutal qu'avait été le coup d'arrêt de 2020 n'est pas près de se résorber.

Par conséquent, l'objectif des 9 % de marge à l'horizon 2025 est fragilisé. Cela même si le



niveau d'activité de 900 millions d'euros à cet horizon reste crédible, entre autres parce que le groupe a les moyens de sa croissance externe, avec le récent appel au marché, et démontre une bonne capacité à répercuter les hausses de coûts. D'ailleurs, le chiffre d'affaires est toujours attendu à 500 millions d'euros sur l'ensemble de l'exercice.

La marge opérationnelle, en plein redressement, à 3,4 %, pour les six premiers mois de l'année, porte la marque de la forte rentabilité d'activités montantes (gestion de l'eau, réseaux électriques connectés...). Mais cela ne suffit pas à compenser les nouvelles incertitudes.

— E. V.

## NOTRE CONSEIL

**RENDRE** Faute de pouvoir bien mesurer la profondeur et la durée de la désorganisation occasionnée par les tensions accrues sur les approvisionnements (LACR). Prochain rendez-vous : le 8 novembre, chiffre d'affaires du troisième trimestre.

## CRITÈRES D'INVESTISSEMENT

## COMPOURTEMENT DE L'ACTION

PERFORMANCE DU TITRE	
COURS AU 30-9-21 :	38,50 €
VARIATION 52 SEMAINES :	64,75 %
2021 :	19,63 %
LIQUIDITÉ	
VOL. QUOT. MOYEN ECHANGÉ :	6,766
EXTRÊMES 52 S. :	52,48 € / 22,48 €

## PERFORMANCE OPÉRATIONNELLE

EVOLUTION DE L'ACTIVITÉ	
EVOL. MOYENNE (2017-2020) :	9 %
EVOL. 2021 :	-8 %
BNPA	
EVOL. MOYENNE (2017-2020) :	13 %
EVOL. 2021 :	9 %

## CONFIANCE DANS LA SOCIÉTÉ

SOLIDITÉ DU BILAN	
DETTE NETTE / FONDS PROPRES :	53 %
DERNIER ACTIF NET PAR ACTION :	29,86 €
PART DU CAPITAL DÉTENUE PAR	
FAMILLE BEDOUIN :	70,3 %
AUTRE ACTIONNAIRE INSTITUTIONNELS :	19 %

## INTÉRÊT BOURSIER

RENDEMENT	
DIVIDENDE 2021 ESTIMÉ :	0,68 €
RDT 2020 : 1,8 %	RDT 2021 : 1,8 %
VALORISATION ESTIMÉE	
PER 2021 :	11,6 FOIS
PER 2022 :	9,3 FOIS

PEA-PME

## LES INTRODUCTIONS EN BOURSE

Semaine très mitigée pour les introductions en Bourse.

La plus grosse opération de l'année, Icade Santé, a échoué (voir ci-contre). Les deux autres postulants ont reçu des accueils contrastés. Afyren a réussi de justesse à récolter la somme souhaitée. Il est vrai qu'elle était élevée. La green-tech, qui ne génère pas encore de revenus, a levé 66,5 millions d'euros. Le prix a été fixé en bas de fourchette, à 8,02 €. La demande des institutionnels a été légèrement supérieure à l'offre, alors que les particuliers, qui, dans le cadre d'une OPO, peuvent prétendre jusqu'à 10 % des titres offerts, se sont contentés de 6 %. Pour son premier jour de cotation, vendredi, l'action du chimiste vert, valorisé 206 millions, cédait 4 %.

## CHAPEAU POUR LE BRETON

En revanche, Entech a séduit les investisseurs. La société de Quimper élabore des solutions de stoc-

kage et de conversion des énergies d'origine renouvelable pilotées par des logiciels « maison ». Des investisseurs réputés se sont penchés sur son berceau et ont garanti en grande partie l'augmentation de capital, dont Mirova, la Caisse des dépôts et Jacques Veyrat, via son holding Eiffel. Entech a levé 25,3 millions avec la clause d'extension, la demande ayant porté sur 48 millions au total. Le prix a été fixé en milieu de fourchette, à 6,95 €. Les ordres A1 ont été servis à 80 %, les ordres A2 pas du tout. La cotation débute le 4 octobre.

## ANTIN FLAMBE

Les premiers pas sur Euronext de la société de capital-investissement Antin Infrastructure Partners ont été spectaculaires. Mise en Bourse en haut de fourchette le 24 septembre, à 24 € par action, elle a connu une première journée de cotation flamboyante, terminant la séance à 30,30 €

(+ 26 %). L'action a légèrement reflué depuis.

Quant à Exclusive Networks, après un début laborieux marqué par une introduction en bas de fourchette et un cours en baisse dans les premiers jours de cotation, il a retrouvé cette semaine son prix d'introduction.

La première semaine d'octobre s'annonce encore riche. La biotech Acticor et le géant français de l'informatique dématérialisé OVHcloud devraient se présenter au marché. OVH, dont on attend la fourchette de prix, entend lever 400 millions d'euros, ce qui devrait en faire la deuxième plus grosse opération de l'année sur Euronext, derrière celle d'Icade Santé, devenue désormais plus incertaine.

## NOTRE CONSEIL

**ACHETER** Nous sommes acheteurs d'Afyren (ALAFY) et d'Entech (ALESE) avec des objectifs respectifs de 10 € et 9 €.

## IMMOBILIER

## Vers un prix revu en baisse pour Icade Santé

Icade a annoncé jeudi soir que « les conditions actuelles des marchés d'actions ne permettent pas de finaliser dans des conditions satisfaisantes » l'introduction en Bourse de sa filiale Icade Santé et que le groupe préciserait la suite donnée à l'opération « dans les prochains jours ». L'on s'oriente sans doute vers une révision en baisse de la fourchette de prix, peut-être entre 110 € et 120 €. Fixée initialement entre 115 € et 135 €, elle correspondait à une prime comprise entre 29,5 % et 52 % sur l'actif net réévalué, estimé fin juin à 88,80 €. Certes, une prime est justifiée, car l'immobilier de santé est une classe d'actifs aussi recherchée pour son côté défensif que celle des entrepôts. D'ailleurs, le concurrent coté à Bruxelles, Aedifica, surcote de 70 %. Toutefois, Aedifica est plus tournée vers les établissements de longs séjours (maisons de retraite, Ehpad), où les clients payent une large part des frais. Icade Santé est surtout orienté historiquement vers les établissements de court séjour (77 %), c'est-à-dire les hôpitaux et les cliniques. Lesquels, explique Benoît Faure-Jarrosion, analyste financier chez Invest Securities, sont « beaucoup plus tributaires des finances publiques », car les clients sont remboursés par la Sécurité sociale. D'autre part, Icade Santé a un objectif très ambitieux d'acquisitions de 3 milliards d'euros entre 2021 et 2025, soit 600 millions par an, pour un patrimoine actuel de 6 milliards. Il est possible qu'il ne soit pas tout à fait atteint, compte tenu de la taille limitée du marché, même si 60 % de ces investissements sont prévus à l'international (8 % des actifs fin juin). J.-L. C.

## NOTRE CONSEIL

Sous réserve d'un prix abaissé, nous maintenons notre recommandation de participer à l'introduction. Il faudra alors confirmer son ordre de souscription. Nous restons aussi à l'achat sur la maison mère, Icade, pour viser 90 €. Son pôle promotion de logements se redresse, et la foncière de bureaux bénéficie des chantiers du Grand Paris.

## BANQUE-SERVICES FINANCIERS

## Audacia Un nouveau véhicule pour s'exposer au capital-investissement

Les amateurs de capital-investissement vont avoir l'embarras du choix. Déjà, Antin Infrastructure Partners a suscité un fort enthousiasme lors de son introduction en Bourse, le 23 septembre. La société (près de 20 milliards sous gestion) a finalement levé plus de 632 millions d'euros, après exercice intégral de l'option de surallocation.

C'est une société de gestion de taille beaucoup plus modeste que présente cette semaine aux investisseurs Charles Beigbeder en vue d'une mise en Bourse. L'entrepreneur, habitué de l'exercice (Selftrade, Poweo...), a fondé Audacia en 2006, quand les particuliers soumis à l'ISF étaient incités à investir dans les PME, moyennant une réduction d'impôt. Depuis, l'ISF a disparu et Audacia a dû faire évoluer son modèle. A la tête de 390 millions

d'euros d'actifs sous gestion, l'entreprise s'appuie aujourd'hui sur trois métiers : le capital-développement (PME), le capital immobilier (plus spécifiquement dans le coliving) et le capital-innovation (avec un fonds consacré à la révolution quantique).

## OBJECTIF : 1 MILLIARD SOUS GESTION

Elle vise un segment moins concurrentiel du marché – et donc moins cher payé –, celui des start-up et des PME de petite taille (valeur d'entreprise inférieure à 100 millions d'euros). En quinze ans, Audacia a investi 735 millions au total dans 330 sociétés. Le groupe tire ses revenus des frais de gestion, des commissions de surperformance ainsi que des dividendes et des plus-values. « Une partie du carried interest (intéressement à la

performance habituellement versé à l'équipe de gestion, pratique peu répandue) revient à la société cotée, donc aux actionnaires », insiste Charles Beigbeder.

Ce dernier ne va pas céder d'actions. Détenteur de 99,4 % du capital, il va se diluer au profit des nouveaux actionnaires jusqu'à 75,1 %. Pour justifier cette levée de 8 millions d'euros, il explique : « Nous ne voulons pas attendre notre autofinancement pour lever de nouveaux fonds, car nous estimons qu'il y a des opportunités maintenant. » Le dirigeant s'intéresse à la transition alimentaire, à l'épargne retraite et au nucléaire du futur. D'ici à 2025, il vise 1 milliard d'actifs sous gestion.

La marge d'excédent brut d'exploitation a évolué, ces trois dernières années, entre 35 % et 41 %. Elle sera sous pression en 2021 et en 2022, phase d'accélération des nouvelles activités, mais la société envisage de verser un dividende à compter de l'exercice 2023. — M. B.

## NOTRE CONSEIL

**NE PAS SOUSCRIRE** Le dossier est intéressant mais les conditions de marché nous incitent à la prudence. Nous attendons un moment plus propice pour nous positionner (ALAUD).

## PHARMACIE-SANTÉ

## NH TherAGuIX Nouvelle génération de radiothérapie de précision

Créé en 2015, NH TherAGuIX, qui a déjà reçu en 2019 un financement de Bpifrance via le fonds InnoBio 2 de 13 millions d'euros, passe à la vitesse supérieure. La biotech grenobloise, qui a mis au point une approche innovante en nanomédecine, AGuIX, pour améliorer la radiothérapie des cancers, compte lever 30 millions en Bourse pour financer le développement de ses produits et leur production. Un tiers de la levée (10 millions) bénéficie déjà d'engagements fermes de BPI, de Financière Arvevel, de Supernova Invest et du fabricant de produits de contraste coté Guerbet, qui détiendra environ 2 % du capital.

## FORTS BESOINS MÉDICAUX

L'équipe est très solide. Géraldine Le Duc, directrice générale, est la chercheuse qui a découvert l'effet radiosensibilisant d'AGuIX. Markus Loeffler, directeur médical issu de l'industrie pharmaceutique, a été notamment au même poste dans la pépite française en médecine nucléaire AAA, rachetée 3,3 milliards d'euros par Novartis en 2017. AGuIX est une nanoparticule composée de gadolinium, un agent de contraste pour radiologie IRM, qui est en réalité un

procédé de théranostic. Il permet de concilier diagnostic et thérapie. Il s'adresse à de forts besoins médicaux. En effet, 48 % des patients traités par radiothérapie ne survivent pas et les effets indésirables de celle-ci sur les tissus sains peuvent être importants. La très petite taille d'AGuIX (5 nanomètres) lui permet de s'accumuler dans les métastases de faible dimension. La nanoparticule ne pénètre pas dans les tissus sains, car ils ne présentent pas de réseau vasculaire poreux. Agissant comme un agent de contraste, AGuIX permet de mieux cibler la tumeur. La dose d'irradiation absorbée dans le tissu tumoral est fortement augmentée, ce qui accroît l'efficacité de la radiothérapie tout en préservant les tissus sains. Autre avantage, le produit est injecté par voie intraveineuse (quelques jours avant la radiothérapie), ce

qui lui permet de traiter des cancers peu accessibles par la voie intratumorale, technologie du concurrent Nanobiotix.

NH TherAGuIX a obtenu des résultats convaincants dans l'indication de métastases cérébrales, désormais en phase clinique II. Quatre essais sont en cours dans des indications variées, et la biotech compte en lancer quatre autres en 2021. Elle vise un enregistrement dans les indications prioritaires du pancréas et du glioblastome (tumeur cérébrale) dès 2025. — A. B.

## NOTRE CONSEIL

**SOUSCRIRE À TITRE SPÉCULATIF** Les annonces majeures de résultats cliniques n'interviendront pas avant 2022 (métastases cérébrales) et 2023 (pancréas), mais la technologie nous semble prometteuse. L'intérêt de Guerbet est un signal fort.

## INTRODUCTION EN BOURSE

MARCHÉ DE COTATION	
EURONEXT GROWTH	
PROCÉDURE	
OFFRE À PRIX FIXE	
ORDRES PRIORITAIRES	
ORDRE A1 DE 1 ACTION JUSQU'À 300 ACTIONS INCLUSES, A2 AU-DELÀ	
● DÉDUCTION IR (sous conditions)	
NON	
PÉRIODE DE L'OPF	
JUSQU'AU 11 OCTOBRE, 17 HEURES AUX GUICHETS, 20 HEURES SUR INTERNET	
DÉBUT DES NÉGOCIATIONS	
LE 15 OCTOBRE	
● PRIX 6,75 €	

MONTANT BRUT DU PLACEMENT*	
79 MILLIONS D'EUROS	
● BNPA 2020, 2021 (e), 2022 (e)*	0,22 €, 0,12 €**, 0,15 €
● PER 2020, 2021 (e), 2022 (e)*	30, 56, 45
● FONDS PROPRES (après opération)	13,3 M€
● CAPITALISATION BOURSIÈRE*	32,7 M€
● CODE MNÉMO ALAUD	

\* En haut de fourchette et avec option de surallocation.  
\*\* Hors plus-value enregistrée sur la cession d'un actif immobilier au premier semestre 2021.

## INTRODUCTION EN BOURSE

MARCHÉ DE COTATION	
EURONEXT GROWTH	
PROCÉDURE	
OFFRE À PRIX OUVERT ET PLACEMENT GLOBAL	
ORDRES PRIORITAIRES	
A1 JUSQU'À 250 ACTIONS, A2 AU-DELÀ	
● DÉDUCTION IR (sous conditions)	
NON	
PÉRIODE DE L'OPF	
DU 28 SEPTEMBRE AU 11 OCTOBRE	
DÉBUT DES NÉGOCIATIONS	
15 OCTOBRE	

FOURCHETTE DE PRIX	
15,50 €-18,90 €	
MONTANT BRUT DU PLACEMENT*	
38 M€	
● BNPA ET PER 2020, 2021 (e), 2022 (e)*	NS, SOCIÉTÉ EN PERTE
● FONDS PROPRES (après opération)	39,5 M€
● CAPITALISATION BOURSIÈRE*	153 M€
● CODE MNÉMO	ALNHT

\* En haut de fourchette et avec clause d'extension.

**Amérique du Nord**

🇺🇸 DOW JONES	-2,39 %
🇺🇸 S&P 500	-2,73 %
🇺🇸 NASDAQ COMP.	-3,80 %
🇨🇦 TSX COMPOSITE	-1,55 %

**+ fortes variations du DJ**

📈 MERCK & CO	+11,75 %
📈 IBM	+3,21 %
📉 UNITEDHEALTH	-4,69 %
📉 SALESFORCE	-4,51 %

**Europe**

🇪🇺 DJ STOXX 600	-2,24 %
🇩🇪 DAX 30	-2,42 %
🇬🇧 FTSE 100	-0,35 %
🇨🇭 SMI	-2,05 %

**+ fortes variations Stoxx50**

📈 ENI	+5,03 %
📈 ING	+4,93 %
📉 ASML	-14,46 %
📉 ADYEN	-9,34 %



**Reste du monde**

🇯🇵 NIKKEI	-4,89 %
🇨🇳 SHANGAI COMP.	-1,24 %
🇧🇷 BOVESPA	-0,93 %
🇷🇺 RTS	+1,37 %

Variations sur la semaine

# Difficiles négociations commerciales

**Acier** Les Etats-Unis et l'Europe se sont rencontrés pour travailler sur la fiscalité des échanges entre les deux espaces économiques. Un accord sur la suppression des surtaxes américaines sera difficile à trouver.

Les relations entre Paris et Washington se sont tendues à la suite de l'affaire du contrat annulé des ventes de sous-marins français à l'Australie. Cet épisode ne doit pas faire oublier d'autres différends commerciaux importants entre les Etats-Unis et l'Europe. Celui des taxes imposées par Donald Trump sur l'acier et l'aluminium en est un, et de taille. Usant de l'argument de la sécurité nationale, l'ancien président américain avait imposé, en juin 2018, des droits de douane supplémentaires de 25 % sur l'acier et de 10 % sur l'aluminium de plu-

sieurs régions du monde, dont l'Union européenne. Les Etats-Unis et le Vieux Continent se sont rencontrés lors du Conseil transatlantique sur le commerce et la technologie (TTC), qui se tenait cette semaine en Pennsylvanie, à Pittsburgh. Selon le négociateur européen, Valdis Dombrovskis, une décision doit être prise dans les prochaines semaines (avant le 1<sup>er</sup> décembre), faute de quoi l'Europe imposera aussi une hausse de ses droits de douane. A l'époque, certains produits avaient été ciblés, comme les Harley-Davidson, les jeans ou certains whiskys (les taxes

doubleraient à 50 % pour ces alcools). Inutile de dire que nombre de fédérations industrielles américaines font pression sur la Maison-Blanche pour trouver un accord avec Bruxelles. Mais, pour Valdis Dombrovskis, les positions sont encore trop éloignées. Les espoirs d'un retour au multilatéralisme américain avec l'arrivée d'un hôte démocrate à la Maison-Blanche avaient été renforcés par la proposition américaine d'un taux d'impôt minimal mondial sur les bénéfices des entreprises. Ils semblent aujourd'hui bien écornés. Un participant aux négoc-

iations de Pittsburgh estimait que l'administration américaine était aujourd'hui plus aimable mais que rien n'avait changé sur le fond depuis le départ de Donald Trump. Cet accord international sur le taux d'IS minimal de 15 % n'en demeure pas moins une avancée qui doit encore être entérinée définitivement. L'Irlande, jusqu'à présent opposée, serait prête à le ratifier si des réponses étaient apportées à ses inquiétudes (notamment sur la stabilité dans le temps du taux de 15 %), a fait savoir ces derniers jours son ministre des Finances, Paschal Donohoe. — P. W.

**LUXE-BIENS DE CONSOMMATION**

## Nike L'équipementier perd temporairement de sa superbe

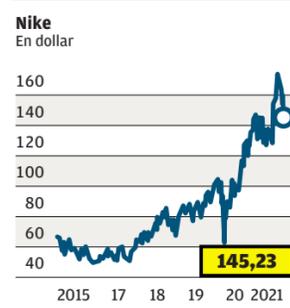
Combien de temps Nike restera-t-il sous pression en Bourse ? Depuis son record à 174,40 \$ le 6 août, le titre de l'équipementier sportif américain a entamé une décrue, il a même chuté de 6,3 %, le 24 septembre, à 149,60 \$, soit son repli le plus important depuis juin 2020. Les investisseurs, habitués à de

brillantes performances financières de la part de la marque à la virgule, ont sanctionné notamment l'abaissement de la prévision de chiffre d'affaires annuel.

**PÉNURIE DE BASKETS**

D'une fourchette de 10 % à 15 %, la croissance freinera à environ 5 % au terme de l'exercice qui

prendra fin en mai 2022. Les difficultés d'approvisionnement, en particulier au Vietnam, et la congestion des ports américains vont « conduire à une pénurie de stocks de chaussures et de vêtements au cours des prochains trimestres », a prévenu le directeur financier, Matthew Friend. Dans un marché qui se concentre sur la



capacité de croissance des entreprises, le momentum est crucial. Et en l'occurrence, celui de Nike n'est pas bon. Les pénuries vont plomber les ventes de fin d'année, celles du Black Friday comme celles de Noël. « Le groupe perd de la visibilité pour les trois à six prochains mois », estime Basile Devedjian, gérant de portefeuille chez Vega IM.

Le Vietnam concentre la fabrication des deux tiers des produits de la marque américaine. Avec la recrudescence des contaminations à la Covid-19, de nombreuses usines ont ralenti, voire suspendu, leur production. Si

elle va reprendre par phases à partir du mois d'octobre, la lenteur des campagnes de vaccination laisse craindre de nouvelles perturbations.

En Chine, deuxième marché de Nike, la croissance s'est limitée à 1 % hors effet de change au cours du trimestre qui s'est achevé en août, et les mauvaises nouvelles en provenance du pays rendent les investisseurs frileux envers les sociétés qui y sont exposées. Aux Etats-Unis, plus gros marché de Nike, les résultats ont également

déçu. Prudent, Basile Devedjian a soldé l'intégralité de sa ligne. « Un repli du titre à 130 \$ constituerait une porte d'entrée », estime-t-il, car les perspectives de long terme restent favorables. — C. P.

**NOTRE CONSEIL**

**VENDE** Depuis que nous sommes revenus à l'achat, en décembre 2020, le titre, malgré sa récente chute, prend 2 %. Nous sécurisons ce petit gain (NKE). Prochain rendez-vous : le 6 octobre, assemblée générale.

**CRITÈRES D'INVESTISSEMENT**

<b>COMPORTEMENT DE L'ACTION</b>	<b>PERFORMANCE OPÉRATIONNELLE</b>
● <b>PERFORMANCE DU TITRE</b>	● <b>EVOLUTION DE L'ACTIVITÉ</b>
COURS AU 30-9-21 : 145,23 \$	EVOL. MOYENNE (2017-2020) : 7 %
VARIATION 52 SEMAINES : 14,68 %	EVOL. 2021 : 5 %
2021 : 2,66 %	● <b>BNPA</b>
● <b>VOLATILITÉ</b>	EVOL. MOYENNE (2017-2020) : 44 %
BÊTA 52 S. : 0,9 FOIS	EVOL. 2021 : 15 %
EXTRÊMES 52 S. : 174,38 \$ / 118,80 \$	
<b>CONFIANCE DANS LA SOCIÉTÉ</b>	<b>INTÉRÊT BOURSIER</b>
● <b>SOLIDITÉ DU BILAN</b>	● <b>RENDEMENT</b>
TRESO. NETTE / FONDS PROPRES : 5 %	DIVIDENDE 2021 ESTIMÉ : 1,17 \$
DERNIER ACTIF NET PAR ACTION : 7,56 \$	RDT 2020 : 0,7 % RDT 2021 : 0,8 %
● <b>CONSENSUS DES ANALYSTES</b>	● <b>VALORISATION ESTIMÉE</b>
A 79 %	PER 2021 : 36,4 FOIS
C 17 %	PER 2022 : 30,6 FOIS
V 4 %	

12H-15H | ESTELLE MIDI

ESTELLE  
COMME  
VOUS

RMC  
INFO TALK SPORT

ESTELLE DENIS

ÉCOUTEZ RMC PARTOUT TOUT LE TEMPS EN TV CANAL 23

## La cote du Dow Jones déchiffrée de A à Z, 6 valeurs passées au crible (de United Health à Walt Disney)

SOCIÉTÉ	COURS	ACTIVITÉ	DIVIDENDE	VALO.	COMMENTAIRE	CONSEIL
<b>UNITEDHEALTH GROUP - UNH</b> Assurance santé 384.739 - 942.917.366 Vanguard Group (8 %) Fidelity (5,2 %)	390,74 431,36 / 289,64 +39,67 % +16,35 %	284400 +11 % 17170 19670	5,26 1,3 % 10-09-2021 1,23 (A)	85,02 18,04 22,6 19,7	Le groupe d'assurance santé a relevé son objectif de bénéfice net par action entre 17,35 et 17,85 \$ en 2021 (contre 16,03 \$ en 2020), avec un effet négatif de 1,8 dollar lié aux dépenses Covid.	E 23/01/2017 C
<b>VERIZON - VZ</b> Services de Télécommunications 225.305 - 4.140.116.007 The Vanguard Group (7,59 %) BlackRock Fund Adv. (4,86 %)	54,01 61,95 / 53,83 -7,62 % -7,37 %	135000 +5 % 22000 22300	2,53 4,6 % 08-07-2021 0,53 (A)	16,99 5,30 10,3 10,2 2,48	L'opérateur américain a surpris au deuxième trimestre en recrutant 275.000 nouveaux abonnés grâce à la 5G et à la reprise économique, un niveau bien supérieur aux attentes.	E 09/01/2017 A
<b>VISA - V</b> Réseau de paiement 385.306 - 1.687.643.027 Vanguard Group (8,47 %) BlackRock (4,98 %)	222,75 252,67 / 179,23 +16,86 % +4,38 %	24000 +10 % 12650 15580	1,28 0,6 % 12-08-2021 0,27 (A)	21,66 5,92 38,6 31,3 NS	Le géant des cartes de paiement a constaté une forte remontée des volumes de 34% au 3e trimestre clos fin juin, dont +47 % pour les paiements transfrontaliers, mais s'abstient de toute prévision.	E 02/02/2021 V
<b>WALGREENS BOOTS ALLIANCE - WBA</b> Distribution 52.276 - 1.078.746.871 Stefano Pessina (16,78 %) The Vanguard (6,38 %)	47,05 57,05 / 33,36 +38,22 % +21,62 %	111532 -6 % 3559 3701	1,62 3,3 % ... 3701	22,56 4 12,1 11,2 0,54	La chaîne de drugstores a profité de la distribution de vaccins (25 millions de doses) dans la seconde partie de son exercice. La baisse des vaccinations la pénalise.	E 11/07/2018
<b>WALMART - WMT</b> Distribution 398.114 - 2.788.497.816 Walton Enterprises (47,80 %) Famille Walton (2,7 %)	139,38 153,66 / 126,28 +4,99 % -0,96 %	565894 +1 % 15284	12-08-2021 0,47 (A)	5,44 26,2	Le numéro un mondial de la distribution prête main forte à la vaccination aux Etats-Unis en aidant notamment à acheminer et à distribuer les sérums. Dans le pays, 90% de la population vit à moins de 15 km d'un Walmart.	A → 160 15 % 17/05/2019 E
<b>WALT DISNEY - DIS</b> Médias et loisirs 320.269 - 1.817.126.595 Vanguard Group (6,9 %) BlackRock (4,3 %)	169,17 203,02 / 117,23 +42,97 % -2,72 %	68000 +4 % 2400 8450	0,39 0,2 % 13-12-2019 0,66	47,10 2,50 70,5 34,3 5,29	La croissance du nombre d'abonnés est répartie au troisième trimestre 2020-2021 et la division des parcs est redevenue bénéficiaire bien que l'activité soit encore restreinte.	E 07/08/2019 V

## Agenda / Semaine du 4 au 8 octobre 2021

VENDREDI 8

ETATS-UNIS

## RDV DE LA SEMAINE

## La Fed guette les chiffres de l'emploi de septembre

**Surveillance** - Il n'y a pas de réunion monétaire importante des banques centrales cette semaine à l'agenda. Mais la publication des chiffres de l'emploi américain du mois de septembre, vendredi, sera importante. La Fed maintiendra ou non sa décision d'annoncer en novembre une réduction de ses achats de titres sur cette base. Evidemment, les questions budgétaires américaines (*lire p. 6*) seront essentielles. A suivre.

