

investir

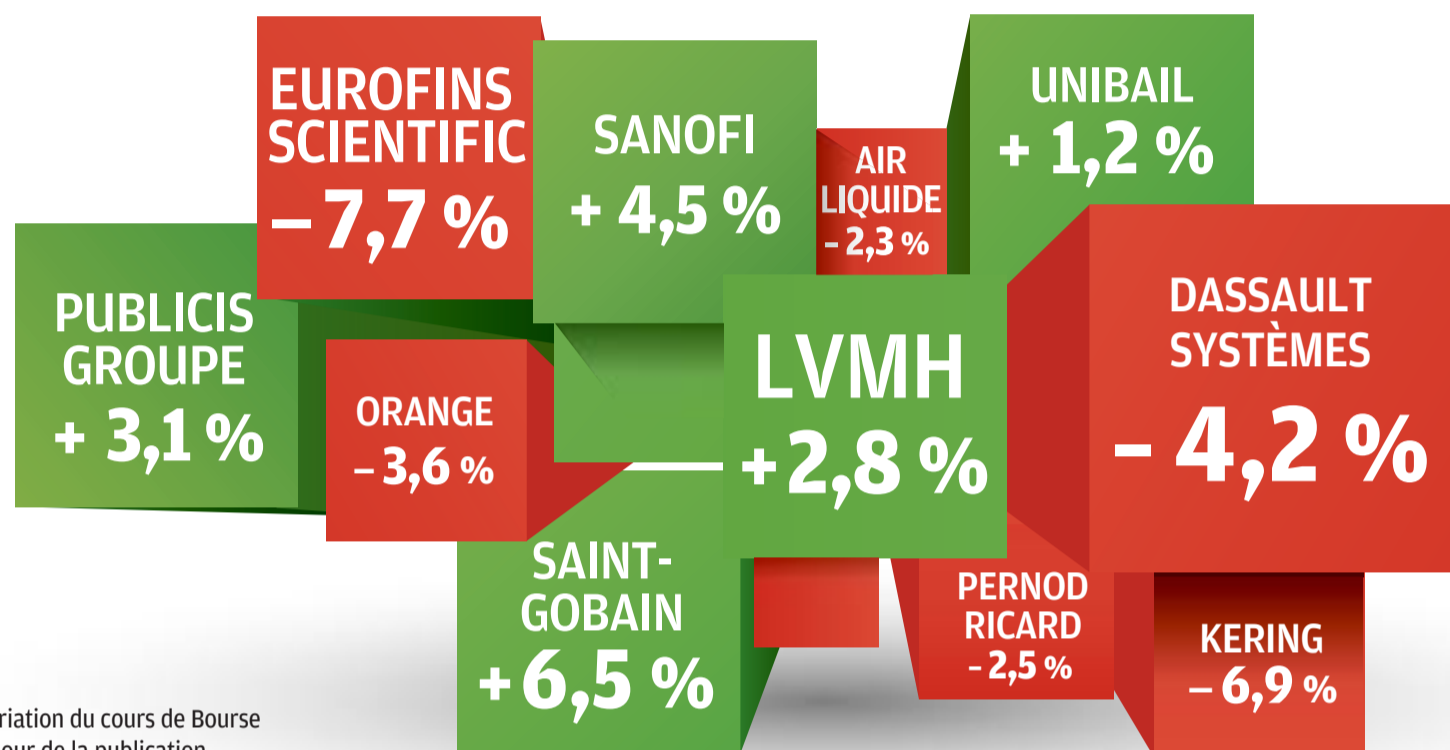
Cac 40, en clôture
8.088,24
+ 0,82 % ↗
sur la semaine

LE JOURNAL DES FINANCES

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

N° 2625 DU 27 AVRIL 2024 - 4,70€

LES GAGNANTS LES PERDANTS



Variation du cours de Bourse le jour de la publication.

Résultats trimestriels

► Des performances toujours rassurantes

► Des arbitrages violents au sein des secteurs

► Ces publications permettent au Cac 40 de se maintenir au-dessus des 8.000

LIRE PAGES 4 À 9 ET UNE DE COTE

Assemblées générales

OPA

- Bouygues a de nouveau fait voter une protection anti-OPA
- Les actionnaires de Veolia Environnement ont approuvé la suppression des droits de vote double



CROISSANCE

- Axa, Danone, FDJ et L'Oréal ont dévoilé de nouvelles opportunités de développement interne ou externe

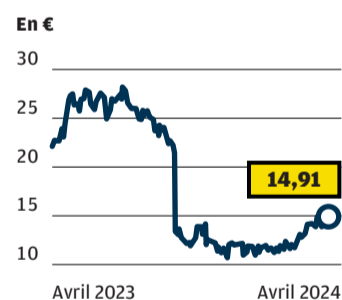
DIALOGUE

- Nos comptes rendus de sept réunions tenues cette semaine entre actionnaires et dirigeants d'entreprises cotées
- Nos consignes de vote pour les prochaines AG

LIRE PAGES 7, 17 ET 18

ALSTOM Signal positif

La cession de l'activité de signalisation ferroviaire en Amérique du Nord va permettre d'aborder plus sereinement la réunion du 8 mai, où le groupe présentera ses résultats annuels et fera le point sur la restructuration du bilan. **PAGE 12**



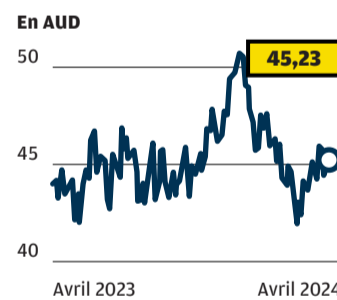
ID LOGISTICS En fanfare

Encore une belle publication de la part du spécialiste de la logistique contractuelle, très exposé à l'international. Il a démarré l'exercice 2024 sur les chapeaux de roue, dépassant les attentes des analystes financiers. **PAGE 12**



BHP GROUP Bataille en vue

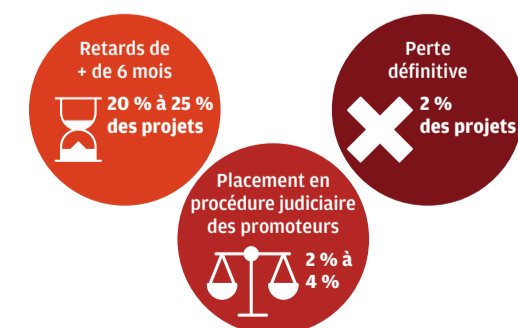
Le premier groupe minier mondial veut acquérir son concurrent Anglo American, notamment pour ses mines de cuivre. Sa première offre a été rejetée, mais il ne devrait pas en rester là, et une surenchère est attendue. **PAGE 15**



FINANCEMENT PARTICIPATIF Le crowdfunding immobilier est-il encore un bon plan ?

La crise de l'immobilier qui se dessine a décidé bien des répercussions. Après le coup d'arrêt aux transactions et le marasme des sociétés civiles de placement immobilier (SCPI, lire *Investir* du 30 mars), c'est au tour du *crowdfunding*, survenu comme un placement sûr, d'encaisser les chocs... au détriment des épargnants.

Forte hausse des défauts en 2023



Source : Baromètre du *crowdfunding* 2023, Mazars pour Financement Participatif France.

Aussi appelé financement participatif immobilier, ce placement consiste à réaliser une levée de fonds auprès d'investisseurs particuliers afin de financer un projet dans le secteur immobilier par le biais de plateformes spécifiques. Ainsi, l'épargnant accorde un prêt rémunéré à un promoteur pour boucler son projet.

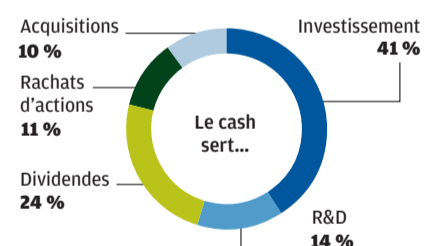
Lorsque ce dernier a vendu la plus grande partie des lots (à d'autres particuliers qui, eux, achètent sur plan pour y vivre ou investir), il rembourse le capital et, entre-temps, il verse des intérêts... jusqu'à présent importants, puisque le rendement moyen ressort à 10,3 % brut en 2023 ! Mais la machine s'est grippée, le marché catastrophique du logement neuf se répercutant sur le *crowdfunding* immobilier. Et ce n'est pas la seule raison. En 2023, le nombre de retards des remboursements a fortement augmenté et, plus grave, davantage de constructeurs en difficulté ont été placés sous contrôle judiciaire. Certains investisseurs particuliers ne percevront plus leurs intérêts, et d'autres ne récupéreront même pas leur capital. Explications. **PAGES 20-21**

POLÉMIQUE

La vérité sur l'utilisation de la cagnotte des entreprises

PAGE 2

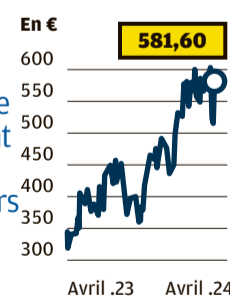
Pour les sociétés du Stoxx 600 hors financières



Source : Goldman Sachs.

ASMI

Fort d'un épais carnet de commandes, le fabricant de machines de production de semi-conducteurs a relevé son objectif de ventes au deuxième trimestre. **PAGE 16**



Meta Platforms

La hausse anticipée des investissements massifs du groupe pour soutenir ses développements dans l'intelligence artificielle a fait peur aux investisseurs. Le titre a plongé. **PAGE 15**

Baisse le jour de la publication



Variations de la semaine

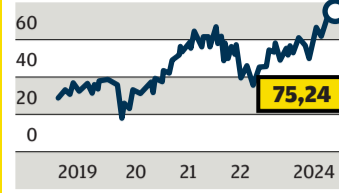
CAC 40	8.088,24	+ 0,82 %
INVESTIR 10GV	175,87	+ 1,65 %
DOW JONES	38.200,55	+ 0,56 %
NASDAQ	15.942,13	+ 4,32 %
NIKKEI	37.934,76	+ 2,34 %

Le chiffre de la semaine

+ 2,7%

L'indice PCE, qui mesure l'inflation aux Etats-Unis, indicateur préféré de la Réserve fédérale américaine, est apparu un peu au-dessus des anticipations (+ 2,6%), ce qui n'invite pas la Fed à desserrer sa politique monétaire.

Saint-Gobain



+ fortes hausses CAC 40

SAINTE GOBAIN	+ 7,1 %
ACCOR	+ 6,3 %
STMICROELEC.	+ 5,3 %
SANOFI	+ 5,0 %
PUBLICIS GROUPE	+ 4,7 %

+ fortes baisses CAC 40

STELLANTIS	- 4,9 %
EUROFINS SCIENTIF.	- 4,8 %
ORANGE	- 4,2 %
L'OREAL	- 2,1 %
VINCI	- 2,0 %



Les pistes d'investissement

Par François Monnier, directeur de la rédaction

La vérité sur l'utilisation de la cagnotte des entreprises

Polémique Les politiques réfléchissent à taxer les rachats d'actions. Or, l'allocation du cash des sociétés se fait à bon escient entre les investissements, la R&D, les acquisitions et la rémunération des actionnaires.

C'est un secret de Polichinelle. Dos au mur face à un déficit abyssal et à une dette publique de plus de 3.100 milliards d'euros, le gouvernement cherche de nouvelles recettes fiscales, et le spectre d'une taxation des rachats d'actions refait surface pour récupérer 300 millions d'euros. Le journal *Le Monde* croit même savoir, cette semaine, que « désormais un fort consensus politique » en faveur d'une telle mesure se dégage. Mais les rachats d'actions sont-ils réellement « le symbole ultime des dérives d'un capitalisme financier accusé d'accroître les inégalités », comme l'écrit ce quotidien ? C'est, bien sûr, faux. Explications.

Une entreprise peut utiliser le cash généré par ses activités, une fois payés ses fournisseurs, collaborateurs, impôts..., de plusieurs façons. D'abord, en investissant dans de nouveaux projets, les fameux « Capex » dans le jargon comptable.

En Europe, suivant les années, cela représente, depuis plus de deux décennies, entre 39% et 56% du cash déployé. En 2023, les entreprises du Stoxx Europe 600 hors financières ont déployé 1.396 milliards d'euros de cash, selon les calculs de Goldman Sachs. Quarante et un pour cent de ce montant, soit 572 milliards, ont été destinés aux investissements. Les entreprises investissent toujours, donc, d'autant qu'entre 2000 et 2023 la part de l'argent destiné à la recherche est passée de 10% à 14% ! Plus de la moitié du cash alloué est toujours réinjectée directement dans l'entreprise. C'est un fait vérifié depuis un quart de siècle.

En réalité, l'arbitrage sur l'utilisation du cash a sur-

tout lieu entre l'argent consacré à des acquisitions et les montants destinés à rémunérer les actionnaires.

Historiquement, un peu plus de 14% est alloué à des opérations de croissance externe, avec des pics à 22% en 2000 et surtout 24% en 2007. Mais cette part est tombée à 10% en 2023. Le marché des fusions et acquisitions tourne au ralenti. La hausse des taux d'intérêt rend le coût de ces opérations plus élevé, et la démondialisation en marche conduit à une certaine prudence de la part des patrons.

Les entreprises cotées doivent aussi se rendre attrayantes et récompenser les actionnaires fidèles, qui ont dû subir la volatilité du marché en raison pas tant des difficultés des

d'actions mais plus avaries de dividendes.

Racheter des actions de sa société pour ensuite les annuler revient, comme le dividende, à rendre de l'argent aux actionnaires. C'est surtout plus flexible.

Les investisseurs souhaitent en effet que le dividende s'inscrive dans la durée, alors qu'ils comprennent parfaitement que le rachat d'actions soit exceptionnel, d'autant que, une fois les actions annulées, l'effet sur le calcul du bénéfice net par action est durable les années suivantes. Concrètement, l'enveloppe de rachat d'actions de BNP Paribas est passée de 5 milliards en 2023, du fait de la vente de BancWest, à 1,055 milliard cette année. Ce type d'opération permet aussi à des familles de monter au capital de leur entreprise.

Enfin, cette stratégie se montre judicieuse lorsqu'une direction estime que sa société est sous-valorisée en Bourse. Et c'est souvent le cas actuellement, puisque les ratios de valorisation des entreprises dans le non-coté sont plus élevés qu'en Bourse.

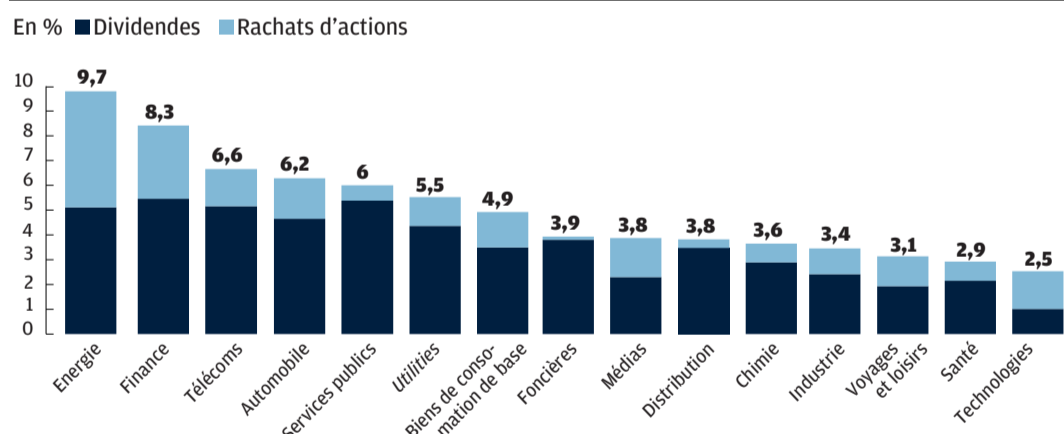
Pour clore cette polémique, il est essentiel de souligner que ce sont souvent les entreprises les plus innovantes qui recourent aux rachats d'actions. En 2023, 62 milliards de dollars chez Alphabet, 22 milliards chez Microsoft, 20 milliards encore pour Meta Platforms, et bien sûr 78 milliards chez Apple. Sur dix ans, la marque à la pomme a rendu à ses actionnaires quelque 620 milliards, soit l'équivalent de trois fois la capitalisation de TotalEnergies plus une fois celle d'Air Liquide.

Or, en France, les rachats d'actions pour l'ensemble des valeurs du Cac 40 ont dépassé à peine 30 milliards d'euros. Mais certains y voient une cagnotte à taxer, alors qu'ils pourraient, au contraire, les considérer comme une réelle source supplémentaire d'attractivité de nos entreprises tricolores aux yeux des investisseurs étrangers.

— FMONNIER@INVESTIR.FR

« C'est typiquement français de vouloir taxer ceux qui réussissent à créer de la valeur et à en redistribuer »

Les entreprises européennes du Stoxx 600 offrent en moyenne 5% par an à leurs actionnaires



Sources : Datastream, FactSet, Goldman Sachs Global Investment Research.

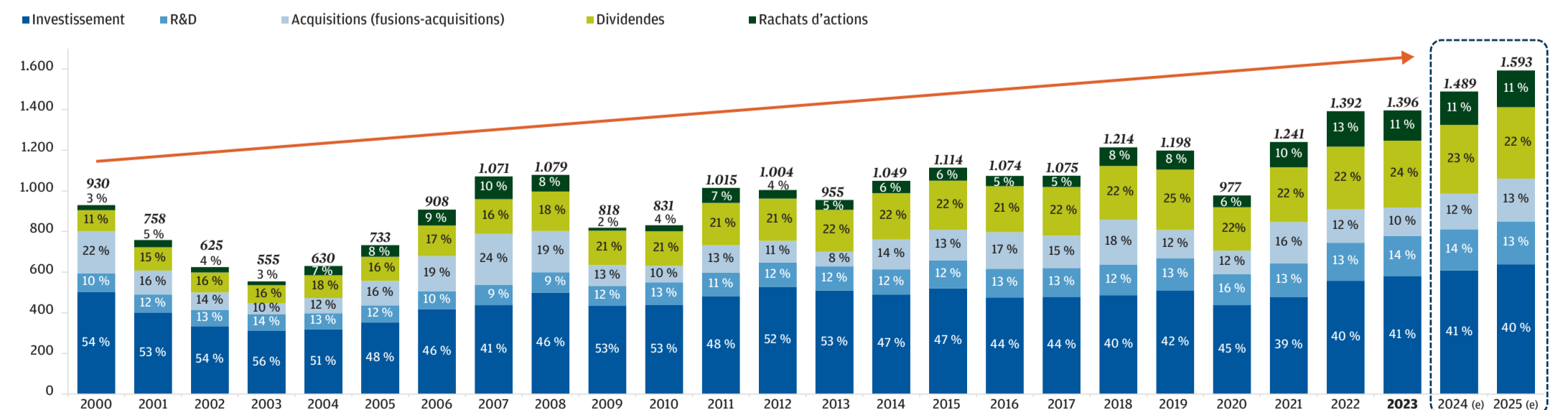
entreprises que d'un contexte agité : crise sanitaire en 2020, guerre en Ukraine en 2022, pour ne prendre que les deux derniers grands événements déstabilisateurs. Cela ne choque personne que le Livret A rémunère du 3% ou que l'assurance-vie offre du 2,6%. Mais, quand il s'agit de la Bourse, cela émeut certains. Pourtant, si la part du cash allouée à la distribution des dividendes s'élève à 24% actuellement, contre 20% historiquement, le rendement des actions du Stoxx Europe 600 n'est pas astronomique. Il ne ressort qu'à 3,4% (2,8% pour le Cac 40).

C'est pourquoi la politique de rachats d'actions devient plus généreuse et s'élève à 11% du cash généré en Europe, selon Goldman Sachs. Elle permet de porter à 5% la rémunération des actionnaires détenant des valeurs européennes en portefeuille.

C'est 1% de plus que ce qu'offrent les sociétés du S&P 500, certes plus généreuses en rachats

La majorité du cash est réinvestie dans les sociétés pour les dépenses d'investissement et de R&D

Allocation de la trésorerie des entreprises du Stoxx Europe 600 hors financières (en Md€ et en %)



Stoxx 600 hors financières - 2024 et 2025, estimations Goldman Sachs. Sources : Datastream, FactSet, Goldman Sachs Global Investment Research.

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

Valeurs à l'achat

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

27	Safran	1	Carmila	1	Eurazeo	1	Robertet SA	1	Valeo
24	Michelin	1	Coface	1	Klépierre	1	Sodexo	1	Wendel
7	TotalEnergies	1	Elis	1	LDC	1	Stef	S	Airbus
1	Axa	1	Engie	1	Maurel & Prom	1	Tikehau Capital	S	Covivio
1	BNP Paribas	1	Eramet	1	Renault	1	Unibail-Rodamco		

Les indiscretions

Les analystes aiment



STMICROELECTRONICS

Marché aux puces
Berenberg a relevé sa recommandation sur le titre du fabricant franco-italien de semi-conducteurs juste avant la publication de ses résultats, cette semaine, et l'a maintenue malgré une révision par l'entreprise de ses objectifs à la baisse. Les analystes sont ainsi passés de « neutre » à « acheter », mais l'objectif de cours a été réduit de 53 € à 49 €. Ils considèrent que les difficultés de ses clients sont déjà intégrées dans le prix de l'action et que les marges s'amélioreront au second trimestre. *Investir* demeure toutefois à l'écart. Depuis le début de l'année, l'action a perdu 12 %, mais reste gagnante de 140 % sur trois ans.

LEGRAND

Electrisé
Goldman Sachs a relevé son opinion au sujet du spécialiste des installations électriques de « neutre » à « acheter ». La banque d'investissement, qui fixe un objectif de cours de 112 €, estime qu'acheter l'action peut être opportun alors que son prix a récemment diminué. Elle assure, par ailleurs, que l'entreprise limousine a l'une des meilleures expositions aux centres de données - un marché en forte croissance, grâce à l'essor du cloud et de l'intelligence artificielle - de son groupe de comparables. Pour mémoire, CIC Market et TD Cowen sont aussi à l'achat. Oddo BHF, Jefferies et Deutsche Bank conseillent de « conserver ». *Investir* est à l'écart.

Ils aiment moins



KERING

Moins étincelant
TD Cowen a abaissé son avis sur le groupe de luxe d'« acheter » à « conserver ». Le courtier affirme que le « risque que la transition chez Gucci [le] mène à enregistrer des revenus plus faibles que prévu à court terme » ne doit pas être négligé. Il avance que les prévisions du consensus pour le second semestre pourraient être compromises, dans le cas où la nouvelle collection ne rencontrerait pas le succès escompté et où des ajustements supplémentaires seraient nécessaires sur la collection Ancora. Pour rappel, Banco Santander Equity Research, Oddo BHF, CIC Market, Stifel, Jefferies et Bryan, Garnier conseillent aussi de « conserver ». C'est également le cas d'*Investir*. De leur côté, RBC Banco Sabadell et Deutsche Bank recommandent d'« acheter ».



On murmure que...

Gecina

trop prudente ?

Cette foncière a le potentiel de développer en Europe pour stimuler sa croissance. Selon un gérant de portefeuille, elle devrait s'intéresser à Colonial, très endettée mais dotée de bureaux haut de gamme à Madrid, Barcelone, Paris, avec sa filiale cotée Foncière Lyonnaise.

La Fed ciblée

Les partisans de Donald Trump souhaitent que la Réserve fédérale soit tenue de consulter le président des Etats-Unis sur les décisions relatives aux taux. Selon le *Wall Street Journal*, ces derniers rédigent des propositions visant à éroder l'indépendance de la banque centrale.

Ce que les initiés achètent et vendent

En partenariat avec



Nous analysons ici les opérations boursières, déclarées à l'AMF, réalisées sur les titres de sociétés cotées par leurs mandataires sociaux (administrateurs), qu'ils soient dirigeants ou non.

L'ORÉAL

Jean-Paul Agon, président, a cédé 10.000 actions à 441,88 €, soit une somme encaissée de 4,42 millions d'euros.

PUBLICIS

Nigel Vaz, dirigeant de Publicis Sapient, s'est vu attribuer 25.133 actions gratuites de performance, et en a vendu 12.320 au prix moyen pondéré de 103 €, soit un montant perçu de 1,27 million d'euros.

VIRBAC

Sébastien Huron, DG, a cédé 3.008 titres à 365 €, soit une transaction de 1,1 million d'euros.

CAPGEMINI

Paul Hermelin, président, a vendu 5.000 actions à 210 €, pour un montant de 1,05 million d'euros.

PAREF

Mark Goh, qui représente la société Anjou Saint Honoré au conseil d'administration, par ailleurs responsable du portefeuille immobilier de Singapore Telecoms, a acheté 5.000 actions à 41,79 €. Anjou Saint Honoré détenait 17,7 % du capital de Peref fin 2023, derrière le chinois Fosun (59,9 %).

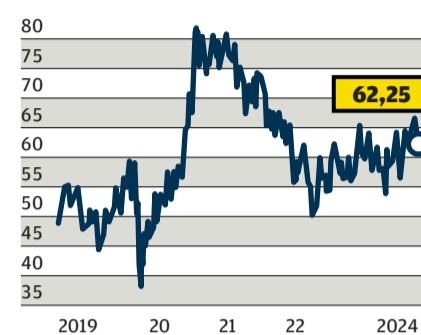
AMUNDI MSCI KOREA

Un marché qui pourrait se reprendre après la déception Samsung

Les actions coréennes ont été délaissées ces dernières années, comme le prouvent les performances de l'indice MSCI Korea : une hausse limitée à 16,9 % sur cinq ans, et même un recul de 22 % sur trois ans ! Seules les actions chinoises ont fait pire parmi les grands marchés. Pourtant, cet indice fait la part belle aux valeurs technologiques, qui ont des perspectives favorables à long terme : elles représentent 48 % de l'indice, contre 13 % pour les industrielles et 10 % pour les financières. Samsung Electronics est la première ligne avec une pondération de 30 %,

et SK Hynix la deuxième avec 9 %. Derrière, on retrouve en particulier Hyundai et KIA Corp. L'indice a été affecté par la rentabilité en berne, l'an dernier, de Samsung. Pour y remédier, le conglomérat vient d'instaurer la semaine de six jours pour ses cadres, sans compensation financière dans la plupart des cas, afin de « diffuser un sentiment de crise et de déployer tous nos efforts pour la surmonter ». Pour profiter d'une meilleure tenue d'actions coréennes modérément valorisées, l'Amundi MSCI Korea (code Isin : LU1900066975) est tout indiqué en raison

Amundi Msci Korea
En €



de sa grande accessibilité. Il suit parfaitement son indice de référence, déduction faite des frais de gestion annuels, qui s'élèvent à 0,45 %. — PASCAL ESTÈVE

SYMPHONIE SLOVÈNE

Voyage culturel à Ljubljana et Bled

du 27 au 30 août 2024



EN SAVOIR PLUS

LA FUGUE X mezzo

AÉRONAUTIQUE-DÉFENSE

Airbus Les tensions se poursuivent mais les objectifs sont maintenus

« Nous avons livré les résultats du premier trimestre dans un contexte opérationnel qui ne montre aucun signe d'amélioration », a commenté Guillaume Faury, directeur général d'Airbus, en présentation des comptes de l'avionneur, ajoutant que « les tensions géopolitiques et sur la chaîne d'approvisionnement se poursuivent ».

Pour un chiffre d'affaires de 12,8 milliards d'euros (+ 9 %), le résultat d'exploitation, hors effets liés aux provisions sur les programmes, les restructurations et les devises, a reculé de 619 à 577 millions d'euros sur un an. En données publiées, il a toutefois bondi de 390 à 609 millions. Le bénéfice net de 595 millions a crû de 27 %. La société a consommé plus qu'attendu de trésorerie – 1,8 milliard d'euros – en raison de la hausse des stocks pour assurer la montée en cadence, alors que la chaîne d'approvisionnement reste sous tension. Les résultats trimestriels se sont d'ailleurs révélés en deçà des attentes des analystes,

probablement en raison d'éléments non pris en compte comme la mise en place d'un plan d'actionnariat salarial ou la hausse des embauches, selon Airbus, des éléments non récurrents mais qui devraient amener un ajustement des prévisions du consensus.

LA QUESTION SPIRIT AERO

Parmi les inquiétudes dans la supply chain figurent les aérostructures de Spirit AeroSystems, également sous-traitant de

Boeing, qui envisage de racheter ce sous-traitant. Mais « nous ne voudrions pas que deux importants lots de matériel proviennent de notre principal et seul concurrent direct », a assuré le directeur général, ce qui a poussé Airbus à entamer des négociations pour reprendre les sites de Spirit qui fournissent le constructeur d'avions européen, même si « nous sommes au tout début du processus ». Spirit AeroSystems fournit les ailes de l'A220 et des morceaux du fuselage de l'A350 sur les sites de Kingston, aux Etats-Unis, et Belfast, au Royaume-Uni. Alors que Boeing va faire une avance de 425 millions de dollars au sous-traitant, la direction d'Airbus a précisé : « Nous les supportons, nous avons des équipes relativement importantes à Kingston et Belfast pour nous assurer que leur façon de faire corresponde à nos attentes. »

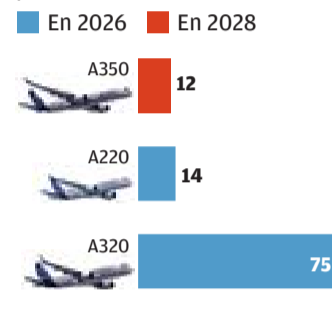
Malgré tout, Airbus a confirmé ses objectifs annuels, notamment celui de livrer environ 800 avions. Il a également annoncé une nouvelle accélération du programme du long-courrier A350, visant 12 avions assemblés par mois d'ici à 2028. — D. T.

NOTRE CONSEIL

ACHETER Les perspectives restent solides malgré un environnement compliqué et des risques bien présents. **Objectif : 200 € (AIR).** Prochain rendez-vous : le 30 juillet, résultats du premier semestre.