P. W.

LUNDI



## ÉCONOMIE

❖ **Chine.** Les Marchés sont fermés pour les célébrations de la fête nationale (jusqu'à jeudi inclus).



❖ **Japon.** Base monétaire de septembre (1 h 30).

❖ **Zone euro**  
- Réunions de l'Eurogroupe et de l'Ecofin à Luxembourg (également le 5 octobre). Un point sera fait sur la situation grecque.  
- Indice Sentix de la confiance des investisseurs de septembre (10 h 30).  
- Balance des paiements du deuxième trimestre (11 heures).

❖ **Etats-Unis**

- Commandes industrielles du mois d'août (16 heures).  
- Intervention de James Bullard, président de la Réserve fédérale Fed de Saint-Louis, sur la reprise économique (16 heures).  
❖ **Opep.** Réunion virtuelle sur la production en cette période de crise mondiale de l'énergie.

## SOCIÉTÉ

PUBLICATION

❖ **Bilendi.** Résultats du premier semestre.

MARDI



## ÉCONOMIE

❖ **Japon.**  
- Inflation de septembre (1 h 30).  
- Indice PMI Jibun des directeurs des achats du secteur non manufacturier de septembre (2 h 30).  
❖ **Inde.** Indice PMI Markit IHS des directeurs des achats du secteur non manufacturier de septembre (7 heures).  
❖ **Russie.** Indice PMI Markit IHS des directeurs des achats du

secteur non manufacturier de septembre (8 heures).

❖ **France.**  
- Déplacement du président de la République en Slovaquie à l'occasion du sommet UE-Balkans (également le 6 octobre).



- Production industrielle du mois d'août (8 h 45).

❖ **Zone euro**  
- Indice PMI Markit IHS des directeurs des achats du secteur non manufacturier de septembre (10 heures).

- Prix à la production industrielle sur le marché intérieur du mois d'août (11 heures).

❖ **Royaume-Uni.** Indice PMI Markit CIPS IHS des directeurs des achats du secteur non manufacturier de septembre (10 h 30).

❖ **Etats-Unis**  
- Déficit commercial du mois d'août (14 h 30).

- Indice PMI Markit IHS des directeurs des achats du secteur non manufacturier de septembre (15 h 45).

- Indice ISM des directeurs des achats du secteur non manufacturier de septembre (16 heures).

❖ **Brésil.** Indice PMI Markit IHS des directeurs des achats du secteur non manufacturier de septembre (15 heures).

## SOCIÉTÉS

PUBLICATIONS

❖ **Kalray.** Résultats du premier semestre (après Bourse).

❖ **Ober.** Résultats du premier semestre (après Bourse).

INTERNATIONALE

❖ **Pepsi Co.** Résultats du troisième trimestre.

MERCREDI



## ÉCONOMIE

❖ **Allemagne.** Commandes à l'industrie d'août (8 heures).

❖ **France.** Prévisions économiques 2021 de l'Insee (18 heures).

❖ **Zone euro**  
- Commerce de détail du mois d'août (11 heures).

- Prix à l'importation dans l'industrie du mois d'août (11 heures).

- Conseil des gouverneurs de la Banque centrale européenne (BCE), aucune annonce de politique monétaire n'est attendue.

❖ **Etats-Unis.**  
- Estimation ADP des créations d'emplois de septembre (14 h 15).

- Stock hebdomadaire de pétrole du département de l'Énergie (16 h 30).



## SOCIÉTÉS

PUBLICATIONS

❖ **LDC.** Chiffre d'affaires du premier semestre.

❖ **Quantum Genomics.** Résultats du premier semestre.

INTERNATIONALES

❖ **Bang & Olufsen.** Résultats du premier trimestre.

❖ **Levi Strauss & Co.** Résultats du troisième trimestre.

JEUDI



## ÉCONOMIE

❖ **Allemagne.** Production industrielle du mois d'août (8 heures).

❖ **France.** Balance des paiements du mois d'août (8 h 45).

❖ **Royaume-Uni.** Bulletin trimestriel de la Banque d'Angleterre (13 heures).

❖ **Zone euro.** Indice des prix des logements du deuxième trimestre (11 heures).

❖ **Etats-Unis**  
- Nouvelles inscriptions hebdomadaires au chômage pour la semaine achevée le 2 octobre (14 h 30).

- Crédit à la consommation du mois d'août (21 heures).

VENDREDI



## ÉCONOMIE

❖ **Japon**  
- Dépenses des ménages du mois d'août (1 h 30).

- Balance des paiements du mois d'août (1 h 50).

❖ **Chine.** Indice PMI Caixin des directeurs des achats du secteur non manufacturier de septembre (3 h 45).

❖ **France.** Coût du travail horaire salarié du deuxième trimestre (8 h 45).

❖ **Allemagne.** Balance des paiements du mois d'août (8 heures).

❖ **Etats-Unis**

- Statistiques du marché du travail de septembre (14 h 30).  
- Statistiques du commerce de gros du mois d'août (16 heures).

## SOCIÉTÉS

PUBLICATIONS

❖ **IntegraGen.** Résultats du premier semestre.

CONVOCATION D'ASSEMBLÉE

❖ **HF Company.** AGO à 10 heures, Node Park Touraine, 37310 Tauxigny.

## PROCHAINS DIVIDENDES

Société	Montant	Date*
GRUPE LDLC	1,50 € (S)	5-10-2021
OENEO	0,20 €	5-10-2021

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

## Opérations en cours

INTRODUCTIONS

❖ **Audacia (Euronext Growth).** Par offre publique au prix de 6,75 € du 27-9 au 11-10.

Notre conseil : ne pas souscrire (*lire page 15*)

❖ **Icade Santé (Euronext).** Par offre publique à un prix compris entre 115 € et 135 € du 1-10 au 4-10.

Notre conseil : souscrire

❖ **NH Theraguix (Euronext Growth).** Par offre publique à un prix compris entre 15,50 € et 18,90 € du 28-9 au 11-10.

Notre conseil : souscrire à titre spéculatif (*lire page 15*)

RADIATION

❖ **Genkyotex (Euronext).** Retrait obligatoire le 6-10.

investir

Président de la SAS Investir Publications et directeur de la publication : Pierre Louette  
Hebdomadaire édité par Investir Publications, société anonyme au capital de 4.177.350 €.

Commission paritaire : n° 0921K79929-ISSN 2115-0354

10 boulevard de Grenelle CS 10817 75738 Paris Cedex 15

Téléphone : 01-87-39-77-00

Téléphone lecteur : 01-87-39-70-57

E-mail lecteur : courrierlecteurs@investir.fr

Directeur de la rédaction : François Monnier

RÉDACTION

Rédacteurs en chef : Rémi Le Bailly, Denis Lantoine, Frédéric Mauger

PUBLICITÉ : 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 &amp; COMMUNICATION

Directeur : Fabrice Février

DIFFUSION

Directeur de la Diffusion et du Marketing Client : Etienne Porteaux

Chef de produit diffusion : Charline 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'Écolabel européen sous le numéro FI/37/002. Eutrophisation : P<sub>tot</sub> 0,013kg/tonne de papier.

Travail exécuté par une équipe d'ouvriers syndiqués

Tirage du samedi 2 octobre 2021 : 66.999 exemplaires

Investir - Le Journal des Finances est une publication du

Group Les Echos

Principal associé : Ufipar (LVMH)

Président-directeur général : Pierre Louette.

Directrice générale pôle Les Echos : Bérénice Lajouanie.

Directeur délégué : Bernard Villeneuve.

Notre publication adhère à FIDEQ, association d'auto-discipline ayant pour but de favoriser la transparence de l'information financière.

Retrouvez toutes les informations sur cette association sur le site

www.fideo-france.org. Retrouvez également toutes les informations

sur les conditions de production et 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.

VOS RENDEZ-VOUS MEDIA

franceinfo

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



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



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



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



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

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

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€

Ou je scanne le flashcode et souscris directement de mon téléphone



IK96AH40

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

<p><b>Mes coordonnées</b> Mme <input type="checkbox"/> M. <input type="checkbox"/></p> <p>Nom : _____ Prénom : _____</p> <p>Adresse : _____</p> <p>CP : _____ Ville : _____</p> <p>Tél. : _____</p> <p><b>Il est indispensable que j'indique mon adresse e-mail pour recevoir mes codes d'accès au site</b></p> <p>E-mail : _____ @ _____</p>	<p><b>Je choisis mon mode de paiement :</b></p> <p><input type="checkbox"/> Chèque à l'ordre de INVESTIR PUBLICATIONS</p> <p><input type="checkbox"/> Carte Visa / Eurocard / Mastercard</p> <p>Expire fin <input type="checkbox"/> <input type="checkbox"/> <input type="checkbox"/></p> <p><b>Date &amp; signature obligatoires</b></p>
---	---

\* 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-cgv/ 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 : serviceclients@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

# Etre gros, un atout en B

**Performance** Réaliser un chiffre d'affaires imposant peut impressionner les investisseurs, mais seulement s'il repose sur une rentabilité élevée. Certains secteurs et profils de sociétés se révèlent plus porteurs que d'autres pour engendrer des parcs

**F**aut-il être gros pour être beau en Bourse ? On pourrait le supposer au vu de quelques constats. Ainsi, les courbes illustrant l'évolution des chiffres d'affaires de LVMH et d'Engie devraient se croiser cette année. Le numéro un mondial du luxe est parti pour franchir à la hausse le palier des 60 milliards d'euros, quand l'énergéticien a toute probabilité d'enfoncer à la baisse ce dernier, et même le seuil des 50 milliards, compte tenu de la cession en cours d'Equans, son pôle de services à l'énergie. Le chiffre d'affaires de LVMH aura en gros doublé en sept exercices, quand celui d'Engie aura fondu de moitié depuis son record à près de 100 milliards d'euros en 2012, sous l'effet d'importantes cessions d'actifs. Les parcours boursiers ont eux aussi divergé : la maison mère d'Hennessy et de Vuitton s'est installée en tête des capitalisations boursières, d'abord à Paris, puis en Europe cette année, pour dépasser 300 milliards d'euros. Le cours de l'ex-GDF Suez se situe, lui, à un gros quart de son record de 2008, bien que l'énergéticien soit un acteur de la transition énergétique.

## DES MARIAGES TRANSFORMANTS

De nombreuses fusions et acquisitions ont, par ailleurs, été annoncées et menées à bien ces derniers mois, malgré les obstacles imposés par la pandémie, ce qui plaide aussi pour la course à la taille. La hiérarchie des plus grands groupes du Cac 40 (voir le graphique ci-contre) s'en verra d'ailleurs chamboulée entre 2019, dernière année pré-crise, et 2022, exercice que l'on espère débarrassé des restrictions sanitaires dans le monde.

Parmi les plus spectaculaires, Stellantis, l'alliance transfrontière de Peugeot et de Fiat Chrysler, dans l'automobile, a déjà détrôné TotalEnergies de sa place de champion du Cac 40 par le chiffre d'affaires.

La absorption prochaine des activités internationales de Suez va renforcer la position de numéro un mondial de Veolia dans les services à l'environnement, avec un chiffre d'affaires proche de 40 milliards, sur des marchés devenus plus concurrentiels, plus techniques et où il faut désormais apporter des solutions complètes (eau, déchets, énergie) aux grands industriels et municipalités.

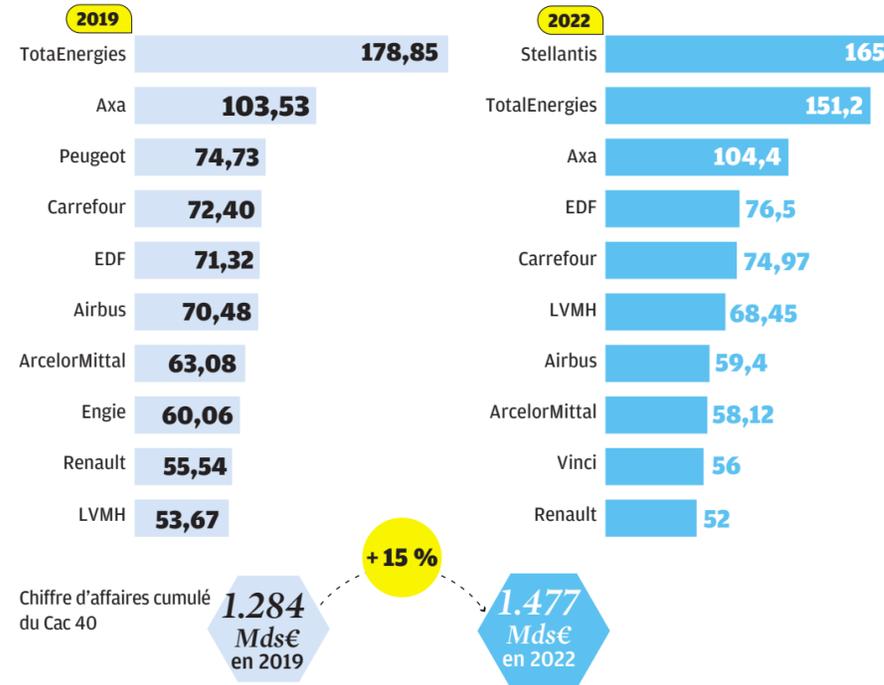
Vinci, par l'acquisition en cours des activités de l'espagnol ACS dans l'ingénierie et les services liés à l'énergie (aux énergies vertes, en particulier), va grossir de 6 milliards d'euros et intégrer l'an prochain le club des dix plus gros chiffres d'affaires du Cac 40, doublant Renault et sortant Engie du palmarès. Hors Cac 40, les « régimes grossiers » sont tout aussi nombreux, chez Faurecia et Derichebourg, par exemple.

Ces opérations transformantes sont saluées par les investisseurs, au demeurant, quand elles offrent une complémentarité en matière de clients et de marchés, de nature à accélérer la croissance tout en permettant des synergies opérationnelles et commerciales, bonnes pour les marges et les bénéfices. « C'est une très belle opération », commente Catherine Garrigues, gérante chez Allianz Global Investors (lire aussi ci-dessous), en évoquant Stellantis et l'union Veolia-Suez.

Pourtant, force est de constater aussi que les nouveaux venus au Cac 40 sont des poids légers en matière de chiffre d'affaires, mais des poids lourds en termes de capitalisation boursière et, surtout, de valorisation. En effet, présenter seulement des gros

## Une hiérarchie chamboulée par les opérations plus que par la crise

Les 10 plus gros chiffres d'affaires de la Bourse de Paris, en Mds€ (estimations Investir pour 2022)



## Les groupes les plus importants par la taille parmi les moins valorisés

Société (mnémo)	Chiffre d'affaires estimé (en M€)		Bénéfice net estimé (en M€)		Bénéfice par action estimé (en €) (2)		Ratio cours/bénéfice (en nombre de fois)		Cours (en €) le 30-9-2021	Conseil Objectif
	2021	2022	2021	2022	2021	2022	2021	2022		
ENGIE (ENGI)	58.500 (1)	46.500	2.600	2.400	1,07	0,98	10,6	11,6	11,34	A → 14,50 €
LVMH (MC)	61.700	68.450	10.600	11.650	21	23,08	29,5	26,9	620,10	N
STELLANTIS (STLA)	147.000	165.000	9.500	10.950	3,04	3,51	5,4	4,7	16,58	A → 20 €
TOTALENERGIES (TTE)	154.100	151.200	12.046	12.750	4,20	4,50	9,8	9,2	41,34	A → 49 €
VEOLIA ENV. (VIE)	27.800	39.000	800	1.250	1,38	2,15	19,2	12,3	26,46	A → 34 €

(1) Avec Equans encore consolidé dans le chiffre d'affaires. (2) Avant actions nouvelles créées par l'augmentation de capital en cours. A : acheter. N : neutre.

revenus n'impressionne pas les investisseurs. Il faut avant tout offrir une croissance de l'activité vélocité et dégager de belles marges, voire un cash-flow abondant pour un bilan léger en dette, tout ce qui différencie LVMH d'Engie, pour revenir à notre exemple initial.

## PETITS MAIS TRÈS CHERS

Parmi les récents élus au Cac 40 figurent d'ailleurs quelques « phénomènes » boursiers, à commencer par Hermès (juin 2018), troisième capitalisation boursière derrière L'Oréal et LVMH, mais sa composante la plus chère (à 53 fois les bénéfices estimés pour 2022).

Dassault Systèmes (entré en septembre 2018), dont le PER de 47 fois suit de près celui d'Hermès, Teleperformance (juin 2020) et le tout nouvel arrivé Eurofins Scientific (lire page 12) figurent aussi dans notre classement des dix ratios cours sur bénéfices les plus

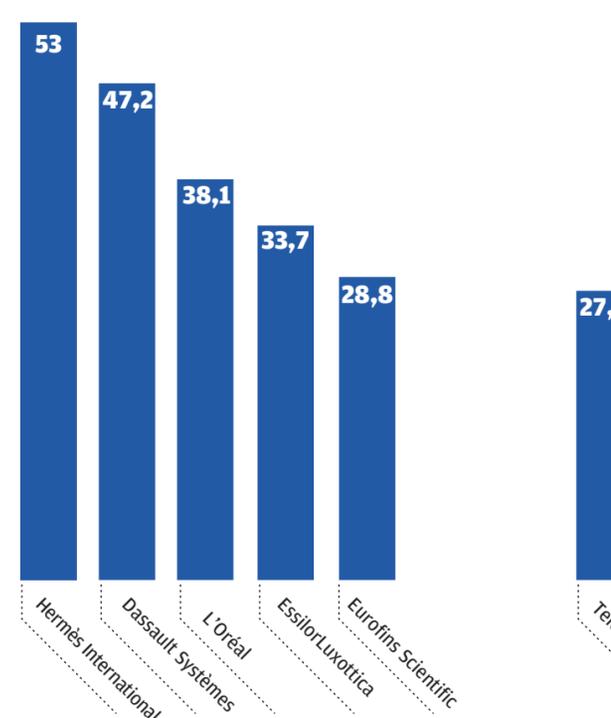
élevés (voir le graphique ci-dessus). Ils y ont été rejoints par Pernod Ricard, dont l'action vient de battre son record, et cohabitent avec de grands anciens, LVMH et L'Oréal, mais aussi EssilorLuxottica. A l'inverse, les PER 2022 d'ArcelorMittal et de Stellantis ressortent à moins de 5 fois, celui de TotalEnergies, à 9,2 fois.

Pour miser sur une grande entreprise (par le chiffre d'affaires) et en espérer une belle performance boursière, mieux vaut donc bien cibler son marché et son profil. On privilégiera donc les secteurs naturellement porteurs de croissance et de marges élevées, telles que la technologie et le numérique ou le luxe, les spiritueux et tout produit de consommation premium. Les thématiques nouvelles et tout aussi « mondialisables », comme l'efficacité énergétique, méritent également qu'on s'y intéresse, ainsi que l'illustrent les parcours de Schneider Electric et de Legrand, à la différence de l'industrie lourde traditionnelle : sidérurgie, énergie, automobile...

## Le dynamisme de la croissance pèse plus lourd que la taille de la société

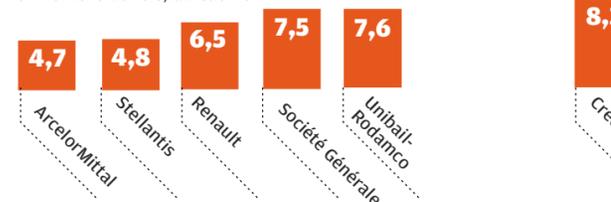
### Les 10 PER les plus élevés

Ratio cours sur bénéfice 2022 en nombre de fois, au Cac 40 (au 30-9-2021)



### Les 10 PER les plus bas

Ratio cours sur bénéfice 2022 en nombre de fois, au Cac 40



Tout élément permettant de se différencier des concurrents, par la technologie, l'innovation, un savoir-faire pointu ou une marque forte et désirable est un atout indispensable pour une croissance dynamique et profitable. Encore plus dans la période actuelle, où la flambée d'inflation sur les matières premières et les coûts de transport et d'emballage imposent des hausses de tarifs que seules ces entreprises puissantes peuvent passer plus aisément. Ce qui est gros n'est pas forcément beau, mais ce qui est cher l'est donc souvent ! Pour illustrer ce dossier, nous avons sélectionné cinq entreprises parmi les plus gros chiffres d'affaires de la place de Paris, aux profils et aux atouts différents, du champion toutes catégories LVMH aux fusionnés (ou presque fusionnés) Stellantis et Veolia, en passant par Engie et TotalEnergies, engagés dans le virage de la transition énergétique au prix de lourds investissements.

— CÉCILE LE COZ

## L'AVIS DE L'EXPERT

### « Le secteur a son importance, comme dans la tech et le luxe »

CATHERINE GARRIGUES/  
DIRECTRICE DE LA GESTION ACTIONS EUROPE D'ALLIANZ GI



#### Existe-t-il une prime à la taille pour une grande entreprise cotée ?

Un gros chiffre d'affaires doit permettre de dégager un gros bénéfice, mais c'est moins la taille qui compte que la dynamique de croissance de la société et sa marge opérationnelle. Par exemple, Atos, qui vient d'être remplacé au Cac 40 par Eurofins Scientific, souffre d'un problème de management et de positionnement, avec peu de potentiel de croissance en dehors de la cybersécurité. Le chiffre d'affaires d'Atos est presque le double de celui d'Eurofins mais sa capitalisation boursière est plus de quatre fois plus faible. Hermès International en est un autre exemple : le groupe réalise moins de 10 milliards d'euros de chiffre d'affaires, mais il vaut très cher. Avec LVMH, ils figurent parmi les plus fortes hausses

du Cac 40 depuis deux ans, car ce sont de loin les plus rentables, avec des marges opérationnelles déjà très supérieures à 2019 au premier semestre 2021 : 41 % pour Hermès et la division Mode & Maroquinerie de LVMH. On peut aussi citer Dassault Systèmes, dont la marge opérationnelle se situe autour de 30 %.

**N'y a-t-il pas aussi un biais sectoriel, avec des industries plus dynamiques que d'autres ?**  
Le secteur a vraiment son importance, comme on le voit dans la tech et le luxe. Le chiffre d'affaires de TotalEnergies est l'un des deux plus importants du Cac 40, mais le groupe opère dans un secteur du pétrole peu porteur. Engie non plus n'arrive pas à se défaire d'une image de conglomérat qui n'est leader sur aucun marché, même si la cession d'Equans devrait être légèrement positive pour sa rentabilité.

#### On pourrait pourtant penser que la taille permet de mieux dominer la concurrence ou d'imposer ses prix ?

Cela dépend du secteur et de la concurrence. Il faut dans tous les cas être leader sur son marché ou avoir un positionnement unique pour augmenter ses prix. **La croissance externe est-elle indispensable ?**  
Externe ou interne, il n'y a pas de modèle meilleur qu'un autre. Hermès n'a jamais rien acheté, LVMH fait un peu des deux en acquérant des marques et uniquement dans le luxe. Si elles sont bien ciblées, les acquisitions permettent d'améliorer la croissance future, même dans un secteur comme la chimie où Arkema offre un track record exceptionnel en la matière.

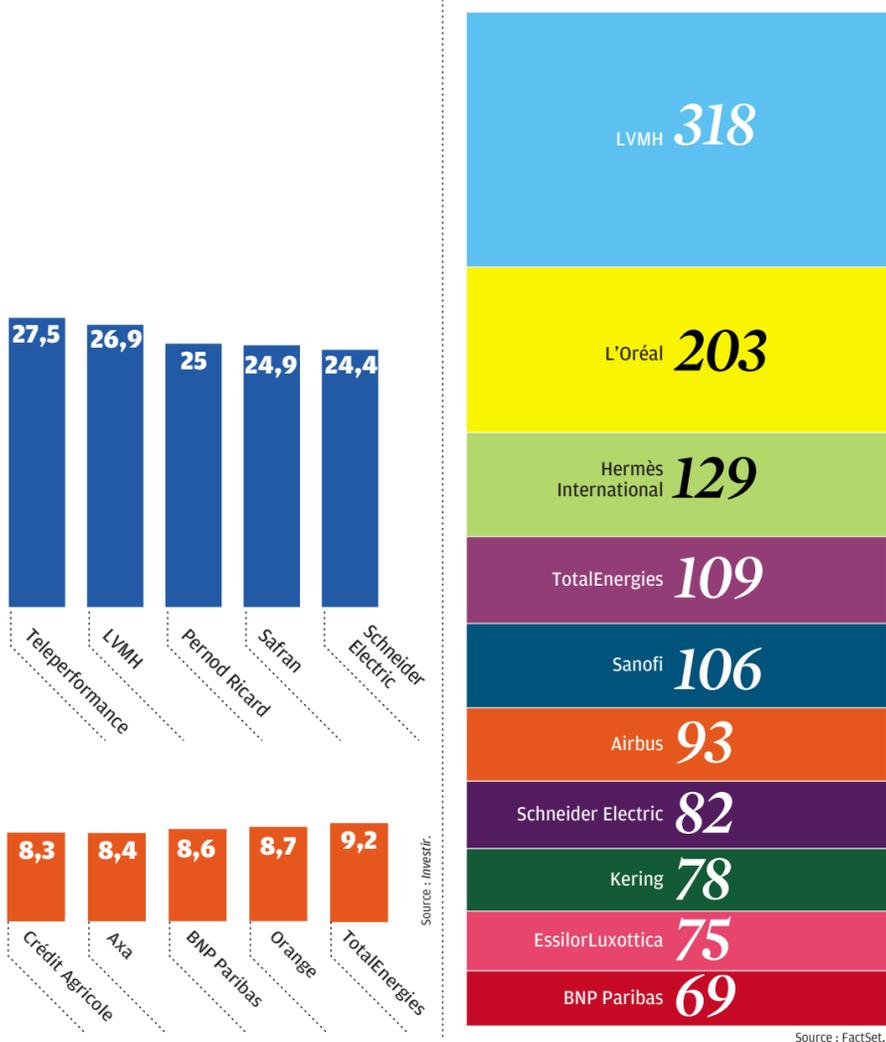
— PROPOS RECUEILLIS PAR C.L.C.

# Bourse ?

pose sur une croissance dynamique et s'accompagne d'une diversité de parcours boursiers qui peuvent être exceptionnels.

de la société

Les 10 plus grandes capitalisations  
En Mds€, au Cac 40 (au 30-9-2021)



## QUAND DEUX CHAMPIONS MONDIAUX FUSIONNENT Près de 40 milliards pour le nouveau Veolia

Si Antoine Frérot, le PDG de Veolia, s'est tant obstiné pendant sept mois à convaincre son concurrent Suez de consentir à son projet d'OPA, c'est que le numéro un mondial de l'eau et des déchets va entrer dans une nouvelle dimension grâce à ce mariage, accepté finalement en avril dernier. Même si Veolia ne reprendra in fine « que » 60 % de Suez, il va mettre la main sur la quasi-totalité des activités hors de France d'un concurrent qui est, lui, vice-champion mondial. Selon des données pro-forma publiées mi-septembre, le nouveau Veolia pèse environ 36,7 milliards d'euros (les facturations cumulées du second semestre 2020 et du premier semestre 2021, une fois le pire de la crise passé), contre 27,2 milliards pour le périmètre de 2019, dernier exercice avant la pandémie. Les activités reprises à Suez représentent une dizaine de milliards. Si l'on tient compte aussi de la croissance retrouvée des deux groupes, qui espèrent l'un et l'autre dépasser dès cette année leur chiffre d'affaires et leurs bénéfices de 2019, on peut estimer les facturations du nouvel ensemble à près de 40 milliards d'euros l'an prochain, la fusion étant prévue fin 2021. Dès février 2020, lors de la présentation du plan stratégique en cours, Veolia avait déclaré vouloir devenir « la référence, le leader plus que le champion, de la transition écologique à l'échelle mondiale ». Le changement de dimension a donc été le principal argument mis en avant par Antoine Frérot pour « vendre » son projet dès l'annonce de celui-ci, le 30 août 2020 : « La taille est capitale pour financer et accélérer les innovations, comme le traitement des plastiques ou des métaux. Il vaut mieux combiner nos moyens plutôt que les disperser dans deux entreprises », nous avait déclaré alors le PDG de Veolia, soulignant le caractère « très vaste » - de l'ordre de 1.400 milliards d'euros - du marché mondial des services à l'environnement. Les deux champions français fusionnés n'en représenteront « même pas 5 % ». Un autre argument a été mis en exergue par Antoine Frérot : le durcissement de la concurrence. « Je la vois déjà venir de fonds d'investissement mais aussi de groupes industriels », prêts à se bagarrer sur l'important marché chinois, a prévenu le PDG. Ce dernier s'est donc réjoui, en mai dernier, une fois la paix faite avec Suez, que son groupe puisse « renforcer sensiblement sa présence aux Etats-Unis, en Amérique latine, en Australie, en Espagne et au Royaume-Uni ». — C. L. C.

LVMH

## Mêler croissance interne et externe

À l'annonce de leur rapprochement, en juin 1987, Moët Hennessy et Louis Vuitton présentaient un chiffre d'affaires cumulé de 1,95 milliard d'euros et une marge nette de 10 %. En trente-cinq ans, le groupe, vite repris en main par Bernard Arnault, s'est taillé un costume de champion mondial du luxe, avec 75 « maisons ». Son chiffre d'affaires va franchir les 60 milliards d'euros cette année (selon le consensus FactSet). A la fin de la décennie 2000-2010, les facturations de LVMH étaient similaires, à 17 milliards, à celles des deux autres géants français des biens de consommation, Danone et L'Oréal, avant de les distancer nettement, bien que ces groupes ne soient pas restés inactifs. Né de fusions (Moët Hennessy résultait déjà du mariage du champagne et du cognac), LVMH a continué de grandir par acquisitions, ce qui lui a permis de



développer de nouveaux métiers, toujours dans le luxe, tels que l'horlogerie-joaillerie (Tag Heuer, Chaumet, Bulgari, etc.), l'hôtellerie (Belmond et ses palaces) ou la distribution (DFS, Sephora, Le Bon Marché, etc.).

LE MOTEUR VUITTON

La dernière opération, d'un montant de 16 milliards de dollars, a été la plus importante : le joaillier Tiffany et ses 4 milliards de dollars de revenus sont venus doubler la

taille de la division Montres & Joaillerie, en janvier.

La croissance interne est toutefois restée une priorité. Ses moteurs principaux (et les plus profitables), alimentés par l'internationalisation des marques et l'éveil de la Chine, sont restés ceux de 1987, Moët Hennessy et, surtout, Louis Vuitton. L'activité du malletier, en croissance de 22 % l'année de la création de LVMH, a progressé d'environ 38 % (hors effets devises) au premier semestre 2021, permettant à sa maison mère d'afficher un chiffre d'affaires et des résultats déjà supérieurs à ceux de 2019. — C. L. C.

NOTRE CONSEIL

**CONSENSUS** LVMH étant propriétaire d'Investir, nous ne donnons pas de conseil pour la valeur. Sur les 29 avis d'analystes collectés par le consensus FactSet sur LVMH, 23 sont positifs et 3 sont neutres (MC).

ENGIE

## De cession en cession...

À la suite des acquisitions de l'ère Mestrallet, le chiffre d'affaires de l'ex-GDF Suez a culminé à 97 milliards en 2012 (et la dette nette à 43,9 milliards...), avant de tomber à 60 milliards en 2019. Isabelle Kocher, directrice générale de 2016 à début 2020, a impulsé une stratégie plus en phase avec la transition écologique, visant à concentrer Engie sur l'électricité et le gaz verts, les réseaux et les services énergétiques, quitte à céder des métiers traditionnels : exploration-production, amont de la filière GNL, centrales au charbon... Le régime minceur est poursuivi par la direction actuelle. De 9 à 10 milliards d'euros de cessions d'actifs sont encore prévus sur 2021-2023, afin de dégager des moyens pour accélérer les investissements dans les renouvelables. L'objectif est de porter de 3 à 4 gigawatts par an les capacités mises en service de 2022 à 2025, puis à 6 GW de 2026 à 2030. Si les 12,5 milliards de revenus d'Equans, le pôle Services mis en vente par le groupe, se voient déconsolidés du chiffre d'affaires dès 2021 (selon la norme IFRS 5), ce dernier tombera sous 50 milliards. Engie n'est pas encore Iberdrola ni Enel, énergéticiens espagnol et italien, qui



ont pris tôt le virage du renouvelable, faisant figure de modèles en Europe, ce que la Bourse a salué. Leurs records de 2007 ont été battus début 2021, quand l'action Engie reste à des années-lumière de son pic de 2008, à 44,77 €. Comme les pétroliers, constate Régis Bégué, associé-gérant chez Lazard Frères Gestion, Engie « est peu valorisé », devant encore prouver que sa stratégie est source de croissance rentable. « Le marché redoute les investissements à venir de ces groupes dans les énergies renouvelables. » — C. L. C.

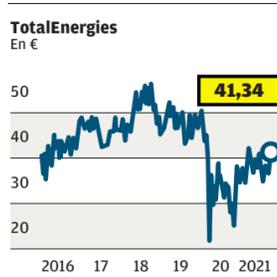
NOTRE CONSEIL

**ACHETER** Dans cette période de transition, la valeur, peu chère, reste surtout attrayante par son rendement (6,4 % estimé pour 2021). **Objectif : 15 € (ENGI).**

TOTALENERGIES

## D'avantage d'énergies

Autant les facturations servent à évaluer et à comparer de nombreuses entreprises, autant cet indicateur est peu significatif lorsqu'il s'agit de mesurer l'activité d'une compagnie pétrolière. C'est évidemment la production de pétrole et de gaz, en milliers de barils équivalent pétrole par jour (bep/j) ou les réserves en terre qui sont utilisées. Depuis sa création, en 1924, TotalEnergies a toujours été une entreprise intégrée. A l'image d'un ExxonMobil ou d'un Royal Dutch Shell, elle n'est pas uniquement active dans l'extraction de l'or noir, mais aussi dans le raffinage du brut, puis la commercialisation des produits pétroliers. Depuis plusieurs années, la donne a changé. La transition énergétique a bouleversé la stratégie de TotalEnergies, qui ne va plus exploiter certaines réserves (comme les sables bitumineux) trop difficiles à extraire et nécessitant trop d'énergie. La compagnie a également cédé des actifs n'entrant plus dans ses ambitions pour la neutralité carbone à l'horizon



2050. Le groupe anticipe la baisse de la demande de produits pétroliers et adapte son outil industriel à ce déclin. TotalEnergies met davantage le cap vers le gaz naturel liquéfié, les renouvelables, la biomasse et l'hydrogène. Il se développe aussi dans les polymères, les biocarburants et la mobilité électrique. L'électricité est devenue une priorité, et le groupe compte devenir un des cinq premiers producteurs mondiaux d'électricité renouvelable (lire aussi p. 10). — S. A.

NOTRE CONSEIL

**ACHETER** Le titre, qui a commencé à se redresser dans le sillage du baril, offre un rendement sûr de plus de 6 %. **Objectif : 50 € (TTE).**

STELLANTIS

## Fusion entre égaux

Le groupe né du rapprochement, en début d'année, entre Peugeot SA et Fiat Chrysler Automobiles est l'exception qui confirme la règle. Les grands mariages transnationaux entre deux multinationales sont souvent difficiles à mettre en œuvre. La fusion entre égaux bute sur la fusion des ego. Pour Stellantis, la personnalité de Carlos Tavares, ancien président du directoire de PSA et désigné, dès le début des discussions, comme le patron du nouvel ensemble, a été la clé de ce qui se présente pour l'instant comme un succès. Il applique ce qu'il a réussi avec les différentes marques de PSA (Peugeot, Citroën, DS) à partir de 2014, puis avec Opel, acheté en 2017 : inculquer la culture de la performance, mutualiser au maximum les composants (tout ce qui ne se voit pas peut être commun à de nombreux véhicules de marques différentes) et mettre l'accent sur la rentabilité. Mais il le fait à une tout autre échelle, celle d'un constructeur qui commercialise plus de 6 millions de voitures par an, et dans un autre contexte, celui de la révolution de la voiture électrique, qui nécessite d'amortir des investissements technologiques considéra-



bles sur un plus grand nombre de véhicules. Par cette fusion, Stellantis devient la première société en chiffre d'affaires du Cac 40 (estimation 2022), alors que Peugeot pointait au troisième rang en 2019. Le groupe affiche aussi un profil plus équilibré, avec une forte implantation en Europe et en Amérique du Nord, alors que Peugeot était essentiellement présent sur le Vieux Continent. — R. L. B.

NOTRE CONSEIL

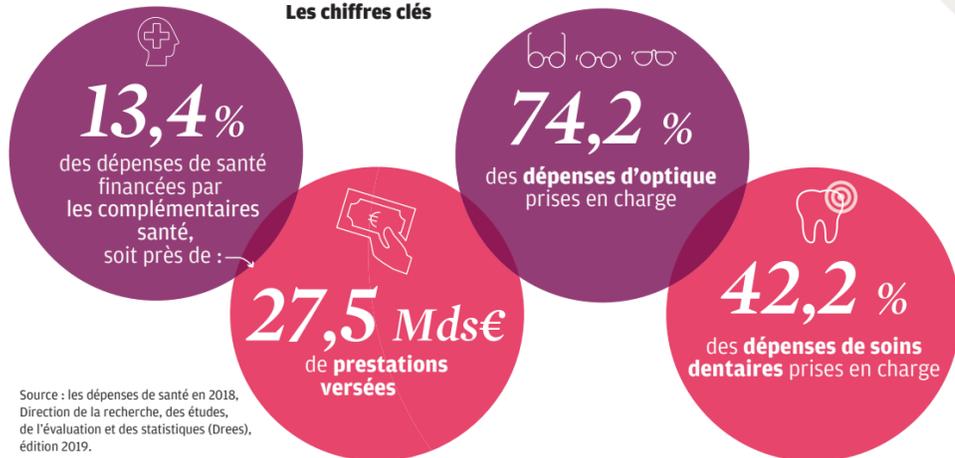
**ACHETER** Même si les pénuries de composants vont peser lourdement au second semestre, le groupe a prouvé sur la première moitié de l'année sa capacité à être très rentable (11,4 % de marge opérationnelle) dans un tel contexte. **Objectif : 20 € (STLA).**

# PLACEMENTS

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

La complémentaire santé, un élément essentiel de l'accès aux soins

Les chiffres clés



Combien cela coûte-t-il ?

Célibataire

Jeune adulte de 20 ans  
environ 20 €/mois

Entre 30 et 40 ans  
environ 40 €/mois

Après 70 ans  
supérieur à 90 €/mois

Montant de la prime moyenne mensuelle tous profils confondus  
75-80 €

En couple

Couple avec deux enfants  
109 € par mois

Couple de TNS (travailleurs non salariés)  
60 € par mois

Source : Assurland.com.

## Assurance Comment choisir sa complémentaire santé ?

24 %

Lorsqu'ils seront à la retraite, 24 % des actifs de 50 ans et plus envisagent de changer d'assureur santé, selon une étude Arcane Research.

La loi permet de résilier son contrat santé à tout moment, au-delà d'un an, mais encore faut-il faire les bons choix.

→ **Garanties** Nos conseils pour trouver la complémentaire santé la mieux adaptée à vos besoins.

→ **Prix** Les associations de consommateurs ont dénoncé une flambée des tarifs. Comment évoluent-ils ?

→ **Retraite** Le contrat de complémentaire d'entreprise peut être maintenu, sous conditions, en cas de départ à la retraite. Est-ce vraiment intéressant ?

Dossier réalisé par **Krystèle Tachdjian**

C'est le genre de chose qui donne envie de mettre la poussière sous le tapis. Choisir sa complémentaire santé, et comparer les différentes offres sur le marché se révèle bien souvent un exercice complexe et rebutant. Même le public le plus averti a du mal à décrypter les documents fournis par les assureurs pour expliquer ce qui sera pris en charge, après l'intervention de la Sécurité sociale, pour l'achat d'une paire de lunettes, une hospitalisation ou des soins dentaires.

En France, la complémentaire santé est obligatoire pour les salariés du privé, via les contrats collectifs d'entreprise, mais elle reste facultative pour les autres catégories d'actifs (agriculteurs,

indépendants, etc.) qui peuvent souscrire des contrats individuels.

### SYSTÈME INÉQUITABLE

Concernant les fonctionnaires, ils assument aujourd'hui seuls le coût de leur complémentaire mais leur statut sera bientôt plus favorable. La réforme de la protection sociale des fonctionnaires prévoit que l'Etat prenne en charge, à partir de 2024, au moins 50 % du coût de la complémentaire santé de ses quelque 2,5 millions d'agents. Enfin, pour les plus modestes, les pouvoirs publics ont mis en place la complémentaire santé solidaire ou CSS (ex-CMU).

Au total, tous ces dispositifs permettent de couvrir 96 % de la population, avec un « reste à

charge » des ménages le plus faible en moyenne des pays de l'Organisation de coopération et de développement économiques (OCDE), selon un rapport de la Cour des comptes. Mais les magistrats jugent aussi le système français de couverture des dépenses de santé « coûteux », « inefficace » et en partie « inéquitable ». Le rapport entre prix et niveau des garanties de l'assurance est très favorable dans le secteur privé, où les salariés peuvent compter sur leur entreprise pour négocier au mieux avec les assureurs. La couverture santé est en revanche plus inégale lorsqu'il s'agit des contrats individuels.

Depuis le 1<sup>er</sup> décembre 2020, la résiliation d'un contrat de complémentaire est devenue

plus facile. Il est possible de le faire à tout moment après la première année de souscription.

Dans une étude comparative controversée publiée en janvier, l'UFC-Que Choisir a dénoncé une flambée des prix pratiqués par les complémentaires (mutuelles, institutions de prévoyance, assureurs). « Nous avons constaté une inflation médiane de plus de 4,3 % des tarifs d'assurance santé en 2021. Cela correspond à un surcoût annuel médian de 79 € », explique Lauriane Le Menn, chargée de mission santé à l'UFC-Que Choisir. Les assureurs sont montés au créneau pour remettre en question la méthodologie retenue par l'association, qui a étudié 623 contrats individuels, provenant de 123 organismes complémentaires différents. Selon

d'autres estimations, la hausse des prix a été plus modérée (lire ci-dessous).

### TARIFS EN HAUSSE

« Certains organismes ont répercuté sur les assurés la taxe Covid », souligne Lauriane Le Menn. Après avoir versé 1 milliard d'euros pour 2020, les assureurs santé doivent encore payer 500 millions d'euros au titre de 2021. Pour imposer cette contribution exceptionnelle destinée à renflouer la Sécurité sociale, le gouvernement a mis en avant les économies réalisées par les assureurs du fait du renoncement aux soins pendant la crise sanitaire.

Selon *Les Echos*, l'exécutif a finalement renoncé à augmenter la « taxe Covid » pour cette année,

mais, en contrepartie, le gouvernement s'attend à ce que les complémentaires n'augmentent pas les tarifs. La Matmut a annoncé, de son côté, le gel des tarifs de mutuelle santé jusqu'à fin 2022 « en faveur du pouvoir d'achat de ses adhérents ». Mais le rattrapage des soins non prodigués pendant la crise a commencé et la facture s'annonce salée. Les remboursements de soins ont rebondi de 30 % sur les cinq premiers mois de l'année par rapport à 2020, selon les chiffres communiqués par les professionnels. « Nous ne pourrions certainement pas échapper à des hausses tarifaires qui apparaîtront comme brutales pour beaucoup », a prévenu, de son côté, Philippe Mixe, le président de la Fédération nationale indépendante des mutuelles (Fnim).

### L'EXPERTISE

« Réduire de 20 % à 30 % son budget santé en comparant les offres »

OLIVIER MOUSTACAKIS/ASSURLAND/Cofondateur



### Pourquoi souscrire une complémentaire santé ?

La mutuelle santé peut prendre en charge la différence entre ce qui est remboursé par la Sécurité sociale et ce que vous allez déboursier. Dans la majorité des cas, la Sécurité sociale vous remboursera à hauteur de 70 % du tarif conventionné. Grâce à l'assurance santé, vous pourrez obtenir un complément pour régler la totalité ou la quasi-totalité de la facture du praticien. D'autant que les dépassements d'honoraires sont courants, surtout quand vous consultez un spécialiste.

### Combien coûte une mutuelle santé ?

Le tarif va dépendre de votre situation familiale. Si vous êtes seul, le prix sera autour de 50 € par mois. Une somme qui doublera pour un retraité. Compter

environ 100 € par mois pour une famille avec deux jeunes enfants. Bien évidemment, le prix peut augmenter en fonction du contrat. Mais attention, ce n'est pas parce qu'une mutuelle est chère qu'elle offrira les meilleures garanties.

### Quelle est l'évolution des tarifs ?

Après une progression de 2 % en 2020, nous avons observé une hausse moyenne d'environ 1,7 % des prix des complémentaires santé au premier semestre 2021. Nous nous sommes fondés sur les tarifs communiqués par les 78 compagnies d'assurance, courtiers et mutuelles partenaires d'Assurland.com. Cette inflation est en ligne avec la tendance observée ces dernières années. Depuis le 1<sup>er</sup> décembre 2020, il est possible de résilier son contrat à tout moment sans

pénalité, dès lors qu'un contrat de mutuelle a plus d'un an. Cela devrait renforcer la concurrence et inciter les assureurs à limiter les hausses de prix.

### Comment faire jouer la concurrence ?

En utilisant un comparateur, vous pouvez confronter gratuitement les prix et les garanties de nombreuses mutuelles, et réduire votre budget santé de l'ordre de 20 % à 30 % en moyenne. Il est aussi possible de consulter notre site [Opinion-assurances.com](http://Opinion-assurances.com), un réseau social qui donne aux internautes la possibilité d'évaluer les qualités et les défauts des assureurs. C'est un réel succès et nous avons constaté que cette caisse de résonance permet parfois d'obtenir une réponse plus rapide de la part de son assureur en cas de difficulté !

## DOSSIER

## COMPARATIF

# 5 conseils pour se retrouver dans la jungle des contrats de mutuelles

**A**u cours des douze prochains mois, 14 % des assurés disposant d'un contrat de complémentaire santé individuel envisagent de changer d'organisme, dont 4 % de « façon certaine », selon une enquête réalisée en mai par le cabinet Arcane Research. Ce sont principalement les tarifs trop élevés, et le souhait d'un « meilleur rapport garanties/prix », qui les inciteraient à sauter le pas. La loi permet désormais de résilier son contrat à tout moment au-delà d'un an, mais encore faut-il faire le bon choix. Nous vous présentons nos conseils.

### 1 DÉFINISSEZ VOS BESOINS

Votre âge, votre état de santé, le nombre de personnes que vous devez assurer (enfants, conjoint), la fréquence de vos soins, et leur nature (paire de lunettes, semelles orthopé-

ques, orthodontie...), sont des critères déterminants pour identifier les garanties dont vous avez réellement besoin.