Objectifs de cadence

Nombre d'avions produits par mois



RÉSULTATS TRIMESTRIELS

LES RÉSULTATS

CHIFFRE D'AFFAIRES 1^{er} TRIMESTRE 2024 EN M€ : 12.830
VARIATION PUBLIÉE ; COMPARABLE : + 9 % ; NC
RÉSULTAT OPÉRATIONNEL COURANT EN M€ (VAR.) : 609 (+ 56 %)
MARGE OPÉRATIONNELLE TRIMESTRIELLE 2023 ; 2024 : 3,3 % ; 4,7 %
RÉSULTAT NET TRIMESTRIEL EN M€ (VAR.) : 595 (+ 29 %)

LES PRÉVISIONS

CHIFFRE D'AFFAIRES 2024 EST. EN M€ (VAR.) : 71.500 (+ 9,3 %)
RÉSULTAT NET 2024 EST. EN M€ (VAR.) : 5.000 (+ 31 %)

LA VALORISATION

BNPA 2023 ; 2024 EST. EN € : 4,80 ; 6,36
PER 2023 ; 2024 EST. (NOMBRE DE FOIS) : 32,4 ; 24,4
COURS EN € (EXTRÊMES 52 SEMAINES) : 155,48 (172,82 - 120,08)

AÉRONAUTIQUE-DÉFENSE

Safran Un ajustement qui ne remet pas en cause l'année

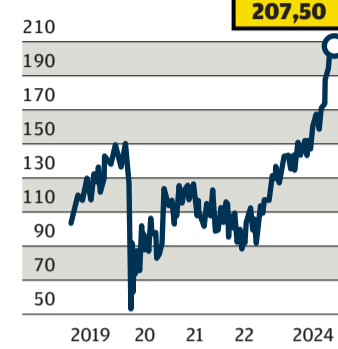
« Nous affichons aujourd'hui une solide croissance du chiffre d'affaires au premier trimestre 2024, en ligne avec nos prévisions pour l'ensemble de l'année. Cette performance est principalement due aux services, avec notamment une hausse de 27,3 % pour le marché civil de l'après-vente, ainsi qu'aux livraisons d'équipements d'origine dans les secteurs de l'équipement et de la défense », a commenté Olivier Andriès, le directeur général de Safran. Le motoriste et équipementier a effectivement réalisé un chiffre d'affaires de 6,2 milliards d'euros, en données ajustées des valorisations des couvertures de change, en progression de 19,1 % en organique. Il est de 6,3 milliards en données consolidées. Une performance supérieure aux attentes des investisseurs même si les commentaires des dirigeants étaient, comme souvent, prudents.

MOINS DE LEAP LIVRÉS

« Nous entrons en 2024 avec un niveau de production d'avions peu élevé, les taux de production devant augmenter à l'avenir », a ainsi ajouté le dirigeant. Si le groupe a maintenu ses prévisions annuelles dans leur ensemble, il a abaissé celle de sa production de nouveaux moteurs Leap, qui ne devrait plus augmenter que de 10 % à 15 % cette année, contre 20 % à 25 %. Et c'est « la meilleure estimation à ce jour », explique le directeur général, alors que le groupe est l'unique motoriste du

Safran

En €



737 MAX de Boeing, en difficulté. Cette moindre croissance constitue une bonne et une mauvaise nouvelle, comme l'a rappelé le directeur financier, Pascal Bantegnie : « Cela a un impact négatif sur les ventes parce que nous livrons moins de moteurs. L'impact est légèrement positif sur le résultat d'exploitation car nous vendons ces moteurs en légère perte. Ensuite, l'impact est fortement négatif sur la génération de trésorerie parce que nous recevons moins d'avances par rapport au budget initial. Enfin, il faut surveiller le niveau des stocks car nous devons nous assurer que

nous achetons auprès des chaînes d'approvisionnement la stricte quantité de pièces dont nous avons besoin pour ces moteurs et pas plus. » Par ailleurs, si la hausse des services d'après-vente s'avère supérieure à l'objectif annuel de 20 %, « cette forte performance s'inversera dès le deuxième trimestre », a souligné le directeur financier.

En attendant, le groupe reconnaît que « le ralentissement de la montée en puissance des livraisons d'avions de nouvelle génération a un impact positif sur le marché secondaire des pièces détachées CFM56, car les compagnies aériennes doivent voler plus intensément avec les avions équipés de CFM56 », une situation qui se traduit par plus de services et de pièces détachées vendues... Seulement 7,6 % de la flotte équipée en CFM56 était au sol en mars. — D. T.

NOTRE CONSEIL

ACHETER Le motoriste bénéficie en partie des difficultés de certains acteurs et affiche des perspectives solides. **Objectif : 240 € (SAF).** Prochain rendez-vous : le 23 mai, assemblée générale.

CHIFFRE D'AFFAIRES TRIMESTRIEL

LES RÉSULTATS

CHIFFRE D'AFFAIRES 1^{er} TRIMESTRE 2024, CONSOLIDÉ EN M€ : 6.280
VARIATION PUBLIÉE ; COMPARABLE : + 17,3 % ; NC
LES PRÉVISIONS
CHIFFRE D'AFFAIRES 2024 EST. EN M€ (VAR.) : 27.500
RÉSULTAT NET 2024 EST. EN M€ (VAR.) : 2.950 (- 14 %)

LA VALORISATION

BNPA 2023 ; 2024 EST. EN € : 4,70 ; 6,84
PER 2023 ; 2024 EST. (NOMBRE DE FOIS) : 43,3 ; 28,8
COURS EN € (EXTRÊMES 52 SEMAINES) : 207,50 (213,35 - 133,36)

BIEN D'ÉQUIPEMENT

Schneider Electric L'énergie et les infrastructures tirent les ventes

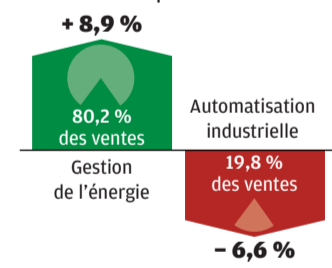
Le spécialiste de la gestion de l'énergie et des automatismes industriels a publié pour le premier trimestre une croissance de ses ventes de 5,3 %, à données comparables, qui contribue à sécuriser les perspectives 2024. Sur l'ensemble de l'année, le groupe confirme l'objectif d'une croissance organique de son chiffre d'affaires comprise entre 6 % et 8 % et d'une hausse de sa marge d'Ebita (résultat d'exploitation courant ajusté située entre 0,4 et 0,6 point de pourcentage, également à données comparables.

DEMANDE D'EFFICACITÉ ÉNERGÉTIQUE

Schneider est toujours confronté aux difficultés de l'un de ses quatre principaux débouchés, à savoir le bâtiment, pour la partie résidentielle neuve (10 % à 15 % des ventes, dans un ensemble Bâtiment représentant 37 % des facturations). La construction neuve continue à souffrir en Europe de l'Ouest, en Chine et en Asie du Sud-Est. Les bâtiments techniques non rési-

La gestion de l'énergie en fer de lance de la croissance

Evolutions des ventes du premier trimestre, par divisions, à données comparables



dentiels (hôtels, établissements de santé...) compensent, ainsi que la rénovation liée à l'efficacité énergétique.

Le paysage est beaucoup plus dégagé du côté des infrastructures, qui confirment leur rôle moteur dans le développement de moyen terme. « Le segment des régions d'électricité constituera un marché clé de la croissance dans les années à venir », confirme la direction. Forte expansion également sur le marché des centres de données avec une demande soutenue en provenance des géants de l'Internet et

le stimulant de la course à l'intelligence artificielle.

Vu sous l'angle de l'offre, le groupe tire profit d'un positionnement à plus de 80 % sur la gestion de l'énergie qui bénéficie des investissements, partout dans le monde, dans de nouvelles structures de transport et de gestion de l'électricité d'origine renouvelable. La division a progressé de 8,9 % au premier trimestre, à données comparables. Inversement, le pôle Automatismes industriels s'est replié de 6,6 %. « C'est le premier trimestre de baisse depuis 2020 dans ce secteur », s'inquiète Oddo dans une note. En cause : les ventes en discrete automation (produits individualisés), dont la demande fléchit simultanément en Europe de l'Ouest et Amérique du Nord. Surprise, cependant : la Chine est en croissance à un chiffre sur ce créneau. C'est un signal positif parmi d'autres en provenance de ce pays phare pour le groupe et qui a donné quelques sueurs froides depuis la crise de la Covid-19. — J. V.-S.

NOTRE CONSEIL

ACHETER La montée en puissance des offres de système (par opposition aux produits sur étagère) tirés par les centres de données et les infrastructures pourrait réserver de bonnes surprises sur la progression des marges. **Objectif : 250 € (SU).** Prochain rendez-vous : le 23 mai, assemblée générale.

CHIFFRE D'AFFAIRES TRIMESTRIEL

LES RÉSULTATS

CHIFFRE D'AFFAIRES 1^{er} TRIMESTRE 2024, EN M€ : 8.606
VARIATION PUBLIÉE ; COMPARABLE : + 1,3 % ; + 5,3 %
LES PRÉVISIONS
CHIFFRE D'AFFAIRES 2024 EST. EN M€ (VAR.) : 37.900 (+ 5,57 %)
RÉSULTAT NET 2024 EST. EN M€ (VAR.) : 4.600 (+ 14,91 %)

LA VALORISATION

BNPA 2023 ; 2024 EST. EN € : 7,14 ; 8,20
PER 2023 ; 2024 EST. (NOMBRE DE FOIS) : 30,2 ; 26,3
COURS EN € (EXTRÊMES 52 SEMAINES) : 215,6 (134,38-218,50)

BANQUES-SERVICES FINANCIERS

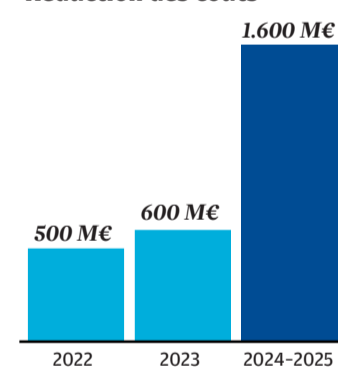
BNP Paribas Le coût du risque de crédit reste à un faible niveau

La banque a publié un bénéfice net trimestriel de 3,1 milliards d'euros, supérieur au consensus des analystes qui se situait à 2,4 milliards. Il est certes en recul de 30 % par rapport aux trois premiers mois de 2023, marqués par la plus-value de cession de BancWest (2,9 milliards net). Le groupe bénéficie en revanche cette année de la fin de la dotation au fonds de garantie européen (1 milliard au premier trimestre 2023).

Mais il faut prendre en considération d'autres retraitements fort complexes. Tout compte fait, le groupe indique que son résultat net n'a en fait reculé que de 2,2 %. Parmi les éléments exceptionnels, figurent une plus-value de 118 millions, obtenue lors de la vente de la filiale de crédit à la consommation au Mexique, et l'effet de la reconsolidation de la branche ukrainienne (+ 226 millions). Mais il a aussi fallu compter avec des éléments négatifs, comme l'arrêt de la rémunération des réserves obligatoires auprès des banques centrales, ou encore l'effet de l'hyperinflation en Turquie (- 106 millions).

Sur le plan opérationnel, les revenus de BNP Paribas se sont effrités de 0,4 %, à 12,5 milliards. Ils ont souffert de la baisse de la volatilité sur les marchés de taux, changes et matières premières, qui a réduit les besoins de couverture des clients. Les frais généraux ont pour leur part baissé de 1,5 %, ce qui a permis au ratio coûts/revenus de s'améliorer

Réduction des coûts



de 0,7 point, à 63,6 %. Les mesures d'économies supplémentaires annoncées le 13 mars produiront leurs effets à partir du deuxième trimestre. Rappelons qu'un plan de réductions des dépenses de 2,7 milliards sur quatre ans est en cours, dont 1,6 milliard doit être réalisé entre 2024 et 2025. Surtout, la qualité du portefeuille de crédits est confirmée, avec un taux de créances douteuses stable sur un an à 1,7 % et un degré de couverture encore

élevé de 69,8 % (- 2,4 points). La charge du risque n'a augmenté que de 8,1 %, à 640 millions, compte tenu d'un prélèvement sur le stock de provisions sur encours sains de 123 millions. Cette réserve s'élève encore à 4,8 milliards, soit 1,7 fois le coût du risque annuel constaté en 2023. Mesurée par rapport à l'encours de crédit, en rythme annualisé, la charge du risque du trimestre est restée basse, à 0,29 %, et un niveau attendu de 0,4 % chaque année est confirmé. — J.-L. C.

NOTRE CONSEIL

ACHETER L'actif net tangible s'élève à 90,70 € par action fin mars, en hausse de 7 % sur un an. La décote reste anormalement élevée (- 25 %) compte tenu d'une rentabilité annualisée sur fonds propres tangibles de 12,4 %. Cela permet au dividende de 4,60 € de procurer 6,8 % de rendement. **Objectif : 80 € (BNP).** Prochain rendez-vous : le 14 mai, assemblée générale.

RÉSULTATS TRIMESTRIELS

LES RÉSULTATS

CHIFFRE D'AFFAIRES 1^{er} TRIMESTRE 2024 EN M€ : 12.483
VARIATION PUBLIÉE ; COMPARABLE : - 0,4 % ; NS
RÉSULTAT D'EXPLOITATION EN M€ (VAR.) : 3.901 (+ 0,4 %)
MARGE OPÉRATIONNELLE TRIMESTRIELLE 2022 ; 2023 : 31 % ; 31,3 %
RÉSULTAT NET TRIMESTRIEL EN M€ (VAR.) : 3.103 (- 2,2 %)

LES PRÉVISIONS

CHIFFRE D'AFFAIRES 2024 EST. EN M€ (VAR.) : 47.900 (+ 4,4 %)
RÉSULTAT NET 2024 EST. EN M€ (VAR.) : 10.300 (- 6,2 %)

LA VALORISATION

BNPA 2023 ; 2024 EST. EN € : 9,56 ; 8,98
PER 2023 ; 2024 EST. (NOMBRE DE FOIS) : 71 ; 7,6
COURS EN € (EXTRÊMES 52 SEMAINES) : 67,9 (52,82 ; 69,27)

CONSTRUCTION-CONCESSIONS

Vinci Début d'année équilibré mais peut aller plus vite sur la route

Les agriculteurs ont joué le trouble-fête en ce début d'année. Les nombreuses actions de blocage, qui se sont étalées de la fin du mois de janvier à début mars, ont ralenti les flux autoroutiers, en repli de 0,8 % pour les véhicules légers et de 1,4 % pour les poids lourds. Cela n'empêche pas Vinci de viser un trafic en légère hausse sur l'année, et de présenter, pour le premier trimestre, un tableau d'ensemble satisfaisant, avec un chiffre d'affaires en progression de 4,2 % à données comparables, conforme aux attentes.

DES SERVICES POURVOYEURS DE CROISSANCE ET DE MARGE

Dans l'aérien, l'autre métier du pôle Concessions, l'heure est à l'accélération de la reprise. Les ventes s'améliorent de 11 % à structure comparable. Des pays clés, tel le Portugal, ont battu de nouveaux records de trafic. Avec 62 millions de passagers accueillis dans les aéroports de Vinci, le trafic dépasse, pour le deuxième trimestre d'affilée, son niveau de 2019, et Vinci Airports vise un niveau légèrement supérieur à la référence de l'avant-Covid sur l'ensemble de l'année. Le groupe continue aussi de bénéficier du fort soutien de ses activités de services à l'énergie, pourvoyeuses de facturations mais aussi de fortes marges, sur des marchés tirés par la transition énergétique et le besoin de

numérisation. Les ventes de Vinci Energies progressent de 3,8 % à structure comparable et celles de Cobra IS de 7,6 %, avec un carnet de commandes qui donne à la filiale tournée vers l'Espagne et présente dans l'énergie éolienne une visibilité de deux ans et demi de chiffre d'affaires.

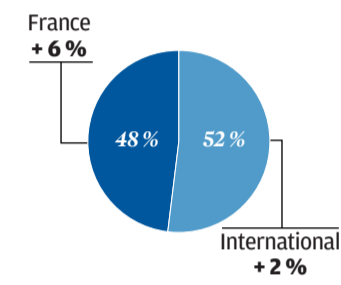
Bonne surprise en provenance de la construction, en progression de 3,9 % sur le trimestre, paradoxalement tirée par la France. A 3,3 milliards d'euros, le chiffre d'affaires s'accroît de près

de 6 % dans l'Hexagone. Actif dans la réhabilitation de bâtiments existants, la construction de bâtiments publics – notamment dans le secteur hospitalier – et les travaux routiers, Vinci Construction confirme sa bonne immunité à la crise de la construction neuve qui touche en revanche l'activité de promotion de Vinci Immobilier, marginale cependant à l'échelle du groupe.

Sur ces bases et pour l'ensemble de l'exercice, la direction considère être en mesure de maintenir le résultat net au niveau de celui de 2023, malgré la taxation que vont subir les autoroutes, dont la charge est estimée à 280 millions d'euros. – J. V.-S.

Regain en France

Evolution et répartition géographique du chiffre d'affaires de la construction au premier trimestre



NOTRE CONSEIL

ACHETER Le profil équilibré entre l'apport régulier des concessions et la croissance dans les services va continuer à servir le titre. **Objectif : 140 € (DG).** **Prochain rendez-vous : le 25 juillet, résultat du premier semestre.**

CHIFFRE D'AFFAIRES TRIMESTRIEL

LES RÉSULTATS	LA VALORISATION
CHIFFRE D'AFFAIRES 1 ^{er} TRIMESTRE 2024, EN M€ : 15.725	BNPA 2023 ; 2024 EST. EN € : 7,87 ; 7,95
VARIATION PUBLIÉE ; COMPARABLE : +4,8 % ; +4,2 %	PER 2023 ; 2024 EST. (NOMBRE DE FOIS) : 14,1 ; 14
LES PRÉVISIONS	COURS EN € (EXTRÊMES 52 SEMAINES) : 111,25 (98,49-120,62)
CHIFFRE D'AFFAIRES 2024 EST. EN M€ (VAR.) : 7.170 (+4,2 %)	
RÉSULTAT NET 2024 EST. EN M€ (VAR.) : 4.750 (+1 %)	

CONSTRUCTION-CONCESSIONS

Saint-Gobain Le fond a sans doute été touché

« **L**e pire est derrière nous » : c'est en substance le message qu'a cherché à faire passer le géant des matériaux de construction lors de la publication de ses ventes trimestrielles. Avec succès, puisque le titre s'est affiché, dans la foulée, comme la plus forte hausse du Cac 40 à mi-séance, vendredi.

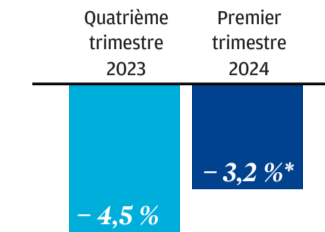
ÉCART ENTRE PRIX ET COÛTS POSITIF

Sur la période de janvier à mars, Saint-Gobain a réalisé un chiffre d'affaires de 11,4 milliards d'euros, en baisse de 8,5 % en données réelles, comprenant un effet de réduction du périmètre de 2,2 %. A structure et change comparables, le chiffre d'affaires a reculé de 5,8 %.

Les volumes ont continué à baisser, de 4,7 %, au cours des trois premiers mois de l'exercice, mais la direction décèle dans ce chiffre une amélioration séquentielle. Par rapport au repli de 4,5 % du quatrième trimestre 2023, le recul n'est en réalité que de 3,2 % à jours ouvrés équivalents.

Une amélioration à jours comparables

Evolution des volumes d'un trimestre à l'autre



* Corrigé d'un effet jours ouvrés de 1,5 %, réel : -4,7 %.

Autre point positif, largement apprécié par les investisseurs, tient dans l'écart positif entre évolution des prix et des coûts que parvient à maintenir le groupe. Cela en tenant compte d'un début de reflux des prix de 1,1 % au premier trimestre, appréciable sur le plan commercial mais exigeant du côté de la gestion des charges.

L'environnement auquel est confronté le secteur de la construction reste compliqué, avec un impact négatif durable des taux d'intérêt sur le neuf. Le

groupe en ressent les conséquences, particulièrement en Europe de Nord, où la baisse a atteint 11 % au premier trimestre, mais note des signes d'amélioration, notamment dans les pays de l'Est et en Grande-Bretagne, alors que le point bas semble proche en Allemagne, dans les pays nordiques ou au Brésil, et qu'il pourrait être atteint d'ici quelques trimestres en France. Le groupe est quoi qu'il en soit positionné à plus de 50 % sur des activités de rénovation.

Par ailleurs, son investissement à marche forcée dans la chimie de la construction (amélioration des matériaux), avec six nouvelles acquisitions annoncées ou finalisées depuis le 1^{er} janvier, se révèle toujours payant, tout en étant masqué par le repli global (-5,4 %) des ventes du pôle Solutions de haute performance, qui sert les clients mondiaux – auquel l'activité chimie est rattachée –, impacté par la baisse des marchés industriels et de la construction neuve. – J. V.-S.

NOTRE CONSEIL

ACHETER L'objectif réitéré, avec un regain de confiance, du maintien d'une marge d'exploitation à deux chiffres en 2024 souligne à nouveau l'écart de valorisation injustifié avec les principaux concurrents. **Objectif : 88 € (SGO).** **Prochain rendez-vous : le 25 juillet, résultats du premier semestre.**

CHIFFRE D'AFFAIRES TRIMESTRIEL

LES RÉSULTATS	LA VALORISATION
CHIFFRE D'AFFAIRES 1 ^{er} TRIMESTRE 2024, EN M€ : 11.356	BNPA 2023 ; 2024 EST. EN € : 5,23 ; 5,29
VARIATION PUBLIÉE ; COMPARABLE : -8,5 % ; -5,8 %	PER 2023 ; 2024 EST. (NOMBRE DE FOIS) : 14,2 ; 14,1
LES PRÉVISIONS	COURS EN € (EXTRÊMES 52 SEMAINES) : 74,44 (48,87-74,86)
CHIFFRE D'AFFAIRES 2024 EST. EN M€ (VAR.) : 46.400 (-3,2 %)	
RÉSULTAT NET 2024 EST. EN M€ (VAR.) : 2.700 (+1,2 %)	

AUTOMOBILE

Renault Une accélération attendue grâce aux nouveaux modèles

Alors que le marché automobile européen, le principal débouché du groupe Renault, a enregistré une hausse de 4,9 % des immatriculations au premier trimestre, l'augmentation de 1,8 % de son chiffre d'affaires (5,6 % à données constantes), à 11,7 milliards d'euros, apparaît relativement décevante.

D'autant qu'elle est surtout imputable à la forte croissance des activités de financement des ventes (Mobilize Financial Services) en partie due à l'effet mécanique de la hausse des taux d'intérêt. Dans la division Automobile, les facturations ont baissé de 0,7 % (+3,6 % à taux de change constants), à 10,4 milliards, et l'effet volume a même été négatif de 4,6 %.

UN EFFET DÉSTOCKAGE

Cette performance très mitigée doit toutefois être relativisée. Elle est liée à un fort déstockage des concessionnaires indépendants. Ainsi, alors que le nombre de voitures vendues sur le trimestre, reflet de la performance commerciale, a augmenté de 2,6 % à 549.100 unités, l'effet volume a été négatif car ces voitures qui étaient chez les concessionnaires ne sont pas comptabilisées dans le chiffre d'affaires. « Nous prévoyons une accélération des volumes tout au long de l'année, a annoncé Thierry Piéton, le directeur financier, le meilleur reste à venir. 2024 sera une année historique avec dix nouveaux véhicules. » Parmi ceux-ci figurent les deux électriques vedettes, la Scenic E-Tech, élue voiture de

Quatre lancements majeurs cette année



l'année 2024 en Europe, qui arrive actuellement dans les concessions, et la R5 E-Tech, qui sera commercialisée à l'automne. Au niveau des voitures thermiques, deux autres modèles de grande diffusion sont au programme, la version fortement restylée du Captur en vente cet été et, dans la gamme Dacia, le nouveau Duster, dont les commandes sont ouvertes depuis un mois.

Si la publication concernait uniquement le chiffre d'affaires, le directeur financier a confirmé ses prévisions pour l'exercice en cours, à savoir une marge opéra-

tionnelle supérieure ou égale à 7,5 % et un cash-flow d'au moins 2,5 milliards d'euros. Il a aussi expliqué que les nouveaux modèles bénéficiaient déjà « des réductions de coûts réalisées et, dans certains cas, [ils] en [ont] profité pour baisser les prix de vente, tout en affichant des marges de contribution supérieures à celles des générations précédentes ». Il a ainsi cité le nouvel Espace commercialisé entre 4.000 € et 10.000 € moins cher que la précédente génération. La volonté de rester compétitif sur les prix, qui peut être interprétée comme une inflexion dans le discours du groupe qui insistait systématiquement sur la nécessité de privilégier les marges, par rapport aux volumes, ne devrait donc pas remettre en question les objectifs de rentabilité. – R. L. B.

NOTRE CONSEIL

ACHETER En retard sur les autres acteurs du secteur en matière de rentabilité, Renault a une marge de progression en la matière. **Objectif : 60 € (RNO).** **Prochain rendez-vous : le 16 mai, assemblée générale.**

CHIFFRE D'AFFAIRES TRIMESTRIEL

LES RÉSULTATS	LA VALORISATION
CHIFFRE D'AFFAIRES 1 ^{er} TRIMESTRE 2024, EN M€ : 11.707	BNPA 2023 ; 2024 EST. EN € : 8,63 ; 11,26
VARIATION PUBLIÉE ; COMPARABLE : +1,8 % ; +5,9 %	PER 2023 ; 2024 EST. (NOMBRE DE FOIS) : 5,6 ; 4,3
LES PRÉVISIONS	COURS EN € (EXTRÊMES 52 SEMAINES) : 48 (51,84-31,19)
CHIFFRE D'AFFAIRES 2024 EST. EN M€ (VAR.) : 54.500 (+4,1 %)	
RÉSULTAT NET 2024 EST. EN M€ (VAR.) : 33.330 (+30,5 %)	

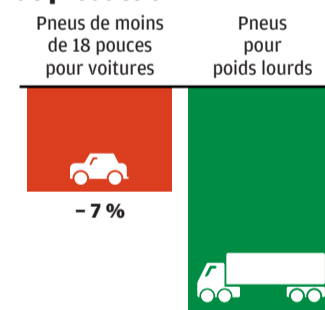
AUTOMOBILE

Michelin Le groupe s'allège dans les pneus pour poids lourds

« **C**lairement, nous donnons la priorité à la valeur par rapport aux volumes sur un marché caractérisé par des surcapacités. Nous nous concentrons sur les segments où nous pouvons créer de la valeur », a rappelé Yves Chapot, gérant non commandité et directeur financier de Michelin, à l'occasion de la présentation du chiffre d'affaires trimestriel du pneumaticien. Mais il est allé plus loin en tirant les conséquences : il faut réduire la capacité de production sur les segments qui ne sont pas jugés prioritaires.

Compte tenu des fermetures de sites annoncées en 2023 aux Etats-Unis et en Allemagne et de celles qui viennent d'être rendues publiques en Pologne et en Chine, le groupe va réduire de 15 % sa capacité de production de pneus pour camions et de 7 % celle de pneus de tourisme de petite dimension (moins de 18 pouces), deux segments où le caractère haut de gamme des pneus Michelin n'est pas jugé suffisamment valorisé. Pour l'automobile, il s'agit d'une évolution relativement modérée : on peut estimer

Vers une baisse des capacités de production



que cela représente au maximum 3 % des capacités de production, sachant que la marque Michelin, de loin la principale du groupe, réalise 63 % de ses ventes avec les pneus de grande dimension qui équipent notamment les SUV et les voitures électriques. Il n'en est pas du tout de même dans les poids lourds, où il s'agit d'une décision stratégique forte.

Ce segment qui représente un quart du chiffre d'affaires total est le moins rentable du groupe, et la situation n'a fait que se dégrader. L'an dernier, elle a dégagé une marge opérationnelle de 6,5 %,

contre 13,7 % pour les gommes destinées aux voitures de tourisme et 16,5 % pour les pneus de spécialité (mines, agriculture, engins de chantier, avions...).

BAISSE DES VOLUMES

La stratégie visant à privilégier la rentabilité se retrouve dans les chiffres du premier trimestre. Alors que le marché mondial du pneu s'est inscrit en légère hausse, tiré par la demande dans le remplacement, les volumes ont baissé de 4,1 % chez Michelin, notamment dans les poids lourds. Dans les pneus de spécialité, le groupe a pâti d'un phénomène de déstockage. Si l'on y ajoute un effet devises négatif en partie compensé par un petit effet prix-mix, le chiffre d'affaires est ressorti en baisse de 4,6 % (3,4 % à données comparables).

Pour l'exercice dans son ensemble, Michelin confirme les objectifs annoncés en février d'un léger repli des volumes – la situation devant progressivement s'améliorer en cours d'année –, d'un résultat opérationnel supérieur à 3,5 milliards, hors effet devises, et d'une génération de trésorerie de plus de 1,5 milliard. – R. L. B.

NOTRE CONSEIL

ACHETER Le groupe est toujours prudent dans ses prévisions, et la stratégie visant à privilégier les segments les plus rentables devrait séduire le marché. **Objectif : 42 € (ML).** **Prochain rendez-vous : le 17 mai, assemblée générale.**

CHIFFRE D'AFFAIRES TRIMESTRIEL

LES RÉSULTATS	LA VALORISATION
CHIFFRE D'AFFAIRES 1 ^{er} TRIMESTRE 2024, EN M€ : 6.642	BNPA 2023 ; 2024 EST. EN € : 2,78 ; 3,15
VARIATION PUBLIÉE ; COMPARABLE : -4,6 % ; -3,4 %	PER 2023 ; 2024 EST. (NOMBRE DE FOIS) : 12,9 ; 11,4
LES PRÉVISIONS	COURS EN € (EXTRÊMES 52 SEMAINES) : 35,84 (36,29-25,60)
CHIFFRE D'AFFAIRES 2024 EST. EN M€ (VAR.) : 28.500 (+0,6 %)	
RÉSULTAT NET 2024 EST. EN M€ (VAR.) : 2.250 (+13,5 %)	

LUXE-BIENS DE CONSOMMATION

Hermès Int. En hausse de 20 %, le cuir demeure un puissant moteur

Publié jeudi, le chiffre d'affaires du sellier a offert un fort contraste avec celui de Kering, tout en étant boudé en Bourse comme Moncler, au demeurant. Tout autant que le groupe italien, pourtant, Hermès a solidement démarré l'année, « notamment dans les marchés matures », a souligné Eric du Halgouët, le directeur général financier, lors de la conférence de présentation des résultats.

Les facturations ont approché des 4 milliards d'euros, en progression de 17 % à devises constantes par rapport à une base de comparaison exigeante au premier trimestre 2023 (+ 23 % alors), en particulier pour l'horlogerie dont la croissance a été ramenée en un an de 62 % à 4,3 %. Outre la base élevée, la demande chinoise a montré « une inflexion » constatée globalement pour les exportations horlogères suisses, a expliqué Eric du Halgouët.

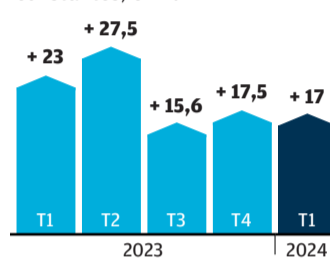
+ 25 % AU JAPON

Plus généralement, la « légère inflexion du trafic dans les magasins en Grande Chine » s'est fait surtout sentir après le Nouvel An lunaire. Elle « a touché les consommateurs les plus aspirationnels, qui achètent plus de soie et d'accessoires de mode », a détaillé le directeur général, tandis que les produits les plus haut de gamme, des montres aux sacs prisés des clients chinois fortunés, ont continué de croître.

L'évolution des ventes de Hermès, de fait, est restée positive en Chine (de 13,9 % pour la zone Asie-Pacifique hors Japon, à changes constants) et dans les autres marchés. Elles ont bondi de 25 % au Japon, qui bénéficie de clients locaux fidèles et des touristes attirés par un yen faible. L'activité a crû de 14,5 % en Europe et de 11,8 % sur le continent américain (Etats-Unis pour l'essentiel), où les magasins des côtes Est et Ouest sont toutefois plus dynamiques que ceux de Hawaï.

La croissance se normalise à un niveau élevé

Evolution du CA à devises constantes, en %



Source : société.

Par métier, la grande division Maroquinerie-Sellerie (43 % du chiffre d'affaires) a favorablement surpris par sa progression de 20,3 %, supérieure à la tendance moyenne d'environ 15 % visée par le groupe. Cette dernière devrait être celle de l'année, entre des hausses de prix de 8 à 9 % et une progression des volumes de 6 à 7 %, selon Eric du Halgouët, mais « le nouvel an chinois a marqué un pic de croissance pour le cuir ».

Sans donner de prévisions, Hermès dit aborder « l'année 2024 avec confiance » et a renouvelé son objectif « ambitieux » de hausse de son chiffre d'affaires à moyen terme. — C. L. C.

NOTRE CONSEIL

CONSERVER Hermès capitalise déjà 46 fois ses bénéfices 2025, mais la vigueur de sa croissance et la fidélité de ses clients aisés ont un prix, comme les produits... **Objectif : 2.650 € (RMS).** **Prochain rendez-vous : le 30 avril, assemblée générale.**

ALIMENTATION

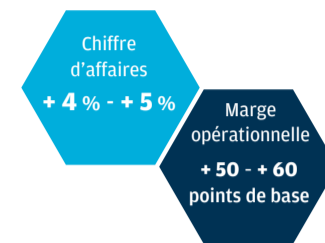
Pernod Ricard Les Etats-Unis et la Chine sont restés déprimés

Le verre est toujours vide pour les deux grands marchés américain et chinois, comme l'a montré encore jeudi le chiffre d'affaires à neuf mois de Pernod Ricard, dont l'exercice se clôt le 30 juin 2024. Le déstockage de la distribution se poursuit aux Etats-Unis, tandis que le secteur des spiritueux se voit confronté à « une confiance du consommateur faible en Chine », a souligné Hélène de Tissot, la directrice financière, en conclusion de la conférence de présentation des résultats. Ce climat a donc conduit à « une performance faible pour le Nouvel An lunaire », a débuté février.

Sur neuf mois, le chiffre d'affaires du numéro deux mondial des spiritueux est ressorti à 8,9 milliards d'euros, en baisse de 6 % et de 2 % hors effets devises et périmètre. Au seul troisième trimestre (janvier-mars 2024), les ventes ont baissé de 1,8 % en données publiées et se sont stabilisées en comparables, les zones autres que l'Europe, les Etats-Unis et la Chine compensant la baisse

Les objectifs à moyen terme confirmés

Par an, hors effets devises et périmètre



Source : société.

encore forte de ces deux derniers : de 11 % outre-Atlantique (- 8 % sur neuf mois) et de 12 % pour le marché chinois (- 9 % sur neuf mois).

La grande zone Asie-Reste du monde s'est toutefois distinguée par une progression (en comparables) de 8 % sur janvier-mars et de 2 % depuis le début de l'exercice, soutenue notamment par le Japon et sa « croissance à deux chiffres sur neuf mois » et le dynamisme de l'Inde. Pernod Ricard souligne, dans son communiqué,

« la forte demande des consommateurs pour les spiritueux », pour ses whiskys locaux, tels que Jameson et The Glenlivet, et pour Absolut, ainsi que la « progression continue des tendances de premiumisation ».

OBJECTIF PLUS PRUDENT

La mise à jour des objectifs annuels (exprimés en données comparables) a déçu jeudi (l'action a perdu 2,45 %), faisant apparaître un ajustement à la baisse pour le bénéfice opérationnel. Le groupe compte toujours sur « un chiffre d'affaires dynamique pour le quatrième trimestre », qui permettrait de stabiliser ses facturations pour l'ensemble de l'exercice. Mais le bénéfice opérationnel n'est plus attendu qu'en augmentation « d'environ 1 % », contre de 0 à 3 % jusque-là (low single digit).

Pernod Ricard va toutefois distribuer son traditionnel acompte sur dividende. Fixé à 2,35 € (contre 2,06 € en 2023), il sera détaché le 17 juillet. — C. L. C.

NOTRE CONSEIL

ACHETER Pour le moyen terme, au vu des difficultés persistantes aux Etats-Unis et en Chine, car le groupe résiste mieux que d'autres grâce à son portefeuille et ses marchés diversifiés. **Objectif abaissé à : 170 € (RI).** **Prochain rendez-vous : le 17 juillet, détachement de l'acompte sur dividende.**

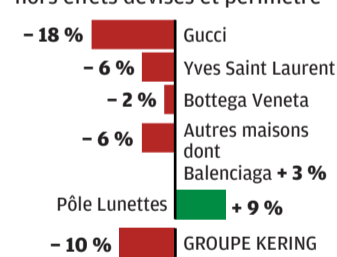
LUXE-BIENS DE CONSOMMATION

Kering Le bénéfice opérationnel va plonger de 40 à 45 % ce semestre

Dans un secteur qui ne donne jamais d'objectifs précis, l'avertissement émis le 19 mars par Kering sur son chiffre d'affaires du premier trimestre avait fait l'effet d'une douche froide. Annoncé mardi soir, il a bien baissé de 10 % en données comparables, comme précisé le mois dernier, mais il s'est accompagné d'une nouvelle mise en garde, un profit warning visant le bénéfice opérationnel du semestre en cours, lui aussi sanctionné en Bourse. En février, lors de la

Gucci plombé par la zone Asie-Pacifique

Evolution du CA au 31 mars, hors effets devises et périmètre



Source : société.

présentation des résultats 2023, Kering avait annoncé que ce bénéfice « devrait s'afficher en retrait » par rapport à 2023, « particulièrement au premier semestre ».

GUCCI EN CAUSE

Kering l'estime désormais en baisse « de l'ordre de 40 à 45 % » sur les six premiers mois, par rapport aux 2,74 milliards du 30 juin 2023. Armelle Poulou, la directrice financière, espère « une amélioration entre le premier et le second semestre », où le groupe pourrait

regagner « de 100 à 150 points de base de marge opérationnelle ».

Mais le point noir reste Gucci, dont le chiffre d'affaires au 31 mars s'est contracté de 20,5 %, à 2,1 milliards d'euros, et de 18 % à devises constantes. « L'essentiel vient de la faiblesse du trafic dans les magasins, en particulier en Asie-Pacifique », a précisé aussi Armelle Poulou. Le groupe Kering a vu ses ventes de détail (en données constantes) y chuter de 19 %, du fait de la Chine, tout en restant déprimées en Amérique du Nord (- 11 %) et en Europe de l'Ouest (- 9 %). Le Japon fait exception (+ 16 %).

En panne depuis 2019, Gucci se situe dans une phase de transition, alors même que le marché du luxe est devenu moins porteur. La griffe italienne a pris un

virage stratégique pour passer d'une « mode créative » à des collections plus haut de gamme et plus intemporelles. Les pièces du nouveau directeur artistique, Sabato de Sarno, n'arrivent dans les boutiques que peu à peu. Elles n'ont représenté que 7 % des ventes de Gucci au premier trimestre et devraient en assurer seulement le tiers au second semestre, tandis que Kering continue d'investir dans la relance de sa principale filiale. — C. L. C.

NOTRE CONSEIL

CONSERVER La valeur est peu chère pour le secteur, mais le groupe tranche aussi par sa contre-performance. Les annonces de mardi soir ont conduit les analystes à abaisser leurs prévisions. Pour 2024, le bénéfice net est visé par le consensus FactSet autour de 2,1 milliards, contre une estimation à près de 4 milliards à l'été 2023. **Objectif : 370 € (KER).** **Prochain rendez-vous : le 2 mai, détachement du solde du dividende.**

ASSEMBLÉE GÉNÉRALE DU 25 AVRIL

Une « frustration » partagée

LE FAIT NOUVEAU

— Les actionnaires ont été nombreux à demander des explications sur la contre-performance de Kering et Gucci. « Pour le cours de Bourse, je partage votre frustration, je suis le premier actionnaire ! », a lancé François-Henri Pinault. « Nous avons sans doute trop tardé à mettre en place les éléments d'élevation pour nos maisons, pour toucher des clients plus sophistiqués et plus matures [...]. Il nous faut renforcer leur désirabilité et leur exclusivité. »



FRANÇOIS-HENRI PINAULT, PDG

aussi pleine que les autres années au siège de Kering, situé dans l'ancien hôpital Laënnec à Paris.

RÉSOLUTIONS

— Investir a collecté 96 mandats de ses lecteurs, leurs 3.475 actions s'ajoutant à nos cinq titres. L'arrivée au conseil d'administration de Dominique d'Hinnin, président d'Eutelsat, a suscité un peu de remous, vu le parcours boursier de l'exploitant de satellites, mais la nomination a été votée à 95,63 %. Le dividende, stable, a été fixé à 14 €. Un acompte de 4,50 € ayant été payé mi-janvier, le solde de 9,50 € sera détaché le 2 mai.

ENTENDU À L'ASSEMBLÉE

— François-Henri Pinault a présenté la stratégie d'« internalisation » du parfum au sein du nouveau pôle Kering Beauté. Des fragrances vont être lancées chez Bottega Veneta, Balenciaga, Alexander Mc Queen. Pour les licences octroyées à d'autres (Coty, L'Oréal, Interparfums) comme Gucci, « nous regarderons les échéances des contrats et l'intérêt d'internaliser ces licences ». — C. L. C.

Assemblée Générale Mixte 2024

eUROAPI
Active Solutions for Health

L'Assemblée Générale Mixte des Actionnaires d'EUROAPI aura lieu le mercredi 22 mai 2024 à 10h00 au Centre de Conférences Verso, 52 rue de la Victoire, 75009 Paris.

L'avis de réunion comportant l'ordre du jour et les projets de résolutions a été publié au Bulletin des Annonces Légales Obligatoires (BALO) du 12 avril 2024.

L'ensemble des documents relatifs à l'Assemblée Générale est disponible sur le site internet www.euroapi.com et mis à disposition des actionnaires au siège d'EUROAPI (de préférence sur rendez-vous).

Pour plus d'informations : ir@euroapi.com - www.euroapi.com/fr

PHARMACIE-SANTÉ

Sanofi Le point bas a probablement été atteint

L'exercice 2024 « de transition » a démarré mieux que prévu pour le laboratoire pharmaceutique. Rappelons que Sanofi avait fait part, fin octobre 2023, de l'abandon de ses objectifs pour 2025 et d'un exercice 2024 qui serait marqué par un recul de ses profits en raison de la forte augmentation de ses efforts de R&D. Les résultats du premier trimestre, certes en recul, sont ressortis au-dessus des attentes malgré de lourds effets de change. Le chiffre d'affaires a progressé de 2,4 % en publié (+ 6,7 % à devises constantes), à 10,46 milliards d'euros (contre 10,25 milliards attendus). Le groupe a subi l'impact de l'expiration du brevet d'un de ses blockbusters, Aubagio (sclérose en plaques), qui a contribué à la baisse de l'activité en Europe (- 4 %). En revanche, il a bénéficié du succès de son médicament vedette Dupixent, dont les ventes ont atteint 2,8 milliards (+ 25 %). Les trois plus gros lancements de médicaments, Altuviiio (hémophilie A), Sarclisa (myé-

lome multiple) et Nexvzyme (maladie de Pompe), ont aussi participé à la performance en générant près de 400 millions de ventes en cumulé. Les autres divisions se sont bien comportées. A devises inchangées, la Santé Grand Public (produits d'automédication) a crû de 9 % et le pôle Vaccins (attendu en recul), de 5,6 %, stimulé par le lancement du nouveau vaccin contre la bronchiolite, Beyfortus, qui a généré 182 millions d'euros de recettes. Comme prévu, les dépenses de

R&D ont flambé (+ 10 %), ce qui a eu un impact sur le résultat opérationnel déjà fortement pénalisé par les effets de changes. Il a reculé de 4,2 % à changes constants mais de 14,7 % en données publiées, à 2,8 milliards, un chiffre toutefois 3,5 % supérieur aux attentes.

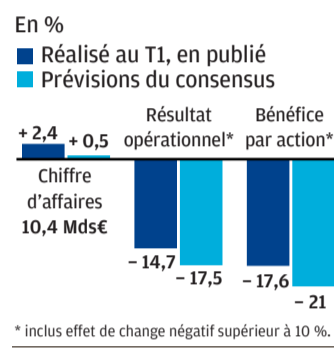
EFFETS DEVOISES

Quant au bénéfice par action, il a été pénalisé par la hausse de 21 % du taux d'imposition et par l'effet de conversion : il a chuté de 17,6 % (- 7,4 % à devises constantes). La direction a réitéré son objectif annuel d'une baisse de 1 % à 5 % de ce dernier à devises constantes, soit d'environ 6 % en les intégrant. D'importantes échéances cliniques sont en vue : la décision de la FDA, pour Dupixent dans le traitement de la BPCO (bronchite chronique du fumeur), mais aussi les données de phase III du Tolebrutinib dans la sclérose en plaques. — A. B.

NOTRE CONSEIL

ACHETER Le point bas devrait avoir été atteint au premier trimestre, durant lequel l'effet de base était difficile, la perte du brevet d'Aubagio n'étant effective qu'à partir du deuxième trimestre 2023. Le titre, qui souffre d'une décote de près de 20 % par rapport au secteur européen, a bien réagi (+ 4,5 %) jeudi. Il devrait poursuivre sa remontée à mesure que les annonces cliniques rassurent. **Objectif : 110 € (SAN).** **Prochain rendez-vous : le 30 avril, assemblée générale.**

Dégradation des résultats moins forte que prévu



RÉSULTATS TRIMESTRIELS

LES RÉSULTATS	LES PRÉVISIONS	LA VALORISATION
CHIFFRE D'AFFAIRES 1 ^{er} TRIMESTRE 2024 EN M€ : 10,464 VARIATION PUBLIÉE ; COMPARABLE : + 2,4 % ; + 6,7 % RÉSULTAT OPÉRATIONNEL COURANT EN M€ (VAR.) : 2,843 (- 14,7 %) MARGE OPÉRATIONNELLE TRIMESTRIELLE 2023 ; 2024 : 32,6 % ; 27,2 % RÉSULTAT NET TRIMESTRIEL EN M€ (VAR.) : 2,219 (- 17,8 %)	CHIFFRE D'AFFAIRES 2024 EST. EN M€ (VAR.) : 44,795 (+ 4 %) RÉSULTAT NET 2024 EST. EN M€ (VAR.) : 9,545 (- 6 %)	BNPA 2023 ; 2024 EST. EN € : 8,10 ; 7,69 PER 2023 ; 2024 EST. (NOMBRE DE FOIS) : 11,3 ; 11,9 COURS EN € (EXTRÊMES 52 SEMAINES) : 91,6€ (81,4 ; 104,6)

PHARMACIE-SANTÉ

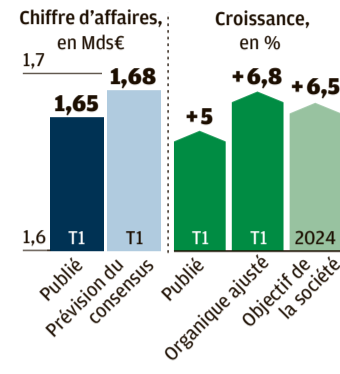
Eurofins Scientific Début d'année « sans plus » et sanction excessive

Difficile d'y voir clair dans la publication du premier trimestre du leader mondial de la bioanalyse. Le chiffre d'affaires annoncé de 1,65 milliard d'euros se situe légèrement en dessous de la prévision du consensus, qui attendait 1,68 milliard. Pour autant, la direction indique être en avance sur son objectif d'une progression organique moyenne de 6,5 % par an, visée entre 2023 et 2027. En tout cas, l'action qui avait rebondi depuis son point bas de 45,70 € de fin octobre a rechuté mercredi (- 7,8 %).

RETOUR À LA CROISSANCE

Point notable, Eurofins a retrouvé la croissance après des ventes en recul en 2023, exercice encore affecté par la chute de ses revenus liés aux tests de la Covid. En publié, la progression de l'activité (+ 5 %) peut apparaître modérée. Mais il faut la corriger d'éléments non récurrents : un jour travaillé en moins (phénomène qui s'inversera au second semestre), un effet de change qui a pesé plus qu'attendu (1 %) et l'arrêt d'un test clinique aux Etats-Unis. De ce fait, la croissance organique ajustée s'élève à 6,8 %, un niveau supérieur aux 6,5 % promis sur l'année. Et les signaux sont au vert. L'Europe (51 % des revenus du groupe) s'améliore avec une progression de 4,1 % en organique, la performance des analyses environnementales compensant en partie la reprise encore timide de tests alimentaires, qui ont souffert des

Une publication mitigée



pressions sur les volumes des distributeurs. L'Amérique du Nord ressort en grande forme (+ 7,2 %). La direction a confirmé ses objectifs annuels, à savoir des facturations entre 7,07 et 7,17 milliards (+ 9 % par rapport à 2023) et un excédent brut d'exploitation ajusté entre 1,52 et 1,57 milliard (environ + 15 %). Bonne surprise, le groupe a racheté sept sociétés au premier trimestre, dont SGS Crop Science (l'opération est en cours) et Ascend Clinical, qui vont ajouter plus de 150 millions de revenus en année pleine. À noter qu'Eurofins vise l'acquisition de 250 mil-

lions de chiffre d'affaires par an d'ici à 2027. L'année 2024 devrait être aussi celle d'une nette amélioration tant opérationnelle que de la génération de cash-flow attendue entre 800 et 840 millions d'euros, ce qui permettra d'alléger la dette. Elle reste certes élevée (2,7 milliards fin 2023) mais bien maîtrisée, le levier se limitant à deux fois l'Ebitda ajusté. Le consensus FacSet attend un rebond de plus de 60 % du bénéfice net par action en 2024. La sanction semble donc excessive. « Elle provient d'une forte volatilité du titre qui tient à ce que, pour l'essentiel, les intervenants sont des hedge-funds, au détriment de la gestion active qui subit un repli de ses encours », analyse Jean-François Delcaire, gérant chez HMG Finance. — A. B.

NOTRE CONSEIL

RESTER À L'ÉCART Le PER de 24,4 fois pour 2024 paraît correct. La valeur étant une des plus vendues à découvert du Cac 40, on attendra la confirmation du redressement pour se repositionner (ERF). **Prochain rendez-vous : le 24 juillet, résultats semestriels.**

CHIFFRE D'AFFAIRES TRIMESTRIEL

LES RÉSULTATS	LA VALORISATION
CHIFFRE D'AFFAIRES 1 ^{er} TRIMESTRE 2024, EN M€ : 1,653 VARIATION PUBLIÉE ; COMPARABLE : + 5 % ; + 6,8 %	BNPA 2023 ; 2024 EST. EN € : 1,5 ; 2,35 PER 2023 ; 2024 EST. (NOMBRE DE FOIS) : 38,3 ; 24,4 COURS EN € (EXTRÊMES 52 SEMAINES) : 57,5 € (45,7 € ; 65)
LES PRÉVISIONS CHIFFRE D'AFFAIRES 2024 EST. EN M€ (VAR.) : 7,185 (+ 10,2 %) RÉSULTAT NET 2024 EST. EN M€ (VAR.) : 462 (+ 50 %)	

SERVICES INFORMATIQUES

Dassault Systèmes Des résultats honorables, mais ternis par la santé

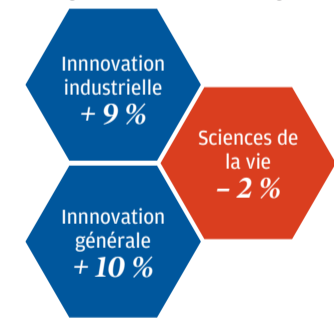
Les publications s'enchaînent, et la configuration reste la même pour Dassault Systèmes. L'éditeur de logiciels a fait état jeudi d'un chiffre d'affaires de 1,5 milliard d'euros au titre du premier trimestre. S'il s'agit d'une hausse de 6 % sur un an à données comparables, c'est un peu moins que ce qu'attendaient les analystes selon LSEG (1,51 milliard). « Nous sommes alignés avec nos objectifs », a assuré, lors d'une conférence téléphonique, Rouven Bergmann, le directeur général adjoint des finances, appuyant le fait que « les revenus sont ressortis juste sous le point médian » de la guidance. Parmi les moteurs de la croissance ont figuré la plateforme de modélisation et de gestion de projet 3DEXperience ainsi que le cloud. « La demande est forte dans les domaines de l'aérospatiale-défense et de la mobilité », a notamment signalé Pascal Daloz, le directeur général. Le chiffre d'affaires des licences, toujours très suivi, a ainsi progressé de 7 % à taux de change constants, à 219 millions d'euros. Le chiffre d'affaires de souscription et support a, lui, augmenté de 7 %. En sciences de la vie, les ventes ont toutefois baissé de 2 %, à 285 millions d'euros, et représentent 21 % du chiffre d'affaires des logiciels.

RENTABILITÉ AMÉLIORÉE

Comme attendu, en la matière, le chiffre d'affaires du logiciel Medidata s'inscrit en léger repli. Une tendance que Dassault Systèmes

La santé noircit le tableau

Evolution des ventes sur un an par ligne de produits du logiciel



dit voir s'inverser au second semestre. De nouveaux clients, tels que le suédois TFS Health-Science, ont adopté la plateforme. « C'est la seule à même de s'adresser à toutes les parties prenantes d'un essai clinique, des laboratoires pharmaceutiques aux hôpitaux en passant par les patients », a argué le dirigeant. Invest Securities relève que le redressement des ventes est un chantier de première importance : « La société avait été sévèrement sanctionnée en février après la déception sur Medidata, qui avait

éclipsé les performances très solides des autres marques. »

Confirmant les objectifs annuels, à savoir une croissance du chiffre d'affaires comprise entre 8 % et 10 % et un bénéfice net par action (BNPA) compris entre 1,29 € et 1,31 €, Pascal Daloz s'est félicité que le groupe ait « légèrement dépassé ses objectifs de profitabilité » entre janvier et mars. La marge opérationnelle est ressortie à 31,1 %, en hausse de 0,1 point de pourcentage sur un an. Le BNPA s'est, lui, établi à 0,30 €, en hausse de 12 % sur un an à taux de changes constants, soit juste au-dessus de ce que les analystes prévoient (0,29 €), selon le consensus Fact-Set. — A. L. D.

NOTRE CONSEIL

ACHETER Si le début d'année est en demi-teinte, les perspectives de croissance demeurent solides à partir du second semestre. Nous maintenons notre conseil d'achat pour le long terme. **Objectif abaissé à 47 € (DSY).** **Prochain rendez-vous : le 25 juillet, résultats semestriels.**

RÉSULTATS TRIMESTRIELS

LES RÉSULTATS	LES PRÉVISIONS	LA VALORISATION
CHIFFRE D'AFFAIRES 1 ^{er} TRIMESTRE 2024 EN M€ : 1,499,7 VARIATION PUBLIÉE ; COMPARABLE : + 5 % ; + 6 % RÉSULTAT OPÉRATIONNEL COURANT EN M€ (VAR.) : 467 (+ 5 %) MARGE OPÉRATIONNELLE TRIMESTRIELLE 2023 ; 2024 : 20,8 % ; 21,6 % RÉSULTAT NET TRIMESTRIEL EN M€ (VAR.) : 397 (+ 8 %)	CHIFFRE D'AFFAIRES 2024 EST. EN M€ (VAR.) : 6,405 (+ 8 %) RÉSULTAT NET 2024 EST. EN M€ (VAR.) : 1,724 (+ 8 %)	BNPA 2023 ; 2024 EST. EN € : 1,20 ; 1,29 PER 2023 ; 2024 EST. (NOMBRE DE FOIS) : 36,9 ; 28,7 COURS EN € (EXTRÊMES 52 SEMAINES) : 37,29 (33,56 ; 48,88)

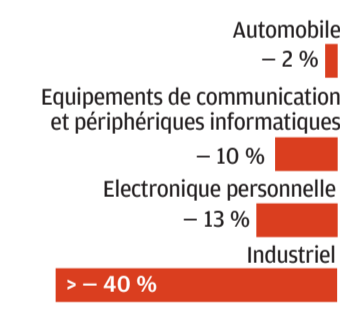
ÉQUIPEMENT TECHNOLOGIQUE

STMicro. L'activité tourne toujours au ralenti, les objectifs sont abaissés

Les voyants restent au rouge pour STMicroelectronics. Le fabricant de semi-conducteurs a non seulement vu son chiffre d'affaires reculer de 18,4 % sur un an au premier trimestre, à 3,5 milliards de dollars, mais il a aussi revu à la baisse ses prévisions pour l'ensemble de l'exercice. Le groupe s'attend désormais à des ventes comprises entre 14 et 15 milliards de dollars cette année, contre une fourchette de 15,9 à 16,9 milliards jusqu'ici. Son PDG, Jean-Marc Chéry, a déclaré que l'activité a été moins soutenue que prévu sur les marchés automobile et industriel. Les ventes ont respectivement baissé de 2 % et de plus de 40 % sur un an dans ces segments, tandis que l'électronique personnelle (téléphone et ordinateurs portables) s'est encore enfoncée de 13 %. « Dans l'automobile, nous avons fait face à une réduction des commandes en raison d'ajustements » chez les constructeurs de véhicules électriques, a expliqué Jean-Marc

L'activité recule sur tous les segments

Evolution des ventes sur un an



Chéry lors d'un échange avec la presse, jugeant cela dit que « la croissance est structurelle » à moyen terme dans le domaine. Tesla, un des principaux clients de STMicroelectronics avec Apple, traverse pour rappel une mauvaise passe.

VERS UN « POINT BAS » AU DEUXIÈME TRIMESTRE

La rentabilité s'est également effritée au cours des trois premiers mois de 2024. La marge brute du groupe franco-italien a

reculé de 8 points sur un an, à 41,7 %. « Au premier trimestre, la marge brute a été en dessous du point médian de notre fourchette », à 42,3 %, a concédé Jean-Marc Chéry. Le bénéfice net a, lui, chuté de 50,9 %, à 513 millions de dollars. STMicroelectronics est loin d'être le seul acteur de l'industrie à souffrir du ralentissement de l'activité ces derniers mois. Morgan Stanley a, cependant, noté qu'il fait preuve d'une « faible immunité [face à ce] cycle difficile ».

Le groupe, qui continue de prévoir 2,5 milliards d'investissement, notamment dans le cadre de l'extension de ses capacités de production, table désormais sur une marge brute comprise « entre un minimum supérieur à 40 % et un maximum de l'ordre de 42 % » en 2024 – contre une fourchette de 40 % à 46 %, auparavant. L'activité ne devrait, d'après Jean-Marc Chéry, pleinement reprendre qu'au second semestre. Dans l'attente, le deuxième trimestre devrait constituer « le point bas » de l'exercice. Sur la période, l'entreprise anticipe ainsi une nouvelle baisse de 26 % des ventes sur un an. — A. L. D.

NOTRE CONSEIL

RESTER À L'ÉCART Nous réitérons notre conseil, après des résultats trimestriels décevants et face à des perspectives qui restent limitées ces prochains mois (STMPA). **Prochain rendez-vous : le 22 mai, assemblée générale.**

RÉSULTATS TRIMESTRIELS

LES RÉSULTATS	LES PRÉVISIONS	LA VALORISATION
CHIFFRE D'AFFAIRES 1 ^{er} TRIMESTRE 2024 EN M€ : 3,234 VARIATION PUBLIÉE : - 18,4 % RÉSULTAT OPÉRATIONNEL COURANT EN M€ (VAR.) : 513 (- 46 %) MARGE OPÉRATIONNELLE TRIMESTRIELLE 2023 ; 2024 : 28,3 ; 15,9 RÉSULTAT NET TRIMESTRIEL EN M€ (VAR.) : 477 (- 50,9 %)	CHIFFRE D'AFFAIRES 2024 EST. EN M€ (VAR.) : 14,079 (- 11,8 %) RÉSULTAT NET 2024 EST. EN M€ (VAR.) : 2,128 (- 45,3 %)	BNPA 2023 ; 2024 EST. EN € : 4,12 ; 2,38 PER 2023 ; 2024 EST. (NOMBRE DE FOIS) : 9,6 ; 16,6 COURS EN € (EXTRÊMES 52 SEMAINES) : 39,66 (35,15 ; 50,46)

DISTRIBUTION

Carrefour Une politique de prix plus offensive dans une France au ralenti

Bonne nouvelle : l'inflation des prix de l'alimentation décélère. Mauvaise nouvelle : elle ne dégonfle pas assez vite aux yeux du consommateur, mettant sous pression les volumes, en Europe surtout, et offrant au trading down – la quête du prix le plus bas – de beaux jours. Ces phénomènes, Carrefour les a de nouveau observés au premier trimestre. A 22,16 milliards d'euros, son chiffre d'affaires a augmenté de 13,5% (un chiffre incluant l'hyperinflation en Argentine), une croissance réduite à 0,4% en données publiées. En France, le distributeur a fait pâle figure : ses ventes ont fléchi de 0,4% en données comparables, à 10 milliards d'euros. Les hypermarchés ont accusé un recul de 1,3%, tandis que les supermarchés et magasins de proximité ont progressé de seulement 0,1% et 0,8%. Les produits de la marque Carrefour (MDD) ont été plébiscités et représentent désormais 37% des ventes de l'alimentation, en hausse de 2 points sur un an.

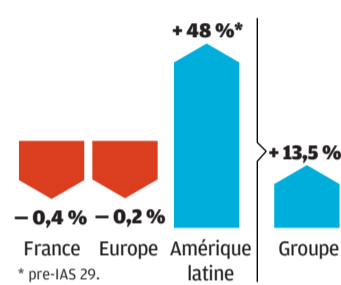
Selon Kantar, Carrefour a perdu 0,4% de part de marché en mars, après une baisse de 0,8% en février et de 0,6% un mois plus tôt. Pour inverser la tendance, le groupe d'Alexandre Bompard appuie sur la pédale d'accélérateur des baisses de prix : sept cents références au premier trimestre et de nouvelles vagues de baisse sont prévues tous les quinze jours.

DU MIEUX AU BRÉSIL

Une stratégie offensive saluée par certains, car synonyme de gain potentiel de parts de marché ;

La France toujours à la peine

Evolution du chiffre d'affaires au T1, à magasins comparables



critiquée par d'autres, car financée par des économies davantage contraintes par l'environnement que choisies. Cette année, Carrefour espère économiser 1,2 milliard d'euros, soit 20% de plus qu'initialement prévu. « Nous avons identifié plusieurs domaines dans lesquels réaliser des économies. Le principal concerne le siège social, nous renégocions les contrats avec les fournisseurs et révisons les coûts liés à l'IT », a annoncé le PDG lors d'une conférence téléphonique. L'atout de la France a valu au titre de céder 2,5% en Bourse, jeudi 25 avril. Elle a aussi éclipsé le retour à meilleure fortune du Brésil. Dans ce pays, terre traditionnelle de croissance, où les facturations avaient reculé de 2,2% au dernier trimestre 2023, un début d'inflexion a été observé. Les ventes trimestrielles ont augmenté de 1,3% en comparable, grâce à la montée en régime des magasins ex-BIG, devenus Atacado. « Nous observons plus de signaux tournant au vert, a souligné Alexandre Bompard. La profitabilité va rebondir en 2024. Nous voyons les choses se normaliser en termes de macroéconomie, c'est une bonne nouvelle. » Elle a été ignorée par la Bourse... – C. P.