Pour faire votre choix, prenez aussi en compte les petits plus en comparant par exemple la manière dont les différentes mutuelles remboursent les soins de médecine douce (ostéopathie, chiropractie, acupuncture, hypnose pour l'arrêt du tabac, psychologue, etc.). L'Apicil, par exemple, prend en charge cinq séances par an au maximum, à hauteur de 15 € à 50 € par séance, selon le niveau de garanties choisi. De plus, portez toujours une attention particulière aux plafonds et aux limitations.

### 2 DEMANDEZ DES DEVIS

La plupart des mutuelles font évoluer leurs tarifs en début d'année. Afin de bien comparer les différents contrats, demandez des devis en ligne. Direct

Assurance, Matmut, Groupama, Harmonie Mutuelle : tous les grands acteurs permettent de réaliser une simulation de tarifs et de garanties en quelques clics. Votre mutuelle vous remboursera directement vos dépenses de santé courantes grâce à la télétransmission.

Certains soins, plus coûteux (intervention chirurgicale, maternité) nécessitent toutefois une demande de prise en charge. Une fois votre demande envoyée, votre mutuelle vous indiquera si l'acte médical concerné est bien couvert, et le niveau de remboursement accordé.

### 3 RENFORCEZ VOTRE CONTRAT COLLECTIF

Si vous disposez déjà d'une mutuelle d'entreprise obligatoire, vous pouvez ajouter des options à votre contrat en souscrivant une surcomplémentaire afin de bénéficier d'une

meilleure couverture sur les postes de votre choix (dentaire, optique, hospitalisation, etc.).

### 4 ATTENTION AUX GARANTIES RACOLEUSES

« Des taux de remboursement très

élevés ne veulent pas forcément dire que vous êtes bien remboursé », prévient l'assureur Axa sur son site Internet.

Par exemple, en optique sur le panier libre, 1.000 % de la « base de remboursement », c'est peu parce que la base de remboursement de la Sécurité sociale est très faible. « Pour une monture adulte remboursée à 1.000 % de la base de remboursement, ce n'est que 0,50 € de remboursement », explique ainsi l'assureur.

### 5 DÉLAI DE CARENCE

Le délai de carence est la période qui va de la souscription du contrat jusqu'au jour où votre couverture est effective. Pendant ce laps de temps, certains soins ne sont pas pris en charge. Fuyez donc les contrats qui pratiquent des délais dépassant six mois, car ils n'ont plus lieu d'être.

Sachez aussi qu'il est possible de négocier la limitation ou la suppression de ce délai de carence.

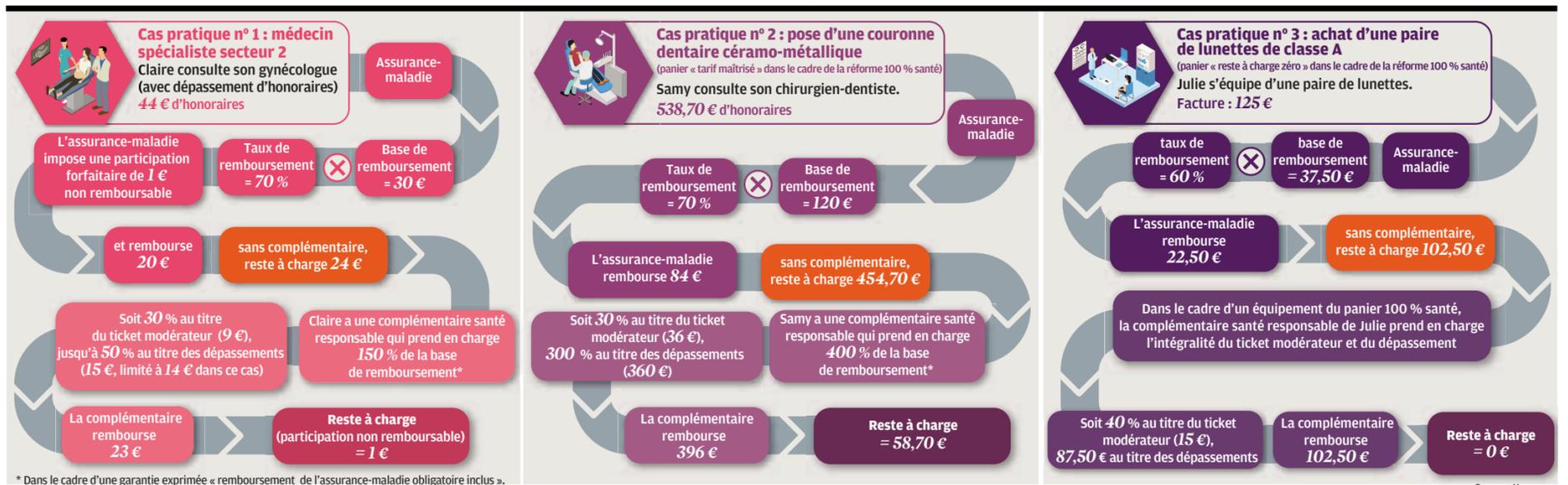
## PROFITEZ DU 100 % SANTÉ

### Les opticiens ne jouent pas toujours le jeu

Depuis le 1<sup>er</sup> janvier, le dispositif « 100 % santé », qui était une promesse de campagne d'Emmanuel Macron, permet d'accéder à des soins et à un large choix d'équipements en audiologie, optique et dentaire, qui sont pris en charge en totalité. Ainsi, il est possible de choisir parmi une sélection de paires de lunettes, appareils auditifs et prothèses dentaires sans aucun reste à charge. Pour bénéficier de l'offre 100 % santé, vous devez souscrire une mutuelle dite « responsable ». Concrètement, près de 95 % des contrats sur le marché sont aujourd'hui responsables. En cas de doute,

n'hésitez pas à interroger votre complémentaire santé. Un contrat est dit responsable notamment lorsqu'il ne fixe pas le montant des cotisations en fonction de l'état de santé des assurés. Soyez vigilant, les opticiens ne jouent pas toujours le jeu. Une enquête de la Direction générale de la concurrence, de la consommation et de la répression des fraudes (DGCCRF) publiée en avril révèle que 60 % des professionnels de l'optique « présentent peu ou pas du tout » les montures et verres du panier 100 % santé. Certains professionnels ne mettent pas les montures en vitrine, ne réalisent pas un « double devis » avec une offre normale et celle du 100 % santé. Certains vont même jusqu'à dénigrer le dispositif. Le reste à charge zéro semble, à l'inverse, rencontrer beaucoup plus de succès chez le dentiste, selon les chiffres communiqués par les pouvoirs publics.

### Comment intervient la complémentaire santé ?



## DÉCRYPTAGE

# Comprendre les taux de remboursement

**D**es dizaines de lignes de tableaux de chiffres, des abréviations bien souvent incompréhensibles pour les non-initiés comme « BRSS », « TM », etc. (lire le lexique). Comparer les garanties proposées par les mutuelles peut se transformer en véritable casse-tête.

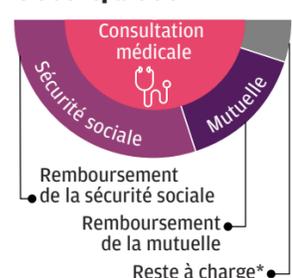
### LE CASSE-TÊTE DES POURCENTAGES

Comment y voir plus clair dans le maquis des tableaux de garanties figurant dans les brochures mises à disposition par les complémentaires santé ? Ces tableaux détaillent le niveau et les conditions de prise en charge des différents postes de soins prévus au contrat, dans la limite de la dépense engagée. Les remboursements y sont généralement exprimés en pourcentage, et non pas en euros, ce qui n'est pas toujours évident à décoder. Mais des pourcentages de quoi

exactement ? Première chose à savoir : l'assurance-maladie a défini la base de remboursement de la Sécurité sociale (BRSS). C'est elle qui fait foi, et c'est sur cette base que vous serez d'abord remboursé. Deuxièmement, votre dépense de santé, après remboursement de la Sécurité sociale, engendre un reste à charge : le ticket modérateur. Votre mutuelle va le rembourser en fonction du niveau de garanties que vous avez souscrit.

Ainsi, un remboursement à 100 % de la BRSS ne veut pas dire que vous serez remboursé à 100 % du prix facturé par votre médecin... Cela signifie en réalité que la mutuelle remboursera le même montant que la Sécurité sociale. Et, lorsque votre complémentaire santé propose un remboursement à 200 %, à 300 %, etc., de la BRSS, elle remboursera alors jusqu'à 2 ou 3 fois le tarif fixé par la Sécurité sociale, dans la limite des

### Clé de répartition



frais de santé engagés (voir nos cas pratiques, page 22).

### VERS DES GARANTIES PLUS FACILES À COMPARER ?

Pour certaines dépenses, afin d'assurer une meilleure lisibilité, la mutuelle propose de rembourser un montant fixe. C'est le cas notamment pour l'optique. Dans ce cas, le remboursement de la Sécurité sociale est si faible qu'un pourcentage conséquent

serait nécessaire. Même si cela nécessite un peu de recherche, sachez aussi qu'il est, la plupart du temps, toujours possible de retrouver des exemples chiffrés en euros, soit dans les conditions générales de vente des assureurs, soit via leurs simulateurs en ligne.

Conscients de la nécessité de renforcer leur effort de transparence, les assureurs ont trouvé, en mai dernier, un compromis avec les associations de consommateurs. En vertu de cet accord élaboré au sein du Comité consultatif du secteur financier (CCSF), les assureurs santé ont accepté de revoir, « avant mai 2022 », la façon dont ils donnent des exemples de remboursement de soins sous la forme d'un tableau standardisé. Les associations estiment toutefois que cela ne va pas encore assez loin et demandent une présentation standardisée pour tous les assureurs.

### LEXIQUE

**Base de remboursement (BR ou BRSS) :** tarif fixé par convention, appliqué par l'assurance-maladie obligatoire servant de base de calcul pour le remboursement des actes médicaux (médicaments, hospitalisation, soins dentaires, optique, etc.).

**PMSS :** le plafond mensuel de la Sécurité sociale est un montant fixé chaque année et utilisé pour le calcul de certaines cotisations et prestations sociales.

**Ticket modérateur (TM) :** c'est ce qui reste à la charge financière de l'assuré après l'intervention du régime de base.

**Frais réels (FR) :** certaines garanties de complémentaires prévoient une prise en charge aux frais réels. Dans ce cas, la totalité des dépenses engagées par l'assuré est remboursée.

**Participation forfaitaire :** contribution financière d'un montant de 1 € qui s'applique, pour tout assuré, à chaque consultation ou acte médical. Le montant cumulé est plafonné à 50 € par an.

**Secteur 1, secteur 2 :** si votre médecin applique des tarifs plus élevés, on dit qu'il est « secteur 2 » et qu'il pratique des dépassements d'honoraires. Quelle que soit votre dépense médicale, vous serez uniquement remboursé sur la base d'un tarif de secteur 1.

## DOSSIER

## PORTABILITÉ DU CONTRAT DE MUTUELLE POUR LES SENIORS

### Quelles sont les options possibles en cas de départ à la retraite ?

**E**n principe, un retraité ne bénéficie plus de l'assurance complémentaire santé de son entreprise, ce qui peut alors représenter un surcoût dans son budget. La loi Evin de décembre 1989 permet toutefois de continuer à bénéficier du maintien de la complémentaire santé collective pour les salariés

partant à la retraite, sous certaines conditions. Mais cela n'est pas toujours avantageux.

#### 1 CONSERVER SA MUTUELLE D'ENTREPRISE

Il est possible de conserver le contrat santé de son entreprise à condition d'en faire la demande dans les six mois qui suivent la rupture

de son contrat de travail. Les garanties du contrat de mutuelle santé sont similaires à celles figurant dans le contrat santé collectif. Principal inconvénient : le salarié supporte seul la totalité des cotisations auparavant prises en charge en partie par l'entreprise. La loi encadre son montant pour éviter une tarification abusive. La pre-

mière année, les tarifs ne peuvent être supérieurs à ceux appliqués aux salariés de l'entreprise. L'année suivante : les tarifs ne peuvent pas être supérieurs de plus de 25 % à ceux des salariés actifs. La troisième année : les tarifs ne peuvent être supérieurs de plus de 50 %. « Attention à ne pas tomber dans le piège, car dès la quatrième

année, le tarif devient libre », prévient Arnaud Rouxel, directeur commercial et actuariat prévoyance santé chez Siaci Saint Honoré. « Il est toujours possible de profiter du dispositif les trois premières années, et de souscrire ensuite un contrat individuel plus adapté à son âge et à ses besoins », poursuit-il.

#### 2 SOUSCRIRE UN CONTRAT INDIVIDUEL

Pour le salarié, conserver son ancienne complémentaire santé n'est pas toujours le système le plus avantageux. Il convient de bien comparer avant de s'engager.

Au-delà du coût supporté, les garanties sont-elles toujours adaptées à vos besoins de santé ?

#### 3 BÉNÉFICIER DU CONTRAT DE SON CONJOINT

Une autre solution est parfois possible : bénéficier du contrat d'entreprise de son conjoint. Là encore, il convient de déterminer si le rapport entre le prix et le niveau de garantie est satisfaisant. Enfin, outre le cas de la retraite, la loi prévoit aussi le maintien du contrat d'entreprise en cas d'incapacité de travail, d'invalidité, ou de licenciement.

#### Exemples de tarifs et garanties de complémentaires santé pour 3 profils d'assurés

Assureur (nom du contrat)	Tarif mensuel	Plafond de remboursement pour les soins courants	Plafond de remboursement pour les frais d'optique (hors RAC* 0)	Plafond de remboursement pour les soins dentaires (hors RAC 0)	Plafond de remboursement pour les frais d'hospitalisation	Plafond de remboursement pour la médecine douce (ostéopathie, chiropractie, etc.)	Plafond de remboursement pour les chambres particulières (par jour)	Autre
<b>ÉTUDIANT, 24 ANS, NANTES (LOIRE-ATLANTIQUE)</b>								
AG2R LA MONDIALE (PROTECVIA INDICE 30)	16 €	100 % BRSS**	Monture + verres : 100 % TM*** Lentilles : 100 % BRSS	Soins : 100 % BRSS Prothèses : 100 % BRSS Orthodontie remboursée 100 %	100 % BRSS	Non inclus	Non remboursé	1 mois offert à la souscription Offre valable jusqu'au 31-12-21
MMA (VITALE NIVEAU 2)	20 €	100 % BRSS	Verres : 100 % BRSS Monture : 100 % BRSS Lentilles : 100 % BRSS	Soins : 100 % BRSS Prothèses : 100 % BRSS Orthodontie remboursée : 100 % BRSS	100 % BRSS 125 % BRSS après 3 ans	Non inclus	Non remboursé	
MALAKOFF HUMANIS (INITIAL)	24 €	100 % BRSS	Verres : 100 % BRSS Monture : 100 % BRSS Lentilles : 100 % BRSS	Soins : 100 % BRSS Prothèses (en passant par le réseau Kalixia) : 100 % BRSS. Orthodontie remboursée : 100 % BRSS	100 % BRSS	Non inclus	Non remboursé	
<b>INDÉPENDANT, 45 ANS, MARIÉ, PARIS, PAS D'ENFANT À CHARGE</b>								
MAIF (EFFICIENCE SANTÉ NIVEAU DÉCOUVERTE)	50 €	100 % BRSS	Verres : entre 30 € et 115 € (en passant par le réseau Kalixia) Monture : 30 € (en passant par le réseau Kalixia) Lentilles : 100 % BRSS Chirurgie : non	Soins : 100 % BRSS Prothèses : jusqu'à 377 €/couronne Bridge : 1.036 € Orthodontie remboursée : jusqu'à 387 €/semestre	100 % BRSS	Non inclus	35 €/jour dans un établissement conventionné	Contraception 20 €/an
LA MUTUELLE GÉNÉRALE (ADVENGO SANTÉ II NIVEAU 2)	56 €	150 % BRSS	Verres : 70 à 120 € + bonus fidélité Monture : 75 € Lentilles : 100 % BRSS + 100 €/an Chirurgie : 250 €/œil	Soins : 100 % BRSS Prothèses : 340 € et jusqu'à 410 € après 3 ans. Orthodontie : 250 €/semestre. Implants : 250 €/an	150 %	90 €/an	50 € chambre de nuit 25 € chambre de jour	Substituts nicotiniques sur prescription et non pris en charge par la SS : 50 €/an
MACIF (FORMULE ÉQUILIBRÉE NIVEAU 2)	63 €	150 % BRSS	Verres + monture : 160 € Lentilles : 100 % BRSS + 80 €/an Chirurgie : non	Soins : 100 % BRSS Prothèses : 175 €/couronne + bonus ancienneté Bridge : 500 € + bonus ancienneté Orthodontie remboursée : 250 €/semestre	175 % BRSS	35 €/séance (limité à 3 séances/an)	50 €	Prime de naissance 100 €/enfant
<b>RETRAITÉ, 65 ANS, NICE (ALPES-MARITIMES), PAS D'ENFANT À CHARGE</b>								
MMA (VITALE NIVEAU 3)	73 €	125 % BRSS	Forfait monture + verres : de 100 € à 200 € + bonus ancienneté Lentilles : 50 € Chirurgie : non inclus	Soins : 100 % Prothèses : de 125 % à 150 % Orthodontie : 150 % Implants : 400 €/an en niveau 4	125 % BRSS	Non inclus	40 €	Aides auditives : 100 % BRSS
HARMONIE MUTUELLE (SENIOR NIVEAU 2 BUDGET MALIN)	75 €	100 % BRSS	Verres + montures : jusqu'à 350 € Lentilles : 100 % + 100 €/an Chirurgie : 200 €/œil	Soins : 125 % Prothèses : 125 % Orthodontie : 100 % Dans la limite de 225 € (pour les prothèses)	100 % BRSS	20 €/séance (limité à 3 séances/an) + 20 € pédicure/podologue (limité à 3 séances/an)	30 € chambre de nuit 15 € chambre de jour	Aides auditives : 100 % BRSS + 200 €/an Cette offre propose une prime moins chère (20 %) en contrepartie d'une moindre indemnisation des médicaments
GMF (PASS COMPLÉMENTAIRE SANTÉ NIVEAU 2)	100 €	130 % BRSS	Verres : jusqu'à 190 €/2 ans Monture : 40 € Lentilles : 100 €/an Chirurgie : 170 €/œil	Soins : 100 % BRSS Prothèses : 175 % BRSS (limite/an 300 €)	130 % BRSS	10 €/séance 3 séances/an	40 €	Aides auditives : 160 % BRSS/4 ans 1 mois offert

\* Reste à charge. \*\* Base de remboursement de la Sécurité sociale. \*\*\* Ticket modérateur.

#### 3 contrats à la loupe : quels seront les montants remboursés ?

Assureur	Tarif mensuel	Profil	Garantie	Montant remboursé
MMA Formule Vitale Niveau 2	20 € par mois	Étudiant, 24 ans, Nantes (Pas d'enfant à charge)	Équipement optique 100 % santé (monture + 2 verres unifocaux)	125 €
MAIF Efficience Santé Découverte	50 € par mois	Indépendant, Marié, 45 ans, Paris (Pas d'enfant à charge)	Couronne céramo-métallique sur deuxième prémolaire	538,70 €
Harmonie Mutuelle (Senior Niveau 2 Budget Malin)	75 € par mois	Retraité, 65 ans, Nice (Pas d'enfant à charge)	Opération de la cataracte	355 €
			Honoraires du chirurgien avec dépassement d'honoraires maîtrisé en clinique	247,70 €
			Assurance-maladie obligatoire	107,30 €
			Mutuelle Harmonie	0 €
			Reste à charge	0 €

Source : brochures tarifaires des mutuelles.

SIMULATEUR  
**investir**

**PLAN D'ÉPARGNE**  
**RETRAITE** OU **ASSURANCE-VIE**

LEQUEL CHOISIR  
SELON VOTRE  
PROFIL ?

ALLEZ SUR

<https://investir.lesechos.fr/per-assurance-vie>

## PLACEMENTS

## MARCHÉ DE L'ART

## Art déco : les secteurs à défricher

**Collections** Très recherché depuis les années 1980, le mobilier Art déco atteint des prix stratosphériques. Mais il reste des « niches » à explorer, comme le secteur des tapisseries ou les objets de créateurs moins connus.



Marc du Plantier, *Paradis terrestre*, 1939, tapisserie en laine et coton, 200 x 250 cm, Aubusson ©Galerie Chevalier, Paris.

**S**pécialité phare du marché de l'art, l'Art déco attire toujours autant les collectionneurs internationaux, avec en première ligne de leur convoitise, les créateurs français. Les cotes sont faramineuses, avec des prix à sept chiffres pour de grands noms comme Gilbert Poillerat, Jean Dunand ou Eugène Printz, mais quelques secteurs demeurent à défricher. A l'occasion de la vente par Christie's, le 7 octobre, de la mythique collection de mobilier de Pierre Chareau pour sa révolutionnaire Maison de verre, créée entre 1928 et 1931 pour Jean et Annie

Dalsace, rue Saint-Guillaume à Paris, le point sur quelques tendances émergentes.

**CHAREAU EN VEDETTE**

« Cette vente devrait en toute logique marquer un tournant décisif pour la cote de Chareau », estime Sonja Ganne, directrice du département Arts décoratifs du xx<sup>e</sup> siècle de Christie's. Les estimations s'échelonnent entre 3.000 € pour un porte-lettres en métal plié et doré et 300.000 € pour un bureau dit « Dactylo » en bouleau, fer forgé et cuir. C'est en deçà des cotes des stars du marché de l'Art déco, auprès desquelles Pierre Chareau

fait figure d'inclassable, avec son mobilier architectural sans ornement, souvent transformable, qui n'exclut pas pour autant le raffinement typique de l'Art déco, avec ses bois luxueux et son métal travaillé par le ferronnier d'art Louis Dalbet. « Ses meubles sont conçus comme des structures se déployant dans l'espace pour en optimiser la fonction, comme la table de jeux dépliant Mouchoir (80.000-100.000 €) ou le guéridon SN9 (30.000-50.000 €). Leur mise en perspective avec cette demeure incroyable construite en dalles de verre devrait faire mieux comprendre le génie de Chareau », juge Sonja Ganne. Il est déjà une star du luminaire. Son lampadaire Religieuse SN 31 a dépassé aux enchères les 2 millions de dollars chez Christie's, en 2018 à New York.

**LE RÉVEIL DE LA TAPISSERIE**

La Maison de verre se parait d'un paravent et de fauteuils garnis de tapisseries d'après des cartons de Jean Lurçat (1892-1966). Ce peintre, grand ami de Pierre Chareau, fut, à l'orée des années 1930-1940, à l'origine du grand renouveau de la tapisserie d'Aubusson. Dès lors, bon nombre de peintres et de créateurs y firent tisser des cartons, ainsi que dans la ville voisine de Felletin. A cette époque, Elie Maingonnat, Jean Picart Le Doux, Georges Deveche,

Lucien Coutaud, Marc Saint-Saëns, Michèle Forgeois ou Dom Robert célébraient volontiers la nature, une veine très recherchée aujourd'hui, dans un style rappelant le surréalisme et l'esthétique de Jean Cocteau, période La Belle et la Bête (1946), avec des coloris dignes des premiers films de Walt Disney. On peut emporter ces grands formats en galeries pour moins de 100.000 €. A la même période, en 1939, le grand décorateur Marc du Plantier fait fabriquer, encore une fois à Aubusson et dans des couleurs ultra lumineuses, la magnifique tapisserie Le Paradis terrestre, présentée par la galerie Chevalier (proposée à 45.000 €). La veine Art déco plus décorative est accessible dès 5.000 € en galerie, voire moins, pour de petits formats à encadrer. « Quelles que soient ses ambitions, il faut toujours choisir des tapisseries dont les couleurs sont vibrantes, bien conservées, pas trop insolées », rappelle la galeriste Amélie-Margot Chevalier.

**NOUVELLES SIGNATURES**

« L'Art déco a commencé à percer sur le marché de l'art dans les années 1980 et la cote n'a jamais cessé d'augmenter. Les grands créateurs ont tous été identifiés », déclare le galeriste spécialisé Félix Marcilhac Jr. Quelques-uns font pourtant exception à la règle, comme Boris-Jean Lacroix (1902-1984), direc-

teur artistique de la maison de couture Madeleine Vionnet et créateur de pièces savantes et graphiques en métal et verre. Ses œuvres, achetées en leur temps par le maharaja d'Indore pour son palais, sont encore accessibles entre 3.000 et 35.000 €. Il édita souvent ses luminaires chez les établissements Damon, ce qui met en valeur aujourd'hui d'autres créations de cet éditeur féru de métal, comme les lampes d'inspiration cosmique dessinées par l'illustrateur Gorinthe. Rares sur le marché, elles se négocient entre 2.000 et 25.000 €. Autre centre d'intérêt actuel des collectionneurs en quête de nouveautés : les suiveurs des dieux du marché. Tel Bernard Dunand, fils de Jean Dunand (1877-1942), célèbre

dinandier qui œuvra pour le paquebot Normandie, dont on trouve des panneaux de laque entre 5.000 et 10.000 €. Ou Alfred Porteneuve (1896-1949), neveu de Jacques-Emile Ruhlmann, décorateur des milliardaires disparu en 1933, dont les meubles ont la superbe qualité typique des ateliers de Ruhlmann pour une cote plus raisonnable, autour de 20.000 € pour une table basse.

— AXELLE CORTY

« Annie et Jean Dalsace, les collections de la Maison de verre », vente par Christie's Paris, le 7 octobre. Informations sur Christie's.com. A lire : *La Maison de verre, Dalsace/Chareau, portraits croisés*, de Marc Vellay, éditions du Regard, 324 pages, 39 €.



Gorinthe & Damon, *Paire de lampes*, vers 1930, paire de lampes sphériques argentées, anneau central en verre reposant sur une base carrée en sycomore et à abat-jours coniques en tissu vert d'eau. ©Galerie Marcilhac, Paris.

## ACTUALITÉS

**ÉPARGNE****Bas les frais sur le PER**

Inquiété par les coûts élevés des plans d'épargne retraite (PER), Bruno Le Maire, ministre de l'Économie et des Finances, a annoncé, jeudi, vouloir « réduire les frais partout où ils peuvent se trouver ». Aucune mesure coercitive n'est toutefois à l'étude. Le gouvernement mise sur une meilleure transparence de l'information et sa standardisation au travers d'un « accord de place ». Bercy souhaite s'inspirer des recommandations émises en juillet par le Comité consultatif du secteur financier, qui prévoyait par exemple que l'intégralité des frais soit affichée dans la documentation des assureurs « en amont de la souscription ». Le ministre désire que cela s'applique aussi aux rétrocessions et aux frais sur les SCPI (qui sont souvent les plus onéreux des supports).

**FONDS H2O AM****Vers une procédure judiciaire**

Une cinquantaine de porteurs de parts de H2O AM ont assigné en référé

la société H2O AM, sa maison mère, Natixis IM, et Natixis devant le tribunal de commerce de Paris afin d'obtenir une expertise indépendante des avoirs gelés dans différents fonds, d'une valeur d'environ 1,5 milliard d'euros avant leur blocage. Il s'agissait surtout de dettes émises par le sulfureux homme d'affaires allemand Lars Windhorst. Rappelons que ces actifs auraient dû être remboursés à la fin du premier semestre. Dans l'intérêt des porteurs, la date de remboursement a été reportée à la fin de l'année, sans garantie évidemment. Petite consolation pour les porteurs, la fraction liquide des fonds de H2O AM s'est bien comportée cette année, avec en particulier les hausses de 45 % de H2O Multiequities, de 26 % de H2O Multistratégies et de 16 % de H2O Multibonds, les produits phares de la gamme. — P. E.

**RECTIFICATIF**

Dans l'encadré de l'article « Assurance-vie » du 25 septembre (p. 22), nous avons utilisé par erreur le montant du rachat (11.500 €) comme base taxable pour le calcul des prélèvements sociaux (PS), alors qu'il aurait fallu prendre la plus-value (4.600 €), a judicieusement remarqué un lecteur. Les PS seront donc de 791,20 €, et non de 1.978 €. — R. D.

**L'EXPERT PATRIMOINE**

**THIBAUT CASSAGNE**  
INGÉNIEUR PATRIMONIAL  
CHEZ PRIMONIAL

**Le paiement des droits de succession****PLUSIEURS DISPOSITIFS DE FAVEUR**

En France, le taux marginal d'imposition sur les successions entre ascendants et descendants atteint 45 %, soit le taux le plus élevé des pays de l'Union européenne. Dans ces conditions, le paiement des droits de succession peut représenter un véritable écueil pour les héritiers. En effet, l'organisation patrimoniale du défunt ne rend pas toujours compatible le respect du délai des six mois qui incombe aux héritiers pour acquitter les droits. Ces derniers peuvent être alors contraints de céder des biens dans l'urgence, dans des conditions qui ne sont pas toujours favorables. Afin de pallier ces difficultés, la loi prévoit des modalités de paiement spécifiques dont la demande doit être formulée de manière expresse par le redevable. En effet, lorsque la succession comporte des biens en nue-propriété, l'administration fiscale autorise au contribuable un paiement différé des droits reporté à la réunion de la pleine propriété, c'est-à-dire au décès du conjoint survivant ou lors de la vente du bien démembré. Autre possibilité, le paiement fractionné des droits, payables en plusieurs versements, séduisant en théorie mais limité en pratique, puisque l'ensemble des paiements ne peut excéder une durée d'un an, ce délai étant porté à trois ans lorsque la succession comprend une majorité de biens non liquides. Enfin, lorsque la succession comporte des actifs professionnels (société ou entreprise individuelle), le paiement peut être différé pendant cinq ans (à compter de la date d'exigibilité des droits) et, à l'expiration de ce délai, fractionné sur une période de dix ans. Ce dispositif fonctionne aussi pour les donations.

**MAIS NON SANS CONTRAINTES**

Toutefois, ces dispositifs de faveur sont coûteux puisqu'ils peuvent être assortis de paiement d'intérêts (régime de paiement fractionné notamment, 1,2 % en 2021), voire d'une assiette de taxation majorée. En effet, dans le cadre du régime de paiement différé, l'héritier a le choix entre deux options. La première, payer des intérêts annuels jusqu'à l'extinction de l'usufruit (le calcul des droits étant fondé sur la valeur du bien en nue-propriété). La deuxième option est l'absence d'intérêts, mais, en contrepartie, un calcul des droits fondé sur la valeur du bien en pleine propriété (évalué au premier décès). Ces régimes sont contraignants dans la mesure où ils sont conditionnés à la mise en place de garantie. En effet, l'héritier est dans l'obligation de constituer des garanties suffisantes dans les quatre mois du dépôt de demande de crédit. Le comptable public bénéficie alors d'un pouvoir d'appréciation. Les garanties admises peuvent être de toute forme dans la mesure où leur valeur est au moins égale au montant des droits dus. Afin de contourner ces contraintes, il peut être pertinent de réfléchir en amont à une organisation patrimoniale efficace. L'enveloppe assurance-vie offre une fiscalité successorale avantageuse et facilite le paiement des droits de succession via le mécanisme de la clause bénéficiaire. La clause « classique », le conjoint, à défaut les enfants, n'est pas toujours la plus adaptée. Dès lors, dans certaines situations, il peut être judicieux de privilégier, au moins pour partie, la désignation des enfants dès le premier décès, le paiement des droits étant alors facilité. En outre, l'anticipation de la succession de son vivant grâce aux donations permet de réduire les droits de succession, d'autant plus que les abattements (communs à la donation et à la succession) se renouvellent tous les quinze ans. Nous noterons que la prise en charge des droits par le donateur n'est pas considérée comme une libéralité supplémentaire.

**EN PRATIQUE**

Le paiement fractionné ou différé est une option individuelle offerte à chacun des héritiers. Toutefois, en présence d'une pluralité d'héritiers, si l'un d'entre eux souhaite profiter de l'un des régimes, l'accord des autres est nécessaire puisque les héritiers sont tous solidaires pour le paiement des droits de succession.

## Le panorama de nos conseils

### Le conseil de la semaine



### Le coup de cœur



### La valeur à découvrir



### ACHETER



**BÉNÉTEAU**  
Le simple maintien des prévisions annuelles a déçu le marché, mais le constructeur nautique dispose d'un carnet de commandes record. **P. 14**

**BIO-UV GROUP**  
Les résultats ont fortement progressé, et une acquisition est en cours grâce aux fonds levés il y a un an. **P. 14**

**CARREFOUR**  
Le distributeur fait l'objet de nouvelles rumeurs, cette fois d'un rapprochement avec Auchan. **P. 9**

**ENGIE**  
La valeur est surtout attrayante



**EUTELSAT**  
L'homme d'affaires Patrick Drahi a tenté une offre sur l'opérateur de satellites, ce qui a réveillé l'action (spéculatif). **P. 10**

**IPSO**  
La gouvernance a été le siège d'un coup de théâtre. La nomination de Nathalie Roos à la direction générale a été annulée à la veille de la date prévue. **P. 10**

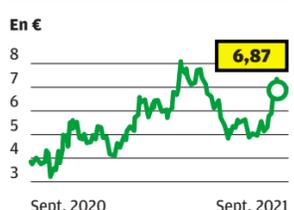
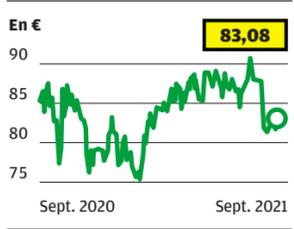
**NH THERAGUUX**  
La biotech grenobloise développe une approche innovante pour

améliorer l'efficacité de la radiothérapie dans le traitement des cancers. Guerbet devrait être présent au capital (spéculatif). **P. 15**

**PHARMAGEST INTERACTIVE**  
Après les pharmacies, le groupe va informatiser les cabinets des médecins, un nouveau marché qui va nourrir la croissance. **P. 13**

**PUBLICIS GROUPE**  
Les dernières publications ont favorablement surpris. Le titre reprend des couleurs, mais sa valorisation reste faible. **P. 11**

**SANOFI**  
La Bourse n'a pas réagi lorsque le laboratoire a renoncé à développer plus avant son vaccin à ARN messenger contre la Covid. La technologie pourrait être utilisée pour d'autres indications, dont la grippe. **P. 9**



**TOTALENERGIES**  
La compagnie a promis un retour à l'actionnaire généreux, entre le dividende et un programme de rachats d'actions de 1,5 milliard de dollars. **P. 10 ET 19**

**MAIS AUSSI...**  
Carmat (spéculatif), Catana, Cellectis (spéculatif), Cerinno, Clasquin, Cogra, Genoway (spéculatif), Icade, Michelin, Plastic Omnium, Stellantis, Veolia Environnement, Vivendi, Walmart et Wedia.

### VENDRE OU RESTER À L'ÉCART

**AUDACIA**  
Ce nouveau véhicule permettant de s'exposer au capital-investissement n'arrive pas au meilleur moment, compte tenu des turbulences boursières actuelles. **P. 15**

**BONDUELLE**  
Les perspectives du champion des légumes, qui envisage de céder ses conserves et surgelés en Amérique du Nord, sont très prudentes, compte tenu des récoltes, de la flambée des prix des emballages et des transports. **P. 14**

**LACROIX GROUP**  
A cause de conditions d'approvisionnement dégradées, le groupe a révisé à la baisse ses prévisions. **P. 15**

**NIKE**  
L'équipementier sportif et champion de la croissance a dû revoir ses objectifs de chiffre d'affaires annuel, face aux difficultés de production au Vietnam. **P. 16**

**MAIS AUSSI...**  
César, Cofidur, Cogelec, Coil, Crossject, Facebook, Faurecia, Passat, Renault, The Walt Disney Company, UnitedHealth Group, Valeo, Verizon, Visa et Walgreens Boots Alliance.

### Le top de la semaine

**AUREA** (8,40 € ; AURE)  
Le spécialiste du recyclage (aluminium, cuivre, mercure, caoutchouc, huiles noires...) a enregistré un net redressement de ses comptes au premier semestre, grâce à la reprise économique. Le chiffre d'affaires a rebondi de 51 %, à 110,9 millions d'euros, tandis que le résultat net devenait positif de 4,4 millions, contre une perte de 2,1 millions un an plus tôt.

**NOTRE CONSEIL**  
ACHETER Notre « Coup de cœur » du 22 mai a gagné plus de 20 % depuis et dépassait vendredi notre objectif de 8,50 €, que nous relevons, compte tenu de l'inflation des matières premières, favorable au groupe. **Objectif : 11 €.**



### Le flop

**EUROMEDIS** (14,98 € ; ALEMG)  
L'action du distributeur de consommables pour les professionnels de santé (gants jetables, masques...) dévissait de plus de 20 %, vendredi à 15 heures. Les ventes au 30 juin, affectées par la baisse des commandes de « produits Covid », sont en baisse de 45 % par rapport au second semestre 2020. Sur un an, elles progressent néanmoins de 16,9 %, la société ayant réussi à répercuter la hausse des prix de ses matières premières. Un manque à gagner de 5 à 12 millions d'euros est par ailleurs à attendre en année pleine, en raison de la perte d'appels d'offres, dont certains avec des hôpitaux français.

**NOTRE CONSEIL**  
ACHAT SPÉCULATIF Nous avons recommandé, le 26 juin, des achats en baisse sous 17 € pour profiter du recul d'un tiers de la valeur de la société par rapport à son plus-haut d'avril. Euromedis va réorganiser son activité de distribution et fermer deux sites pour réduire les coûts. Nous pensons que la chute intègre les mauvaises nouvelles. **Objectif : 11 €.**

### Suivi de nos conseils

**BEL** (438 € ; FBEL)  
Le groupe fromager, dont la cotation est suspendue, a donné jeudi soir des nouvelles des opérations qui doivent mener à sa sortie de la Bourse. Le propriétaire de La Vache qui Rit avait annoncé en mars un projet de rachat de ses propres actions (OPRA), qui devait être suivi d'une offre publique de retrait (OPR) lancée par sa maison mère, Unibel, le tout au prix de 440 € par action Bel. Le montant avait alors été jugé très pingre par des minoritaires. A juste titre, semble-t-il. L'OPRA est annulée, mais Unibel va offrir finalement 550 € par action Bel, soit 25 % de plus que le prix initial et 45,5 % de plus que le cours du groupe fromager le 17 mars dernier, avant l'annonce des opérations. Bel a fondu depuis, ayant cédé jeudi sa marque Leerdammer à Lactalis, en échange des 23,16 % détenus par le groupe de Laval à son capital.

**NOTRE CONSEIL**  
ATTENDRE Nous étions à l'écart de la valeur avant la suspension de la cotation. Ceux qui détiennent encore des actions pourront les apporter à l'offre.

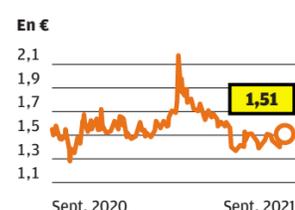
**ILIAD** (SUSPENDUE ; ILD)  
Les résultats de l'OPA de Xavier Niel, via son holding HoldCo II, sur Iliad à 182 €, sont tombés : le fondateur de l'opérateur détient 96,46 % du capital et 96,23 % des droits de vote, a annoncé l'AMF, le 30 septembre. Le titre a été suspendu jusqu'à nouvel avis.

**NOTRE CONSEIL**  
ATTENDRE Comme il l'avait indiqué au lancement de l'offre, et alors qu'il remplit les conditions de détentions du capital et des droits de vote, le patron de Free devrait lancer dans les prochaines semaines une offre de retrait obligatoire sur le titre Iliad. On ne peut que regretter le départ d'une belle valeur de la cote.



**RIBER** (ALRIB ; 1,51 €)  
Le fabricant de machines de production de semi-conducteurs, Riber, a creusé ses pertes au premier semestre. Le groupe, basé dans le Val-d'Oise, a accusé un déficit net de 1,8 million d'euros, contre 1,1 million un an plus tôt. Le chiffre d'affaires a chuté de 20 % sur la période. Le groupe a subi l'impact de la « continuation des conséquences de la crise de Covid 19 », a expliqué le directeur général, Philippe Ley.

**NOTRE CONSEIL**  
RESTER À L'ÉCART La société prévoit de finaliser certains contrats au second semestre, après un report de prises de commandes en 2020, mais nous jugeons le dossier encore trop fragile.



### INDEX

A	Acticor	15
	Aedifica	15
	Afyren	15
	Airbus	3
	Alphabet	11
	Altice	10
	Antin Infrastructure Partners	15
	Apple	11
	ArcelorMittal	2, 18, XIV Cote
	Arkema	4, 18
	ASML Holding	4, 5
	Ateme	14
	Atos	3, 4, 18
	Audacia	15
	Aurea	24
	Axa	8
B	Baikowski	13
	Bel	24
	Bénéteau	14
	Bio-UV Group	14
	BNP Paribas	4, 5
	Bonduelle	14
	Bouygues	3, 8
C	Capgemini	8
	Carmat	X Cote
	Carrefour	9
	Catana	14
	Cellectis	X Cote
	Cerinnov	X Cote
	César	X Cote
	Clasquin	X Cote
	Cofidur	X Cote
	Cogelec	14, X Cote
	Cogra	X Cote
	Coil	X Cote
	Crossject	X Cote
D	Dassault Systèmes	2, 4, 8, 18
	Derichebourg	18
	Devoteam	5
E	Eiffage	4
	Enel	18
	Engie	18, 19
	Entech	15
	Epsilon	11
	EssilorLuxottica	18
	Eurofins Scientific	5, 12, 18
	Euromedis	24
	Eutelsat Communications	10
	Exclusive Networks	15
	Exel Industries	5
	ExxonMobil	19
F	Facebook	11
	Faurecia	5, 10, 18
	Fiat Chrysler	18, 19
G	Genoway	14
	Google	11
	Groupe SFPI	13
	GSK	9
H	Havas	11
	Hella	10
	Hermès International	18
I	Iberdrola	18
	Icade	15
	Icade Santé	15
	IMCD	5
	Infineon	5
	Interpublic	11
	Ipsos	10
K	Kalray	4
	Klépierre	3
L	L'Oréal	18
	Lacroix Group	15
	Legrand	4, 18
	LVMH	13, 18, 19
M	Manitou	5
	McPhy Energy	3
	Michelin	10
N	Neoen	5
	Nexans	4
	NH TherAGUUX	15
	Nike	16
O	Omnicom	11
	OVH Cloud	15
P	Passat	14
	Pernod Ricard	18
	Peugeot	18, 19
	Pharmagest Interactive	13
	Plastic Omnium	10
	Publicis Groupe	11
R	Riber	24
	Royal Dutch Shell	19
S	Safran	5
	Saint-Gobain	4, 5
	Sanofi	8, 9
	Sapient	11
	Sartorius AG	5
	Schneider Electric	4, 5, 18
	Scor	9
	Seb	5
	SMCP	4, 13
	Société Générale	4
	Spie	4
	Stellantis	4, 10, 18, 19
	Suez	18, 19
T	Teleperformance	2, 5, 4, 8, 18
	TotalEnergies	5, 8, 10, 18, 19
	Translate Bio	9
U	UMG	4
	Unibail-Rodamco-Westfield	XIV Cote
V	Valeo	10
	Valneva	3
	Veolia Environnement	18, 19
	Vilmorin	5
	Vinci	8
	Vivendi	3, 4, 11
	Wedia	14
W	Worldline	4
	WPP	11

Valeurs du SRD et du Cac 40		Valeurs d'Euronext (hors SRD classique)		Valeurs d'Euronext Growth		Principaux changements d'objectif de cours		
LES PLUS FORTES HAUSSES	LES PLUS FORTES BAISES	LES PLUS FORTES HAUSSES	LES PLUS FORTES BAISES	LES PLUS FORTES HAUSSES	LES PLUS FORTES BAISES	ACHETER / ACHAT SPECULATIF	ANCIEN	NOUVEAU
EUTELSAT COMMUNICATIONS <b>22,1%</b>	SARTORIUS STEDIM BIOTECH <b>-12,2%</b>	INTEXA <b>21,7%</b>	CHAUSSERIA <b>-34,4%</b>	FASHION BEL AIR <b>32,8%</b>	CYBERGUN <b>-35,5%</b>	EUROFINS SCIENTIFIC	145	<b>140</b>
COFACE <b>10,9%</b>	EUROFINS SCIENTIFIC <b>-11,7%</b>	FAUVET-GIREL <b>15,9%</b>	EURASIA FON. INVEST. <b>-16,9%</b>	UPERGY <b>16,7%</b>	EUROMEDIS GROUPE <b>-23,6%</b>	PLASTIC OMNIUM	30	<b>28</b>
CGG <b>7,6%</b>	ID LOGISTICS <b>-11,4%</b>	FINANCIERE MARJOS <b>15,5%</b>	ADC SIIC <b>-16,7%</b>	DAMARTEX <b>11,8%</b>	COGELEC <b>-23,0%</b>	PUBLICIS GROUPE	66	<b>70</b>
TECHNIPFMC <b>7,0%</b>	SOLUTIONS 30 <b>-10,9%</b>	MEMSCAP <b>13,1%</b>	LACROIX SA <b>-16,0%</b>	KLARSEN <b>11,3%</b>	ARCHOS <b>-22,2%</b>	SCOR	35	<b>34</b>
EDF <b>6,9%</b>	BIOMERIEUX <b>-10,0%</b>	ITESOFT <b>13,1%</b>	AST GROUPE <b>-15,3%</b>	MADVERTISE <b>9,3%</b>	DELTA DRONE <b>-19,3%</b>			
JCDECAUX <b>6,8%</b>	DASSAULT SYSTEMES <b>-9,6%</b>	GENOMIC VISION (P) <b>12,8%</b>	INNATE PHARMA <b>-13,9%</b>	ORDISSIMO <b>9,1%</b>	MOULINVEST <b>-17,9%</b>			
TECHNIP ENERGIES <b>6,1%</b>	TELEPERFORMANCE <b>-8,9%</b>	MAUREL & PROM <b>12,3%</b>	BENETEAU <b>-12,9%</b>	MEDIAN TECHNO. <b>8,6%</b>	ICERAM <b>-17,0%</b>			

## Cours de clôture à 17 h 35 du vendredi 1er octobre

# LACOTE Investir



COTATIONS ET CONSEILS SUR **INVESTIR.FR**

N° 2491 DU 2 OCTOBRE 2021

## Enfin, un septembre rouge

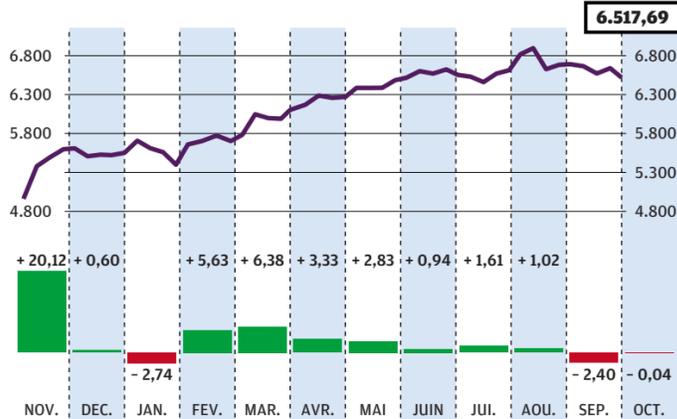
Les craintes à propos d'une inflation qui ne serait plus « provisoire » ont secoué les marchés. Les rendements obligataires ont flambé avant de refluer. Le baril de Brent a dépassé 80 \$.

**F**idèle à sa réputation, le mois de septembre a mis fin à sept mois consécutifs de hausse à la Bourse de Paris.

La semaine qui vient de s'écouler a été particulièrement agitée. Les boursiers ont continué de s'inquiéter à propos de la future politique monétaire américaine. Il faut dire que la situation économique est particulièrement délicate à gérer pour les banquiers centraux. D'un côté, le variant Delta, toujours présent dans le monde, ralentit la croissance. De l'autre, la flambée des matières premières, et en particulier du gaz et du pétrole (le Brent a dépassé les 80 \$), ainsi que les tensions sur les chaînes d'approvisionnement accélèrent l'inflation des deux côtés de l'Atlantique. Certains commencent à évoquer un risque de « stagflation ». Jerome Powell, le président de la Fed, qui

### LE CAC 40 SUR UN AN

**+17,4%** depuis le début de l'année, **+35,1%** sur 1 an



s'est exprimé plusieurs fois dans la semaine, a estimé que « la hausse des prix [était] élevée et qu'elle devrait rester dans les prochains mois, avant

de diminuer ». Auparavant, le discours évoquait plutôt une inflation « provisoirement » élevée. Les rendements obligataires ont grimpé, celui

de l'emprunt à 10 ans américain remontant à 1,56 %, le 28 septembre, alors qu'il évoluait autour de 1,2 % début juillet.

Par ailleurs, toujours aux Etats-Unis, le *shutdown* a pu être évité, jeudi, après un vote provisoire du Congrès qui a permis de prolonger les capacités de financement du gouvernement. Vendredi, les dépenses des ménages ont augmenté de 0,8 %, et l'indice PCE core (indice des prix de base de la consommation des particuliers) s'est établi à 3,6 %, ce qui a un peu rassuré.

Enfin, en Chine, pour la première fois depuis le début de la pandémie, la production industrielle a fléchi en septembre à cause de nombreuses coupures d'électricité. En outre, le groupe immobilier Evergrande, surendetté, n'assure pas complètement le paiement des intérêts de sa dette, ce qui inquiète les créanciers. — S. A.

### ZOOM SUR 2 INDICES

#### CAC 40

Année	PER (nombre de fois)	Variation des bénéfices	Rendement
2020	28,6	-39,9 %	2,2 %
2021 (e)	16,4	99,1 %	2,5 %
2022 (e)	15,5	5,9 %	2,8 %

#### 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

Année	PER (nombre de fois)	Variation des bénéfices	Rendement
2020	26,4	-18,2 %	1,9 %
2021 (e)	18,4	57,5 %	1,9 %
2022 (e)	17,9	2,7 %	2 %

#### Extrêmes annuels (en clôture)

Année	Plus haut (Date)	Plus bas (Date)
2019	28.645,20 (31-12)	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...