NOTRE CONSEIL

RESTER À L'ÉCART Nous restons prudents sur le dossier, en raison d'une situation fragile en France (CA). Prochain rendez-vous : le 24 mai, assemblée générale.

MÉDIAS-PUBLICITÉ-TÉLÉCOMMUNICATIONS

Orange Une sanction exagérée après un trimestre solide

« Nous sommes dans l'ensemble très satisfaits de nos résultats du premier trimestre », a commenté Christel Heydemann, la directrice générale d'Orange, lors de la présentation des résultats du premier trimestre de l'opérateur. Pour cause, son chiffre d'affaires s'est élevé à 9,8 milliards d'euros, soit une progression de 2,1% en données comparables, légèrement au-dessus des attentes du consensus, et même en légère accélération par rapport à la hausse de 1,8% observée l'an dernier. Idem pour l'excédent brut d'exploitation après contrats de location (Ebitdaal), qui a atteint 2,4 milliards d'euros. Il s'affiche en hausse de 2,3%, lui aussi légèrement au-dessus du consensus, et accélère (+1,3% en 2023, +2% au dernier trimestre).

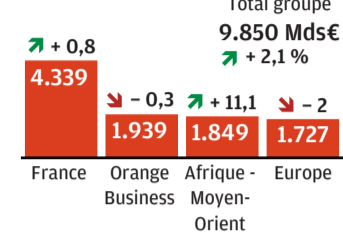
En conséquence, la direction a confirmé ses prévisions annuelles (après déconsolidation de l'Espagne) d'une « légère croissance » de l'Ebitdaal et d'un flux de trésorerie organique d'au moins 3,3 milliards. Le conseil d'administration proposera de relever le dividende 2024 (payable en 2025) à 0,75 € par action.

LA FRANCE INQUIÈTE

Cela n'a toutefois pas suffi aux investisseurs, et le titre a reculé de plus de 3% mercredi, le jour de la publication. La situation du marché français a pu inquiéter malgré la progression de 0,8% des revenus de la zone, en données

Des revenus globaux en hausse

↗ Croissance, à données comparables, en %, sur un an



Source : société.

comparables, à 4,3 milliards. L'activité a continué de bénéficier de la « stratégie de valeur » du groupe et des hausses de prix, la direction jugeant même la « dynamique commerciale positive sur le mobile et la dynamique solide sur la fibre malgré le ralentissement du marché ». Mais l'opérateur a perdu 43.000 clients dans le fixe haut débit et n'en a gagné que 9.000 dans le mobile. Le chiffre d'affaires du groupe a, par ailleurs, reculé de 2% en Europe, même s'il s'agit là d'une baisse liée à des

activités peu rentables. Les activités espagnoles, mariées dorénavant à MasMovil au sein de la société commune MasOrange, ont, d'ailleurs, été déconsolidées des comptes du groupe.

Les activités destinées aux entreprises ont également fléchi de 0,3%, mais l'opérateur a indiqué avoir progressé sur la réorganisation de son portefeuille de produits et services ainsi que sur le plan des départs volontaires qui s'ouvrira au second semestre. Entre janvier et mars, comme les trimestres précédents, l'Afrique et le Moyen-Orient sont restés la principale source de croissance, avec un bond de 11,1% du chiffre d'affaires (1,8 milliard), un rythme plus soutenu qu'attendu. – D. T.

NOTRE CONSEIL

ACHETER Le début d'année conforte les prévisions pour l'exercice, et par là même notre conseil sur la valeur, dont le rendement est, par ailleurs, attrayant. Objectif : 13,50 € (ORA). Prochain rendez-vous : le 22 mai, assemblée générale.

CHIFFRE D'AFFAIRES TRIMESTRIEL

LES RÉSULTATS
CHIFFRE D'AFFAIRES 1^{er} TRIMESTRE 2024, EN M€ : 22.156
VARIATION PUBLIÉE ; COMPARABLE : +0,4% ; +13,5%
LES PRÉVISIONS
CHIFFRE D'AFFAIRES 2024 EST. EN M€ (VAR.) : 87.767 (+5,4%)
RÉSULTAT NET 2024 EST. EN M€ (VAR.) : 1.334 (+2,3%)

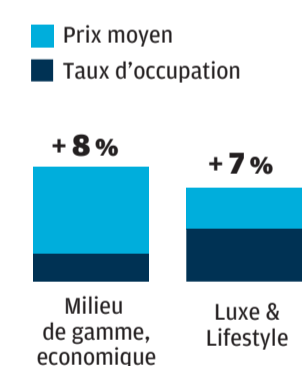
LA VALORISATION
BNPA 2023 ; 2024 EST. EN € : 1,83 ; 1,92 €
PER 2023 ; 2024 EST. (NOMBRE DE FOIS) : 8,7 ; 8,3
COURS EN € (EXTRÊMES 52 SEMAINES) : 15,94 € (14,88 € ; 19,13 €)

TOURISME-LOISIRS-TRANSPORTS

Accor Grand bénéficiaire du rebond hôtelier mondial

La page de la Covid est bien refermée, et le tourisme mondial a repris sa course effrénée. Depuis plusieurs trimestres, les résultats du premier groupe hôtelier européen, Accor, témoignent de cette envie de voyager. Le début d'année 2024 ne fait pas exception, avec une hausse de 8% de son chiffre d'affaires trimestriel en données comparables, à 1,24 milliard d'euros, qui se situe au-dessus des attentes. Cette performance a été portée par un taux d'occupation en progrès (+1,2 point, à 61%) et une hausse du prix moyen (+5,5%). Par pôle, le segment Premium, Milieu de gamme et Economique a enregistré des ventes de 690 millions, en progression de 6% à données constantes, tandis que l'activité de la division Luxe et Lifestyle a augmenté de 12%, à 566 millions. De son côté, le RevPar (le revenu par chambre disponible, le critère de référence dans le secteur) a progressé de 7,6%, avec une hausse du même ordre pour la division économique, soutenu par les prix plus que par le taux d'occupation, et de 7% pour le pôle Luxe.

Evolution du RevPAR



« La croissance du RevPar en région parisienne a été forte au mois de mars, soutenue par un climat social apaisé et par un nombre important d'événements », a annoncé Martine Gerow, la directrice administrative et financière. De bon augure pour la fréquentation des hôtels du groupe cet été du fait des grands événements sportifs prévus : les Jeux olympiques et paralympiques de Paris, et l'Euro de football en Allemagne. La situation au Moyen-Orient, de son côté, n'a pas d'impact sur l'activité du groupe », a expliqué la dirigeante.

Le RevPar « a enregistré une solide croissance dans le Lifestyle dans la région grâce à la fréquentation soutenue dans les stations balnéaires de Turquie, d'Égypte et des Emirats arabes unis », a-t-elle ajouté.

Fort d'un portefeuille enrichi de 53 nouveaux hôtels, soit plus de 8.000 chambres supplémentaires, le groupe a confirmé ses perspectives de croissance à moyen terme, à savoir notamment une croissance du RevPar comprise entre 3% et 4% par an sur la période 2023-2027, une progression annuelle de l'excédent brut d'exploitation entre 9% et 12%, ou encore un retour à l'actionnaire de 3 milliards d'euros sur la période. D'ores et déjà, le programme de rachat d'actions de l'année, 400 millions, a été bouclé. En dépit de son gain de plus de 20% depuis le début de l'année, et de son retour au sein du Cac 40, le titre continue de se traiter avec une décote historique à la fois par rapport à ses pairs américains et à ses ratios moyens. Il capitalise 18,6 fois les bénéfices estimés pour 2024, et 16,6 fois ceux attendus pour 2025, contre respectivement 28,6 et 24,7 fois pour Hilton Worldwide par exemple, et une moyenne de 22,4 fois sur la période 2014-2019. – C. S.

NOTRE CONSEIL

ACHETER Le groupe devrait continuer de profiter du rebond du tourisme mondial. Objectif : 50 € (AC). Prochain rendez-vous : le 31 mai, assemblée générale.

CHIFFRE D'AFFAIRES TRIMESTRIEL

LES RÉSULTATS
CHIFFRE D'AFFAIRES 1^{er} TRIMESTRE 2024, EN M€ : 1.236
VARIATION PUBLIÉE ; COMPARABLE : +8% ; +8%
LES PRÉVISIONS
CHIFFRE D'AFFAIRES 2024 EST. EN M€ (VAR.) : 5.390 (+6,6%)
RÉSULTAT NET 2024 EST. EN M€ (VAR.) : 577 (-8,4%)

LA VALORISATION
BNPA 2023 ; 2024 EST. EN € : 2,22 ; 2,21 €
PER 2023 ; 2024 EST. (NOMBRE DE FOIS) : 15,6 ; 18,7
COURS EN € (EXTRÊMES 52 SEMAINES) : 41,70 (27,71-43,74)

IMMOBILIER

Unibail-Rodamco-Westfield Des loyers bien orientés

La foncière Unibail-Rodamco-Westfield commence à bénéficier d'un effet Jeux olympiques, avec les centres de congrès et d'expositions de Viparis, société détenue à 50-50 avec la chambre de commerce de Paris. Le chiffre d'affaires de cette activité a progressé de 53,6% au premier trimestre, à 117,2 millions d'euros. Concernant les centres commerciaux, les loyers bruts ont reculé de 2% du fait des cessions, à 616,4 millions, soit une hausse de 3,8% à données comparables, bien au-delà de l'effet indexation de +1,6%.

Le chiffre d'affaires des commerçants locataires a grimpé de 5,5%, soit un rythme supérieur à l'inflation dans les pays concernés, de 3,6% hors énergie et alimentation. Les taux de vacance se sont réduits, y compris dans les grands centres américains (flagships), où ils sont en moyenne de 7,6% (-1,8 point).

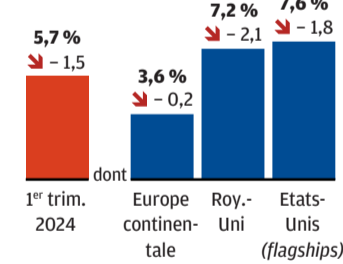
EXTENSION DU CNIT

Un trente-neuvième centre commercial (sur 72) va bénéficier de l'attractivité de la marque Westfield à partir du mois de mai. Le Westfield Cnit, à la Défense, inaugurera en effet 45 nouveaux commerces le 16 mai, préloqués à 91%. Cet actif mixte (incluant des bureaux, le centre de conventions Cnit Forest, un hôtel Hilton et 77 boutiques) bénéficiera de l'extension de la ligne RER E. En revanche, l'inauguration en

Taux de vacance en recul

En % des loyers

↘ Variation en points, sur un an



Allemagne du grand complexe de Hambourg, situé au bord de l'Elbe, a été reportée du 25 avril à fin août, le temps de régler des problèmes d'infiltration d'eau. Les commerces sont en tout cas préloqués à 92%, les bureaux à 56% et les hôtels à 100%. Il s'agit d'un investissement majeur pour la foncière, de 1,6 milliard d'euros, incluant un centre commercial de 95.600 mètres carrés. Pour réduire son endettement, Unibail-Rodamco-Westfield annonce que les discussions actives en cours portent sur 1,2 milliard d'euros de cessions.

On ignore si la tour Trinity à la Défense est concernée, mais elle est désormais louée à 100%, avec des locataires comme Technip, Sopra Steria et Afflelou. Livrée par Vinci en 2020, elle compte 49.000 mètres carrés sur 33 étages. Selon les statistiques Immostat, le prix moyen au mètre carré était de 4.292 € au premier trimestre 2024 dans la zone Croissant Ouest-La Défense, soit une baisse de 43% depuis le troisième trimestre 2021 (7.580 €). Sur cette base, Trinity vaudrait de l'ordre de 210 millions d'euros. – J.-L. C.

NOTRE CONSEIL

ACHETER La valeur se paie seulement 8 fois le résultat net récurrent (ajusté, net des coupons d'obligations hybrides), toujours annoncé entre 9,65 € et 9,80 € par action pour 2024. L'actif net réévalué de liquidation était estimé à 121,90 € fin 2023, en baisse de 17,9% sur un an, et ne devrait plus tarder à se stabiliser. Objectif : 90 € (URW). Prochain rendez-vous : le 30 avril, assemblée générale.

CHIFFRE D'AFFAIRES TRIMESTRIEL

LES RÉSULTATS
CHIFFRE D'AFFAIRES 1^{er} TRIMESTRE 2024, EN M€ : 942,8
VARIATION PUBLIÉE ; COMPARABLE : +3,7% ; +10,5%
LES PRÉVISIONS
LOYERS NETS 2024 EST. EN M€ (VAR.) : 2.230 (+0,9%)
RÉSULTAT NET RÉCURRENT AJUSTÉ 2024

EST. EN M€ (VAR.) : 1.350 (+1%)
LA VALORISATION
BNPA 2023 ; 2024 EST. EN € : 9,61 ; 9,71 €
PER 2023 ; 2024 EST. (NOMBRE DE FOIS) : 8,1 ; 8
COURS EN € (EXTRÊMES 52 SEMAINES) : 77,62 (41,66 ; 78,42)

Taux d'intérêt à 10 ans

FRANCE	3,05 %
ALLEMAGNE	2,56 %
ROYAUME-UNI	4,31 %
ÉTATS-UNIS	4,65 %
JAPON	0,89 %

Le chiffre de la semaine

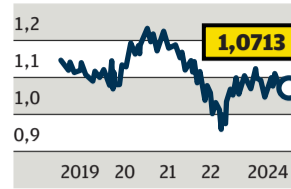
1,6 %

Etats-Unis. La croissance a ralenti à 1,6 % au premier trimestre (en rythme annualisé), après 3,4 % au cours des trois mois précédents. Le tassement est plus net qu'escompté.

Matières premières

PÉTROLE (BRENT)	88,18 \$	+0,2 %
ONCE D'OR	2.339,67 \$	-2,2 %

€ / \$

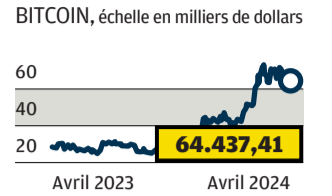


Variations sur la semaine

Devises

€ / \$	1,0713	+0,5 %
€ / CH	0,9781	+0,8 %
€ / £	0,8565	-0,6 %
\$ / ¥	156,90	+1,5 %
\$ / YUAN	7,2465	+0,1 %

Cryptomonnaie



L'Europe réduit ses déficits publics alors que la France tergiverse

Europe Les pays longtemps décriés du sud de l'Europe remettent de l'ordre dans leurs finances publiques. Seul le gouvernement français donne le sentiment de repousser l'ajustement au lendemain.

Les finances publiques continuent de s'améliorer dans la zone euro, mais à un rythme plus lent, selon les chiffres publiés pour l'année passée par l'institut européen Eurostat. Le déficit de la zone a été légèrement réduit, à 3,6 % en 2023 après 3,7 % l'année précédente. La dette, elle, a abandonné 2,2 points, à 88,6 % du PIB. L'amélioration est plus visible en prenant davantage de recul. Le déficit et la dette étaient respectivement 7 % et 97,2 % en 2020, année de pandémie de Covid-19.

DE BONS ÉLÈVES

L'amélioration n'est pas également partagée. Les pays du « Club Med » (expression péjorative désignant les Etats méditerranéens lors de la crise souveraine des années 2010) se portent bien et font même la leçon à certains pays dits du « noyau », comme la France. La Grèce voit ainsi sa dette publique reculer de 11 points de pourcentage de PIB rien que l'an passé ! Encore mieux pour

le Portugal, avec 13 points de repli. L'Espagne ne détonne pas, avec un fléchissement de 4 points.

Du côté des déficits, l'amélioration de ces « maillons faibles » est aussi saisissante. Le Portugal a dégagé un excédent de 1,2 % du PIB en 2023, un record de cinquante années ! La Grèce a ramené son déficit de 7 % à 1,6 % en seulement deux ans, avec une diminution gigantesque de ses dépenses publiques de 57,7 % à 50,5 % du PIB en deux ans toujours ! La France devrait s'en inspirer. Même l'Italie a réussi à réduire son déficit de 8,6 % en 2022 à 7,4 % du PIB l'an passé, avec un endettement minoré de 3,2 points, à 137,3 % du PIB.

LA FRANCE N'EST PLUS CRÉDIBLE

L'Hexagone semble déconnecté de ces bons résultats. Il est le troisième pays de la zone euro à afficher la dette publique la plus élevée, derrière la Grèce et l'Italie ! Pis, son déficit s'est dégradé de 4,8 % en 2022 à 5,5 % du PIB en 2023 !

Cette évolution a contrario du reste de l'Europe n'est pas passée inaperçue. Pour mieux percevoir l'ampleur de cette dégradation des finances publiques, il faut noter que le déficit de l'Hexagone atteint 154 milliards d'euros, à rapporter aux 516 milliards d'euros de déficit de l'ensemble de la zone euro, soit près d'un tiers ! L'autre grand pays de la zone est l'Allemagne, avec un déficit de 102 milliards d'euros, mais qui apparaît faible rapporté à son PIB. La dette atteint à peine 64 % du PIB.

INCOHÉRENCES

Le gouvernement français est logiquement dans le viseur de la Commission européenne, qui devrait ouvrir à son encontre, en juin, une procédure de déficit excessif. C'est légitime, tout comme le sont les réflexions des agences de notation (lire l'encadré).

Les prévisions de déficit, de dette et de croissance du gouvernement n'ont pas été respectées ces dernières années. C'est cohérent, car, selon Eric

Dor, directeur des études économiques de l'Iséseg, « la croissance potentielle annuelle de la France est sûrement inférieure à l'hypothèse de 1,35 % du gouvernement ». La productivité horaire du travail a fléchi de 3,7 % entre 2019 et 2023 dans l'Hexagone. « L'ampleur de la détérioration est assez exceptionnelle en France, qui se distingue de la plupart des autres pays de l'Union européenne », précise l'expert.

Le nouveau programme de stabilité français présenté à la Commission européenne n'est pas plus crédible. Il « comporte des incohérences ». Le gouvernement compte réduire de 3,5 points le déficit primaire entre 2023 et 2027, essentiellement par des efforts de maîtrise des dépenses. Ce déficit primaire diminuerait alors de 3,8 % du PIB en 2023 à seulement 0,3 % en 2027. « Ce serait un effort de dépenses, concentré sur quelques années, d'une ampleur totalement inédite en France, ce qui pose la question de son réalisme », conclut Eric Dor. — PHILIPPE WENGER

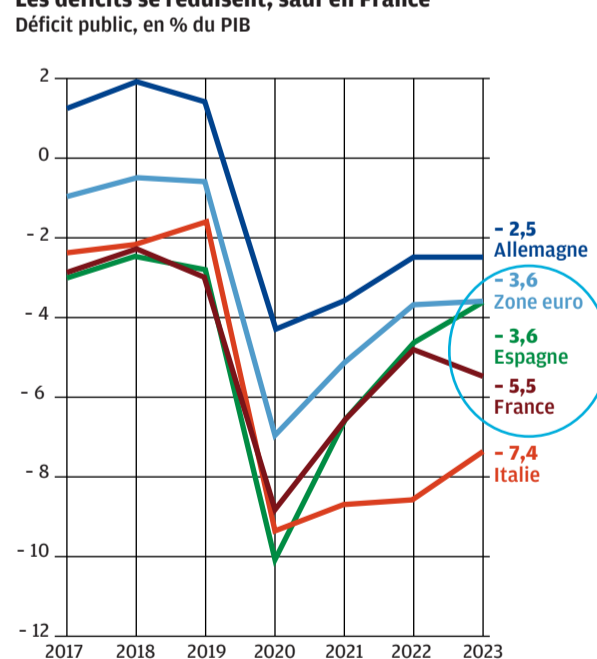
ZOOM SUR...

La France dégradée ?

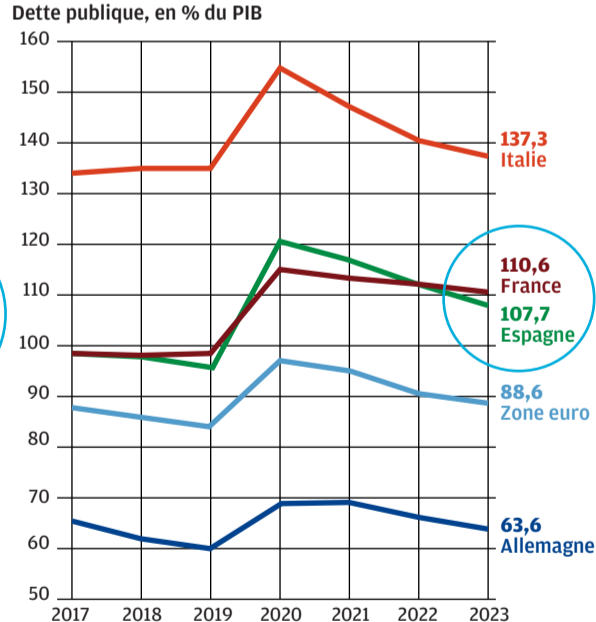
Les agences de notation Moody's et Fitch devaient annoncer vendredi soir leurs décisions sur la note souveraine de la France. L'heure du bouclage d'Investir empêche de connaître le résultat, mais il était plausible qu'elles décident de dégrader la dette française. Non pas abaisser la note, mais lui attribuer une perspective négative, qui ouvrirait la porte à une réduction de la note la fois suivante. Moody's attribue à la France la note Aa2, soit l'équivalent de la note AA donnée par S&P, mais supérieure d'un cran à la note AA- de Fitch. Les notes de Fitch et Moody's sont accompagnées d'une perspective de stabilité depuis avril 2023, ce qui n'est pas le cas de celle de S&P (perspective négative). Cette dernière se réunira fin mai. Ces agences ont été pour l'instant relativement magnanimes. Elles « apprécient une dette ample et très liquide, la forte diversification de la production française et l'ampleur des patrimoines et revenus privés qui peuvent être potentiellement taxés en cas de problème de financement, [et] la solidité des banques françaises », explique Eric Dor (Iséseg). D'ailleurs, l'écart de rendement entre la France et l'Allemagne demeure assez faible. « Les obligations françaises sont un choix assez évident pour les investisseurs internationaux à la recherche d'actifs d'assez bonne qualité, car les obligations des pays très sûrs comme l'Allemagne sont émises en quantité trop limitée », poursuit l'expert. Surtout, les investisseurs « semblent aussi persuadés que la BCE agirait nécessairement pour empêcher toute crise de dette souveraine de la France par des achats massifs d'obligations ».

La France, mauvaise élève européenne

Les déficits se réduisent, sauf en France

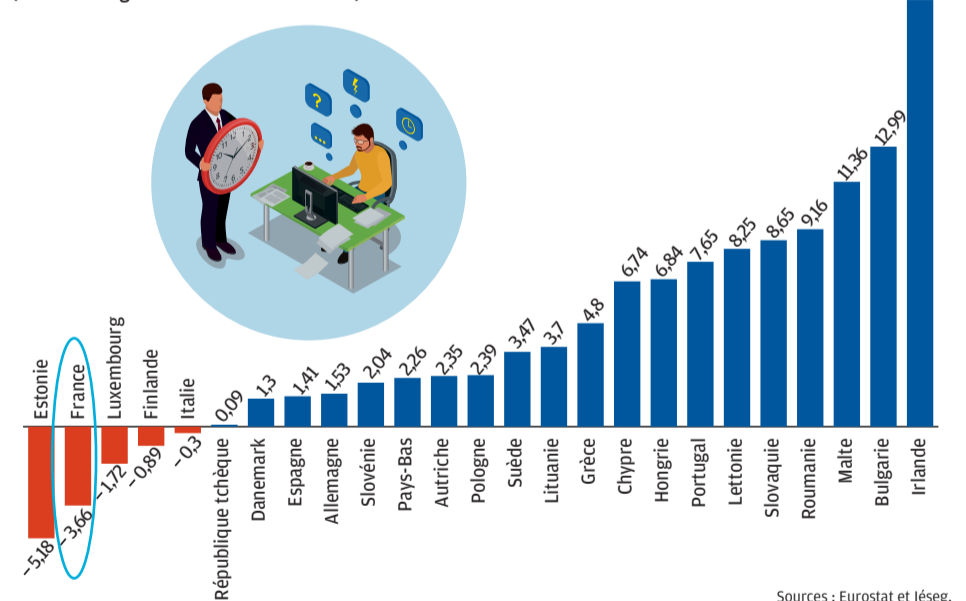


L'Hexagone possède l'une des plus grandes dettes de la zone euro



Une productivité en berne

Taux de croissance de la productivité horaire moyenne du travail entre 2019 et 2023, en % (calculs Iséseg sur les données Eurostat)



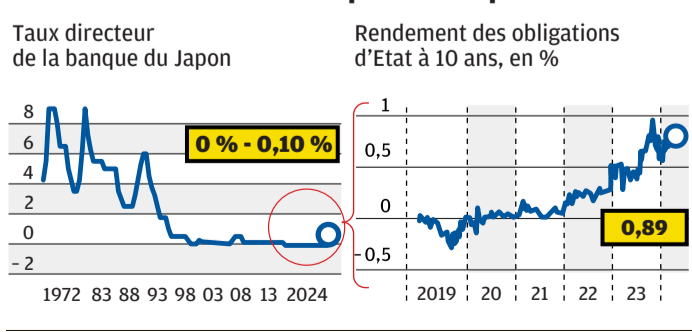
BANQUES CENTRALES

La BOJ prépare son prochain resserrement

Ce n'était pas pour cette réunion. La Banque du Japon (BOJ) s'est réunie vendredi matin. Elle a décidé de laisser inchangés ses taux directeurs, dans la fourchette 0 %-0,1 %. Mais elle a ajusté ses prévisions d'inflation, qui demeurent proches ou supérieures à la cible de 2 % (1,9 % au cours de l'exercice fiscal avril 2024-mars 2025 et du suivant, puis 2,1 % en 2026-2027). Cela constitue une

confirmation de la possibilité de la poursuite prochaine de la normalisation monétaire nipponne, entamée peut-être lors de la réunion de juillet. Ce sera une fois les résultats des négociations salariales connus. L'absence d'indications claires de la BOJ maintient l'incertitude. Celle-ci est d'ailleurs défavorable au yen, ce qui renforce la pression sur les prix. Dans son communiqué, la banque centrale a toutefois supprimé toute réfé-

Un resserrement monétaire qui n'en est qu'à ses débuts



rence explicite à ses objectifs d'achats d'actifs (son programme d'assouplissement quantitatif), de quelque 6.000 milliards de yens (38 milliards d'euros) par mois. Elle précise juste qu'elle « conduira ces achats conformément aux décisions prises lors de la réunion de politique monétaire de mars 2024 ».

LA FED MERCREDI

Pour certains experts, cela signifie qu'elle pourrait les réduire, ce qui serait ainsi un durcissement monétaire. Une autre banque centrale suscite encore plus l'attention des investisseurs, c'est, bien sûr, la Réserve fédérale. Son comité de politique monétaire se

réunira mardi et mercredi. Aucun économiste de marché n'attend d'ajustement de la politique de taux d'intérêt, car l'inflation ne recule pas aussi vite qu'anticipé ces derniers mois. Elle a même rebondi en mars, selon la statistique privilégiée de la Fed, l'indice PCE, pour personal consumption expenditures. Il a augmenté en mars de 2,7 % en un an, après 2,5 % en février.

Mais la croissance du PIB américain, moins forte qu'escompté au premier trimestre de l'année (1,6 % au lieu de 2,5 % en rythme annualisé), permet encore d'espérer au moins une baisse des taux cette année. — P. W.

L'Investir 10 International prend le large

L'écart se creuse entre l'Investir 10 International et le MSCI World des pays développés. La sélection gagne désormais 8,6% depuis le début de l'année. C'est le double de la performance de son indice de référence. Cette semaine encore, cet Investir 10 a progressé de 1%, aidé par la hausse de 5,7% de Novartis. Le laboratoire suisse a publié une magnifique crois-

sance de 11% de son activité à taux de change constants au premier trimestre du fait des succès commerciaux, notamment du médicament Entresto (+ 36%), qui bénéficie d'une adoption rapide du traitement contre l'insuffisance cardiaque aux Etats-Unis et en Europe et dans l'hypertension en Chine. Par conséquent, le groupe est suffisamment confiant pour relever déjà ses

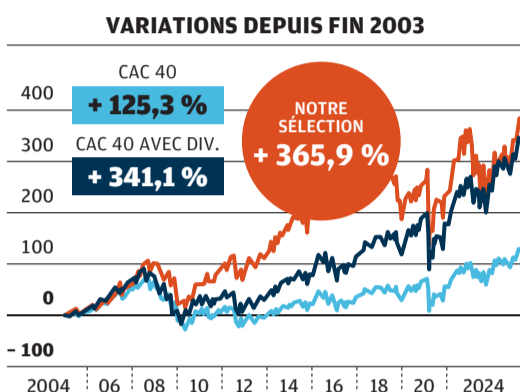
objectifs annuels. Il prévoit désormais une croissance de 8% à 12% de ses revenus en 2024 (+ 5% attendu initialement) et une augmentation de son résultat opérationnel ajusté de 11% à 15%, au lieu de 9% auparavant. Les premiers pas de Novartis dans l'Investir 10 International s'avèrent donc très prometteurs. Je rappelle que ce titre a été sélectionné il y a à peine un mois.

D'un jeudi à l'autre, Amadeus et BAE Systems se sont également bien comportés puisqu'ils ont gagné respectivement 3,4% et 2,4%.
- FRANÇOIS MONNIER

NOS ARBITRAGES

La composition de nos quatre sélections demeure inchangée.

investir GRANDES VALEURS



VARIATIONS SUR LA SEMAINE

NOTRE SÉLECTION	CAC 40
-0,7%	-0,1%

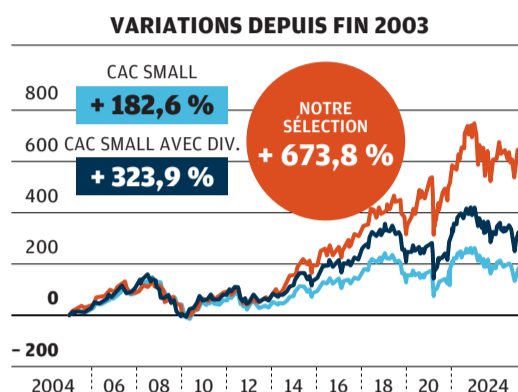
VARIATIONS EN 2024

NOTRE SÉLECTION	CAC 40
+6,4%	+6,3%

Dassault Systèmes a encore souffert à l'occasion de la publication de ses résultats, pour le premier trimestre cette fois-ci, les investisseurs n'ont pas apprécié la faiblesse de l'activité Santé.

VALEUR MNÉMO	DATE D'ENTRÉE	PERF. DEPUIS L'ENTRÉE	PRIX DE REVIENT	OBJECTIF	POTENTIEL	PER. 2023 EST.	RDT. 2023 EST.	COURS (25-4-24)	VARIATION (SEMAINE)
AIR LIQUIDE AI	6-3-06	+2,741%	6,46 €	230 €	25%	29	1,7%	183,62 €	-1,7%
AIRBUS AIR	24-1-22	+57%	101,24 €	200 €	26%	33	1,1%	158,52 €	-1,3%
BNP PARIBAS BNP	27-6-22	+56%	43,91 €	80 €	17%	7,1	6,7%	68,36 €	↑ +4,4%
CAPGEMINI CAP	19-7-21	+27%	158,95 €	265 €	32%	20,7	1,7%	201,10 €	+0,3%
DASSAULT SYSTÈMES DSY	16-10-23	+4%	35,84 €	47 €	26%	31,1	0,6%	37,29 €	↓ -3%
EFFIAGE FGR	16-11-20	+36%	73,26 €	122 €	23%	9,5	4,1%	99,48 €	+0,2%
ESSILORLUXOTTICA EL	4-7-22	+48%	136,57 €	245 €	22%	30,8	2%	201,60 €	-1,5%
SAINT-GOBAIN SGO	26-2-24	+1%	69,99 €	88 €	25%	13,5	3%	70,40 €	-1,1%
SCHNEIDER ELECTRIC SU	2-12-19	+172%	77,85 €	250 €	18%	29,6	1,7%	211,40 €	-1,8%
THALES HO	28-2-22	+61%	97,20 €	185 €	18%	18,5	2,2%	156,65 €	+0,9%

investir VALEURS MOYENNES



VARIATIONS SUR LA SEMAINE

NOTRE SÉLECTION	CAC SMALL
-0,1%	+0,7%

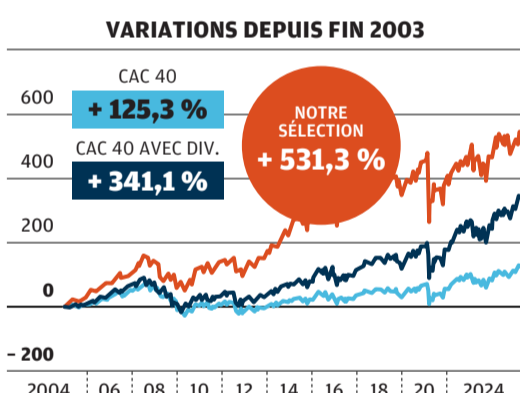
VARIATIONS EN 2024

NOTRE SÉLECTION	CAC SMALL
+3%	+0,1%

L'action Ipsos a été sanctionnée, le 19 avril, dans un contexte de marché dégradé et au lendemain de la publication de ses résultats, pourtant proches des attentes et rassurants, sauf aux Etats-Unis.

VALEUR MNÉMO	DATE D'ENTRÉE	PERF. DEPUIS L'ENTRÉE	PRIX DE REVIENT	OBJECTIF	POTENTIEL	PER. 2023 EST.	RDT. 2023 EST.	COURS (25-4-24)	VARIATION (SEMAINE)
ACCOR AC	28-8-23	+26,9%	32,86 €	50 €	20%	19	2,8%	41,70 €	↑ +4,6%
ALTEN ATE	18-10-21	+0,7%	128 €	170 €	32%	12,2	1,1%	128,90 €	-0,9%
BIOMÉRIEUX BIM	15-5-23	+2,3%	97,31 €	125 €	26%	30,3	0,9%	99,50 €	+0,5%
BOLLORÉ BOL	13-9-21	+23,2%	5,03 €	7,50 €	21%	68	1,1%	6,19 €	-0,7%
ELIS ELIS	29-5-23	+28,3%	16,71 €	25 €	17%	12,2	2,4%	21,44 €	+1,2%
ID LOGISTICS IDL	2-10-23	+35,7%	252 €	415 €	21%	40,5	0%	342 €	+1,3%
IPSOS IPS	17-1-22	+48,2%	42,30 €	80 €	28%	16,4	2,6%	62,70 €	↓ -5,9%
NEOEN NEOEN	7-3-22	-9,9%	32,60 €	35 €	19%	53,4	0,5%	29,36 €	-3,3%
VUSIONGROUP VU	18-3-24	+5,1%	127 €	160 €	20%	39,3	0,2%	133,50 €	+0,1%
WAVESTONE WAVE	29-1-24	-14,8%	63 €	72 €	34%	23,5	0,8%	53,70 €	+2,1%

investir RENDEMENT



VARIATIONS SUR LA SEMAINE

NOTRE SÉLECTION	CAC 40
+1,4%	-0,1%

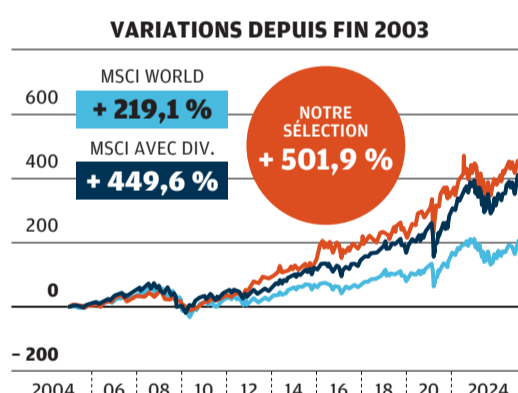
VARIATIONS EN 2024

NOTRE SÉLECTION	CAC 40
+4,1%	+6,3%

Bonne semaine pour Crédit Agricole, qui bénéficie de perspectives favorables, sur le plan fondamental comme d'un point de vue de l'analyse graphique selon les experts de Trading Central (lire la Cote, p. XII).

VALEUR MNÉMO	DATE D'ENTRÉE	PERF. DEPUIS L'ENTRÉE	PRIX DE REVIENT	OBJECTIF	POTENTIEL	PER. 2023 EST.	RDT. 2023 EST.	COURS (25-4-24)	VARIATION (SEMAINE)
AXA CS	21-6-21	+81,9%	18,59 €	41 €	21%	10,7	5,9%	33,80 €	-0,1%
CRÉDIT AGRICOLE ACA	25-9-23	+26,4%	11,45 €	17 €	17%	6,9	7,3%	14,48 €	+4,1%
GECINA GFC	4-12-23	-11,3%	105,10 €	125 €	34%	16,1	5,7%	93,20 €	+0,7%
IMERYS NK	29-5-23	-11,3%	33,54 €	38 €	28%	9,9	5,7%	29,76 €	+0,5%
ORANGE ORA	9-5-22	+2,4%	10,24 €	13,50 €	29%	12,3	6,9%	10,49 €	↓ -1,8%
SANOFI SAN	1-2-21	+35,6%	67,58 €	110 €	20%	11,3	4,1%	91,62 €	↑ +7,5%
SCOR SCR	24-7-23	+6,1%	28,52 €	37 €	22%	6,7	5,9%	30,26 €	+3,4%
TECHNIP ENERGIES TE	5-6-23	+17,8%	19,08 €	29 €	29%	13,7	2,5%	22,48 €	-1,7%
VEOLIA ENVIRONNEMENT VIE	16-1-23	+9,7%	26,35 €	35 €	21%	16,2	4,3%	28,91 €	+1%
VINCI DG	3-8-15	+215,5%	34,91 €	140 €	27%	14	4,1%	110,15 €	0%

investir INTERNATIONAL



VARIATIONS SUR LA SEMAINE

NOTRE SÉLECTION	MSCI WORLD
+1%	+0,8%

VARIATIONS EN 2024

NOTRE SÉLECTION	MSCI WORLD
+8,6%	+4,3%

Semaine agitée pour les technos américaines, avec la publication des comptes de plusieurs des Sept Magnifiques. Microsoft a reculé en amont de la présentation de ses résultats, jeudi après Bourse.

VALEUR MNÉMO	DATE D'ENTRÉE	PERF. DEPUIS L'ENTRÉE	PRIX DE REVIENT	OBJECTIF	POTENTIEL	PER. 2023 EST.	RDT. 2023 EST.	COURS (25-4-24)	VARIATION (SEMAINE)
AMADEUS ES0109067019	21-2-23	+10%	54,04 €	80 €	35%	24,5	1,8%	59,20 €	+3,4%
ASML HOLDING NL0010273215	5-6-23	+24%	670,85 €	1.120 €	34%	41,9	0,7%	833,70 €	-0,8%
BAE SYSTEMS GB0002634946	4-3-24	+6%	14,73 €	16 £	21%	21,9	2,3%	13,20 £	+2,4%
BERKSHIRE HATHAWAY US0846707026	7-12-15	+203%	124,94 €	480 \$	19%	13,5	0%	404,91 \$	+0,7%
IBERDROLA ES0144580Y14	13-6-22	+23%	9,31 €	14 €	22%	15,3	4,8%	11,46 €	+1,4%
LINDE IE00059YS762	2-8-21	+68%	247,19 €	560 \$	26%	30,8	1,1%	443,83 \$	-1,1%
MICROSOFT US5949181045	5-9-22	+47%	254,17 €	500 \$	25%	39,8	0,7%	399,04 \$	↓ -1,8%
MONCLER IT0004965148	20-3-23	+11%	58,54 €	80 €	24%	29	1,8%	64,76 €	-1,3%
NOVARTIS CH0012005267	25-3-24	+4%	88,76 €	110 FS	22%	13,9	3,7%	90 FS	↑ +5,7%
WALMART US9311421039	11-4-22	+22%	45,89 €	72 \$	20%	31,5	1,3%	60,21 \$	+1,1%

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

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

Il est possible d'acheter :

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

Offre Spéciale ABONNÉS

Investir 10

dès le vendredi

pour améliorer vos gains !

investir

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

PAR MAIL serviceclients@investir.fr

PAR TÉLÉPHONE 01 55 56 70 67

ACTIONS

fr

Retrouvez chaque jour
en direct nos commentaires
et analyses
sur investir.fr

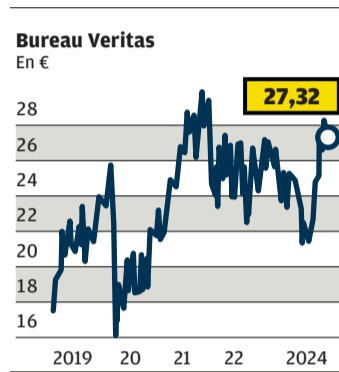
Le conseil de la semaine d'Investir



Par Christophe Soubiran

Bureau Veritas Un début d'année plein de promesses

Après le léger décrochage intervenu au début du mois d'avril à la suite de la cession d'un bloc de 9 % par Wendel (qui conserve 26,5 % du capital), le titre du spécialiste de l'inspection et de la certification a repris sa marche en avant initiée à la faveur de résultats annuels d'excellente facture, et renforcée ensuite par la présentation d'un nouveau plan stratégique ambitieux. Ses chiffres d'activité pour le compte du premier trimestre s'inscrivent dans la droite ligne des objectifs assignés par la feuille de route à l'horizon 2028 (baptisée « Leap 28 »). Sur la période de janvier à mars, le chiffre d'affaires s'est élevé à 1,44 milliard d'euros, en hausse de 2,5 % et surtout de 8 % sur une base organique. Toutes les divisions ont contribué à cette performance, avec des mentions particulières pour l'industrie, qui a enregistré une croissance interne de 16,3 % de ses



ventes, portée par une forte activité dans les énergies renouvelables et dans le secteur pétrolier, et, dans une moindre mesure, pour les segments Marine & Offshore et Certification, dont les facturations ont crû respectivement de 13,6 % et de 13,7 %. La dynamique de ces segments est soutenue par des tendances structurelles liées à la décarbonation et à la transition énergétique. Le reste du portefeuille a connu des progressions

plus modérées, s'étalant de 6,1 % pour l'activité Biens de consommation à 3,6 % pour Bâtiment et Infrastructures et 3,2 % pour Agroalimentaire et Matières premières (pénalisée par l'attentisme des compagnies minières en matière d'investissements).

CROISSANCE EXTERNE

Fort de ce début d'année plein de promesses, le groupe a réitéré ses prévisions pour 2024 – à savoir une croissance organique « modérée à élevée à un chiffre » du chiffre d'affaires, une amélioration de la marge opérationnelle à taux de changes constant et un taux de conversion du cash supérieur à 90 %. Alors que Bureau Veritas a longtemps été considéré comme une « belle endormie », les exigences accrues en matière de transparence et de pratiques sociales et environnementales de la part des entreprises, tirant là les leçons de la crise sanitaire, et le volonta-

risme affiché par la nouvelle direction semblent donner un nouvel élan à la valeur.

D'autant que la nouvelle stratégie, qui s'articule notamment sur un recentrage du portefeuille sur les segments les plus dynamiques et sur une accélération de la croissance externe, s'avère crédible. Après avoir réalisé trois petites acquisitions depuis le début de l'année, qui vont lui apporter 20 millions d'euros de facturations supplémentaires, Bureau Veritas, qui possède une structure financière solide, pourrait passer à la vitesse supérieure.

NOTRE CONSEIL

ACHETER A 20 fois les bénéfices estimés pour 2024, le titre peut paraître cher, mais ce niveau de valorisation se justifie par la forte visibilité offerte par le groupe. Objectif : 34 € (BVI). Prochain rendez-vous : le 20 juin, assemblée générale.

LAVIS DU GÉRANT SUR CETTE VALEUR Bien positionnée pour la transition écologique

VICTOR BALLY-BÉARD, ANALYSTE CHEZ GAY-LUSSAC GESTION



Nous avons acheté en janvier dernier Bureau Veritas dans le fonds Gay-Lussac Green Impact, à un cours de 24 €. La société est très bien positionnée pour la transition écologique, et un retournement de son activité était perceptible au quatrième trimestre 2023 après une période difficile. En effet, son chiffre d'affaires avait progressé alors de 9,4 %. Bureau Veritas était pour nous une thématique à jouer dans l'anticipation d'une meilleure tenue de la certification des produits de consommation courante. Le groupe a d'ailleurs réalisé un bon premier trimestre. Il bénéficie de plusieurs atouts. Tout d'abord, il offre une belle visibilité grâce à son positionnement sur des segments très résilients et à une base de plus de 40.000 clients. Ensuite, la récurrence de sa génération de trésorerie est élevée, ce qui lui permet d'effectuer régulièrement des opérations de croissance externe (déjà trois en Asie-Pacifique depuis le début de l'année). Avec un ratio dette nette sur Ebitda réduit à 1,1 fois, son taux d'endettement est faible, et il dispose de plus de 1 milliard d'euros de liquidités disponibles pour poursuivre ses emplettes. Troisième atout, Bureau Veritas a une exposition mondiale, avec une activité équitablement répartie : 35 % en Europe, 30 % en Asie, 25 % en Amérique et 10 % en Afrique, et s'est légèrement désensibilisé du cycle. Pour cette année, nous sommes un peu plus optimistes que le consensus en anticipant une croissance organique de 6 % à 7 % et une progression bénéficiaire de l'ordre de 10 %. Son PER de 20 fois est raisonnable et se situe dans le bas de sa fourchette historique (entre 20 fois et 24 fois). Il est raisonnable au regard d'une croissance annuelle qui devrait se maintenir à un peu moins de 10 % ces prochaines années. Nous avons un objectif de cours de 32 € à horizon d'un an.

« Le PER se situe dans le bas de sa fourchette historique »

CRITÈRES D'INVESTISSEMENT

COMPORTEMENT DE L'ACTION

PERFORMANCE DU TITRE
COURS AU 25-4-24 : 27,32 €
VARIATION 52 SEMAINES : 4,24 %
2024 : 19,46 %
VOLATILITÉ
BÊTA 52 S. : 0,7 FOIS
EXTRÊMES 52 S. : 28,56 € / 20,67 €

PERFORMANCE OPÉRATIONNELLE

ÉVOLUTION DE L'ACTIVITÉ
EVOL. MOYENNE (2020-2023) : 8 %
EVOL. 2024 ESTIMÉE : 4 %
BNPA
EVOL. MOYENNE (2020-2023) : 58 %
EVOL. 2024 ESTIMÉE : 19 %

CONFIANCE DANS LA SOCIÉTÉ

SOLIDITÉ DU BILAN
DETTE NETTE / FONDS PROPRES : 47 %
DERNIER ACTIF NET PAR ACTION : 4,41 €
CONSENSUS DES ANALYSTES
A 67 %
C 33 %
V 0 %

INTÉRÊT BOURSIER

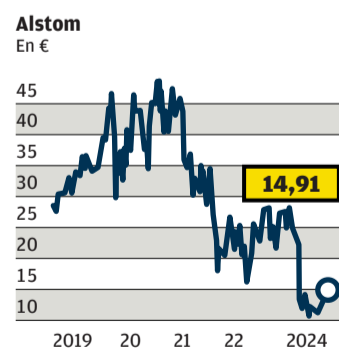
RENDEMENT
DIVIDENDE 2023 ESTIMÉ : 0,83 €
RDT 2022 : 2,8 % RDT 2023 EST. : 3 %
VALORISATION ESTIMÉE
PER 2023 : 24,5 FOIS
PER 2024 : 20,6 FOIS

BIENS D'ÉQUIPEMENT

Alstom Un signal positif sur la voie du désendettement

C'est un bon moyen de préparer le terrain pour la très attendue réunion du 8 mai, où le constructeur ferroviaire présentera les résultats de l'exercice clos le 31 mars 2024 et fera le point sur le renforcement de son bilan : Alstom a annoncé vendredi 19 avril, après Bourse, la cession de son activité de signalisation conventionnelle en Amérique du Nord (300 millions d'euros de chiffre d'affaires et une marge d'Ebita ajusté de 16 %) au groupe allemand Knorr-Bremse pour 620 millions d'euros nets d'impôts et de frais de transactions.

La vente devrait être bouclée avant l'été. « Le prix est une bonne surprise », notent les analystes d'Oddo BHF, qui mettent



l'accent sur un contexte où Alstom, officiellement vendeur, n'était pas en position de force. Grâce à cette seule opération, le groupe atteint déjà l'objectif de cessions d'actifs (entre 500 millions et 1 milliard d'euros) annoncé en novembre 2023 dans le cadre d'un plan visant à préserver une notation financière « investment grade » et à réduire sa position de dette de 2 milliards d'euros d'ici à mars 2025. On devrait en savoir plus dans deux semaines sur les autres mesures de restauration des finances envisagées, notamment sur une possible augmentation de capital. Oddo BHF table sur d'autres cessions de tailles plus modestes, un appel au marché compris entre 500 millions et 1 milliard d'euros et des émissions de titres de quasi-capital pour un peu plus de 500 millions. – R. L. B.

NOTRE CONSEIL

ACHAT SPÉCULATIF Cette cession crédibilise le plan de désendettement. **Objectif relevé à 18 € (ALO). Prochain rendez-vous : le 8 mai, résultats annuels.**

CRITÈRES D'INVESTISSEMENT

COMPORTEMENT DE L'ACTION

PERFORMANCE DU TITRE
COURS AU 25-4-24 : 14,91 €
VARIATION 52 SEMAINES : -32,59 %
2024 : 22,37 %
VOLATILITÉ
BÊTA 52 S. : 1,2 FOIS
EXTRÊMES 52 S. : 28,39 € / 10,66 €

PERFORMANCE OPÉRATIONNELLE

ÉVOLUTION DE L'ACTIVITÉ
EVOL. MOYENNE (2020-2023) : 25 %
EVOL. 2024 ESTIMÉE : 6 %
BNPA
EVOL. MOYENNE (2020-2023) : 4 %
EVOL. 2024 ESTIMÉE : 23 %

CONFIANCE DANS LA SOCIÉTÉ

SOLIDITÉ DU BILAN
DETTE NETTE / FONDS PROPRES : 38 %
DERNIER ACTIF NET PAR ACTION : 23,94 €
CONSENSUS DES ANALYSTES
A 47 %
C 47 %
V 6 %

INTÉRÊT BOURSIER

RENDEMENT
DIVIDENDE 2023 ESTIMÉ : 0
RDT 2022 : 1,7 % RDT 2023 EST. : NUL
VALORISATION ESTIMÉE
PER 2023 : 8,2 FOIS
PER 2024 : 6,7 FOIS

TOURISME-LOISIRS-TRANSPORTS

ID Logistics Une croissance à deux chiffres obtenue hors de France

La les défauts de ses qualités. Unique acteur français de la logistique contractuelle coté à Paris, ID Logistics doit assumer d'être bien valorisé. Son titre se paie respectivement 32 fois et 28,5 fois les bénéfices attendus en 2024 puis en 2025. Il surpasse la moyenne de son secteur (15 fois en 2024), mais se traite à un niveau inférieur à sa propre moyenne à cinq ans, située à 51 fois, selon FactSet. Cette valorisation élevée reflète la solidité d'un modèle fortement axé sur l'international (73 % de l'activité). Il a permis à ID Logistics de démarrer l'année sur les chapeaux de roue. De janvier à mars, le chiffre d'affaires a augmenté de 17,6 %, à 736,3 millions d'euros, au-delà des attentes, celles de Portzamparc se situant à 10,9 %, par exemple. Autre bonne nouvelle est venue de la croissance à données comparables, hors variation de périmètre – l'acquisition du polonais Spedimex – et taux de change, ressortie à 12,4 %, deux fois plus que les anticipations du bureau d'analyse nantais. « Le premier trimestre marque une nouvelle accélération par rapport à la fin d'année 2023 », n'a pas manqué de

souligner le PDG d'ID Logistics, Eric Hémar. Tout comme en 2023, le prestataire 3PL a surtout brillé hors de France, aux Etats-Unis notamment, la croissance ayant atteint 29,5 % à données comparables. Grâce à ses positions en Pologne, en Italie ou au Royaume-Uni, il a vu ses facturations croître de 14,3 % en comparable en Europe. Il n'y a guère qu'en France que la dynamique est restée au ralenti (-0,5 %), à cause des volumes de consommation faibles. Toutefois, la baisse du chiffre d'affaires s'est atténuée par rapport au dernier trimestre 2023 (-5,9 %), ce qui

laisse espérer un retour prochain à la croissance. Cela d'autant qu'ID Logistics vient de démarrer de nouveaux dossiers, avec l'enseigne de bricolage Leroy Merlin notamment. La possible reprise d'entrepôts Casino, passés sous pavillon Intermarché, pourrait soutenir l'activité dans l'Hexagone. – C. P.

NOTRE CONSEIL

ACHETER Nous restons convaincus du modèle et du potentiel de la société. **Objectif : 415 € (IDL). Prochain rendez-vous : le 22 juillet, chiffre d'affaires semestriel.**

CRITÈRES D'INVESTISSEMENT

COMPORTEMENT DE L'ACTION

PERFORMANCE DU TITRE
COURS AU 25-4-24 : 342 €
VARIATION 52 SEMAINES : 29,06 %
2024 : 11,76 %
VOLATILITÉ
BÊTA 52 S. : 0,7 FOIS
EXTRÊMES 52 S. : 356,50 € / 225 €

PERFORMANCE OPÉRATIONNELLE

ÉVOLUTION DE L'ACTIVITÉ
EVOL. MOYENNE (2020-2023) : 19 %
EVOL. 2024 ESTIMÉE : 12 %
BNPA
EVOL. MOYENNE (2020-2023) : 19 %
EVOL. 2024 ESTIMÉE : 29 %

CONFIANCE DANS LA SOCIÉTÉ

SOLIDITÉ DU BILAN
DETTE NETTE / FONDS PROPRES : 68 %
DERNIER ACTIF NET PAR ACTION : 56,70 €
CONSENSUS DES ANALYSTES
A 75 %
C 25 %
V 0 %

INTÉRÊT BOURSIER

RENDEMENT
DIVIDENDE 2023 ESTIMÉ : 0
RDT 2022 : NUL RDT 2023 EST. : NUL
VALORISATION ESTIMÉE
PER 2023 : 40,5 FOIS
PER 2024 : 31,5 FOIS

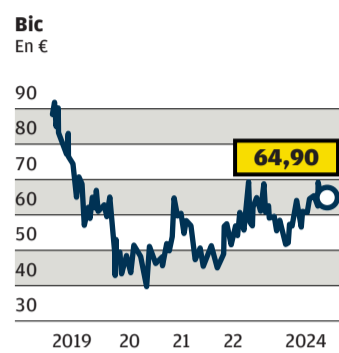
LUXE-BIENS DE CONSOMMATION

Bic Un début d'année terne, des objectifs de croissance inchangés

Le retour du fabricant de stylos, de briquets et de rasoirs jetables sur le chemin de la croissance a subi un léger contretemps, mais il n'est pas pour autant remis en question, et le déploiement de son plan stratégique à l'horizon 2025 avance. Dans un environnement économique compliqué, le chiffre d'affaires de Bic est ressorti stable au premier trimestre à taux de change constants (hors Argentine), et en repli de 3,2 % en données publiées, à 521,7 millions d'euros.

La faute en incombe au recul de 7,8 % sur une base interne des ventes de la division Flame for Life (les briquets), en raison notamment des importations concurrentielles en provenance d'Asie

sur le marché américain, que la croissance des autres branches, Human Expression et Blade Excellence, respectivement de 3,9 % et 8,8 %, a néanmoins compensé. A cause de la hausse des



coûts des matières premières, la marge d'exploitation ajustée s'est repliée d'un point, à 12 %. Le bénéfice net (part du groupe) ajusté a atteint de son côté 43,3 millions, contre 50,8 millions un an auparavant. Surtout, et c'est le message que les marchés ont retenu, les objectifs pour l'ensemble de l'exercice ont été maintenus. La progression du chiffre d'affaires reste attendue entre 5 % et 7 % à taux de change constants, soutenue par les campagnes publicitaires lancées récemment (qui mettent en scène des vedettes américaines), la montée en gamme du portefeuille de produits et des campagnes de promotion. Une amélioration de la marge opérationnelle ajustée et des flux nets de trésorerie disponible supérieurs à 220 millions sont aussi visés. En capitalisant 11,1 et 10,2 fois les bénéfices estimés respectivement pour 2024 et 2025, la valorisation du titre paraît très raisonnable. Elle ne prend pas en compte le renouveau du groupe. — C. S.

NOTRE CONSEIL

ACHETER Bic retrouve progressivement la confiance des marchés. **Objectif : 80 € (BB).** Prochain rendez-vous : le 29 mai, assemblée générale.

CRITÈRES D'INVESTISSEMENT	
COMPORTEMENT DE L'ACTION	
PERFORMANCE DU TITRE	
COURS AU 25-4-24 :	64,90 €
VARIATION 52 SEMAINES :	13,76 %
2024 :	3,26 %
VOLATILITÉ	
BÊTA 52 S. :	0,6 FOIS
EXTRÊMES 52 S. :	69,70 € / 51,15 €
CONFIANCE DANS LA SOCIÉTÉ	
SOLIDITÉ DU BILAN	
DETTE NETTE / FONDS PROPRES :	21 %
DERNIER ACTIF NET PAR ACTION :	43,69 €
CONSENSUS DES ANALYSTES	
A :	83 %
C :	17 %
V :	0 %
PERFORMANCE OPÉRATIONNELLE	
EVOLUTION DE L'ACTIVITÉ	
EVOL. MOYENNE (2020-2023) :	12 %
EVOL. 2024 ESTIMÉE :	6 %
BNPA	
EVOL. MOYENNE (2020-2023) :	37 %
EVOL. 2024 ESTIMÉE :	13 %
INTÉRÊT BOURSIER	
RENDEMENT	
DIVIDENDE 2023 ESTIMÉ :	4,27 €
RDT 2022 : 3,9 %	RDT 2023 EST. : 6,6 %
VALORISATION ESTIMÉE	
PER 2023 :	12,1 FOIS
PER 2024 :	10,8 FOIS

AUTOMOBILE

Plastic Omnium (OPmobility) L'année des changements

Après l'avertissement de l'automne dernier, Plastic Omnium avait rassuré fin février lors de la publication des résultats annuels. Ce climat plus serein a été confirmé par la présentation de l'activité du premier trimestre. « Nous sommes très fiers de la croissance solide du chiffre d'affaires économique, de 3,6 % par rapport à l'année dernière en données comparables, ce qui signifie que, dans un marché qui a légèrement baissé au premier trimestre, la surperformance du groupe est de 4,5 points », a souligné Laurent Favre, le directeur général. Il a, par ailleurs, laissé entendre que cette surperformance serait plus forte au deuxième trimestre.

Les objectifs annuels, il est vrai assez vagues pour l'heure, ont été confirmés : il s'agit d'une croissance de l'activité supérieure à la production automobile mondiale et d'une augmentation, par rapport à 2023, de la marge opérationnelle, du bénéfice net et du cash-flow libre.

Pour ce nouvel exercice, la société change de nom et d'organisation. Comme cela avait été annoncé en mars (et voté par l'assemblée, qui s'est tenue cette semaine), la société s'appelle désormais OPmobility. La modification à la cote interviendra dans quelques jours.

Les différents activités sont maintenant regroupées en trois pôles, qui reflètent mieux le nouveau profil du groupe : les systèmes extérieurs (réunion de l'activité Pare-chocs et pièces en plastique et de la division Eclairage), qui représentent près de la moitié du chiffre d'affaires ; les modules, qui assurent un gros quart des revenus ; et le powertrain (entité coiffant des systèmes de réservoir et de dépollution, d'électrification et d'hydrogène), un petit quart. Au cours des trois premiers mois de l'année, les ventes consolidées (elles n'intègrent pas l'activité des coentreprises, contrairement au chiffre d'affaires économique évoqué supra) ont augmenté de 1,9 % (de 3,4 % à données constantes), essentiellement tirées par les systèmes extérieurs. Signe des temps, les Etats-Unis sont devenus le premier pays du groupe en matière d'activité, détrônant l'Allemagne. — R. L. B.

LES ÉTATS-UNIS, PREMIER MARCHÉ

Les différents activités sont maintenant regroupées en trois pôles, qui reflètent mieux le nouveau profil du groupe : les systèmes extérieurs (réunion de l'activité Pare-chocs et pièces en plastique et de la division Eclairage), qui représentent près de la moitié du chiffre d'affaires ; les modules, qui assurent un gros quart des revenus ; et le powertrain (entité coiffant des systèmes de réservoir et de dépollution, d'électrification et d'hydrogène), un petit quart. Au cours des trois premiers mois de l'année, les ventes consolidées (elles n'intègrent pas l'activité des coentreprises, contrairement au chiffre d'affaires économique évoqué supra) ont augmenté de 1,9 % (de 3,4 % à données constantes), essentiellement tirées par les systèmes extérieurs. Signe des temps, les Etats-Unis sont devenus le premier pays du groupe en matière d'activité, détrônant l'Allemagne. — R. L. B.