#### Tokyo déprimé

Si le Japon connaît depuis cette semaine le nom de son futur Premier ministre, Fumio Kishida (*lire p. 6*), la levée de cette incertitude politique n'a pas permis de ranimer les valeurs japonaises. La Bourse de Tokyo a amplifié le repli des autres grandes places mondiales, avec une baisse hebdomadaire de 4,89 % de l'indice Nikkei, après des décrochages de plus de 2 % mercredi et vendredi. Sa progression depuis le début de l'année s'en voit ramenée à 4,8 %, alors que l'indice évoluait encore à près de 31.000 points à son dernier point haut, le 14 septembre. Pourtant, selon un rapport (le Tankan) de la Banque du Japon, le sentiment des industriels s'est amélioré. Mais les inquiétudes liées aux pressions sur les chaînes d'approvisionnement ont été les plus fortes, car elles menacent directement la reprise économique. — C. L. C.

#### Certificat Investir 10 Grandes valeurs

Mnemo : I10GS - ISIN : FR0011630474

Cours en clôture du 1-10-2021	Indice	Variation semaine
INVESTIR 10 GV	152,59	-5,82%
Var. depuis fin 2020	Indice 29-11-13	Extrêmes 2021
+23,38%	103,33	Plus-haut Plus-bas
		167,72 (2-9-21) 123,52 (27-1-21)

#### Investir PEA Palatine

ISIN : FR0013284114

Cours en clôture du 29-9-2021	Indice	Variation semaine
INVESTIR PEA PALATINE	118,60	-2,23%
Var. depuis fin 2020	Indice 20-3-18	Extrêmes 2021
+16,15%	98,74	Plus-haut Plus-bas
		122,93 (1-9-21) 101,39 (29-1-21)

## Après des séances agitées, retour vers les 6.500 points -1,82% sur la semaine

Vend.24	Lundi 27	Mardi 28	Mercredi 29	Judi 30	Vendredi 1er
<b>6.638,46</b> en clôture					
Variation <b>+ 0,19%</b> <span style="color: green;">↗</span>	Variation <b>+ 0,19%</b> <span style="color: green;">↗</span>	Variation <b>- 2,17%</b> <span style="color: red;">↘</span>	Variation <b>+ 0,83%</b> <span style="color: green;">↗</span>	Variation <b>- 0,62%</b> <span style="color: red;">↘</span>	Variation <b>- 0,04%</b> <span style="color: red;">↘</span>
Ouverture 6.683,85	Ouverture 6.683,85	Ouverture 6.634,72	Ouverture 6.549,41	Ouverture 6.615,99	Ouverture 6.421,10
Clôture <b>6.650,91</b>	Clôture <b>6.650,91</b>	Clôture <b>6.506,50</b>	Clôture <b>6.560,80</b>	Clôture <b>6.520,01</b>	Clôture <b>6.517,69</b>
<span style="color: green;">●</span> + HAUT <b>6.688,76</b>	<span style="color: green;">●</span> + HAUT <b>6.688,76</b>	<span style="color: green;">●</span> + HAUT <b>6.643,58</b>	<span style="color: green;">●</span> + HAUT <b>6.590,81</b>	<span style="color: green;">●</span> + HAUT <b>6.621,75</b>	<span style="color: green;">●</span> + HAUT <b>6.535,46</b>
<span style="color: red;">●</span> + BAS <b>6.647,08</b>	<span style="color: red;">●</span> + BAS <b>6.647,08</b>	<span style="color: red;">●</span> + BAS <b>6.491,42</b>	<span style="color: red;">●</span> + BAS <b>6.538,11</b>	<span style="color: red;">●</span> + BAS <b>6.509,23</b>	<span style="color: red;">●</span> + BAS <b>6.412,70</b>
VOLUME : <b>3,9 MDS€</b>	VOLUME : <b>3,9 MDS€</b>	VOLUME : <b>5,3 MDS€</b>	VOLUME : <b>3,7 MDS€</b>	VOLUME : <b>5 MDS€</b>	VOLUME : <b>2,8 MDS€</b>
UNIBAIL-RODAMCO. <b>+6,7</b> <span style="color: green;">↗</span>	CARREFOUR <b>+2,7</b> <span style="color: green;">↗</span>	AIRBUS <b>+3,5</b> <span style="color: green;">↗</span>	VIVENDI <b>+2,5</b> <span style="color: green;">↗</span>	ENGIE <b>+2,5</b> <span style="color: green;">↗</span>	ENGIE <b>+2,5</b> <span style="color: green;">↗</span>
VINCI <b>+3,7</b> <span style="color: green;">↗</span>	TOTALENERGIES <b>+1,3</b> <span style="color: green;">↗</span>	SAFRAN <b>+2,6</b> <span style="color: green;">↗</span>	ARCELORMITTAL <b>+2,4</b> <span style="color: green;">↗</span>	KERING <b>+1,8</b> <span style="color: green;">↗</span>	KERING <b>+1,8</b> <span style="color: green;">↗</span>
CREDIT AGRICOLE <b>+3,5</b> <span style="color: green;">↗</span>	SAFRAN <b>-4,7</b> <span style="color: red;">↘</span>	SANOFI <b>+2,4</b> <span style="color: green;">↗</span>	PUBLICIS GROUPE <b>+0,9</b> <span style="color: green;">↗</span>	LVMH <b>+1,6</b> <span style="color: green;">↗</span>	LVMH <b>+1,6</b> <span style="color: green;">↗</span>
DASSAULT SYSTEME <b>-3,7</b> <span style="color: red;">↘</span>	STMICROELEC. <b>-5,0</b> <span style="color: red;">↘</span>	TOTALENERGIES <b>-1,3</b> <span style="color: red;">↘</span>	SAFRAN <b>-2,5</b> <span style="color: red;">↘</span>	ALSTOM <b>-3,5</b> <span style="color: red;">↘</span>	ALSTOM <b>-3,5</b> <span style="color: red;">↘</span>
TELEPERFORMANCE <b>-3,8</b> <span style="color: red;">↘</span>	CAPGEMINI <b>-5,7</b> <span style="color: red;">↘</span>	VIVENDI <b>-1,5</b> <span style="color: red;">↘</span>	SOCIETE GEN. <b>-2,7</b> <span style="color: red;">↘</span>	EUROFINS SCIEN <b>-4,5</b> <span style="color: red;">↘</span>	EUROFINS SCIEN <b>-4,5</b> <span style="color: red;">↘</span>
EUROFINS SCIEN <b>-5,0</b> <span style="color: red;">↘</span>		UNIBAIL-RODAMCO. <b>-2,0</b> <span style="color: red;">↘</span>	UNIBAIL-RODAMCO. <b>-3,0</b> <span style="color: red;">↘</span>	ARCELORMITTAL <b>-4,8</b> <span style="color: red;">↘</span>	ARCELORMITTAL <b>-4,8</b> <span style="color: red;">↘</span>
<b>Plastic Omnium</b> (hors Cac 40 ; <b>-3,5%</b> ) L'équipementier automobile a lancé un avertissement sur ses résultats 2021 à cause de la pénurie de semi-conducteurs.	<b>Ipsos</b> (hors Cac 40 ; <b>-10%</b> ) Le spécialiste des sondages a renoncé à la nomination de Nathalie Roos comme directrice générale. Ce coup de théâtre dans l'équipe dirigeante a inquiété.	<b>Airbus</b> Les restrictions de voyages sont progressivement levées. Bernstein a rehaussé son conseil de « performance en ligne » à « surperformance » et porté l'objectif de cours de 121 € à 142 €.	<b>Carrefour</b> Selon <i>Le Monde</i> , des discussions seraient en cours en vue d'un rapprochement avec Auchan. Après un bond en avant, le titre a fini en baisse de 2,7 %.	<b>Engie</b> L'envolée des prix du gaz naturel favorise le secteur des producteurs d'énergie, comme Engie, ou encore EDF, qui a gagné 6 %.	<b>Sartorius Stedim Biotech</b> (hors Cac 40 ; <b>-6,3%</b> ) Société Générale a abaissé sa recommandation d'« achat » à « conserver » sur la valeur.
<b>TotalEnergies</b> La compagnie a grimpé de plus de 3 %, remontant au-dessus de 41 €. Compte tenu de la forte reprise mondiale, le baril de Brent a dépassé 80 \$.	<b>STMicronics</b> Les valeurs technologiques, jugées chères, sont sensibles à une remontée des rendements obligataires.	<b>LVMH</b> Perdant la veille, le numéro un mondial du luxe a été gagnant mercredi (+1,2%), rattrapant ainsi un peu de son retard.	<b>Eutelsat</b> (hors Cac 40 ; <b>+15%</b> ) L'opérateur de satellites a confirmé avoir reçu une offre de Patrick Drahi au prix de 12,10 € par action, qu'il a déclinée.		

### 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)
<b>LES PLUS FORTS</b> (EN NB DE FOIS)	<b>LES PLUS FORTS</b> (EN NB DE FOIS)	<b>LES PLUS FORTES SURCOTES</b>	<b>DASSAULT AVIATION</b> <b>19,1%</b>	<b>LES PLUS FORTES PROGRESSIONS</b>	<b>LES PLUS FORTES PROGRESSIONS</b>
NEOEN <b>96,9</b>	CECINA <b>27,66</b>	ANTIN <b>13 077,5%</b>	EUTELSAT COMMUNICATIONS <b>7,6%</b>	WORLDLINE <b>84,8%</b>	PLASTIC OMNIUM <b>6 968,8%</b>
SODEXO <b>96,1</b>	COVIVIO HOTELS <b>25,85</b>	VIRBAC <b>5 101,4%</b>	CARMILA <b>7,6%</b>	ALSTOM <b>83,3%</b>	GENERAL ELECTRIC <b>1 775,0%</b>
ANTIN <b>84,6</b>	ARGAN <b>25,59</b>	GENERAL ELECTRIC <b>2 848,4%</b>	ORANGE <b>7,5%</b>	ARAMIS <b>50,4%</b>	NEOEN <b>781,0%</b>
SARTORIUS STEDIM BIOTECH <b>72,2</b>	COVIVIO <b>25,46</b>	SARTORIUS STEDIM BIOTECH <b>2 724,8%</b>	SCOR <b>7,1%</b>	VOLTALIA <b>47,8%</b>	EDF <b>652,4%</b>
INTERPARFUMS <b>62,3</b>	FONCIERE LYONNAISE <b>24,40</b>	HERMÈS INTERNATIONAL <b>1 610,1%</b>	COFACE <b>7,1%</b>	EURONEXT <b>44,7%</b>	VOLTALIA <b>345,8%</b>
<b>LES PLUS FAIBLES</b> (EN NB DE FOIS)	<b>LES PLUS FAIBLES</b> (EN NB DE FOIS)	<b>LES PLUS FORTES DECOTES</b>	CRÉDIT AGRICOLE <b>6,8%</b>	<b>LES PLUS FORTES BAISES</b>	<b>LES PLUS FORTES BAISES</b>
DASSAULT AVIATION <b>1,6</b>	TECHNIP ENERGIES <b>0,05</b>	DASSAULT AVIATION <b>-82,8%</b>	KLÉPIERRE <b>6,7%</b>	TECHNIPFMC <b>-54,4%</b>	ATOS <b>-45,5%</b>
ARCELORMITTAL <b>2,7</b>	FNAC DARTY <b>0,27</b>	RENAULT <b>-63,1%</b>	CNP ASSURANCES <b>6,6%</b>	GTT <b>-20,5%</b>	ANTIN <b>-36,4%</b>
STELLANTIS <b>5,3</b>	RENAULT <b>0,27</b>	SOCIÉTÉ GÉNÉRALE <b>-62,7%</b>	TOTALENERGIES <b>6,5%</b>	VIVENDI <b>-13,0%</b>	GTT <b>-31,9%</b>
PEUGEOT INVEST <b>6,6</b>	CARREFOUR <b>0,27</b>	CNP ASSURANCES <b>-54,6%</b>	ENGIE <b>6,5%</b>	GENERAL ELECTRIC <b>-10,6%</b>	BOLLORÉ <b>-29,9%</b>
CNP ASSURANCES <b>6,8</b>	STELLANTIS <b>0,28</b>	CGG <b>-50,2%</b>	M6-MÉTROPOLE TV <b>6,3%</b>	EUTELSAT COMMUNICATIONS <b>-10,0%</b>	UBISOFT ENTERTAINMENT <b>-20,8%</b>

# LA COTE / CAC 40

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

AIR LIQUIDE - AI		EVOLUTION DU COURS		ACTIVITE		DIVIDENDE		COMMENTAIRES DE LA SEMAINE		CONSEIL	
FR0000120073	Pondération dans le CAC / Rang 4,5 % / 6 <sup>e</sup>	SEMAINE	52 SEM.	Chiff. d'aff. 2021 est.	21.700 M€	Dividende 2020	2,75	Avec TotalEnergies, Vinci et d'autres, Air Liquide lance le plus grand fonds international dédié aux infrastructures d'hydrogène décarboné. 800 millions ont déjà été engagés.	ACHETER →	180 euros	TTF
Capitalisation 66.338 M€	LES ACTIONNAIRES BLACKROCK (4,96%) NATIXIS AM (2%) CREDIT SUISSE (2%)	Variation	+3,68%	Croiss. du CA en 2021 est.	6%	Dividende 2021 est.	2,90		Potentiel	+29%	C (15/07/2004)
Nbre de titres 473.774.858		Plus haut	145,30	Résultat net 2020	2.435 M€	Rendement 2021 est.	2,1%		Opportunité	■■■■■	Sécurité
Variation depuis le 31-12-2020		Plus bas	137,20	Résultat net 2021 est.	2.550 M€	Dernier dividende versé	2,75 (T)		Tendance graphique	■	Consensus des analystes
+4,30%		Cours semaine précédente	144,20	Résultat net 2022 est.	2.770 M€	VALORISATION	2020 2021(e) 2022(e)		NEUTRE	■	Acheter 62%
		Capital échangé semaine	1%	BILAN		BNPA	4,96 5,45 5,94		NEUTRE	■	Conserv. 35%
		Cours compensation	138,58	Clôture de l'exercice	31-12-2021	Evol. an. BNPA	2% 10% 9%		NEUTRE	■	Vendre 4%
		PROCHAIN RDV		Endet. net/Fonds propres	56%	PER (nbre de fois)	28,2 25,7 23,6		NEUTRE	■	
		Cours de l'action	39,32	ANC par action	39,32	VE/CA (nbre de fois)	3,76 3,55 3,40		NEUTRE	■	
		Décote/Surcote/ANC	+256%	Décote/Surcote/ANC	+256%				NEUTRE	■	
		Résultats du 3 <sup>e</sup> trim., le 22-10-21							NEUTRE	■	