Les différents activités sont maintenant regroupées en trois pôles, qui reflètent mieux le nouveau profil du groupe : les systèmes extérieurs (réunion de l'activité Pare-chocs et pièces en plastique et de la division Eclairage), qui représentent près de la moitié du chiffre d'affaires ; les modules, qui assurent un gros quart des revenus ; et le powertrain (entité coiffant des systèmes de réservoir et de dépollution, d'électrification et d'hydrogène), un petit quart. Au cours des trois premiers mois de l'année, les ventes consolidées (elles n'intègrent pas l'activité des coentreprises, contrairement au chiffre d'affaires économique évoqué supra) ont augmenté de 1,9 % (de 3,4 % à données constantes), essentiellement tirées par les systèmes extérieurs. Signe des temps, les Etats-Unis sont devenus le premier pays du groupe en matière d'activité, détrônant l'Allemagne. — R. L. B.

NOTRE CONSEIL

ACHETER La valeur est très décotée, comme le prouve un cours inférieur à l'actif net par action. **Objectif : 15 € (POM).** Prochain rendez-vous : le 23 juillet, résultats semestriels.

CRITÈRES D'INVESTISSEMENT	
COMPORTEMENT DE L'ACTION	
PERFORMANCE DU TITRE	
COURS AU 25-4-24 :	11,60 €
VARIATION 52 SEMAINES :	-25,69 %
2024 :	-3,33 %
VOLATILITÉ	
BÊTA 52 S. :	1,2 FOIS
EXTRÊMES 52 S. :	20,10 € / 9,99 €
CONFIANCE DANS LA SOCIÉTÉ	
SOLIDITÉ DU BILAN	
DETTE NETTE / FONDS PROPRES :	78 %
DERNIER ACTIF NET PAR ACTION :	13,37 €
CONSENSUS DES ANALYSTES	
A :	38 %
C :	62 %
V :	0 %
PERFORMANCE OPÉRATIONNELLE	
EVOLUTION DE L'ACTIVITÉ	
EVOL. MOYENNE (2020-2023) :	13 %
EVOL. 2024 ESTIMÉE :	3 %
BNPA	
EVOL. MOYENNE (2020-2023) :	247 %
EVOL. 2024 ESTIMÉE :	17 %
INTÉRÊT BOURSIER	
RENDEMENT	
DIVIDENDE 2023 ESTIMÉ :	0,39 €
RDT 2022 : 3,4 %	RDT 2023 EST. : 3,4 %
VALORISATION ESTIMÉE	
PER 2023 :	10,4 FOIS
PER 2024 :	8,9 FOIS

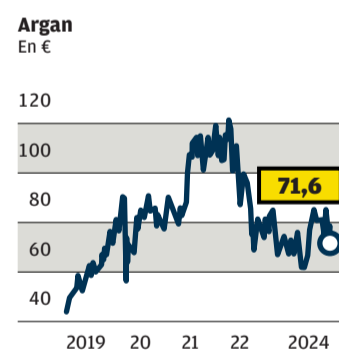
IMMOBILIER

Argan Plus de fonds propres au service de la croissance

Cette foncière spécialisée dans les entrepôts a réalisé un placement privé d'actions auprès d'une trentaine d'investisseurs professionnels, pour un montant de 150 millions d'euros. Le prix de souscription a été fixé à 74 €, avec une décote de 4,9 % sur la moyenne pondérée des trois séances de Bourse précédentes.

Les actionnaires individuels ont été privés de droits préférentiels de souscription. Il est vrai qu'il venait juste de leur être proposé de réinvestir leur dividende en actions au prix de 71,29 €, soit 5 % de décote sur la moyenne pondérée des vingt dernières séances précédant l'assemblée du 21 mars.

Ils ont ainsi apporté 20 millions d'euros d'argent frais. Finalement, Argan a revu à la baisse l'estimation de son taux d'endettement fin 2024, de 48 % à 44 % de la valeur (hors droits) des actifs. Objectif : préserver la nota-



tion BBB- de Standard & Poor's, pour l'heure assortie d'une perspective négative. Surtout, le potentiel de croissance est accru. Le directeur financier, Francis Albertinelli, nous a dit que les investissements sont relevés « de 60 à 100 millions d'euros par an en 2025 et 2026 », après deux années record (132 millions en 2023 et 180 millions en 2024). Il y aura, en outre, moins de cessions : « 180 millions au lieu de 380 de 2024 à 2026, soit 120 millions de moins, net des remboursements de dettes. » Ainsi, le bénéfice net récurrent est annoncé à 135 millions cette année (+ 7,5 %) et à 152 millions (+ 12,6 %) en 2025. — J.-L. C.

NOTRE CONSEIL

ACHETER Le cours a souffert jeudi de la levée de fonds (-7 %) mais devrait à terme profiter d'une liquidité accrue, le flot-tant étant porté de 43,6 % à 48,1 % du capital. L'action décote sur l'actif net réévalué de 82,70 € (83,60 € fin 2023, avant dilution). Malgré la hausse du nombre d'actions, le versement d'un dividende unitaire de 3,30 € (+ 4,8 %) est confirmé au titre de 2024. **Objectif : 90 € (ARG).** Prochain rendez-vous : le 1^{er} juillet, revenus trimestriels.

CRITÈRES D'INVESTISSEMENT	
COMPORTEMENT DE L'ACTION	
PERFORMANCE DU TITRE	
COURS AU 25-4-24 :	71,60 €
VARIATION 52 SEMAINES :	3,17 %
2024 :	-15,96 %
VOLATILITÉ	
BÊTA 52 S. :	0,9 FOIS
EXTRÊMES 52 S. :	86,10 € / 61,40 €
CONFIANCE DANS LA SOCIÉTÉ	
SOLIDITÉ DU BILAN	
DETTE NETTE / FONDS PROPRES :	NS
DERNIER ACTIF NET PAR ACTION :	98,51 €
CONSENSUS DES ANALYSTES	
A :	43 %
C :	57 %
V :	0 %
PERFORMANCE OPÉRATIONNELLE	
EVOLUTION DE L'ACTIVITÉ	
EVOL. MOYENNE (2020-2023) :	9 %
EVOL. 2024 ESTIMÉE :	7 %
BNPA	
EVOL. MOYENNE (2020-2023) :	5 %
EVOL. 2024 ESTIMÉE :	-2 %
INTÉRÊT BOURSIER	
RENDEMENT	
DIVIDENDE 2023 ESTIMÉ :	3,15 €
RDT 2022 : 4,2 %	RDT 2023 EST. : 4,4 %
VALORISATION ESTIMÉE	
PER 2023 :	13,2 FOIS
PER 2024 :	13,5 FOIS

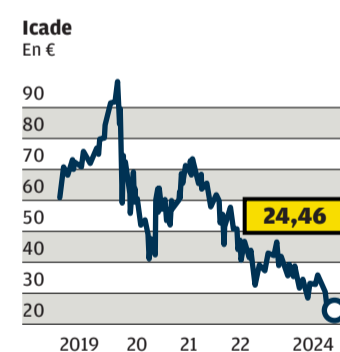
IMMOBILIER

Icade Loyers sous pression et endettement sous surveillance

Cette foncière vit une année de transition, qui se terminera par un déménagement au dernier trimestre d'Issy-les-Moulineaux vers un nouveau siège, l'immeuble Hyfive, à La Défense. L'exercice 2024 est marqué par l'arrivée massive de baux à maturité (échéance ou option de sortie des locataires), pour pas moins de 21,4 % des loyers, dans un contexte de marché défavorable pour les bureaux situés en périphérie de Paris.

Le premier trimestre traduit bien cette situation délicate. La hausse à périmètre constant des revenus locatifs s'est limitée à 1,7 %, malgré un effet indexation de 5,1 %. L'effet des relocations est ainsi clairement négatif. C'est le prix à payer pour défendre un taux d'occupation de 87,8 %. L'évolution à périmètre stable des loyers des bureaux jugés « bien positionnés » est ressortie à + 5,1 %, soit 63 millions d'euros. Mais les revenus de ceux « à repositionner », c'est-à-dire trop excentrés, nécessitant un changement d'usage comme une transformation en logements, ont chuté de 16,9 %, à 13,7 millions. Les taux d'occupation sont très différents pour ces deux

catégories (91,3 % et 70,4 %). Dans ce contexte, l'agence Standard & Poor's a placé la notation BBB+ d'Icade sous perspective négative. Trois critères devront être respectés pour la maintenir. Le ratio de couverture des frais



financiers par l'Ebitda devra se maintenir au-dessus de 3,8 fois, sachant qu'il était de 5,6 fois fin 2023. La dette nette devra rester inférieure à 8,5 fois l'Ebitda (7 fois fin 2023). Elle devra aussi représenter moins de 40 % des capitaux employés (soit 66,7 % des fonds propres), et non plus 35 %. Cet assouplissement bienvenu (le taux était de 37,3 % fin 2023) est lié à l'adossement à la Caisse des Dépôts. — J.-L. C.

NOTRE CONSEIL

RESTER À L'ÉCART La décote est justifiée (ICAD). Prochain rendez-vous : le 22 juillet, résultats semestriels.

CRITÈRES D'INVESTISSEMENT	
COMPORTEMENT DE L'ACTION	
PERFORMANCE DU TITRE	
COURS AU 25-4-24 :	24,46 €
VARIATION 52 SEMAINES :	-40,72 %
2024 :	-31,18 %
VOLATILITÉ	
BÊTA 52 S. :	0,9 FOIS
EXTRÊMES 52 S. :	42,52 € / 23,20 €
CONFIANCE DANS LA SOCIÉTÉ	
SOLIDITÉ DU BILAN	
DETTE NETTE / FONDS PROPRES :	NS
DERNIER ACTIF NET PAR ACTION :	65,40 €
CONSENSUS DES ANALYSTES	
A :	50 %
C :	50 %
V :	0 %
PERFORMANCE OPÉRATIONNELLE	
EVOLUTION DE L'ACTIVITÉ	
EVOL. MOYENNE (2020-2023) :	5 %
EVOL. 2024 ESTIMÉE :	STABLE
BNPA	
EVOL. MOYENNE (2020-2023) :	-1 %
EVOL. 2024 ESTIMÉE :	-27 %
INTÉRÊT BOURSIER	
RENDEMENT	
DIVIDENDE 2023 ESTIMÉ :	4,84 €
RDT 2022 : 17,7 %	RDT 2023 EST. : 19,8 %
VALORISATION ESTIMÉE	
PER 2023 :	5,3 FOIS
PER 2024 :	7,3 FOIS

fr Suivez tous nos conseils sur investir.fr

ALPHABET

ACHETER Résultats trimestriels supérieurs aux attentes, discours optimiste face à l'IA, rachat d'actions et premier dividende, la maison mère de Google a coché toutes les cases. L'action a bondi à Wall Street à la suite de cette publication.

NOVARTIS

ACHETER L'action du laboratoire pharmaceutique a profité de la publication de chiffres à fin mars supérieurs aux anticipations et d'un relèvement des prévisions annuelles. La croissance est portée par deux médicaments phares, Entresto et Cosentyx.

COGELEC

ACHETER Le vendeur de digicodes et d'interphones a renoué avec de francs bénéfices en 2023. Son chiffre d'affaires a progressé de plus de 10 % l'an dernier, ce qui devrait également être le cas cette année. Nous décidons de revenir à l'achat.

VOGO

ATTENDRE Le spécialiste de l'assistance vidéo à l'arbitrage réalise une augmentation de capital jusqu'au 2 mai pour soutenir la dynamique de croissance liée à l'obtention de la certification de ses produits par la FIFA. On se repositionnera après.

COMPAGNIE DES ALPES

ACHETER Le gestionnaire de domaines skiables et de parcs à thèmes a vu son chiffre d'affaires grimper de 12 % au premier semestre. De quoi largement conforter un plan de marche qui paraît désormais conservateur, selon deux cabinets d'analystes.

Le coup de cœur



Par Delphine Tillaux

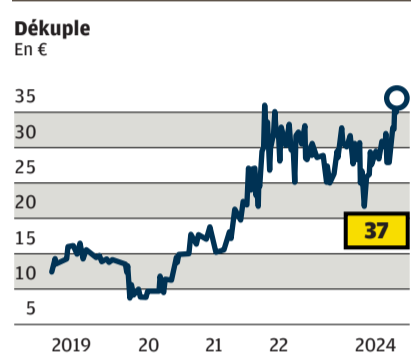
Dékuple Une belle dynamique fin 2023

IL NOUS A DIT
« Il n'y a pas de raison pour que la tendance de croissance de la fin 2023 ne se poursuive pas cette année. »
Bertrand Laurioz, PDG

« Il n'y a pas de raison pour que la tendance de croissance de la fin 2023 ne se poursuive pas cette année, considère le PDG. Nous confirmons donc les objectifs de notre plan Ambition 2025, à savoir un doublement de notre chiffre d'affaires ». Le groupe pourrait donc aller chercher encore au moins 30% de croissance d'ici là pour devenir leader européen du marketing digital.

Pour cela, il poursuit ses développements à l'international et technologiques. Les activités en Chine pourraient être renforcées. « Ce n'est pas un axe majeur aujourd'hui, signale Bertrand Laurioz, avec moins de 1 million d'euros de marge brute, mais la croissance y est très soutenue. » Par ailleurs, fort d'une trésorerie nette de 19,2 millions d'euros pour des fonds propres de 51,1 millions, le groupe veut poursuivre ses acquisitions ciblées et « est en discussion pour des développements en Europe, dans les pays adjacents à la France, ainsi que sur l'expansion de ses solutions marketing », souligne le PDG. Enfin, côté technologie, Dékuple a déjà porté ses dépenses de R&D de 2% à 2,5% de son chiffre d'affaires et développe l'intégration de l'intelligence artificielle dans ses offres.

NOTRE CONSEIL
ACHETER Nous avons pris nos bénéfices en août 2023, à 31,60 €. Après avoir baissé, le titre a repris des couleurs, mais à environ 10 fois les bénéfices 2024, la valorisation reste raisonnable.
Objectif : 45 € (DKUPL).
Prochain rendez-vous : le 27 mai, activité du premier trimestre.



EN ORDRE DE MARCHÉ

Mais la croissance est repartie en seconde partie d'année (+ 10,2% de hausse sur l'année pour +7,9% à mi-année) et la rentabilité s'est améliorée. L'excédent brut d'exploitation ajusté de 24,9 millions d'euros, en hausse de 7%, fait ainsi ressortir une marge de 15,5%, en recul par rapport aux 16,1% de 2022, mais en amélioration de presque 200 points de base par rapport à la mi-année. « Nous avons beaucoup embauché en Espagne pour accompagner une croissance finalement moindre que prévu, explique Bertrand Laurioz, le PDG du groupe, mais cette filiale est redevenue rentable l'an dernier, malgré une baisse du chiffre d'affaires. » Et la profitabilité des activités de marketing digital dans leur ensemble a finalement été « plutôt meilleure » en 2023, selon Emmanuel Gougeon, le directeur financier, tout comme celle des assurances. De quoi compenser largement la moins bonne forme des magazines. Le groupe a affiché son cinquième exercice d'affilée de hausse du bénéfice net (12,4 millions, +14,2%). Pour la suite, « il n'y

CRITÈRES D'INVESTISSEMENT	
COMPORTEMENT DE L'ACTION	CONFIANCE DANS LA SOCIÉTÉ
● PERFORMANCE DU TITRE	● SOLIDITÉ DU BILAN
COURS AU 25-4-24 : 37 €	TRÉSO. NETTE / FONDS PROPRES : 38 %
VARIATION 52 SEMAINES : 43,97 %	DERNIER ACTIF NET PAR ACTION : 12,27 €
2024 : 25,42 %	● PART DU CAPITAL DÉTENUE PAR FAMILLE VIGNERON : 75,1 %
● LIQUIDITÉ	
VOL. QUOT. MOYEN ECHANGÉ : 1.251	
EXTRÊMES 52 S. : 37 € / 21,70 €	
PERFORMANCE OPÉRATIONNELLE	INTÉRÊT BOURSIER
● EVOLUTION DE L'ACTIVITÉ	● RENDEMENT
EVOL. MOYENNE (2020-2023) : 13 %	DIVIDENDE 2023 ESTIMÉ : 1,04 €
EVOL. 2024 ESTIMÉE : 15 %	RDT 2022 : 2,4 %
● BNPA	● VALORISATION ESTIMÉE
EVOL. MOYENNE (2020-2023) : 24 %	PER 2023 : 12,4 FOIS
EVOL. 2024 ESTIMÉE : 21 %	PER 2024 : 10,3 FOIS

TOURISME-LOISIRS-TRANSPORTS

Voyageurs du Monde Une OPRA à 150 € par action

En dépit d'un environnement géopolitique tendu et d'un contexte d'inflation persistante toutefois en repli, les ménages français, surtout les plus aisés, continuent de privilégier les loisirs. Le chiffre d'affaires de Voyageurs du Monde, voyageur positionné sur trois segments de niche haut de gamme – voyage sur mesure, aventure (randonnée, trekking) et désormais vélo –, a progressé de 39,5% l'an dernier pour s'élever à 694 millions d'euros, grâce à un effet de comparaison favorable (le début de 2022 a été pénalisé par la Covid), à la contribution des acquisitions réalisées au cours de 2022 et à l'envie de voyager des gens.

BONNE VISIBILITÉ

Plus frappant encore, la progression atteint 16,5% par rapport à 2019, année de référence avant le déclenchement de la crise sanitaire, à périmètre historique. Sur cette base, grâce à une bonne maîtrise des charges d'exploitation, l'Ebitda est ressorti à 64,7 millions, en hausse de 25,7%, laissant apparaître une marge de 9,3%, en retrait d'un point, mais en hausse de 2,4 points par rapport à 2019. Quant au bénéfice net, il s'est établi à 44,1 millions, contre 29,9 millions un an auparavant. La visibilité pour 2024 reste bonne, même si la

croissance de l'an dernier n'est pas extrapolable.

Après avoir levé 130 millions d'euros au plus fort de la crise sanitaire, en 2021, via des obligations convertibles, afin de constituer des réserves financières et de procéder à des acquisitions, le groupe a décidé de reverser cette somme aux actionnaires à travers le lancement d'une OPRA (offre publique de rachat d'actions) portant sur 20% du capital. L'activité du groupe s'est redressée plus tôt que prévu, ce qui lui a permis de financer son développement par le cash généré, et aucune cible d'envergure ne s'est présentée, rendant la trésorerie nette pléthorique (232 millions à fin décembre) peu efficace, étant placée en Sicav monétaires. Le prix a été fixé à 150 € par action, soit une prime de 16,3% par rapport au cours de clôture la veille de l'annonce. L'objectif est ensuite d'annuler les actions apportées. – C. S.

NOTRE CONSEIL

ATTENDRE Cette offre donne l'occasion de prendre des bénéfices partiels sur la valeur. Nous conseillons d'apporter une partie de sa position une fois qu'elle sera ouverte (ALVDM).
Prochain rendez-vous : le 3 juin, assemblée générale.

CRITÈRES D'INVESTISSEMENT	
COMPORTEMENT DE L'ACTION	CONFIANCE DANS LA SOCIÉTÉ
● PERFORMANCE DU TITRE	● SOLIDITÉ DU BILAN
COURS AU 25-4-24 : 141,20 €	DETTE NETTE / FONDS PROPRES : -113 %
VARIATION 52 SEMAINES : 7,79 %	DERNIER ACTIF NET PAR ACTION : 43 €
2024 : 9,46 %	● PART DU CAPITAL DÉTENUE PAR AVANTAGE : 59,24 %
● LIQUIDITÉ	VOYAGEURS DU MONDE : 1,45 %
VOL. QUOT. MOYEN ECHANGÉ : 4.106	
EXTRÊMES 52 S. : 144,60 € / 96,20 €	
PERFORMANCE OPÉRATIONNELLE	INTÉRÊT BOURSIER
● EVOLUTION DE L'ACTIVITÉ	● RENDEMENT
EVOL. MOYENNE (2020-2023) : 81 %	DIVIDENDE 2023 ESTIMÉ : 3,25 €
EVOL. 2024 ESTIMÉE : 4 %	RDT 2022 : 2,1 %
● BNPA	● VALORISATION ESTIMÉE
EVOL. MOYENNE (2020-2023) : NS	PER 2023 : 15,7 FOIS
EVOL. 2024 ESTIMÉE : 4 %	PER 2024 : 15,1 FOIS

ÉQUIPEMENT TECHNOLOGIQUE

Kalray De solides perspectives après une année 2023 en demi-teinte

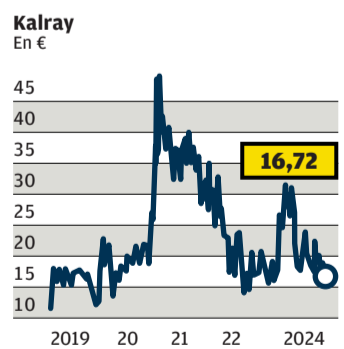
La publication, mi-janvier, du chiffre d'affaires 2023 de Kalray de 25,8 millions d'euros avait été tièdement accueillie par le marché. Et pour cause : si le concepteur de processeurs destinés au stockage et à l'informatique de périphérie (edge computing) a vu ses ventes progresser de 57% en 2023, il n'a pas réussi à atteindre son objectif – pourtant déjà révisé à la baisse – de 30 millions d'euros. L'annonce des résultats annuels, mercredi 24 avril, a, au contraire, rassuré. La trajectoire vers la rentabilité se confirme : la marge brute est passée de 56% à 67% en un an, tandis que l'excédent brut d'exploitation a progressé de 1,6 million d'euros pour ressortir à –1,1 million d'euros. Ces chiffres, meilleurs que ce qu'anticipait Oddo BHF, résultent, selon le cabinet, d'« une hausse maîtrisée des charges d'exploitation ».

MONTÉE EN CHARGE

Les perspectives sont soutenues. Le groupe insiste sur la poursuite du bon déroulement du « jumbo contrat » qu'il a signé avec un mastodonte coté au Nasdaq. « Nous avons reçu une commande initiale de plus de 1 million de dollars il y a quelques mois, correspondant à environ 250 cartes. D'autres sont en discussion avec cet acteur majeur en vue d'une montée en charge significative sur 2025, pour générer plusieurs millions d'euros l'an

IL NOUS A DIT
« Sur 2024, le nombre d'opportunités commerciales est en croissance forte, en ligne avec les objectifs de croissance de la société. Il est vrai, cependant, que le marché est cyclique. Nous anticipons une croissance plus forte de nos revenus au second semestre qu'au premier. »
Eric Baissus, président du directoire

prochain », a annoncé Eric Baissus, le président du directoire. A noter que le groupe isérois collabore



avec ARM pour faciliter l'intégration de sa technologie d'accélération de l'intelligence artificielle chez les partenaires du britannique. Par ailleurs, d'importantes opportunités existent également sur la 5G. – A. L. D.

NOTRE CONSEIL
ACHETER L'amélioration des marges, associée à une montée en puissance des partenariats commerciaux, met Kalray sur les rails de la rentabilité.
Objectif : 22 € (ALKAL).
Prochain rendez-vous : le 25 juin, assemblée générale.

CRITÈRES D'INVESTISSEMENT	
COMPORTEMENT DE L'ACTION	PERFORMANCE OPÉRATIONNELLE
● PERFORMANCE DU TITRE	● EVOLUTION DE L'ACTIVITÉ
COURS AU 25-4-24 : 16,72 €	EVOL. MOYENNE (2020-2023) : 195 %
VARIATION 52 SEMAINES : -0,12 %	EVOL. 2024 ESTIMÉE : 56 %
2024 : -19,42 %	● BNPA
● LIQUIDITÉ	EVOL. MOYENNE (2020-2023) : 0 %
VOL. QUOT. MOYEN ECHANGÉ : 35.819	EVOL. 2024 ESTIMÉE : NS
EXTRÊMES 52 S. : 32,90 € / 15,50 €	
CONFIANCE DANS LA SOCIÉTÉ	INTÉRÊT BOURSIER
● SOLIDITÉ DU BILAN	● RENDEMENT
TRÉSO. NETTE / FONDS PROPRES : 20 %	DIVIDENDE 2023 ESTIMÉ : 0
DERNIER ACTIF NET PAR ACTION : 9,20 €	RDT 2022 : NUL
● PART DU CAPITAL DÉTENUE PAR NXP SEMI : 8,6 %	RDT 2023 EST. : NUL
	● VALORISATION ESTIMÉE
	PER 2023 : NS
	PER 2024 : NS

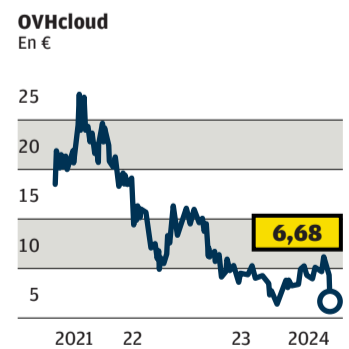
ÉQUIPEMENT TECHNOLOGIQUE

OVHcloud Un bon semestre, mais la demande reste atone en Europe

L'éclaircie a été de courte durée. OVHcloud, dont le plan stratégique présenté mi-janvier avait rassuré les investisseurs, a vu son titre bondir de 32% en Bourse entre le 1^{er} janvier et le 4 avril. Mais un gros grain de sable est venu enrayer la machine : déjà en baisse depuis lors, l'action a chuté de 25% en deux jours en réaction à la publication semestrielle (septembre-février). Si les ventes du spécialiste du cloud sont ressorties à 486 millions d'euros, en hausse de 10,8% sur un an en données comparables, les prévisions ont déçu. L'objectif de croissance du chiffre d'affaires a été abaissé à une fourchette de 9% à 10% (contre 11% à 13%). La directrice administrative et financière, Stéphanie Besnier, a justifié cette décision par « une dégradation de la situation écono-

ELLE NOUS A DIT
« Ce premier semestre illustre la vertu de notre modèle économique, même dans un environnement difficile. L'ajustement de l'objectif annuel de croissance du chiffre d'affaires traduit une dégradation en Europe. »
Stéphanie Besnier, directrice administrative et financière

mique en Europe ». Or, OVHcloud réalise 80% de son activité sur le Vieux Continent, et plus de la moitié rien qu'en France. Son expan-



sion à l'international se poursuit toutefois : en mars, il a ouvert un deuxième data center au Canada. OVHcloud, qui affirme « se montrer actif sur le marché de l'intelligence artificielle » en équipant ses infrastructures de puces graphiques Nvidia, a confirmé ses objectifs à moyen terme.

Gageant que les entreprises vont relancer leurs investissements dans le cloud, tandis que l'inflation se calme, le groupe anticipe toujours une croissance moyenne de ses ventes de l'ordre de 12% par an d'ici à 2027. Il assure que sa rentabilité s'améliorera, fort d'un plan de réduction des coûts et de la récente augmentation de ses tarifs. Alors que la marge opérationnelle est ressortie à 37,9% au premier semestre (contre 35,4% il y a un an), il maintient qu'elle atteindra 39% en 2026. – A. L. D.

CRITÈRES D'INVESTISSEMENT	
COMPORTEMENT DE L'ACTION	PERFORMANCE OPÉRATIONNELLE
● PERFORMANCE DU TITRE	● EVOLUTION DE L'ACTIVITÉ
COURS AU 25-4-24 : 6,68 €	EVOL. MOYENNE (2020-2023) : 12 %
VARIATION 52 SEMAINES : -29,18 %	EVOL. 2024 ESTIMÉE : 10 %
2024 : -22,52 %	● BNPA
● LIQUIDITÉ	EVOL. MOYENNE (2020-2023) : NS
VOL. QUOT. MOYEN ECHANGÉ : 500.128	EVOL. 2024 ESTIMÉE : NS
EXTRÊMES 52 S. : 11,28 € / 5,86 €	
CONFIANCE DANS LA SOCIÉTÉ	INTÉRÊT BOURSIER
● SOLIDITÉ DU BILAN	● RENDEMENT
DETTE NETTE / FONDS PROPRES : 156 %	DIVIDENDE 2023 ESTIMÉ : 0
DERNIER ACTIF NET PAR ACTION : 2,16 €	RDT 2022 : NUL
● PART DU CAPITAL DÉTENUE PAR FAMILLE KLABA : 9,55 %	RDT 2023 EST. : NUL
SALARIÉS : 0,62 %	● VALORISATION ESTIMÉE
DIRIGEANTS : 0,45 %	PER 2023 : NS
	PER 2024 : NS

NOTRE CONSEIL
ACHETER On pourra profiter de la baisse du cours pour se renforcer, malgré des perspectives un peu moins bonnes. Les objectifs à moyen terme ont été confirmés.
Objectif abaissé à 9 € (OVH).
Prochain rendez-vous : en octobre, résultats annuels.

Amérique du Nord

🇺🇸 DOW JONES	+ 0,56 %
🇺🇸 S&P 500	+ 2,65 %
🇺🇸 NASDAQ COMP.	+ 4,28 %
🇨🇦 TSX COMPOSITE	+ 0,50 %

+ fortes variations du DJ

➔ GOLDMAN SACHS	+ 5,01 %
➔ MERCK	+ 4,45 %
➔ IBM	- 7,97 %
➔ INTEL	- 7,40 %

Europe

🇪🇺 DJ STOXX 600	+ 1,78 %
🇩🇪 DAX 30	+ 2,39 %
🇬🇧 FTSE 100	+ 3,09 %
🇨🇭 SMI	+ 0,42 %

+ fortes variations Stoxx50

➔ PROSUS	+ 10,81 %
➔ INFINEON	+ 9,61 %
➔ ADYEN	- 15,69 %
➔ STELLANTIS	- 4,89 %



Reste du monde

🇯🇵 NIKKEI	+ 2,34 %
🇨🇳 SHANGAI COMP.	+ 0,76 %
🇧🇷 BOVESPA	+ 0,98 %
🇷🇺 RTS	+ 1,12 %

Variations sur la semaine

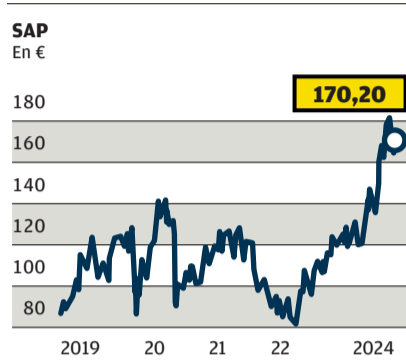
Notre choix à l'international



Par Arthur Le Denn

SAP Les commandes à un niveau record grâce au cloud

L'éditeur de logiciels professionnels allemand a vu son titre progresser de 5,3 % mardi 23 avril, après avoir fait état d'une augmentation de 8 % de son chiffre d'affaires sur un an au premier trimestre, à 8 milliards d'euros. Si ce chiffre est inférieur aux attentes du consensus (8,6 milliards), les investisseurs ont salué le fait que le cloud soit devenu le moteur de cette croissance. Les ventes de services dans ce domaine ont progressé de pas moins de 24 % sur la période, à 3,9 milliards. Une performance permise par l'adoption croissante de l'intelligence artificielle (IA) par les entreprises.



quant à l'activité et la croissance de SAP, qui mène la transition vers le cloud au pas de charge. Selon le groupe, le chiffre d'affaires du segment devrait progresser dans une fourchette de 24 % à 27 % sur l'exercice, compensant un recul de la même ampleur des ventes de suites logicielles (-25 % au premier trimestre). « Nous avons bien démarré 2024 et sommes convaincus que nous atteindrons nos objectifs annuels », a assuré, dans un communi-

qué, Christian Klein, le directeur général. Rappelant que le bénéfice opérationnel devrait croître dans une fourchette de 17 % à 21 % au cours de l'exercice, après s'être établi à 6,5 milliards d'euros en 2023, Christian Klein a aussi affirmé que le « programme de transformation est en bonne voie et [qu'il] aidera [SAP] à accroître [son] efficacité ».

A noter que les coûts de cette restructuration, qui concernera 8.000 postes en plus des 3.000 annoncés début 2023, expliquent la perte exceptionnelle de plus de 800 millions d'euros enregistrée au premier trimestre. Une provision de 2,2 milliards a été passée pour l'année. Le but : privilégier les reconversions et départs volontaires.

NOTRE CONSEIL

ACHETER Le recentrage sur le cloud est un succès. SAP se donne les moyens de surfer sur la vague de l'IA. **Objectif : 210 € (SAP, à Francfort).** **Prochain rendez-vous : le 15 mai, assemblée générale.**

CRITÈRES D'INVESTISSEMENT	
COMPORTEMENT DE L'ACTION	
● PERFORMANCE DU TITRE	
COURS AU 25-4-24 :	170,20 €
VARIATION 52 SEMAINES :	38,85 %
2024 :	22,02 %
● VOLATILITÉ	
BÊTA 52 S. :	1,1 FOIS
EXTRÊMES 52 S. :	184,48 € / 118,52 €
PERFORMANCE OPÉRATIONNELLE	
● ÉVOLUTION DE L'ACTIVITÉ	
ÉVOL. MOYENNE (2020-2023) :	5 %
ÉVOL. 2024 ESTIMÉE :	9 %
● BNPA	
ÉVOL. MOYENNE (2020-2023) :	STABLE
ÉVOL. 2024 ESTIMÉE :	- 6 %
CONFIANCE DANS LA SOCIÉTÉ	
● SOLIDITÉ DU BILAN	
TRÉSO. NETTE / FONDOS PROPRES :	4 %
DERNIER ACTIF NET PAR ACTION :	36,95 €
● CONSENSUS DES ANALYSTES	
A 75 %	
C 14 %	
V 11 %	
INTÉRÊT BOURSIER	
● RENDEMENT	
DIVIDENDE 2023 ESTIMÉ :	2,15 €
RDT 2022 : 1,2 %	RDT 2023 EST. : 1,3 %
● VALORISATION ESTIMÉE	
PER 2023 :	34 FOIS
PER 2024 :	36,3 FOIS

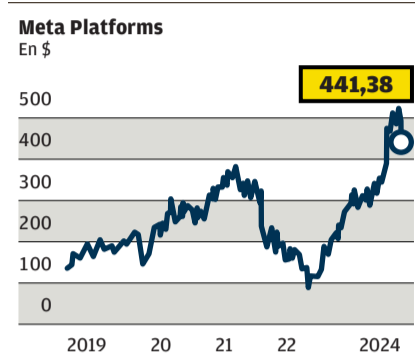
MÉDIAS-PUBLICITÉ-TÉLÉCOMMUNICATIONS

Meta Platforms Les investisseurs doutent

Il faut faire rêver les investisseurs ou leur promettre un retour plus élevé. C'est ce que Meta Platforms avait réussi lors des résultats annuels avec un plan massif de rachats d'actions et un premier dividende. Mais il n'a cette fois-ci promis aux investisseurs que « du sang, de la sueur et des larmes » à l'occasion de ses comptes trimestriels. Et ils n'ont pas aimé (l'action a chuté de 10,6 % jeudi).

Les comptes du premier trimestre sont pourtant en forte hausse et supérieurs aux attentes : 36,4 milliards de dollars de revenus (+27 %), +7 % des visites quotidiennes d'utilisateurs sur ses applications et +20 % de publicité avec des hausses de prix, une marge d'exploitation passée de 25 % à 38 % et un bénéfice par action de 4,71 \$.

Mais pour le trimestre en cours, le groupe de Menlo Park, en Californie, n'attend qu'un chiffre d'affaires de 36,5 à 39 milliards de dollars. Surtout, il a relevé ses prévisions annuelles de dépenses d'infrastructures d'une fourchette 94-99 à 96-99 milliards et celles de ses investissements de 30-37 à 35-40 milliards pour accélérer dans l'intelligence artificielle, et cela devrait continuer d'augmenter en 2025. « [Nous entrons] donc dans cette période où les investisseurs intelligents



voient que le produit se développe et qu'il y a une opportunité de monétisation claire avant même que les revenus ne se matérialisent. Et je pense que nous avons vu cela - avec Reels et avec Stories et avec le passage au mobile et toutes ces choses, où nous construisons d'abord l'inventaire pendant un certain temps, puis nous le monétisons », a expliqué le PDG, Mark Zuckerberg. - D. T.

NOTRE CONSEIL

RESTER À L'ÉCART Les investissements massifs vont peser à court terme (META, au Nasdaq). **Prochain rendez-vous : fin juillet, résultats du deuxième trimestre.**

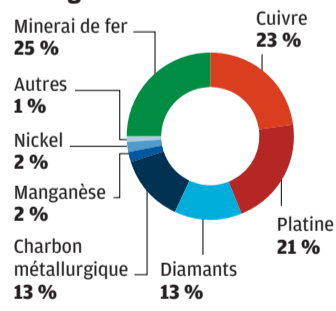
CRITÈRES D'INVESTISSEMENT	
COMPORTEMENT DE L'ACTION	
● PERFORMANCE DU TITRE	
COURS AU 25-4-24 :	441,38 \$
VARIATION 52 SEMAINES :	112,66 %
2024 :	24,70 %
● VOLATILITÉ	
BÊTA 52 S. :	1,6 FOIS
EXTRÊMES 52 S. :	531,49 \$ / 208,88 \$
PERFORMANCE OPÉRATIONNELLE	
● ÉVOLUTION DE L'ACTIVITÉ	
ÉVOL. MOYENNE (2020-2023) :	16 %
ÉVOL. 2024 ESTIMÉE :	16 %
● BNPA	
ÉVOL. MOYENNE (2020-2023) :	14 %
ÉVOL. 2024 ESTIMÉE :	34 %
CONFIANCE DANS LA SOCIÉTÉ	
● SOLIDITÉ DU BILAN	
TRÉSO. NETTE / FONDOS PROPRES :	31 %
DERNIER ACTIF NET PAR ACTION :	53,78 \$
● CONSENSUS DES ANALYSTES	
A 85 %	
C 12 %	
V 3 %	
INTÉRÊT BOURSIER	
● RENDEMENT	
DIVIDENDE 2023 ESTIMÉ :	0
RDT 2022 : NUL	RDT 2023 EST. : NUL
● VALORISATION ESTIMÉE	
PER 2023 :	29,7 FOIS
PER 2024 :	22,1 FOIS

PRODUITS DE BASE

BHP Group Prêt à en découdre pour mettre la main sur Anglo American?

Les grandes manœuvres reprennent dans le secteur des mines. Le groupe anglo-australien BHP Group (ex-BHP Billiton) a fait une offre pour prendre le contrôle de son concurrent Anglo American que le conseil d'administration de la compagnie anglo-sud-africaine a rejetée dans la foulée au motif qu'elle « sous-évaluait considérablement l'entreprise et ses perspectives d'avenir ». La proposition, au prix de 25,08 livres par titre, valorisait Anglo American à 38 milliards de dollars, faisant ressortir une prime de 14 % par rapport au dernier cours avant l'annonce. Son rejet ne constitue pas une surprise. Dès son annonce, les marchés avaient d'ailleurs parié sur une potentielle surenchère, le cours du groupe

Le portefeuille d'actifs d'Anglo American



anglo-sud-africain s'échangeant au-dessus du prix offert. L'affaire est donc loin d'être jouée. Sans compter que le gouvernement sud-africain devrait aussi faire entendre sa voix et exiger des garanties auprès du géant australien, dans la mesure où les actifs

sud-africains d'Anglo American seraient, au préalable, cédés aux actionnaires actuels du groupe sous la forme d'une scission.

LE CUIVRE EN LIGNE DE MIRE

BHP est la première compagnie minière au monde : elle produit du charbon, du charbon à coke, du minerai de fer, du nickel, du cuivre et de la potasse. Son chiffre d'affaires a atteint 53,8 milliards de dollars au cours de l'exercice 2022-2023 (clos au 30 juin) et son bénéfice net ajusté, 13,4 milliards. De son côté, Anglo American, qui est le plus petit des « géants » miniers, extrait également du charbon à coke, du minerai de fer (notamment en Australie), du nickel, du manganèse, du cuivre, mais

aussi du platine et des diamants (il est le propriétaire de De Beers). Ses ventes se sont élevées à 30,6 milliards en 2023, tandis que le bénéfice net est tombé à 283 millions de dollars en raison d'une charge pour dépréciation de... De Beers de 1,6 milliard (le résultat net était ressorti à 4,5 milliards en 2022 sur la base d'un montant des ventes de 35,1 milliards). Le nouvel ensemble constituerait un mastodonte au pouvoir de négociation redoutable face aux grands sidérurgistes.

Mais, selon les experts, le principal objectif poursuivi par BHP serait de mettre la main sur les mines de cuivre d'Anglo American afin de constituer le premier producteur de métal rouge au monde, avec une part de marché d'environ 10 %. Le cuivre fait partie des métaux de la transition énergétique, et il est appelé à un grand avenir. Selon certaines sources (le Fonds monétaire international entre autres), 90 % des ressources du métal rouge de la planète auront été exploitées en 2050, ce

qui devrait se traduire par une envolée des prix. Or les grands groupes miniers sont absents de la plupart des métaux de l'économie verte (lithium, cobalt...), se contentant de vivre de leurs « rentes minières ». Ce qui les exclut à la fois des vecteurs de croissance du secteur, et sur un plan boursier, des fonds durables. A l'annonce de l'offre, qui se ferait par échange d'actions, le titre de BHP s'est replié. Il est vrai que les opérations d'envergure font peur

aujourd'hui, d'autant plus dans un secteur où elles ont souvent détruit de la valeur. - C. S.

NOTRE CONSEIL

RESTER À L'ÉCART Le groupe devrait surenchérir. Il est dans ce contexte trop tôt pour revenir sur la valeur, d'autant que les cours des matières premières, même s'ils ont légèrement rebondi, restent encore déprimés (BHP). **Prochain rendez-vous : le 16 juillet, résultats annuels.**

CRITÈRES D'INVESTISSEMENT	
COMPORTEMENT DE L'ACTION	
● PERFORMANCE DU TITRE	
COURS AU 24-4-24 :	45,23 AUD
VARIATION 52 SEMAINES :	-1,93 %
2024 :	-14,40 %
● VOLATILITÉ	
BÊTA 52 S. :	1,1 FOIS
EXTRÊMES 52 S. :	50,84 AUD / 41,66 AUD
PERFORMANCE OPÉRATIONNELLE	
● ÉVOLUTION DE L'ACTIVITÉ	
ÉVOL. MOYENNE (2020-2023) :	- 4 %
ÉVOL. 2024 ESTIMÉE :	- 1 %
● BNPA	
ÉVOL. MOYENNE (2020-2023) :	7 %
ÉVOL. 2024 ESTIMÉE :	- 2,4 %
CONFIANCE DANS LA SOCIÉTÉ	
● SOLIDITÉ DU BILAN	
DETTE NETTE / FONDOS PROPRES :	4 %
DERNIER ACTIF NET PAR ACTION :	14,52 AUD
● CONSENSUS DES ANALYSTES	
A 34 %	
C 52 %	
V 14 %	
INTÉRÊT BOURSIER	
● RENDEMENT	
DIVIDENDE 2023 ESTIMÉ :	2,71 AUD
RDT 2022 : 7,3 %	RDT 2023 EST. : 6 %
● VALORISATION ESTIMÉE	
PER 2023 :	12,5 FOIS
PER 2024 :	NS

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

PAR TÉLÉPHONE

serviceclients@investir.fr

01 55 56 70 67

AUTOMOBILE

Tesla Le pouvoir de séduction d'Elon Musk fonctionne encore

Comment transformer une mauvaise nouvelle en nette hausse du titre ? Pour trouver la réponse à cette question qu'un PDG ou un directeur financier peut être amené à se poser au cours de sa carrière, nous leur conseillons de s'inspirer d'Elon Musk.

Après la publication cette semaine de très mauvais résultats trimestriels (baisse de 9 % des

livraisons et du chiffre d'affaires, division par deux de la marge opérationnelle, à 5,5 %, et du bénéfice par action) et de prévisions prudentes pour l'année entière, le titre a rebondi de 18 % en deux séances ! Pour accomplir ce petit miracle, Elon Musk a, lors de l'audioconférence qui a suivi la publication des comptes, fait miroiter un avenir radieux. Il a d'abord annoncé qu'un modèle

plus abordable serait lancé et plus tôt que prévu, fin 2024-début 2025. Pour faciliter la mise en production, il serait assemblé sur les mêmes lignes de fabrication que les autres voitures du groupe. Il a aussi remis au goût du jour son projet de robotaxi, le Cybercab, qui pourrait, en cas de succès, révolutionner l'usage de l'automobile. Des discussions seraient en cours avec un grand constructeur pour qu'il utilise le système de conduite autonome Full Self-Driving (FSD), développé par Tesla. — R. L. B.

NOTRE CONSEIL
RESTER À L'ÉCART Malgré le talent d'Elon Musk et son côté visionnaire, nous restons prudents. Pour l'heure, le groupe doit affronter une forte concurrence qui bride sa croissance et pèse sur sa rentabilité (TSLA, au Nasdaq).
Prochain rendez-vous : mi-juillet, résultats du deuxième trimestre.

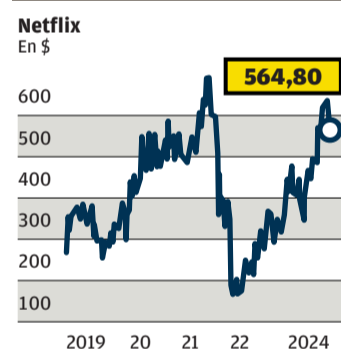
CRITÈRES D'INVESTISSEMENT	
COMPORTEMENT DE L'ACTION	
● PERFORMANCE DU TITRE	
COURS AU 25-4-24 :	170,18 \$
VARIATION 52 SEMAINES :	5,92 %
2024 :	-31,51 %
● VOLATILITÉ	
BÊTA 52 S. :	1,6 FOIS
EXTRÊMES 52 S. :	299,29 \$ / 138,80 \$
CONFIANCE DANS LA SOCIÉTÉ	
● SOLIDITÉ DU BILAN	
TRESO. NETTE / FONDS PROPRES :	37 %
DERNIER ACTIF NET PAR ACTION :	14,52 \$
● CONSENSUS DES ANALYSTES	
A 41 %	
C 40 %	
V 19 %	
PERFORMANCE OPÉRATIONNELLE	
● ÉVOLUTION DE L'ACTIVITÉ	
ÉVOL. MOYENNE (2020-2023) :	45 %
ÉVOL. 2024 ESTIMÉE :	4 %
● BNPA	
ÉVOL. MOYENNE (2020-2023) :	61 %
ÉVOL. 2024 ESTIMÉE :	-18 %
INTÉRÊT BOURSIER	
● RENDEMENT	
DIVIDENDE 2023 ESTIMÉ :	0
RDY 2022 :	NUL
RDY 2023 EST. :	NUL
● VALORISATION ESTIMÉE	
PER 2023 :	54,5 FOIS
PER 2024 :	66,7 FOIS

MÉDIAS-PUBLICITÉ-TÉLÉCOMMUNICATIONS

Netflix Un changement dans la communication qui ne passe pas

Cela aurait pu être une publication bien accueillie, mais elle s'est terminée sur un recul marqué du titre le 19 avril (-9%). Netflix a, en effet, dépassé les attentes au terme de son premier trimestre, réalisant même son meilleur début d'année depuis 2020 : la plateforme de vidéos a gagné 9,3 millions de nouveaux clients au premier trimestre 2024, soit presque le double des prévisions des analystes, selon Bloomberg. Et ces nouveaux abonnés ont permis au groupe de Los Gatos, en Californie, de réaliser un chiffre d'affaires de 9,4 milliards de dollars, en hausse de 15 % sur un an, un résultat d'exploitation de 2,6 milliards qui amène la marge à 28,1% (soit 7 points de plus qu'en 2023) et un bénéfice par action en hausse de 80 %, à 5,28 \$. Il a confirmé tabler sur une croissance de 13 % à 15 % de ses revenus cette année et a relevé légèrement sa marge cible de 24 % à 25 %.

le revenu par abonné à partir de 2025. Un indicateur très suivi. « A nos débuts, lorsque nous avions peu de revenus ou de bénéfices, la croissance du nombre de membres



était un indicateur fort de notre futur potentiel. Aujourd'hui, nous générons des bénéfices et un flux de trésorerie disponible très importants », s'est défendu le groupe, qui avait déjà arrêté de fournir des prévisions sur le sujet. — D. T.

NOTRE CONSEIL
VENTE PARTIELLE Nous avons conseillé des ventes partielles en décembre 2023, après un gain de près de 50 % sur le titre. L'action a depuis poursuivi sa hausse, nous réitérons notre conseil (NFLX, au Nasdaq).
Prochain rendez-vous : mi-juillet, résultats du deuxième trimestre.

CRITÈRES D'INVESTISSEMENT	
COMPORTEMENT DE L'ACTION	
● PERFORMANCE DU TITRE	
COURS AU 25-4-24 :	564,80 \$
VARIATION 52 SEMAINES :	75,10 %
2024 :	16 %
● VOLATILITÉ	
BÊTA 52 S. :	1,2 FOIS
EXTRÊMES 52 S. :	639 \$ / 315,62 \$
CONFIANCE DANS LA SOCIÉTÉ	
● SOLIDITÉ DU BILAN	
DETTE NETTE / FONDS PROPRES :	34 %
DERNIER ACTIF NET PAR ACTION :	45,80 \$
● CONSENSUS DES ANALYSTES	
A 62 %	
C 35 %	
V 3 %	
PERFORMANCE OPÉRATIONNELLE	
● ÉVOLUTION DE L'ACTIVITÉ	
ÉVOL. MOYENNE (2020-2023) :	10 %
ÉVOL. 2024 ESTIMÉE :	14 %
● BNPA	
ÉVOL. MOYENNE (2020-2023) :	26 %
ÉVOL. 2024 ESTIMÉE :	41 %
INTÉRÊT BOURSIER	
● RENDEMENT	
DIVIDENDE 2023 ESTIMÉ :	0
RDY 2022 :	NUL
RDY 2023 EST. :	NUL
● VALORISATION ESTIMÉE	
PER 2023 :	46,9 FOIS
PER 2024 :	33,2 FOIS

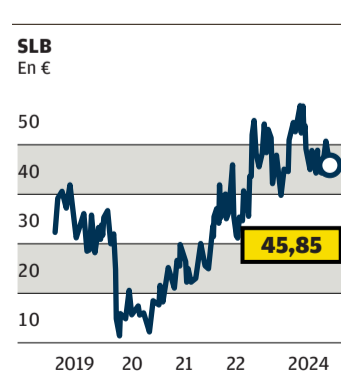
DISPARITION

Mais un élément n'est pas du tout passé auprès des investisseurs : la société a annoncé qu'elle cesserait de communiquer le nombre d'abonnés payants par trimestre et

PÉTROLE

SLB Le groupe profite à plein du supercycle des services pétroliers

Depuis plusieurs trimestres, les dirigeants du groupe parapétrolier franco-américain affirment que le cycle actuel des services pétroliers s'annonce plus long que les précédents. Les faits, jusqu'à présent, leur donnent raison. Sur la période de janvier à mars, l'excédent brut d'exploitation ajusté de l'ex-Schlumberger a progressé de 15 %, pour s'établir à 2,06 milliards de dollars, sur la base d'un chiffre d'affaires de 8,7 milliards, en hausse de 13 %, faisant apparaître une marge opérationnelle de 23,6 %, en pro-



grès de 51 points de base. Ce qui constitue le treizième trimestre d'affilée de progression de la ren-

tabilité d'une année sur l'autre. Ces résultats s'expliquent par la contribution de la coentreprise créée à la fin de l'année dernière avec le groupe norvégien Aker dans les activités sous-marines, et par le dynamisme des marchés à l'international (notamment au Moyen-Orient et en Asie), alors que l'activité aux Etats-Unis s'est avérée en repli en raison du recul des prix du gaz – les sociétés pétrolières indépendantes nord-américaines qui exploitent le gaz de schiste, très réactives, ajustent leurs forages au gré des variations des cours. En ligne avec les atten-

ENVIRONNEMENT-ÉLECTRICITÉ

Iberdrola L'énergéticien vise déjà plus haut pour son bénéfice net

Un seul trimestre a suffi à l'énergéticien espagnol pour remonter sa prévision pour l'année. Il a annoncé mercredi viser désormais un bénéfice net en hausse de près de 10 %, hors éléments non récurrents, contre une estimation de 5 à 7 % jusque-là. Il a pris de l'avance au premier trimestre, mais sans tenir compte des produits exceptionnels dégagés au Royaume-Uni et au Mexique, où 13 centrales ont été cédées, qui ont dopé les résultats au 31 mars. Pour un chiffre d'affaires de 12,7 milliards d'euros, en retrait de 18 %, Iberdrola a dégagé un Ebitda de 5,86 milliards d'euros, en augmentation de 44 %, et un bénéfice net de 2,76 milliards, en progression de 85 % grâce à la contribution de 1,16 milliard des cessions mexicaines. Hors éléments non récurrents, ces taux de croissance se voient rame-

nés à 10 % pour l'Ebitda et à 28 % pour le profit net. Le groupe explique cette performance « par des ajustements tarifaires positifs pour les réseaux au Royaume-Uni, aux Etats-Unis et au Brésil », mais aussi par la forte hausse de sa production électrique d'origine renouvelable. Son parc éolien au large de Saint-Brieuc, notamment, est devenu la

deuxième ferme offshore en activité en France. — C. L. C.

NOTRE CONSEIL
ACHETER L'énergéticien offre un rendement de 5 % et investit en priorité dans les réseaux et les renouvelables, des actifs offrant une bonne visibilité. **Objectif : 14 €** (IBE, à Madrid). **Prochain rendez-vous** : le 17 mai, assemblée générale.

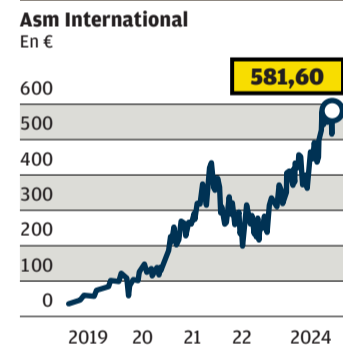
CRITÈRES D'INVESTISSEMENT	
COMPORTEMENT DE L'ACTION	
● PERFORMANCE DU TITRE	
COURS AU 25-4-24 :	11,46 €
VARIATION 52 SEMAINES :	-3,13 %
2024 :	-3,45 %
● VOLATILITÉ	
BÊTA 52 S. :	0,7 FOIS
EXTRÊMES 52 S. :	12,25 € / 9,88 €
CONFIANCE DANS LA SOCIÉTÉ	
● SOLIDITÉ DU BILAN	
DETTE NETTE / FONDS PROPRES :	92 %
DERNIER ACTIF NET PAR ACTION :	6,79 €
● CONSENSUS DES ANALYSTES	
A 56 %	
C 40 %	
V 4 %	
PERFORMANCE OPÉRATIONNELLE	
● ÉVOLUTION DE L'ACTIVITÉ	
ÉVOL. MOYENNE (2020-2023) :	14 %
ÉVOL. 2024 ESTIMÉE :	-3 %
● BNPA	
ÉVOL. MOYENNE (2020-2023) :	10 %
ÉVOL. 2024 ESTIMÉE :	5 %
INTÉRÊT BOURSIER	
● RENDEMENT	
DIVIDENDE 2023 ESTIMÉ :	0,55 €
RDY 2022 :	4,3 %
RDY 2023 EST. :	4,8 %
● VALORISATION ESTIMÉE	
PER 2023 :	15,3 FOIS
PER 2024 :	14,5 FOIS

ÉQUIPEMENT TECHNOLOGIQUE

ASM Inter. De solides perspectives, une rentabilité en amélioration

Nuages épars dans le ciel d'ASM International. Le fabricant néerlandais de machines de production de semi-conducteurs a publié un chiffre d'affaires de 639 millions d'euros, en baisse de 8 % à taux de change constants en variation annuelle, mais en très légère augmentation de 1 % en variation séquentielle. « Il ressort tout en haut de notre fourchette prévisionnelle de 600 à 640 millions d'euros », a appuyé, dans un communiqué, Benjamin Loh, le directeur général, saluant un début d'année « solide ». La rentabilité s'est améliorée, la marge brute ayant atteint 52,9 %

du chiffre d'affaires, contre 51,1 % il y a un an. « Les commandes venant de Chine sont restées à un niveau élevé au premier trimestre », a souligné le dirigeant. Bank of



America Securities salue, dans une note, « une publication solide », précisant que « deux clients ont été signés » dans le pays. Le carnet de commandes s'élève désormais à 1,5 milliard d'euros, contre 1,43 milliard fin 2023.

PRÉVISION RELEVÉE

Cette demande a conduit ASM à relever sa prévision de chiffre d'affaires pour le deuxième trimestre entre 660 et 700 millions d'euros. La direction anticipe une stagnation des ventes sur un an au premier semestre, niveau par rapport auquel elles devraient progresser de 10 % au second. La reprise du marché de la mémoire et la fabrication de puces gravées en 2 nanomètres en grande série devraient également constituer de puissants catalyseurs ces prochains mois. — A. L. D.

NOTRE CONSEIL
ACHETER La progression de la rentabilité vient compenser un chiffre d'affaires encore mitigé. Les perspectives restent bonnes. **Objectif : 720 €** (ASM, à Amsterdam). **Prochain rendez-vous** : le 13 mai, assemblée générale.

CRITÈRES D'INVESTISSEMENT	
COMPORTEMENT DE L'ACTION	
● PERFORMANCE DU TITRE	
COURS AU 25-4-24 :	581,60 €
VARIATION 52 SEMAINES :	68,73 %
2024 :	23,76 %
● VOLATILITÉ	
BÊTA 52 S. :	1,5 FOIS
EXTRÊMES 52 S. :	611 € / 301,55 €
CONFIANCE DANS LA SOCIÉTÉ	
● SOLIDITÉ DU BILAN	
TRESO. NETTE / FONDS PROPRES :	20 %
DERNIER ACTIF NET PAR ACTION :	65,44 €
● CONSENSUS DES ANALYSTES	
A 52 %	
C 43 %	
V 5 %	
PERFORMANCE OPÉRATIONNELLE	
● ÉVOLUTION DE L'ACTIVITÉ	
ÉVOL. MOYENNE (2020-2023) :	26 %
ÉVOL. 2024 ESTIMÉE :	8 %
● BNPA	
ÉVOL. MOYENNE (2020-2023) :	25 %
ÉVOL. 2024 ESTIMÉE :	15 %
INTÉRÊT BOURSIER	
● RENDEMENT	
DIVIDENDE 2023 ESTIMÉ :	2,75 €
RDY 2022 :	0,4 %
RDY 2023 EST. :	0,5 %
● VALORISATION ESTIMÉE	
PER 2023 :	49,4 FOIS
PER 2024 :	42,8 FOIS

tes, le bénéfice net ajusté est ressorti quant à lui à 1,08 milliard, contre 906 millions un an auparavant.

ACQUISITION

La confiance reste de mise pour la suite de l'année, une progression d'environ 15 % de l'Ebitda étant toujours visée pour l'ensemble de l'exercice, le groupe constatant que « la dynamique du cycle reste intacte, avec une croissance des marchés à l'international et dans le domaine de l'offshore dans toutes les zones géographiques ». Une confiance que l'acquisition annoncée au début du mois d'avril de son concurrent américain ChampionX pour un montant de 7,8 milliards de dollars, financée par échange de titres, illustre bien. Cette opération permet à SLB d'étendre ses compétences à la

phase de production du pétrole et du gaz, jugée moins cyclique. Le montant annoncé du retour à l'actionnaire, de l'ordre de 7 milliards de dollars sur 2024 et 2025, apporte une autre preuve de la croyance du groupe à un supercycle. — C. S.

NOTRE CONSEIL
ACHETER Avec un PER 2024 de 14 fois, le titre se traite très en deçà de ses ratios de valorisation historiques. **Objectif : 60 €** (SLB, à Paris). **Prochain rendez-vous** : le 19 juillet, résultats semestriels.

CRITÈRES D'INVESTISSEMENT	
COMPORTEMENT DE L'ACTION	
● PERFORMANCE DU TITRE	
COURS AU 25-4-24 :	45,85 €
VARIATION 52 SEMAINES :	3,91 %
2024 :	-2,21 %
● VOLATILITÉ	
BÊTA 52 S. :	0,6 FOIS
EXTRÊMES 52 S. :	58,10 € / 39,53 €
CONFIANCE DANS LA SOCIÉTÉ	
● SOLIDITÉ DU BILAN	
DETTE NETTE / FONDS PROPRES :	38 %
DERNIER ACTIF NET PAR ACTION :	13,74 €
● CONSENSUS DES ANALYSTES	
A 94 %	
C 6 %	
V 0 %	
PERFORMANCE OPÉRATIONNELLE	
● ÉVOLUTION DE L'ACTIVITÉ	
ÉVOL. MOYENNE (2020-2023) :	15 %
ÉVOL. 2024 ESTIMÉE :	13 %
● BNPA	
ÉVOL. MOYENNE (2020-2023) :	68 %
ÉVOL. 2024 ESTIMÉE :	19 %
INTÉRÊT BOURSIER	
● RENDEMENT	
DIVIDENDE 2023 ESTIMÉ :	0,92 €
RDY 2022 :	1,3 %
RDY 2023 EST. :	2 %
● VALORISATION ESTIMÉE	
PER 2023 :	16,6
PER 2024 :	13,9

Le contrôle du capital en question

AG 2024 Les actionnaires minoritaires et les dirigeants de sept grandes sociétés cotées ont répondu présent cette semaine à leur grand rendez-vous annuel. Voici nos comptes rendus.

Lors des AG tenues cette semaine, les présentations et débats (souvent trop courts) ont permis de mieux comprendre les défis auxquels les grandes entreprises sont confrontées. On a parlé de risque d'OPA chez Bouygues et de contrôle rampant chez Veolia, mais avec des réponses bien différentes. Pour sa part, L'Oréal s'est bien protégé. Les enjeux climatique, de biodi-

versité et sociétaux étaient partout à l'honneur. *Investir* a participé activement et vous livre ses comptes rendus (celui de l'AG Kering se trouve page 7).