Changeement de conseil

Investir, le Journal des Finances / 2491 / 2 octobre 2021

ENTREPRISE	SECTEUR	POSDATION	EVOL. COURS	ACTIVITE	DIVIDENDE	COMMENTAIRES	CONSEIL
<b>ENGIE - ENGI</b> FOURNITURE ELECTRICITE ET GAZ CAPITALISATION: 28.308 M€ NBRE DE TITRES: 2.435.285.011	LES ACTIONNAIRES ETAT FRANCAIS (23,64%) BLACKROCK (5,02%) SALARIES (3,22%)	FR0010208488 Pondération dans le CAC / Rang: 1,4 % / 25 <sup>e</sup>	<b>EVOLUTION DU COURS</b> SEMAINE: -0,65% 52 SEM.: +1,74% Variation: +11,90% Plus haut: 11,21 Plus bas: 10,87 Cours semaine précédente: 11,70 Capital échangé semaine: 1,5% Cours compensation: 11,34 <b>PROCHAIN RDV</b> Résultats partiels à 9 mois, le 10-11-2021.	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€	Dividende 2020 0,53 Dividende 2021 est. 0,75 Rendement 2021 est. 6,5% Date: 24-5-21 Montant: 0,53 (T)	Engie n'a guère profité en Bourse de la flambée des prix de l'énergie, sauf vendredi quand les cours du gaz à Amsterdam sont montés à un record de 100 \$ le mégawatt à Amsterdam.	<b>ACHETER → 14,5 euros</b> Potentiel: +25% Conseil précédent (date): E (02/09/2020) Opportunité: ■■■■ Sécurité: ■■■■ Tendance graphique: NEUTRE Résistances: 12,5/12,9 Supports: 11,3/11 Consensus des analystes: Acher 94% Conserv 6% Vendre 0%
<b>ESSILORLUXOTTICA - EL</b> FABRICATION DE VERRES OPTIQUES CAPITALISATION: 73.798 M€ NBRE DE TITRES: 441.747.170	LES ACTIONNAIRES DELFIN (38,9%) SALARIES (4,9%)	FR0000121667 Pondération dans le CAC / Rang: 3,5 % / 9 <sup>e</sup>	<b>EVOLUTION DU COURS</b> SEMAINE: -1,42% 52 SEM.: +44,95% Variation: +170,82% Plus haut: 174,28 Plus bas: 103,05 Cours semaine précédente: 169,46 Capital échangé semaine: 0,7% Cours compensation: 165,50 <b>PROCHAIN RDV</b> Résultats 3e trim., le 29-10-21	Chiff. d'aff. 2021 est. 17.315 M€ Croiss. du CA en 2021 est. 20% Résultat net 2020 788 M€ Résultat net 2021 est. 1.940 M€ Résultat net 2022 est. 2.150 M€	Dividende 2020 2,23 Dividende 2021 est. 2,30 Rendement 2021 est. 1,4% Date: 28-5-21 Montant: 1,08 (S)	Le groupe a reçu un Silmo d'Or au salon mondial de l'optique (Silmo) pour son innovation Transitions XTRACTIVE Polarized qui combine bénéfices de la polarisation et vision plus nette.	<b>ACHETER → 205 euros</b> Potentiel: +23% Conseil précédent (date): E (11/07/2019) Opportunité: ■■■■ Sécurité: ■■■■ Tendance graphique: NEUTRE Résistances: 174/183 Supports: 164/158 Consensus des analystes: Acher 94% Conserv 6% Vendre 0%
<b>EUROFINS SCIENTIFIC - ERF</b> BIOANALYSE CAPITALISATION: 20.196 M€ NBRE DE TITRES: 190.742.750	LES ACTIONNAIRES FAMILLE MARTIN (37,7%) DROITS DE VOTE (58,1%)	FR0014000MR3 Pondération dans le CAC / Rang: 1 % / 32 <sup>e</sup>	<b>EVOLUTION DU COURS</b> SEMAINE: -11,72% 52 SEM.: +53,40% Variation: +120,60% Plus haut: 105,88 Plus bas: 61,32 Cours semaine précédente: 119,94 Capital échangé semaine: 1,1% Cours compensation: 110,84 <b>PROCHAIN RDV</b> Résultats 3e trim., le 21-10-21	Chiff. d'aff. 2021 est. 6.500 M€ Croiss. du CA en 2021 est. 20% Résultat net 2020 539 M€ Résultat net 2021 est. 754 M€ Résultat net 2022 est. 735 M€	Dividende 2020 0,68 Dividende 2021 est. 0,75 Rendement 2021 est. 0,7% Date: 03-7-19 Montant: 2,45 (T)	Eurofins a continué à céder du terrain dans un environnement boursier défavorable aux sociétés de croissance et aux valeurs Covid.	<b>ACHETER → 140 euros</b> Potentiel: +32% Conseil précédent (date): E (06/03/2020) Opportunité: ■■■■ Sécurité: ■■■■ Tendance graphique: HAUSSE Résistances: 118,7/127,5 Supports: 104,5/98,9 Consensus des analystes: Acher 44% Conserv 33% Vendre 22%
<b>HERMES INTERNATIONAL - RMS</b> LUXE CAPITALISATION: 126.208 M€ NBRE DE TITRES: 105.569.412	LES ACTIONNAIRES GROUPE FAMILIAL (66,7%)	FR0000052292 Pondération dans le CAC / Rang: 2,6 % / 13 <sup>e</sup>	<b>EVOLUTION DU COURS</b> SEMAINE: -7,18% 52 SEM.: +59,66% Variation: +1303 Plus haut: 1354,50 Plus bas: 739,60 Cours semaine précédente: 1288 Capital échangé semaine: 0,3% Cours compensation: 1196,50 <b>PROCHAIN RDV</b> Chiffre d'affaires à 9 mois le 21-10-21	Chiff. d'aff. 2021 est. 8.650 M€ Croiss. du CA en 2021 est. 35% Résultat net 2020 1.385 M€ Résultat net 2021 est. 2.100 M€ Résultat net 2022 est. 2.380 M€	Dividende 2020 4,55 Dividende 2021 est. 6,50 Rendement 2021 est. 0,5% Date: 06-5-21 Montant: 3,05 (S)	Le sellier a connu sa plus forte baisse hebdomadaire depuis la mi-août et pour les mêmes motifs: tensions sur les taux d'intérêt et ralentissement de la croissance chinoise.	<b>CONSERVER → 1450 euros</b> Potentiel: +21% Conseil précédent (date): A (20/07/2012) Opportunité: ■■■■ Sécurité: ■■■■ Tendance graphique: NEUTRE Résistances: 1245/1315 Supports: 1180/1140 Consensus des analystes: Acher 21% Conserv 58% Vendre 21%
<b>KERING - KER</b> DISTRIBUTION, LUXE CAPITALISATION: 78.424 M€ NBRE DE TITRES: 125.017.916	LES ACTIONNAIRES GROUPE ARTEMIS (40,97%)	FR0000121485 Pondération dans le CAC / Rang: 3,1 % / 10 <sup>e</sup>	<b>EVOLUTION DU COURS</b> SEMAINE: -1,03% 52 SEM.: +7,67% Variation: +642 Plus haut: 798 Plus bas: 510,40 Cours semaine précédente: 633,80 Capital échangé semaine: 1,1% Cours compensation: 616 <b>PROCHAIN RDV</b> Chiffre d'affaires à 9 mois le 19-10-21	Chiff. d'aff. 2021 est. 16.750 M€ Croiss. du CA en 2021 est. 28% Résultat net 2020 2.150 M€ Résultat net 2021 est. 3.150 M€ Résultat net 2022 est. 3.700 M€	Dividende 2020 8 Dividende 2021 est. 10,50 Rendement 2021 est. 1,7% Date: 04-5-21 Montant: 5,5 (S)	Le groupe a annoncé jeudi avoir bouclé l'acquisition de Lindberg, fabricant d'oculaires de lunettes haut de gamme, pour un montant non précisé.	<b>CONSERVER → 750 euros</b> Potentiel: +20% Conseil précédent (date): VP (20/06/2013) Opportunité: ■■■■ Sécurité: ■■■■ Tendance graphique: ND Résistances: 650/677 Supports: 558/513 Consensus des analystes: Acher 59% Conserv 33% Vendre 7%
<b>L'OREAL - OR</b> COSMETIQUES ET COIFFURE CAPITALISATION: 201.626 M€ NBRE DE TITRES: 557.671.748	LES ACTIONNAIRES FAM. BETTENCOURT (33,17%) NESTLE (23,2%)	FR0000120321 Pondération dans le CAC / Rang: 6,3 % / 3 <sup>e</sup>	<b>EVOLUTION DU COURS</b> SEMAINE: -4,44% 52 SEM.: +27,89% Variation: +380,45 Plus haut: 406,25 Plus bas: 275,10 Cours semaine précédente: 378,35 Capital échangé semaine: 0,5% Cours compensation: 356,85 <b>PROCHAIN RDV</b> Chiffre d'affaires à 9 mois le 21-10-21	Chiff. d'aff. 2021 est. 31.200 M€ Croiss. du CA en 2021 est. 11% Résultat net 2020 3.563 M€ Résultat net 2021 est. 4.800 M€ Résultat net 2022 est. 5.220 M€	Dividende 2020 4 Dividende 2021 est. 4,52 Rendement 2021 est. 1,2% Date: 27-4-21 Montant: 4 (T)	L'action L'Oréal a été soutenue vendredi par des notes de Bernstein et JP Morgan, qui ont renouvelé leur avis positif sur le numéro un mondial de la beauté.	<b>CONSERVER → 450 euros</b> Potentiel: +24% Conseil précédent (date): A (30/08/2012) Opportunité: ■■■■ Sécurité: ■■■■ Tendance graphique: NEUTRE Résistances: 380/407 Supports: 352/345 Consensus des analystes: Acher 48% Conserv 33% Vendre 18%
<b>LEGRAND - LR</b> EQUIPEMENTIER ELECTRIQUE CAPITALISATION: 24.370 M€ NBRE DE TITRES: 267.447.746	LES ACTIONNAIRES MFS INVEST.MANAG (10,88%) BLACKROCK (5,08%) MORGAN STANLEY IM (4,97%)	FR0010307819 Pondération dans le CAC / Rang: 1,7 % / 21 <sup>e</sup>	<b>EVOLUTION DU COURS</b> SEMAINE: -3,31% 52 SEM.: +32,13% Variation: +94,86 Plus haut: 99,72 Plus bas: 62,60 Cours semaine précédente: 94,24 Capital échangé semaine: 1% Cours compensation: 92,76 <b>PROCHAIN RDV</b> Résultats 9 mois 04-11-21	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€	Dividende 2020 1,42 Dividende 2021 est. 1,51 Rendement 2021 est. 1,7% Date: 28-5-21 Montant: 1,42 (T)	Le groupe réalise sa première émission obligataire indexée sur sa trajectoire carbone: 600 millions d'euros à taux fixe, échéance 10 ans et coupon annuel de 0,375%.	<b>ACHETER → 115 euros</b> Potentiel: +26% Conseil précédent (date): E (17/02/2020) Opportunité: ■■■■ Sécurité: ■■■■ Tendance graphique: NEUTRE Résistances: 96/99,7 Supports: 91,5/88,2 Consensus des analystes: Acher 30% Conserv 50% Vendre 20%
<b>LVMH - MC</b> LUXE CAPITALISATION: 317.997 M€ NBRE DE TITRES: 504.757.339	LES ACTIONNAIRES GPE ARNAULT (47,48%)	FR0000121014 Pondération dans le CAC / Rang: 11,6 % / 1 <sup>e</sup>	<b>EVOLUTION DU COURS</b> SEMAINE: -2,01% 52 SEM.: +53,77% Variation: +651,40 Plus haut: 716,60 Plus bas: 396,30 Cours semaine précédente: 642,90 Capital échangé semaine: 0,5% Cours compensation: 620,10 <b>PROCHAIN RDV</b> Chiffre d'affaires à neuf mois le 12-10-2021	Chiff. d'aff. 2021 est. 61.700 M€ Croiss. du CA en 2021 est. 38% Résultat net 2020 4.702 M€ Résultat net 2021 est. 10.600 M€ Résultat net 2022 est. 11.650 M€	Dividende 2020 6 Dividende 2021 est. 7,90 Rendement 2021 est. 1,2% Date: 20-4-21 Montant: 4 (S)	Invest Securities a renouvelé vendredi son conseil d'achat pour le groupe de luxe, mais le bureau d'analyse a ramené son cours cible de 746 à 716 euros.	<b>NEUTRE</b> Potentiel: (07/02/2002) Conseil précédent (date): Opportunité: ■■■■ Sécurité: ■■■■ Tendance graphique: ND Résistances: 655/695 Supports: 605/575 Consensus des analystes: Acher 79% Conserv 10% Vendre 10%
<b>MICHELIN - ML</b> PNEUMATIQUES CAPITALISATION: 23.685 M€ NBRE DE TITRES: 178.350.039	LES ACTIONNAIRES FRANKLIN RESSOURCES (10,3%) CAPITAL RESEARCH M (9,5%) BLACKROCK (5,1%)	FR0000121261 Pondération dans le CAC / Rang: 1,5 % / 23 <sup>e</sup>	<b>EVOLUTION DU COURS</b> SEMAINE: -0,49% 52 SEM.: +45,17% Variation: +134,65 Plus haut: 145,10 Plus bas: 88,70 Cours semaine précédente: 133,75 Capital échangé semaine: 1,2% Cours compensation: 132,80 <b>PROCHAIN RDV</b> Ventes 3e trim., le 25-10-21	Chiff. d'aff. 2021 est. 22.400 M€ Croiss. du CA en 2021 est. 9% Résultat net 2020 632 M€ Résultat net 2021 est. 1.710 M€ Résultat net 2022 est. 1.880 M€	Dividende 2020 2,30 Dividende 2021 est. 4,20 Rendement 2021 est. 3,2% Date: 25-5-21 Montant: 2,3 (T)	Le pneumaticien a plutôt bien résisté à la baisse du marché cette semaine. Toutefois, le titre a perdu près de 9% par rapport à son plus haut touché le 18 août.	<b>ACHETER → 170 euros</b> Potentiel: +28% Conseil précédent (date): AB (24/05/2019) Opportunité: ■■■■ Sécurité: ■■■■ Tendance graphique: NEUTRE Résistances: 138/143 Supports: 129/121 Consensus des analystes: Acher 67% Conserv 33% Vendre 0%
<b>ORANGE - ORA</b> OPERATEUR TELECOMS CAPITALISATION: 24.685 M€ NBRE DE TITRES: 2.660.056.599	LES ACTIONNAIRES ETAT (13,39%) BPIFRANCE (9,56%) SALARIES (5,37%)	FR0000133308 Pondération dans le CAC / Rang: 1,1 % / 28 <sup>e</sup>	<b>EVOLUTION DU COURS</b> SEMAINE: -0,54% 52 SEM.: +6,86% Variation: +9,54 Plus haut: 10,87 Plus bas: 8,63 Cours semaine précédente: 9,33 Capital échangé semaine: 1,5% Cours compensation: 9,35 <b>PROCHAIN RDV</b> Résultats troisième trim., le 26-10-21	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. -1100 M€ Résultat net 2022 est. 2.890 M€	Dividende 2020 0,90 Dividende 2021 est. 0,70 Rendement 2021 est. 7,5% Date: 15-6-21 Montant: 0,5 (S)	Orange va finalement racheter les 21,7% de Groupama dans Orange Bank, qui devrait lancer une augmentation de capital de 230 millions d'euros pour accélérer son plan stratégique.	<b>ACHETER → 11,5 euros</b> Potentiel: +24% Conseil précédent (date): AB (29/04/2014) Opportunité: ■■■■ Sécurité: ■■■■ Tendance graphique: NEUTRE Résistances: 9,7/9,9 Supports: 9,2/8,8 Consensus des analystes: Acher 56% Conserv 36% Vendre 8%
<b>PERNOD RICARD - RI</b> VINS ET SPIRITUEUX CAPITALISATION: 49.770 M€ NBRE DE TITRES: 261.876.560	LES ACTIONNAIRES SOC. PAUL RICARD (15,56%) MFS INVEST.MANAG. (9,06%) GBL (7,49%)	FR0000120693 Pondération dans le CAC / Rang: 2,6 % / 14 <sup>e</sup>	<b>EVOLUTION DU COURS</b> SEMAINE: -0,71% 52 SEM.: +40,15% Variation: +193,50 Plus haut: 194 Plus bas: 133,65 Cours semaine précédente: 191,40 Capital échangé semaine: 0,9% Cours compensation: 190,70 <b>PROCHAIN RDV</b> Chiffre d'affaires du 1er trim le 26-10-2021	Chiff. d'aff. 2021 est. 9.650 M€ Croiss. du CA en 2021 est. 9% Résultat net 2020 1.305 M€ Résultat net 2021 est. 1.800 M€ Résultat net 2022 est. 2.000 M€	Dividende 2020 3,12 Dividende 2021 est. 3,40 Rendement 2021 est. 1,8% Date: 07-7-21 Montant: 1,33 (A)	Pernod Ricard a annoncé mercredi avoir placé un emprunt obligataire de 500 millions d'euros, assorti d'un taux d'intérêt de 0,125% pour une durée de huit ans.	<b>ACHETER → 225 euros</b> Potentiel: +18% Conseil précédent (date): VP (01/09/2016) Opportunité: ■■■■ Sécurité: ■■■■ Tendance graphique: NEUTRE Résistances: 200/206 Supports: 181/173 Consensus des analystes: Acher 50% Conserv 38% Vendre 12%
<b>PUBLICIS GROUPE - PUB</b> AGENCE DE PUBLICITE CAPITALISATION: 14.688 M€ NBRE DE TITRES: 253.324.921	LES ACTIONNAIRES ELISABETH BADINOT (6,95%) HARRIS ASS. (5,5%) MAURICE LEVY (1,94%)	FR0000130577 Pondération dans le CAC / Rang: 0,9 % / 33 <sup>e</sup>	<b>EVOLUTION DU COURS</b> SEMAINE: +1,29% 52 SEM.: +110,68% Variation: +58,98 Plus haut: 58,98 Plus bas: 26,93 Cours semaine précédente: 57,24 Capital échangé semaine: 1,4% Cours compensation: 58,26 <b>PROCHAIN RDV</b> MI-octobre, revenus trimestriels.	Chiff. d'aff. 2021 est. 10.200 M€ Croiss. du CA en 2021 est. 5% Résultat net 2020 576 M€ Résultat net 2021 est. 990 M€ Résultat net 2022 est. 1.100 M€	Dividende 2020 2 Dividende 2021 est. 2,19 Rendement 2021 est. 3,8% Date: 15-6-21 Montant: 2 (T)	Le groupe va racheter 2,5 millions de ses propres actions d'ici le 15 décembre, pour 143 millions d'euros, en vue de couvrir les besoins de ses plans d'actionnariat salariés.	<b>ACHETER → 70 euros</b> Potentiel: +21% Conseil précédent (date): E (04/02/2021) Opportunité: ■■■■ Sécurité: ■■■■ Tendance graphique: NEUTRE Résistances: 61/63 Supports: 55/52,9 Consensus des analystes: Acher 58% Conserv 37% Vendre 5%
<b>RENAULT - RNO</b> CONSTRUCTEUR AUTOMOBILE CAPITALISATION: 9.151 M€ NBRE DE TITRES: 295.722.284	LES ACTIONNAIRES ETAT FRANCAIS (15%) NISSAN (15%) ALLIANCE BERNSTEIN (8,4%)	FR0000131906 Pondération dans le CAC / Rang: 0,4 % / 40 <sup>e</sup>	<b>EVOLUTION DU COURS</b> SEMAINE: +0,70% 52 SEM.: +46,14% Variation: +31,98 Plus haut: 41,42 Plus bas: 20,37 Cours semaine précédente: 30,73 Capital échangé semaine: 2,3% Cours compensation: 30,90 <b>PROCHAIN RDV</b> Résultats du 3e trim., le 22-10-21	Chiff. d'aff. 2021 est. 46.800 M€ Croiss. du CA en 2021 est. 8% Résultat net 2020 -8046 M€ Résultat net 2021 est. 600 M€ Résultat net 2022 est. 1.400 M€	Dividende 2020 0 Dividende 2021 est. 0 Rendement 2021 est. nul Date: 18-6-19 Montant: 3,55 (T)	Le groupe a assez bien résisté à la chute du marché auto en France en septembre. Ses immatriculations n'ont reculé que de 15,4%, par rapport à 2019, dans un marché en repli de 20,5%.	<b>ECART</b> Potentiel: V (10/01/2020) Conseil précédent (date): Opportunité: ■■■■ Sécurité: ■■■■ Tendance graphique: BAISSSE Résistances: 32,4/34,6 Supports: 29,1/27,3 Consensus des analystes: Acher 32% Conserv 53% Vendre 16%
<b>SAFRAN - SAF</b> MOTORISTE, EQUIPEMENTIER CAPITALISATION: 47.492 M€ NBRE DE TITRES: 427.238.616	LES ACTIONNAIRES ETAT FRANCAIS (11%) SALARIES (6,9%) BLACKROCK (6,05%)	FR0000073272 Pondération dans le CAC / Rang: 2,5 % / 16 <sup>e</sup>	<b>EVOLUTION DU COURS</b> SEMAINE: -0,20% 52 SEM.: +32,05% Variation: +115,48 Plus haut: 127,74 Plus bas: 81,68 Cours semaine précédente: 111,38 Capital échangé semaine: 1,4% Cours compensation: 109,66 <b>PROCHAIN RDV</b> Activité 3ème trim., 29-10-21	Chiff. d'aff. 2021 est. 15.650 M€ Croiss. du CA en 2021 est. -5% Résultat net 2020 844 M€ Résultat net 2021 est. 1.220 M€ Résultat net 2022 est. 1.880 M€	Dividende 2020 0,43 Dividende 2021 est. 1,05 Rendement 2021 est. 0,9% Date: 31-5-21 Montant: 0,43 (T)	Safran a annoncé l'arrivée d'un nouveau directeur financier, le 1er janvier 2022, Pascal Bantegnie, actuellement en charge des finances, remplacera alors Bernard Delpit.	<b>ACHETER → 145 euros</b> Potentiel: +30% Conseil précédent (date): VP (05/09/2019) Opportunité: ■■■■ Sécurité: ■■■■ Tendance graphique: NEUTRE Résistances: 118,5/127 Supports: 101,5/97 Consensus des analystes: Acher 67% Conserv 29% Vendre 5%

Table with 10 columns: Company Name, Sector, Market Cap, Shareholders, Price Change, EVOLUTON DU COURS (Weekly, Monthly, YTD), ACTIVITE (Financials), DIVIDENDE (Dividend Data), COMMENTAIRES DE LA SEMAINE (News), CONSEIL (Recommendation), TTF (Target Price). Rows include: SAINT GOBAIN - SGO, SANOFI - SAN, SCHNEIDER ELECTRIC - SU, SOCIÉTÉ GÉNÉRALE - GLE, STELLANTIS - STLA, STMICROELECTRONICS - STM, TELEPERFORMANCE - TEP, THALES - HO, TOTALENERGIES - TTE, UNIBAIL RODAMCO\* - URW, VEOLIA ENVIRONN. - VIE, VINCI - DG, VIVENDI - VIV, WORLDLINE - WLN.

## LA COTE / SRD Classique / Actions françaises

## Comment lire le guide complet des actions du SRD

Outil unique, la cote du SRD d'Investir vous permet de gérer votre portefeuille en disposant de toutes les données nécessaires sur les actions de la cote du SRD d'Euronext Paris. Nous avons regroupé les données factuelles (nombre de titres, dividendes, cours de Bourse...) et les éléments comptables (bilan, compte de résultats, bénéfice par action...). Il s'agit de données publiées pour les informations passées et d'estimations faites par Investir pour les perspectives. Ces éléments permettent d'établir des ratios de valorisation et des rendements, afin de juger une valeur sur plusieurs années et de la comparer à d'autres actions. La rédaction d'Investir-Le Journal des Finances utilise toutes ces informations pour donner un conseil boursier. Parallèlement, nous vous présentons les recommandations de l'analyse graphique établies par Trading Central et le consensus des analystes calculé par FactSet, afin que vous puissiez vous faire une idée de ce que pense le marché de ces valeurs.

## SOCIÉTÉ.

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

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

## COURS.

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

## VARIATIONS.

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

## BILAN.

Les données de bilan (endettement net/fonds propres, actif net comptable par

action) sont fondées sur les derniers comptes annuels ou semestriels délivrés par la société.

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

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

## ACTIVITÉ.

Le résultat net correspond au résultat net publié 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.

## Changement de conseil

SOCIÉTÉ	COURS	VARIATION	ACTIONNARIAT	BILAN	ACTIVITÉ	DIVIDENDE	BNPA	VALORISATION	COMMENTAIRE	CONSEIL	OBJECTIF DE COURS	CHANGEMENT DE CONSEIL	
<b>ACCOR - AC</b> Hôtellerie 8.345 - 261.839.044 Cac Next 20 - FRO000120404	31,87 30,47 2,25% 30,95	+4,59% +36,20% +2,25% +7,67%	Jin Jiang (13%) QIA (11,3%) Harris Ass. (8,1%)	31-Dec 2.321 +51% 14,65 +117% 128	0 +43% -1988 -391 1,05 (T)	0 0 0 0 1,05 (T)	-4,30 -1,54 0,43 NS	NS NS 74,1 4,43	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	41% 35% 24%	HAUSSE 32,17 / 32,73 29,87 / 29,31	A → 38
<b>AÉROPORTS DE PARIS - ADP</b> Concessionnaire d'aéroports 11.311 - 98.960.602 Cac Mid 60 - FRO010340141	114,30 108,10 0,73% 110,60	+5,74% +116,65 / 108,55 +35,35% +7,73%	Etat français (50,6 3%) Invest. institutionnel (22 %) Vinci (8 %)	31-Dec 2.750 +218% -1169 -215 -144	0 +29% nul 0,70 (A)	0 0 0 0	-11,80 -2,18 NS NS	NS NS 6,84	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% 60%	HAUSSE 114,80 / 117,40 104,40 / 101,80	A → 125
<b>AIR FRANCE KLM - AF</b> Transport aérien 2.768 - 642.634.034 Cac Mid 60 - FRO000031122	4,31 4,47 6,75% 4,23	-3,69% +4,79 / 4,09 +4,72% -15,88%	Etat français (14,3 %) China Eastern (8,8 %) Delta Airlines (8,8 %)	31-Dec 14.000 -225% -933 NS	+4% +26% 0 -2300	0 0 0 0	-16,51 -5,37 -1,17 NS	NS NS NS 0,84	Le transporteur aérien a fini le deuxième trimestre en pertes, mais elles sont moins importantes que prévu. Le groupe revient 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	0% 26% 83%	HAUSSE 4,48 / 4,59 4,03 / 3,91	AS → 5
<b>AKKA TECHNOLOGIES - AKA</b> Conseil et ingénierie 1.483 - 31.210.078 Cac All Shares - FRO0004180537 Attrib.(1010) 12-13-14	47,52 47,30 0,43% 47,70	+0,47% +47,70 / 47,32 +198,49% +84,54%	Maurice Ricci (45,2 %) Allianz Global Invesor (9,6%) Fidelity (5,6%)	31-Dec 1.570 +100% 18,58 +156% 56	0 +4% -169 -12 56	0 0,02 nul -0,49 (T)	-5,41 -0,38 1,79 NS	NS NS 26,5 1,23	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 47,71 / 47,81 47,33 / 47,23	V
<b>ALBIOMA (P) - ABIO</b> Prod.10 de l'énergie mixte 1.099 - 32.052.047 Cac Mid 60 - FRO000060402	34,30 34,24 0,96% 34	-5,61% +16,74 / 13,10 -23,78% -27,02%	Cofepp (6,1%) Impala (6,1%) Bpifrance (5,1%)	31-Dec 545 +150% 14,16 +142% 65	0,80 +8% 2,4 +5% 0,40 (T)	0 0 0 0	1,67 1,75 2,03 3,52	20,5 19,6 16,9 3,52	Le groupe a accusé un repli de 4% de son bénéfice net au 30 juin, à 23,5 milliards, pour un chiffre d'affaires en progrès de 7%. Il a confirmé ses objectifs pour 2021, dont un profit net de 53 à 59 millions, hors effets éventuels d'une révision des tarifs du solaire en France.	A C V	100% 24% 0%	NEUTRE 34,38 / 35,36 32,92 / 32,44	A → 48
<b>ALD - ALD</b> Location de véhicules 4.906 - 404.103.640 Cac Mid 60 - FRO013258662	12,14 12,08 0,14% 11,80	+0,50% +12,20 / 11,66 +46,09% +5,7%	Société Générale (79,82%) Flottant (20,18%)	31-Dec 1.470 +414% 10,39 +17% 635	0,63 +12% 510 577 0,63 (T)	0 0,68 0,68 0,63 (T)	1,26 1,43 1,57 +13%	9,6 8,5 7,7 15,28	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	83% 17% 0%	BAISSE 12,07 / 12,23 11,49 / 11,33	A → 15,5
<b>ALTAREA - ALTA</b> Immobilier et promotion 3.339 - 17.858.081 Cac Small - FRO000033219 1 à 140 € pour 9 détenues le 23-5-16	187 196 0,20% 187	-4,59% 197,20 / 183 +62,61% +30,40%	Famille Taravella (45,6%) Crédit Agricole Assurances (24,7%) APG (8,3%)	31-Dec 3.180 NS 107,67 +74% 280	9,50 +10,50 230 270 280	13,33 15,59 16,17 11,6 +17%	14 12 11,6 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 194,80 / 199,60 175,60 / 170,80	A → 235	
<b>ALTEN - ATE</b> Conseil en innovation 4.364 - 34.360.609 Cac Mid 60 - FRO000071946	127 132,30 0,65% 127,10	-4,01% +134,50 / 123,70 +61,07% +37,08%	Public (83%) Simon Azoulay et assimilés (15,07%) Auto détention (1,37%)	31-Dec 2.810 +6% 44,12 +188% 200	0,91 +20% 98 175 1 (T)	3,08 1,10 0,9 +84%	41,2 22,4 18,9 1,53	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%	BAISSE 130,10 / 131,70 123,70 / 122,10	A → 170	
<b>AMUNDI - AMUN</b> Gestion d'actifs 14.713 - 203.074.651 Cac Mid 60 - FRO004125920 1 à 42,50 € pour 5 détenues le 15-3-17	72,45 74,25 0,31% 72,90	-2,42% +75,20 / 72,05 +22,07% +8,46%	Crédit Agricole (69,8%)	31-Dec 3.100 NS 51,45 +41% 1200	2,90 +19% 910 2100 2,90 (T)	4,49 3,60 6,06 +32%	16,1 12,2 12 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%	BAISSE 75,20 / 76,30 71 / 69,90	A → 95	
<b>ANTIN - ANTIN</b> Fonds Infrastructures 5.054 - 174.270.814 -FRO014005ALO	29 30,30 1,04% 29,10	+4,29% +30,48 / 28,02 +20,83% -4,29%	Dirigeants (55,5%)	31-Dec 200 NS 0,56 +505% 101	0 +11% nul 59 101	0,54 0,34 0,59 -36%	53,8 84,6 49,4 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'Ebiteda de 70% environ d'ici à 2023, après un exercice 2021 de transition. Le titre nous paraît cher payé.	A C V	NC /	ND /	E	
<b>ARAMIS - ARAMI</b> Distribution automobile 1.441 - 82.828.345 Cac All Shares - FRO014003U94	17,40 17,78 0,13% 17,66	-2,14% +18,18 / 17,30 0% 0%	Stellantis: 60,6% G Paoli: 8,7% N Chartier: 8,7%	30-Sep 1.250 +50% 3,44 +406% 75	0 +1% nul -1 0	-0,95 -1 0,90 NS	NS NS 19,3 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	
<b>ARGAN - ARG</b> Conception, loc. de bases logistiques 2.340 - 22.588.545 Cac All Shares - FRO010481960 Aug. cap. (3p11) 23-3-11	103,60 109 0,12% 107	-4,95% +111 / 102,60 +23,33% +29,92%	JC Le Lan (40,2%) CA Assurances (16,8%)	31-Dec 154 NS 61,95 +67% 114	2,10 +8% 2,2% 0,14 2,10 (T)	4,66 2,30 5,54 +10%	22,3 20,2 18,7 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	75% 25% 0%	BAISSE 110,20 / 111,90 103,40 / 101,70	VP	
<b>ARKEMA - AKE</b> Chimie de spécialités 8.652 - 767.36.476 Cac Next 20 - FRO010313833	112,75 114,80 1,31% 114,50	-1,79% +116,75 / 112,40 +25,08% +20,59%	Edmond de Rothschild (7,7%) BPI France (5%) Norges Bank (4,7%)	31-Dec 8.805 +30% 391 484 510	2,50 +6,20 2,3 26,05-2021 2,50 (T)	5,10 7,50 8,30 +47%	22,1 15 13,6 1,18	Le chimiste a réalisé une belle opération, bien accueillie par les investisseurs, en acquérant pour 1,45 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	58% 26% 16%	HAUSSE 117,20 / 118,70 110,50 / 109	A → 135	
<b>ATOS - ATO</b> Conseil, infogérance 5.082 - 109.993.166 Cac Next 20 - FRO000051732	46,20 44,74 3,26% 46,15	+3,26% +47,16 / 44,54 -32,65% -38,22%	Administrateurs (1,1%) Salariés (0,5%)	31-Dec 11.100 +11% 61,82 -25% 395	0,90 +1% 1,5 1,5 0,90 (T)	6,59 7,9 4,73 -46%	7 12,9 9,8 0,53	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	26% 68% 5%	NEUTRE 47,47 / 48,51 43,29 / 42,25	A → 55	
<b>BAINS DE MER (SOC. DES) - BAIN</b> Casinos et hôtels 1.692 - 24.516.661 Cac All Shares - MCO000031187	69 70 0,05% 70	-1,43% +71 / 69 +12,75% 0%	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 4,45	NS NS NS NS	Après un bon exercice 2019-20, la pandémie va très fortement peser sur l'activité des hôtels, des restaurants et des casinos en 2020-21. La clientèle internationale mettra du temps à reprendre ses habitudes.	A C V	BAISSE NC	71,90 / 72,90 68,10 / 67,10	E	
<b>BELIEVE - BLV</b> Maison de disques digitale 1.668 - 95.853.458 Cac Small - FRO014003FE9 Intro en juin 2021	17,40 17,93 0,14% 17,66	+2,93% +18,40 / 17,30 0% 0%	TCV (41,67%) Ventech (17,08%) Denis Lagallarderie (12,62%)	31-Dec 540 +16% 156 +1019% 7	0 +22% nul -26 0	-0,33 0,07 0,21 NS	NS NS 84,7 3,04	Les premiers pas en Bourse de la maison de disques nouvelle génération ont été difficiles avec un recul marqué de 17,5% le 10 juin, malgré un prix d'introduction fixé en bas de fourchette.	A C V	NC /	ND /	AS → 21	
<b>BIC - BB</b> Stylos, rasoirs, briquets 2.329 - 45.395.857 Cac Mid 60 - FRO000120966	51,30 53,05 0,41% 50,90	-3,30% +53,45 / 50,30 +15,96% +10,89%	Famille Bich (45,4%) Silchester Int. Invest. (7,4%) Alecta (5,1%)	31-Dec 1.740 -11% 37,05 +38% 300	1,80 +7% 94 3,9% 1,80 (T)	2,08 4,10 4,45 +97%	24,6 12,5 11,5 1,23	Après une hausse du chiffre d'affaires de 23,9% à données comparables au 2e trimestre, BIC a relevé son objectif pour l'ensemble de l'année et 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 52,20 / 52,80 50,10 / 49,50	A → 78	
<b>BIOMÉRIEUX - BIM</b> Diagnostic « in vitro » 11.436 - 118.361.220 Cac Next 20 - FRO013280286 Division par 3 le 20-9-17	96,62 107,35 0,77% 98,56	+10% +107,60 / 96,38 -27,46% +144,80 / 88,86 -16,27%	Mérieux Alliance (58,9%) Gpe M. Dassault (5,1%)	31-Dec 3.115 -6% 23,60 +309% 430	0,61 -0% 0,7% +8% 0,62 (T)	3,42 3,68 3,65 3,62	28,3 26,3 26,5 3,62	Le groupe de diagnostic a confirmé l'objectif annuel de chiffre d'affaires pour 2021, abaissé en avril, tablant sur une croissance au maximum de 5% en organique. Les résultats du deuxième trimestre ont été appréciés montrant une sortie maîtrisée de la période tests Covid.	A C V	58% 25% 17%	BAISSE 103,30 / 105,40 95 / 92,90	A → 140	
<b>BOLLORÉ - BOL</b> Société d'investissement 14.649 - 2.947.446.874 Cac Mid 60 - FRO000039299	4,97 5,38 0,25% 5	-7,53% +5,42 / 4,81 +58,38% +46,95%	Fin. De l'Odette (64,6%) Orfim (5,1%)	31-Dec 25.400 NS 3,13 +59% 360	0,06 +5% 1,2% 0,02 (A)	0,15 0,10 0,12 -30%	34,2 48,8 40,7 NS	Bonne dynamique dans la commission de transport et dans les ports africains au premier semestre. Le résultat opérationnel ajusté du groupe a grimpé de 43%, tiré par Vivendi.	A C V	67% 0% 33%	HAUSSE 4,25 / 4,29 4,10 / 4,07	A → 6,5	
<b>BUREAU VERITAS - BVI</b> Inspection et certification 11.992 - 452.365.453 Cac Next 20 - FRO0006174348 Div. par 4 le 21-6-13	26,51 27,80 0,78% 26,71	+4,64% +27,98 / 26,24 +38,33% +753% 470	Wendel (35,56%)	31-Dec 4.900 +93% 3,11 +53% 400	0,36 +6% 1,2% +219% 0,36 (T)	0,28 0,90 1,05 +219%	94,3 29,6 25,2 2,72	La croissance s'est accélérée au deuxième trimestre, avec une hausse du chiffre d'affaires de 22,5% à données comparables. Sur l'ensemble du premier semestre, la marge opérationnelle ajustée a fortement progressé, à 15,6%. Les prévisions annuelles ont été relevées.	A C V	63% 26% 11%	BAISSE 27,11 / 27,35 26,05 / 25,81	A → 33	
<b>BURELLE - BUR</b> Holding 1.185 - 1.257.623 Cac All Shares - FRO000061137	674 688 0,01% 674	-2,03% +698 / 674 +126,14 +964 / 500 -15,33%	Famille Burelle (85,4 %)	31-Dec 8.300 NS 126,14 +334% 170	15 +17% 17 02-06-2021 15 (T)	-65,91 73,86 96,59 NS	NS 9,1 NS	L'actif net réévalué s'élevait à 1592 € par action fin 2020. Le groupe veut développer ses activités de diversification (immobilier et capital investissement).					

LA COTE / SRD Classique / Actions françaises

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

LA COTE / SRD Classique / Actions françaises

Table of financial data for French stocks, including columns for Société, Cours, Variation, Actionnariat, Bilan, Activité, Dividende, BNP, Valorisation, Commentaire, Conseil, and various performance metrics.

LA COTE / SRD Classique / Actions françaises

Table of French stocks with columns: SOCIÉTÉ, COURS, VARIATION, ACTIONNARIAT, BILAN, ACTIVITÉ, DIVIDENDE, BNPA, VALORISATION, COMMENTAIRE, CONSEIL. Includes companies like TFI, Tikehau Capital, Triganon, Ubisoft, Valeo, Verallia, Vicat, Vilmorin, 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 telles que nous les présentons pour notre cote de SRD classique (se reporter au mode d'emploi

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

Large 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, Adocia, Akwel, Amplifi, Artmarket, Assystem, Atari, Ateem, Aubay, Avenir Telecom, Axway Software, Balyo.

LA COTE / SRD Valeurs Moyennes / Actions françaises

Table with 12 columns: SOCIÉTÉ, COURS, VARIATION, ACTIVITÉ, DIVIDENDE, VALORISATION, COMMENTAIRE ET CONSEIL. It lists various French companies like BASTIDE LE CONF.MÉD., BENETEAU, BIGEN INTERACTIF, etc., with their respective financial data and analyst recommendations.

LA COTE / SRD Valeurs Moyennes / Actions françaises

Table of French stocks with columns: SOCIÉTÉ, COURS, VARIATION, ACTIVITÉ, DIVIDENDE, VALORISATION, COMMENTAIRE ET CONSEIL. Includes companies like NAVYA, NEURO (P) - NRO, NHOA, NICOX (P) - COX, OMEMO - SBT, ORAPI - ORAP, OSE IMMUNO - OSE, PIERRE & VACANCES - VAC, PLASTALOIRE (P) - PVL, POXEL (P) - POXEL, QUADIANT - QDT, RALLYE - RAL, SAVENCIA - SAVE, SÉCHÉ ENVIRONN.(P) - SCHP, SERGEFERRARI GROUP - SEFER, SES IMAGOTAG (P) - SESL, SHOWROOMPRIVÉ (P) - SRP, SII (P) - SII, SMCP - SMCP, Sqli (P) - Sqi, STEF - STF, SWORD GROUP (P) - SWP, SYNERGIE - SDG, TARKETT - TKTT, TECHNICOLORE - TCH, TESSI (P) - TESI, TFF GROUP - TFF, THERMADOR GPE (P) - THEP, TRANSGÈNE - TNG, VALLOUREC - VK, VALNEVA (P) - VLA, VERIMATRIX (P) - VMX, VÉTOQUINOL (P) - VETO, WAVESTONE (P) - WAVE, X-FAB - XFAB, XILAM ANIMATION (P) - XIL.

Investir 10 International (cours au jeudi soir)

Table of international stocks with columns: SOCIÉTÉ, COURS, VARIATION, ACTIVITÉ, DIVIDENDE, VALORISATION, COMMENTAIRE ET CONSEIL. Includes companies like ALLIANZ - DE0008404005, ASML HOLDING - NL0010273215, BANCO SANTANDER - ES0113900337, BERKSHIRE HATHAWAY - US0846707026, CRH - IE0001827041, DEUTSCHE POST - DE0005520044, LINDE - L000212WPB2, MEDTRONIC - IE00B7N1Y115, MICROSOFT - US5949181045, NESTLÉ - CH003863350.

Euronext Growth déchiffrée de A à Z (de Carmat à Crossject)

Table of Euronext Growth stocks with columns: SOCIÉTÉ, COURS, VARIATION, ACTIVITÉ, DIVIDENDE, VALORISATION, COMMENTAIRE ET CONSEIL. Includes companies like ALLIANZ - DE0008404005, ASML HOLDING - NL0010273215, BANCO SANTANDER - ES0113900337, BERKSHIRE HATHAWAY - US0846707026, CRH - IE0001827041, DEUTSCHE POST - DE0005520044, LINDE - L000212WPB2, MEDTRONIC - IE00B7N1Y115, MICROSOFT - US5949181045, NESTLÉ - CH003863350.

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

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

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

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

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

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

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

Main table containing financial data for various companies, including columns for company name, stock code, price, volume, and historical price ranges.

LA COTE / Euronext / Actions étrangères

Table of foreign stocks with columns for company name, stock code, price, volume, and historical price ranges.

Titres participatifs

Table of participatory securities with columns for company name, stock code, price, volume, and historical price ranges.



LA COTE / Euronext

Comment lire la cote des obligations

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

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

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

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

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

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

Table of bond market data with columns for code, value, maturity, and yield. Includes sections for French state bonds (FONDS D'ÉTAT FRANÇAIS), semi-public sector (SECTEUR SEMI-PUBLIC), private sector (SECTEUR PRIVÉ), and international bonds (CRÉDIT AGRICOLE SA, etc.).

Changes - Matières premières

Table of commodity prices including gold (MARCHÉ DE L'OR), silver (MARCHÉ DE L'ARGENT), and various metals. Includes EURIBOR rates for 1, 3, and 12 months.

MARCHÉ DES COMMERCIAUX

Table of commodity prices for various agricultural products like cocoa, coffee, and sugar, and precious metals like gold and silver.

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.

Trackers Notre sélection (hors zone euro)

Table of tracker funds with columns for name, value, and performance. Includes sections for France, PAYS DÉVELOPPÉS, PAYS ÉMERGENTS, and various international funds.

## LA COTE / Euronext

## Bourses étrangères (en monnaie locale)

AMSTERDAM (AEX 25)				
ISIN	VALEUR	1-10	24-09	VAR.
NL0012969182	ADYEN	2421.5	2671	-9.3
NL0000303709	AEGON	4.38	4.17	+5.0
NL0013267909	AKZO NOBEL	92.92	97.52	-4.7
LU1598757687	ARCELORMITTAL	25.2	25.83	-2.4
NL0000334118	ASM INTERNATIONAL	327.5	350.2	-6.5
NL0010273215	ASML HOLDING	632.5	739.4	-14.5
NL0011872643	ASR NEDERLAND	39.47	38.51	+2.5
NL0012866412	BE SEMICONDUCTOR IND.	79.06	16.0	66.44
NL001794037	DELHAIZE	28.63	28.84	-0.7
NL000009165	HEINEKEN	90.22	90.32	-0.1
NL0010801007	IMCD	163.65	168.25	-2.7
NL0011821202	ING GROUP	12.5	11.91	+5.0
NL0012015705	JUST EAT TAKEAWAY	64.07	65.9	-2.8
NL0000009538	K. PHILIPS ELECT.	37.74	38.86	-2.9
NL0000009827	K. DSM	173.25	181.5	-4.5
NL0000009082	K. KPN	2.69	2.77	-2.9
NL0010773842	NN GROUP NV	44.92	44.86	+0.1
NL0013654783	PROSUS	6.79	70.21	-3.3
NL0000379121	RANDSTAD	57.86	57.86	+0.0
GB0082806097	RELX	25.45	25.68	-0.9
GB00803MLX29	ROYAL DUTCH SH. A.	19.43	17.99	+8.0
NL0011821392	SIGNIFY	61.87	43.31	-3.3
FR0013326246	INAIL-RODAMCO	43.89	65.57	-2.6
NL0000399903	WOLTERS KLUWER	92.16	95.42	-3.4

MILAN (INDICE S&P MIB)				
ISIN	VALEUR	1-10	24-09	VAR.
IT0001233417	A2A	1.77	1.79	-1.1
IT00003506190	ATLANTIA	16.34	16.44	-0.6
IT0001137345	AUTOGRIILL	7.56	6.93	+9.1
IT00003261697	AZIMUT HOLDING	23.74	24.25	-2.1
IT0000066123	BANCA POP DELL'EM	1.98	1.83	+8.2
IT0003128367	ENEL	6.75	7.02	-3.8
IT0003132476	ENI	11.47	10.93	+4.9
IT0003856405	FINMECCANICA	7.15	6.87	+4.1
IT0000062072	GENERALI	18.38	18.35	+0.2
IT0000072618	INTESA SANPAOLO	2.5	2.42	+1.2
IT0001063210	MEDIASET	2.45	2.54	-1.6
IT0000062957	MEDIOBANCA	10.53	10.1	+4.3
IT0004176001	PRYSMIAN	30.17	32.03	-5.8
IT0004712375	SALVATORE FERR	18	17.9	+0.6
NL0015000109	STELLANTIS	16.28	16.79	-3.0
IT0003497168	TELECOM ITALIA SPA	0.34	0.35	-2.9
IT0003007728	TED'S	46.22	46.4	-0.4
IT0004781412	UNICREDIT	11.47	10.97	+4.6

NEW YORK (DJ INDUSTRIALS)				
ISIN	VALEUR	1-10	24-09	VAR.
US88579Y1010	3M CO.	175.77	181.59	-3.2
US0258161092	AMERICAN EXPRESS	171.43	174.83	-1.9
US0311621009	AMGEN	212.89	214.26	-0.6
US0378310055	APPLE	140.21	146.03	-4.0
US0970231058	BOEING	222.57	221.53	+0.5
US1491231015	CATERPILLAR	192.88	196.94	-2.1
US1667641005	CHEVRON	102.42	100.72	+1.7
US1001063210	CISCO SYSTEMS	54.64	56.76	-3.7
US191261007	COCA-COLA CO.	52.8	54.04	-2.3
US2605571031	DOW RG-WI	57.55	56.81	+1.3
US3814161040	GOLDMAN SACHS	380.28	389.57	-2.4
US4370761029	HOME DEPOT	329.13	336.79	-2.3
US4385161066	HONEYWELL	213.43	230.94	-7.6
US4592001014	IBM	142.01	137.94	+3.0
US4581401001	INTEL	53.34	54.2	-1.6
US4781601046	JOHNSON & J.	159.71	164.55	-2.9
US4626531005	JPMORGAN CHASE	165.22	162.75	+1.5
US5801351017	MCDONALD'S	242.24	245.92	-1.5
US58933Y1055	MERCK & CO.	81.81	74.16	+10.3
US5949181045	MICROSOFT	285.74	297.75	-4.0
US6541061031	NIKE	145.75	148.47	-1.8
US7427181091	PROCTER & GAMBLE	139.06	143.79	-3.3
US79466L3024	SALESFORCE.COM	272.21	283.88	-4.1
US8941671091	TRAVELERS COS. INC.	151.68	156.36	-3.0
US91324P1021	UNITEDHEALTH GRO.	387.44	406.26	-4.6
US92343V1044	VERIZON COMM.	54.14	54.37	-0.4
US92826C8394	VISA	225.47	230.3	-2.1
US931421084	WAL-MART STORES	136.92	143.4	-4.9
US931421084	WALGREENS	46.52	48.39	-3.9
US2546871060	WALT DISNEY	174.54	175.43	-0.5

TORONTO (TOPIX 30)				
ISIN	VALEUR	1-10	24-09	VAR.
JP3242800005	CANON	2688	2713.5	-0.9
JP3783600004	EAST JAPAN RAILWAY	7643	7136	+7.1
JP3854600008	HONDA MOTOR	3392	3414	-0.6
JP3726800000	JAPAN TOBACCO	2172.5	2180	-0.3
JP3228600007	KANSAI ELEC. POWER	1069	1134	-5.7
JP3496400007	KDDI	3627	3828	-5.3
JP3304200003	KOMATSU LTD.	2651.5	2732.5	-3.0
JP3898400001	MITSUBISHI CORP.	3420	3557	-3.9
JP3899600005	MITSUBISHI ESTATE	1731.5	1777.5	-2.6
JP3902900004	MITSUBISHI UFJ FIN.	640	668.3	-4.2
JP3756600007	NINTENDO	49570	53800	-7.9
JP3381000003	NIPPON STEEL CORP.	1983	2107	-5.9
JP3672400003	NISSAN MOTOR	555.3	558.9	-0.6
JP3726200009	NOMURA HOLDINGS	543.7	570.9	-4.8
JP3735400008	NTT	3098	3243	-4.5
JP3866800004	PANASONIC	1346	1418.5	-4.1
JP3371200001	SHIN-ETSU CHEMICAL	18425	20525	-10.2
JP3435000009	SONY	12085	13000	-7.0
JP3463000004	TAKEDA PHARMA	3636	3771	-3.6
JP3588000000	TOKYO ELEC. POWER	321	324	-0.9

CANADA - TORONTO				
ISIN	VALEUR	1-10	24-09	VAR.
CA0679011004	BARRICK GOLD	22.87	23	-0.6
CA0977512007	BOMBARDIER	216	204	+5.9

AUSTRALIE - SYDNEY				
ISIN	VALEUR	1-10	24-09	VAR.
AU000000BHP4	BHP BILLITON	36.85	37.72	-2.3
AU000000RIO1	RIO TINTO	97.28	99.33	-2.1

AFRIQUE DU SUD - JOHANNESBOURG				
ISIN	VALEUR	1-10	24-09	VAR.
GB0081XZ5820	ANGLO AMERICAN	526.16	520.53	+1.1
ZAE000043485	ANGLOGOLD ASH	239.81	222.78	+7.6
ZAE000018123	GOLD FIELDS	123.3	119.7	+3.0
ZAE000015228	HARMONY GOLD	47.28	46.43	+1.8
ZAE000083648	IMPALA PLATINUM	170.53	179.6	-5.1
ZAE00006284	SAPPI	40.24	38.61	+4.2
ZAE00006896	SASOL	285.5	249.12	+14.6
ZAE000109815	STANDARD BANK	142.16	140.17	+1.4

SUEDE - STOCKHOLM				
ISIN	VALEUR	1-10	24-09	VAR.
CH012221716	ABB LTD.	2891	303.3	-4.7
SE0000103814	ELECTROLUX	201.3	205.4	-2.0
SE0000108656	ERICSSON B.	98.03	100.88	-2.8
SE0000106270	HENNES & MAURITZ	180.58	177.9	+1.5
SE0000108227	SKF	204.9	211.9	-3.3
SE0000154446	VOLVO	194.46	193.06	+0.7

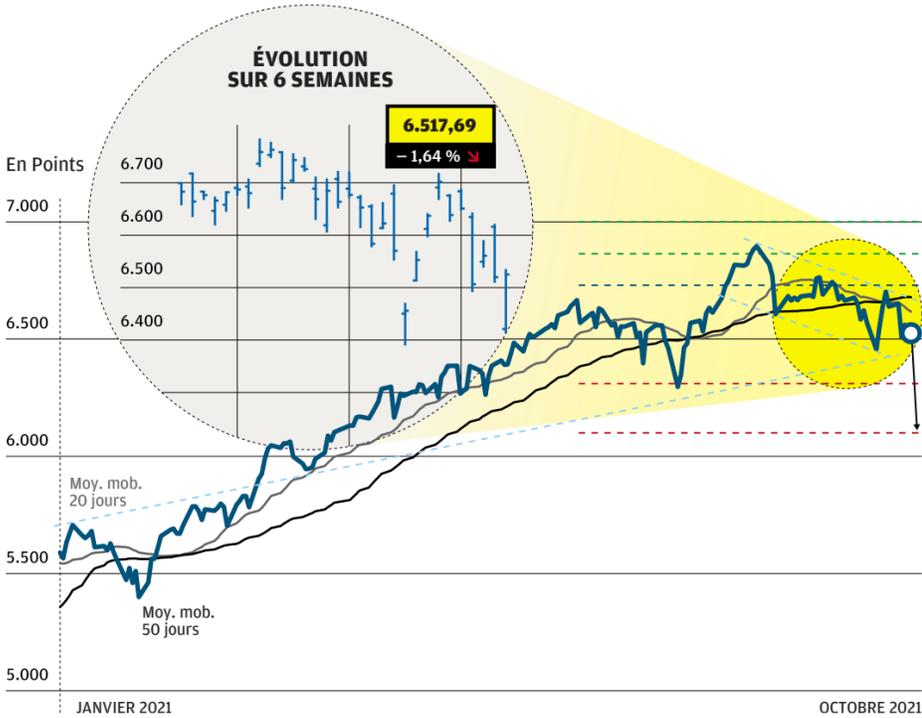
FINLANDE - HELSINKI				
ISIN	VALEUR	1-10	24-09	VAR.
FI0009000681	NOKIA	4.73	4.79	-1.3

NORVEGE - OSLO				
ISIN	VALEUR	1-10	24-09	VAR.
NO000052605	NORSK HYDRO	65.04	64.9	+0.2
NO0010096985	STATOIL	226.1	206.35	+9.6
NO0010208051	YARA INTL.	430.2	429.4	+0.2

DANEMARK - COPENHAGUE				
ISIN	VALEUR	1-10	24-09	VAR.
DK0060102614	NOVO NORDISK	613	641.9	-4.5

## ANALYSE GRAPHIQUE ET PRODUITS DÉRIVÉS

### Cac 40 Sous pression



Le Cac 40 n'a pu confirmer la tentative de rebond formée la semaine passée et qui avait conduit les cours jusqu'à la résistance technique des 6.730 points. L'indice a buté contre le haut de son canal de consolidation de court terme et contre la moyenne mobile à 50 jours et s'est retourné. Par ailleurs, le RSI (14) journalier reste dans une dynamique baissière, avec des pics et des creux de plus en plus bas, et ne montre pas de signe de

tension excessive, tandis que les moyennes mobiles à 20 et 50 jours ont effectué un croisement baissier. Le MACD (12,26,9) reste négatif et sous sa ligne de signal. Tant que la résistance technique située à 6.730 points n'est pas dépassée, le risque baissier domine vers la zone de soutien située entre 6.310 et 6.100 points. Seul un rebond au-dessus des 6.730 points pourrait amoindrir le risque baissier.

**DONNÉES CLÉS**  
Tendance graphique : baisse limitée  
Supports : 6.310-6.100-6.010 points  
Résistances : 6.730-6.864-7.000 points

**NOTRE CONSEIL DÉRIVÉ**  
 **STRATÉGIE OFFENSIVE**  
Le turbo put Z09CB (FRBNPP02U4L4) a un levier de 6,3, pour une barrière désactivante placée à 7.550 points.

### UNIBAL-RODAMCO-WESTFIELD (URW)



**NOTRE COMMENTAIRE**  
Sur un graphique hebdomadaire, les cours sont sur une tendance baissière, coiffés par une oblique descendante de long terme en place depuis 2017. Le rebond amorcé en septembre 2020 a permis au titre de rallier l'ancienne zone de résistance qui s'était formée en juin 2020 autour des 78 €, sans pour autant parvenir à la dépasser. Depuis les sommets formés en juin 2021, les cours reprennent

progressivement leur dynamique de fond baissière. Ainsi, sur un graphique journalier, le titre évolue sous une ligne de tendance baissière, tandis que les moyennes mobiles à 20 et 50 jours ont effectué un croisement baissier. L'indicateur RSI (14) est venu buter contre sa zone de neutralité des 50 % et se retourner à la baisse. Par ailleurs, les cours enfoncent la borne basse de Bollinger. Ainsi, au-dessous des 71 € (ligne de tendance baissière), la formation d'une nouvelle jambe de baisse est attendue, avec comme premier objectif les 54 € (support horizontal). L'enfoncement de ce niveau amènerait un test des 47 €. En cas de clôture au-dessus de 71 €, une phase de reprise serait envisagée en direction de 77 €, puis 81,40 €.

**Vente : objectifs de cours à 54 € et 47 €.**  
**Cours d'invalidation : au-dessus de 71 €.**

**NOTRE CONSEIL DÉRIVÉ**  
 **STRATÉGIE OFFENSIVE** Le turbo put infini 6DADB (FRBNPP02UBO4) affiche un effet de levier de 3,8 pour une barrière désactivante actuellement placée à 77,37 € (+20 %).

## Abonnez-vous à investir

**13,25 €/mois**  
au lieu de 28,20 €

**PRÈS DE 55% DE RÉDUCTION**

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

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

Le bilan de l'analyse graphique correspond aux positions sélectionnées par TRADING CENTRAL. Le bilan des warrants/turbo et certificats est réalisé sur la base des positions sélectionnées par Investir. Les conseils prodigués dans le cadre de l'analyse graphique peuvent différer de ceux donnés dans Investir sur l'analyse fondamentale.

Responsable de la recherche de TRADING CENTRAL : Rémy GAUSSENS TRADING CENTRAL est régie par le code de bonne conduite de l'ANACOFI-CIF, association agréée par l'Autorité des Marchés Financiers et enregistrée à l'ORIAS sous le numéro 17005458. TRADING CENTRAL recommande de lire les informations légales et réglementaires ainsi que les avertissements concernant les informations fournies accessibles depuis le lien suivant : [https://tradingcentral.com/media/1265/terms\\_of\\_use\\_web\\_sites\\_fr.pdf](https://tradingcentral.com/media/1265/terms_of_use_web_sites_fr.pdf)

**AVERTISSEMENT !** Les produits dérivés sont des produits sans garantie en capital. **RÉSERVÉS AUX INVESTISSEURS AVERTIS.**