Concernant l'AG TotalEnergies convoquée le 24 mai, la société de gestion Phitrust a échoué à rassembler les 0,5% du capital nécessaires légalement pour prétendre déposer une résolution. Il s'agissait de demander l'arrêt des rachats d'actions en vue de leur annulation, pour libérer des fonds et investir plus encore dans les énergies renouvelables. Les investisseurs convaincus par cette idée pourtant séduisante n'ont représenté que 0,11% des actions. En revanche, ceux qui demandaient le dépôt d'une résolution consultative pour dissocier les fonctions de président et de directeur général avaient rassemblé 0,9% du capital. Mais le conseil d'administration a refusé à l'unanimité d'inscrire leur résolution. Le groupe suggère de déposer plutôt, pour susciter un dialogue en séance,

de simples points à l'ordre du jour, sans mise au vote... La semaine prochaine sera de nouveau très animée sur le front des AG, avec encore pas moins de sept réunions du Cac 40 (sans compter ArcelorMittal au Luxembourg), dont celle d'Air Liquide, la grande messe des actionnaires individuels. Vous pouvez retrouver le calendrier complet sur le site [investir.fr](https://www.investir.fr) (onglet Investir Responsable). Le service procuracy d'*Investir* est ouvert jusqu'à la veille des AG, avant 15 heures. — J.-L. C.

Evolution des rémunérations

SOCIÉTÉ (MNÉMO)	POUR LES ACTIONNAIRES				POUR LE PRÉSIDENT	
	DIVIDENDE VOTÉ AU TITRE DE 2023	ÉVOLUTION PAR RAPPORT À 2022	TAUX DE DISTRIBUTION 2023	TAUX DE DISTRIBUTION 2022	RÉMUNÉRATION 2023 (FIXE + VAR.)	ÉVOLUTION PAR RAPPORT À 2022
AXA (CS)	1,98 €	+16,5 %	62,5 %	77 %	3,04 M€	+5,9 %
BOUYGUES (EN)	1,90 €	+5,6 %	69,3 %	69,3 %	3,78 M€	+6 %
DANONE (BN)	2,10 €	+5 %	62,3 %	61,3 %	4 M€	+13,7 %
KERING (KER)	14 €	STABLE	56,4 %	46,4 %	1,81 M€	-15,5 %
L'ORÉAL (OR)	6,60 € (2)	+10 %	54,4 %	53 %	4,25 M€	-0,2 %
VEOLIA ENV. (VIE)	1,25 €	+11,6 %	67,9 %	67,8 %	2,49 M€	NS (1)

(1) La dirigeante de Veolia Environnement a été nommée le 1^{er} juillet 2022. Danone, Kering, L'Oréal et Veolia Environnement : taux de distribution sur le résultat courant. (2) Avant la majoration de 10%. NS : non significatif.



ASSEMBLÉE GÉNÉRALE DU MARDI 23 AVRIL

Axa De nouvelles opportunités de croissance

LE FAIT NOUVEAU

— Le président, Antoine Gosset-Grainville, a souligné que la compagnie est « solide, ce qui est une bonne nouvelle dans un environnement de plus en plus risqué, qui crée des obligations mais aussi des opportunités ». Le directeur général a confirmé que le groupe « est entré dans une nouvelle phase d'accélération stratégique ». Frédéric de Courtois, directeur général adjoint, a cité, parmi les opportunités de croissance, « la couverture dommages souvent insuffisante des ETI, la couverture santé des employés de PME et les nouveaux risques, cyber ou liés à la transition énergétique ». Thomas Buberl a aussi mis l'accent sur « les microentrepreneurs, au cœur de la démarche pour rendre l'assurance plus inclusive ».

AMBIANCE

— Un coffret du parfumeur français Adopt Parfums a été offert aux actionnaires présents à Paris, Salle Pleyel. Au moment de passer au vote, certains se sont plaints bruyamment du temps trop court laissé au débat. Finalement, une question de plus a été posée au sujet d'un supposé



THOMAS BUBERL, DIRECTEUR GÉNÉRAL

soutien à une banque israélienne. Les dirigeants ont alors « fermement condamné les attaques physiques que subissent certains collaborateurs dans certains pays de la part de militants », qualifiant d'« injustifiables les actes de vandalisme ». Le groupe « ne prend pas position dans cette grave crise géopolitique ». Il est présent avec 2.000 personnes dans quatre pays du Proche-Orient et d'Afrique du Nord (Liban, Maroc, Algérie et Egypte). Il n'a pas d'activité d'assurance en Israël. Il y est présent comme investisseur, uniquement dans des entreprises qui ne sont pas

visées par des appels au boycott, et dans aucune banque.

RÉSOLUTIONS

— *Investir* était porteur de 592 procurations pour 257.029 actions. Helen Browne a été reconduite comme représentante des salariés actionnaires au conseil d'administration, avec 97,33 % des voix. Les autres candidats avaient obtenu moins de suffrages qu'elle lors du processus électoral interne. Les salariés détiennent 4,34 % du capital et 6,16 % des droits de vote.

ENTENDU À L'ASSEMBLÉE

— En réponse à une question de l'association Anaf sur les placements d'Axa, le directeur financier, Alban de Mailly Nesle, a répondu qu'ils s'élevaient à 450 milliards d'euros et que 30 milliards étaient réinvestis chaque année. Les actifs immobiliers représentent 40 milliards et leur dépréciation s'est limitée à 6 %. — J.-L. C.

NOTRE CONSEIL

ACHETER Une solide valeur de rendement.
Objectif : 41 € (CS).
Prochain rendez-vous : le 2 mai, revenus trimestriels.

ASSEMBLÉE GÉNÉRALE DU MARDI 23 AVRIL

L'Oréal Pas de risque d'OPA hostile de Nestlé, assure Jean-Paul Agon

LE FAIT NOUVEAU

— Un actionnaire a posé une question que l'on n'avait pas entendue depuis un moment concernant le risque d'une « OPA hostile » sur L'Oréal. Le président, Jean-Paul Agon, l'a interprétée comme un risque émanant du géant suisse, présent au capital depuis cinquante ans et disposant de deux administrateurs : « D'après ce que je comprends et ce que je sais, Nestlé n'a pas l'intention de faire une OPA hostile sur L'Oréal. [Le groupe] a réduit sa participation en 2014 puis de nouveau en 2021, de 29 % à 20 %. Une entreprise qui voudrait lancer une OPA hostile ne réduirait pas sa participation. De plus, la famille [Bettencourt Meyers] a augmenté la sienne [à 34,7 %], ce qui crée un noyau dur au capital. »

AMBIANCE

— L'Oréal a de nouveau réuni ses actionnaires au Palais des congrès à Paris. Ils ont été 1.584 à s'y déplacer. Les exposés ont été riches, en particulier sur les actions et engagements environnementaux du groupe et sur le concept de « beauty tech ».



JEAN-PAUL AGON, PRÉSIDENT

RÉSOLUTIONS

— *Investir*, détenteur de dix actions L'Oréal, s'est retrouvé nanti de 181 mandats de ses lecteurs et de 12.034 voix au total. Les résolutions ont été très largement votées, à 99,43 % pour le nouvel administrateur, Jacques Ripoll, ex-banquier de 58 ans passé par Société Générale, Banco Santander et Crédit Agricole, puis reconverti depuis deux ans dans les énergies renouvelables, chez Eren. Le dividende a été fixé à 6,60 € (+ 10 %), avant la majoration de 10 % pour les inscrits au nominatif fidèles, qui le porte à 7,26 €. Il a été détaché le 26 avril.

ENTENDU À L'ASSEMBLÉE

— A une question sur la cybersécurité, Nicolas Hieronimus, le directeur général, a répondu : « Nous subissons des attaques tous les jours. Nous avons décompté 6.800 alertes de sécurité en 2023 et formé 60.000 personnes. » « L'Inde est le neuvième marché mondial de la beauté mais seulement le quinzième pour L'Oréal, car ce marché était peu structuré, a expliqué Nicolas Hieronimus. Nous n'avons que 8 % de parts de marché [contre 15 % dans le monde] mais nous y avons un potentiel de 350 millions de nouveaux consommateurs dans les dix ans à venir. Nous venons de lancer en Inde nos marques de beauté dermatologique, puis de luxe en 2024. » Les « L'Oréaliens » sont fidèles : « Le top 300 des managers a dix-huit ans d'ancienneté. Nous avons un turnover raisonnable, de 13 %. » — C. L. C.

NOTRE CONSEIL

CONSERVER L'action L'Oréal est chèrement valorisée, mais la croissance de plus de 8 % de l'activité au 31 mars a illustré la qualité du modèle.
Objectif : 500 € (OR).
Prochain rendez-vous : le 30 juillet, résultats semestriels.

Nos consignes de vote du 17 au 22 mai

Après analyse des résolutions soumises à l'approbation des actionnaires, voici les recommandations de la rédaction pour les sociétés du SRD. Nous sommes a priori favorables aux résolutions non mentionnées. Notre avis peut évoluer en séance en fonction des débats.

Vendredi



MICHELIN

RÉSOLUTIONS 18 À 21 ET 23

VOTER CONTRE Le conseil d'administration demande une délégation de pouvoir pour émettre des actions sans droit préférentiel de souscription (DPS), y compris par placement privé, pour 9,8 % du capital (11,3 % avec la clause d'extension). La décote maximale de 10 % pourrait s'appliquer sur le cours moyen pondéré de la veille ou calculé en cours de séance.

SCOR

RÉSOLUTIONS 21 À 27

VOTER CONTRE La société

voudrait avoir toute latitude pour émettre des actions sans DPS, directement ou par l'attribution de bons de souscription, pour 10 % du capital (11,5 % avec la clause d'extension), y compris par placement privé. En cas de placement public, un simple délai de priorité obligatoire de cinq jours serait donné.

Mardi



ADP

RÉSOLUTIONS 8, 26 À 29, 32 ET 33

VOTER CONTRE La société souhaite pouvoir racheter des

actions ou en émettre avec DPS sans préciser que cette possibilité serait suspendue en cas d'offre publique. Elle sollicite aussi l'autorisation d'émettre des titres sans DPS pour 9,8 % du capital, y compris par placement privé et avec une clause d'extension.

SOPRA STERIA GROUP

RÉSOLUTIONS 23 À 28

VOTER CONTRE Il s'agit de permettre des émissions sans DPS pour 20 % du capital (10 % sans droit de priorité), y compris auprès d'un cercle restreint d'investisseurs, en fixant éventuellement la décote sur le cours de la veille ou arrêté en séance.

Mercredi



BOLLORÉ

RÉSOLUTION 9

VOTER CONTRE Il n'est pas précisé que ce rachat d'actions serait suspendu en période d'offre publique.

CRÉDIT AGRICOLE

RÉSOLUTION 5

VOTER POUR Il s'agit d'approuver les conditions du partenariat avec Worldline pour offrir des services monétiques aux commerçants clients et faire face aux nouveaux entrants. La société commune, baptisée « CAWL », sera contrôlée à 50 % plus une action par Worldline.

RÉSOLUTIONS 34 À 38

VOTER CONTRE Cette résolution propose d'augmenter le capital de 10 % sans DPS, avec clause d'extension, y compris par placement privé. En cas d'émissions d'obligations subordonnées convertibles, pour restaurer une solvabilité dégradée, la conversion en actions serait possible avec 50 % de décote.

DASSAULT SYSTÈMES

RÉSOLUTIONS 17 À 22

VOTER CONTRE Fait très inhabituel, le conseil d'administration demande l'autorisation de procéder à des absorptions, scissions ou apports d'actifs pouvant se traduire par des émissions d'actions sans DPS à hauteur de

7,5 % du capital au maximum. Nous estimons qu'il faut se prononcer en connaissance de cause et que le simple rappel que des actionnaires représentent 5 % du capital au moins pourraient demander la convocation d'une AG spéciale n'est pas suffisant.

SOCIÉTÉ GÉNÉRALE

RÉSOLUTIONS 24 À 26

VOTER CONTRE Il s'agit de délégations de pouvoir au conseil pour augmenter le capital de 10 % au maximum sans DPS. En cas de problème de solvabilité, des obligations subordonnées pourraient en outre être émises, convertibles en actions avec jusqu'à 50 % de décote.

ASSEMBLÉE GÉNÉRALE DU JEUDI 25 AVRIL

Danone Prêt à se montrer plus actif en matière d'acquisitions

LE FAIT NOUVEAU

— Deux boissons HiPro protéines saveur chocolat et amande (15 g et 25 g). C'est le cadeau offert aux actionnaires présents à l'assemblée générale de Danone, réunis Salle Pleyel, dans le 8^e arrondissement de Paris, ce jeudi après-midi.

Comment aurait-il pu en être autrement ? Le groupe agroalimentaire est partenaire officiel des Jeux olympiques et paralympiques de Paris 2024. « Nous sommes fiers d'être partenaires des JO et de fournir aux athlètes et aux bénévoles des produits durables, locaux et bons pour la santé. C'est une occasion pour Danone de mettre en avant toute sa science et son expertise, avec des produits procurant des bénéfices pour la santé et des plaisirs gustatifs », a salué le directeur général, Antoine de Saint-Affrique, avant de lancer : « Un yaourt Danone, ce n'est pas un yaourt, c'est un Danone. »

En 2023, malgré un environnement peu porteur, où l'inflation l'a disputé aux tensions géopolitiques, Danone a livré une bonne copie. « Nous avons réalisé des progrès à tous les niveaux », s'est félicité le directeur général adjoint aux finances, Juergen Esser. « Il reste encore beaucoup à faire », a toutefois enchaîné Antoine de Saint-Affrique. Un plan stratégique sera dévoilé les 19 et 20 juin à l'occasion d'un séminaire investisseurs.

A ce stade, on n'en apprendra pas



ANTOINE DE SAINT-AFFRIQUE, DIRECTEUR GÉNÉRAL

plus. Aucun objectif financier de moyen terme n'a filtré. On saura juste que Danone est arrivé au terme de ses « grosses cessions et qu'il sera plus actif en matière d'acquisitions, mais pas n'importe quoi. Nous allons nous concentrer sur de nouvelles géographies, des métiers à forte valeur ajoutée et de nouvelles technologies permettant de gagner du temps, a expliqué le directeur général à un actionnaire. Ce sera un bon emploi du cash. »

AMBIANCE

— Les actionnaires ont été nombreux à faire le déplacement jusqu'à la Salle Pleyel, dans le 8^e arrondissement de la capitale, pour une assemblée générale qui s'est déroulée dans le calme, exception faite de questions sur la responsabilité de Danone dans l'épuisement de la réserve en eau.

RÉSOLUTIONS

— Nous avons 181 mandats pour 37467 actions. La suppression de la clause de plafonnement des droits de vote en AG a été votée.

ENTENDU À L'ASSEMBLÉE

— « Vous êtes dans le déni, il y a un tarissement de la ressource en eau au niveau de l'impluvium de Volvic », a lancé un actionnaire venu d'Auvergne, accusant Danone d'être un « prédateur. La loi de 2006 sur l'eau n'est pas respectée. » « Nous ne sommes pas les utilisateurs majoritaires de l'aquifère de Volvic, lui a répondu la direction. Nous avons pris des engagements forts en cas de stress hydrique, durant les périodes d'été par exemple. Nous mettons une partie de l'eau prélevée à disposition de la collectivité. » L'eau a été au centre d'une autre question d'un actionnaire, soucieux de la qualité des eaux en plein « scandale Perrier » (Nestlé). « Les eaux Evian sont soumises à trois cents contrôles par jour, a rassuré Antoine de Saint-Affrique. Nous n'avons trouvé aucune trace de contamination, plastique ou autre, dans les eaux Danone. » — C. P.

NOTRE CONSEIL

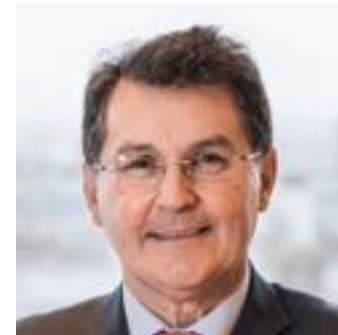
ACHETER Le groupe a fait mieux que prévu au premier trimestre et les objectifs annuels ont été confirmés. **Objectif : 72 € (BN).** **Prochain rendez-vous : le 3 mai, détachement du dividende.**

ASSEMBLÉE GÉNÉRALE DU JEUDI 25 AVRIL

Bouygues « Protéger notre communauté contre les OPA »

LE FAIT NOUVEAU

— Olivier Roussat, directeur général, a expliqué que, pour la nouvelle filiale Equans, « la priorité est la marge sur le volume, avec la volonté d'être sélectif dans la prise de commandes ». Cette marge s'est élevée à 2,9 % en 2023, en hausse de 0,6 point, tandis que le carnet de commandes s'est effrité de 4 %, à 24,8 milliards d'euros. Cette année, le chiffre d'affaires d'Equans sera proche de celui de 2023, compte tenu de la vente de l'activité chauffage urbain. La filiale devrait être portée par le marché de la transformation énergétique. Elle vise une marge proche de 4 % en 2025 et de 5 % en 2027. A noter que l'intégration Equans a accru de 17.000 le nombre de salariés actionnaires. Ils sont désormais 68.000 et détiennent ensemble 21,9 % du capital de Bouygues, non loin du niveau de la société familiale SDMC (27,5 %). Interrogé par Investir, le président, Martin Bouygues, a défendu le dispositif anti-OPA, même s'il pèse sur la valorisation boursière : « Quand il y a une OPA, il y a souvent après une casse industrielle et sociale assez significative. Moi, ce n'est pas mon truc. » Il entend « protéger contre cette menace une communauté humaine soudée qui travaille beaucoup, se bat pour réussir ». Il a aussi évoqué ses souvenirs : « Je ne me préoccupais pas du capital jusqu'à l'automne 1988,



OLIVIER ROUSSAT, DIRECTEUR GÉNÉRAL

lorsque Robert Maxwell avait acquis 6 %. Depuis, avec mon frère, Olivier, on est passé de zéro à 28 %, avec de la dette, des résultats, une certaine sagesse dans la croissance et le développement. » Très en verve, Martin Bouygues a aussi répondu à la question d'un actionnaire sur TFI : « Le gouvernement a refusé le rapprochement avec M6. La télévision est pourtant confrontée à des géants américains totalement dérégulés qui déboulent en Europe et en France. Bonne chance au gouvernement, s'il ne lui reste plus que les réseaux sociaux pour communiquer ! L'Europe, dans sa grande naïveté, dit à Netflix : "Prenez l'argent, partez avec, et les canaux de distribution Internet, on vous les fait gratuitement !" »

AMBIANCE

— Une large place a été laissée au débat, jusqu'à ce que plus

aucun actionnaire n'ait de questions à poser, ce qui est rare.

RÉSOLUTIONS

— Investir était porteur de 260 mandats de lecteurs pour 71.864 actions. La pilule empoisonnée anti-OPA a été contestée par les minoritaires, comme chaque année, mais votée avec 73,22 % des suffrages. La rémunération 2023 d'Olivier Roussat a obtenu un score de 89,53 %, mais la politique de rémunération pour 2024 a rassemblé moins de 80 % des voix (77,15 %).

ENTENDU À L'ASSEMBLÉE

— « Il faut renforcer la culture de sécurité partout dans le monde, a souligné Olivier Roussat, car nos collaborateurs ne doivent pas risquer leur vie en travaillant sur nos chantiers. » Lors de l'été 2023, un accident a provoqué dix-neuf décès en Inde. — Le rachat de La Poste Mobile pourrait être bouclé fin 2024, pour une valeur d'entreprise de 963,4 millions d'euros. Cet opérateur est actuellement détenu à 51 % par La Poste et à 49 % par SFR. Il dispose d'un vaste réseau, notamment en zone rurale, et compte 2,3 millions d'abonnés. — J.-L. C.

NOTRE CONSEIL

VENDRE Améliorer la marge d'Equans pourrait prendre du temps (EN). **Prochain rendez-vous : le 7 mai, résultats trimestriels.**

ASSEMBLÉE GÉNÉRALE DU JEUDI 25 AVRIL

Veolia Env. Plafonnement des droits de vote à 10 %

LE FAIT NOUVEAU

— La présentation du groupe lors de l'assemblée a été articulée autour de la performance plurielle, qui intègre les dimensions économique et financière, sociale, commerciale, sociétale et environnementale, chacune de ces composantes ayant été abordée.

Une longue séquence a été consacrée à la stratégie climat. Claude Laruelle, le directeur général adjoint du groupe, a expliqué que l'intensité carbone du chiffre d'affaires avait baissé de 45 % sur les scopes 1 et 2 depuis 2018. Il a indiqué que Veolia avait décidé d'accélérer la décarbonation de ses activités en prenant l'engagement de réduire de 50 %, d'ici à 2032, les émissions de CO₂ par rapport à 2021, soit une trajectoire alignée sur l'objectif de l'accord de Paris de limiter à 1,5 °C le réchauffement climatique. Six cents millions d'investissement en ce sens sont programmés.

Dans le secteur de l'énergie, le principal levier sera l'abandon total, d'ici à 2030, du charbon encore utilisé dans des réseaux de chaleur en Europe de l'Est. Dans les déchets, le point central est le captage du biogaz sur les sites, qui doit atteindre 70 % d'ici à 2027 et 80 % cinq ans plus tard. Enfin, dans l'eau, la priorité est donnée à une meilleure efficacité énergétique et à l'utilisation de sources d'énergie renouvelables.



ESTELLE BRACHLIANOFF, DIRECTRICE GÉNÉRALE

RÉSOLUTIONS

— Toutes les résolutions ont été très largement approuvées, à des taux dépassant souvent les 95 %, voire les 99 %. Même des sujets suscitant généralement plus de contestations, comme la rémunération des dirigeants, ont été votés à plus de 90 %. La résolution 27, que nous avons mise en évidence dans nos consignes de vote (voir n° 2622), a été approuvée à 86,5 %. Elle supprime les droits de vote double, mais avec un plafonnement des droits de tout actionnaire à 10 %. A une question posée par la société de gestion Phitrust, Antoine Frérot, le président du groupe, a expliqué qu'il ne s'agissait pas d'une mesure anti-OPA, au contraire : « Cette résolution a pour objectif de protéger nos actionnaires en permettant d'éviter que quelqu'un puisse prendre le contrôle de l'entreprise sans

en payer le prix et lancer une OPA. Or, compte tenu du quorum, avec 25 % du capital, on peut contrôler Veolia. »

ENTENDU À L'ASSEMBLÉE

— Dans son discours stratégique, Estelle Brachlianoff, la directrice générale, est revenue sur les grandes lignes du plan GreenUp 2024-2027, présenté à la fin du mois de février. « GreenUp permet de déployer dans tous les métiers l'écologie Veolia, une écologie qui protège et transforme à la fois. » Elle a par ailleurs insisté sur le positionnement du groupe, « mieux placé que personne et que jamais pour tirer parti de notre statut mondial de champion de la transformation écologique ». S'adressant directement aux actionnaires, elle a décrit Veolia comme « la garantie d'une valeur refuge dans un monde d'incertitude avec une croissance de 10 % par an du bénéfice et du dividende d'ici 2027 ». — 89 % des collaborateurs recommanderaient à leurs proches de venir travailler chez Veolia. — R. L. B.

NOTRE CONSEIL

ACHETER Le groupe est bien placé sur des métiers-clés dans la transition énergétique. **Objectif : 35 € (VIE).** **Prochain rendez-vous : le 14 mai, activités et résultats partiels du premier trimestre.**

ASSEMBLÉE GÉNÉRALE MIXTE DU JEUDI 25 AVRIL

FDJ Une croissance plus numérique, plus internationale, plus responsable

LE FAIT NOUVEAU

— Le directeur général adjoint exécutif Finance, Performance et Stratégie, Pascal Chaffard, a présenté les chiffres d'activité du premier trimestre : le groupe a réalisé un chiffre d'affaires de 710 millions d'euros entre janvier et mars, en hausse de 7 % dont 1,1 % à périmètre comparable. La loterie a progressé de 1,4 % ; les paris et jeux en ligne ouverts à la concurrence, de 0,9 % ; les autres activités (services de paiement), de 3,7 %. Le groupe va lancer, lundi 29, une solution complète de services financiers avec un compte et une carte de paiement. Les jeux en ligne ont représenté 15 % du total, affichant une bonne dynamique. Ces chiffres « s'inscrivent complètement dans les objectifs annuels », a assuré le dirigeant. L'activité devrait bénéficier cette année d'Eurodreams en année pleine et de la stabilisation des effets liés aux changements du jeu Amigo.

AMBIANCE

— Le Palais des Congrès d'Issy-les-Moulineaux (92) était relativement plein. Les questions des actionnaires, nombreuses, portaient principalement sur la stratégie du groupe en matière de prévention des risques pour les joueurs mineurs et les actions d'intérêt général du groupe (bien que largement développées dans la présentation des dirigeants) ainsi que sur l'opération en cours de rachat de Kin-



STÉPHANE PALLEZ, PDG

dred. La société, partenaire des Jeux olympiques et paralympiques, a détaillé ses engagements en matière de sport, d'inclusion et de responsabilité. Sarah Ourahmoune, boxeuse, était présente sur scène pour évoquer son parcours qui l'a menée au titre de vice-championne à Rio.

RÉSOLUTIONS

— Toutes les résolutions ont été largement adoptées, sauf la résolution 10 (65 %) portant sur la nomination du représentant des salariés. Le mandat de Stéphane Pallez a été renouvelé (94,2 %). Investir avait 231 mandats.

ENTENDU À L'ASSEMBLÉE

— La direction a confirmé tabler sur un débouclage du rachat du suédois Kindred à la fin de l'année. Quant à la suite, « c'est une opération majeure pour le groupe et qui engage de façon très importante ses ressources financières et managériales. Donc, l'objectif

est de réussir cette opération, puis de la mettre en place et ce n'est pas qu'une histoire de finances. Ensuite, si nous sécurisons cette trajectoire, elle ne nous empêche pas d'imaginer d'autres acquisitions éventuelles mais pas forcément tout de suite », a annoncé Stéphane Pallez, PDG. Après cette opération, la part des revenus à l'international devrait passer de 6 % à 20 %, celle des jeux en ligne de 15 % à 30 %.

En 2023, le groupe a contribué à hauteur de 6,6 milliards, soit 0,25 % du PIB français, et permis de créer ou pérenniser 56.000 emplois chez ses partenaires bar-tabac-presses (plus de 29.000 commerces).

L'année sportive sera l'occasion de nombreuses animations (grand Loto olympique le 26 juillet) mais également de campagnes de prévention des risques (10 % du budget publicitaire sont consacrés à la prévention des jeux chez les mineurs) tandis que les campagnes de prévention de l'addiction seront renforcées pour l'Euro de football. Les joueurs les plus vulnérables pourraient être appelés par des conseillers. — D. T.

NOTRE CONSEIL

ACHETER L'opération en cours sur Kindred renforcera la transition numérique et l'internationalisation de l'activité. **Objectif : 45 € (FDJ).** **Prochain rendez-vous : le 7 mai, paiement du dividende de 1,78 €.**

Agenda / Semaine du 29 avril au 3 mai 2024

LUNDI



ÉCONOMIE

- **Allemagne.** Inflation d'avril (14 heures).
- **Zone euro.** Indice de confiance des consommateurs d'avril (11 heures).
- **Etats-Unis.** Enquête manufacturière de la Réserve fédérale de Dallas d'avril (16 h 30).

SOCIÉTÉS

PUBLICATIONS

- **Berkem.** Résultats annuels.
- **Bigben Interactive.** Chiffre d'affaires annuel (après Bourse).
- **Bolloré.** Information financière du premier trimestre.
- **Deezer.** Chiffre d'affaires du premier trimestre (après Bourse).
- **Exclusive Networks.** Chiffre d'affaires du premier trimestre.
- **Hydrogen Refueling Solutions.** Résultats du premier semestre 2023-2024.
- **IDSud.** Résultats annuels.
- **Proactis.** Résultats annuels.
- **Valbiotis.** Résultats annuels.
- **Vetoquinol.** Chiffre d'affaires du premier trimestre (après Bourse).
- **Vicat.** Chiffre d'affaires du premier trimestre (après Bourse).
- **Vivendi.** Chiffre d'affaires du premier trimestre.
- **Wavestone.** Chiffre d'affaires annuel 2023-2024.

INTERNATIONALE

- **Philips.** Résultats du premier trimestre.

CONVOICATIONS D'ASSEMBLÉES

- **Lumibird.** AGM à 14 heures, 15, rue du Zéphyr, ZA de Courtabœuf, 91140 Villejust.
- **Predilife.** AGM à 14 heures, 1, rue Royale, Bureaux de la Colline, 92210 Saint-Cloud.
- **Vivendi*.** AGM à 10 heures, l'Olympia, 28, boulevard des Capucines, 75009 Paris.

MARDI



ÉCONOMIE

- **Japon**
- Taux de chômage de mars (1 h 30).
- Production industrielle de mars (1 h 50).
- Ventes au détail de mars (1 h 50).
- **Chine**
- Indice PMI nationaux des directeurs des achats du secteur manufacturier et des services d'avril (3 h 30).

- Indice PMI Caixin des directeurs des achats du secteur manufacturier d'avril (3 h 45).

- **France**
- Dépenses des ménages de mars (7 h 30).
- Première estimation du PIB du premier trimestre (7 h 30).
- Inflation d'avril (8 h 45).
- Indice des prix à la production et d'importation industrielle de mars (8 h 45).
- **Allemagne**
- Statistiques du chômage d'avril (9 h 55).
- Première estimation du PIB du premier trimestre (10 heures).
- **Royaume-Uni.** Evolutions des agrégats monétaires de mars (10 h 30).
- **Zone euro**
- Inflation d'avril (11 heures).
- Estimation préliminaire du PIB du premier trimestre (11 heures).
- **Etats-Unis**
- Coût du travail du premier trimestre (14 h 30).
- Indice de la confiance des consommateurs en avril du Conference Board (16 heures).
- Comité de politique monétaire de la Réserve fédérale (suite et fin mercredi).

SOCIÉTÉS

PUBLICATIONS

- **AB Science.** Résultats annuels.
- **Acticor Biotech.** Résultats annuels.
- **Air France-KLM.** Résultats du premier trimestre.
- **Altea.** Information financière du premier trimestre (après Bourse).
- **Antin Infrastructure Partners.** Chiffre d'affaires trimestre.
- **Aures Technologies.** Résultats annuels (après Bourse).
- **Capgemini.** Chiffre d'affaires du premier trimestre.
- **Imerys.** Résultats du premier trimestre (après Bourse).
- **NRJ Group.** Information financière du premier trimestre.
- **Prologue.** Résultats annuels (après Bourse).
- **Rexel.** Chiffre d'affaires du premier trimestre.
- **Selectirent.** Chiffre d'affaires du premier trimestre.
- **Sogclair.** Chiffre d'affaires du premier trimestre.
- **Stellantis.** Chiffre d'affaires du premier trimestre.
- **Teleperformance.** Chiffre d'affaires du premier trimestre.
- **TF1.** Résultats du premier trimestre.
- **Thales.** Chiffre d'affaires du premier trimestre.

INTERNATIONALES

- **3M (Dow Jones).** Résultats du premier trimestre.
- **Adidas.** Résultats du premier trimestre.
- **Amazon.** Résultats du premier trimestre.
- **AMD.** Résultats du premier trimestre.
- **Coca-Cola (DJ).** Résultats du premier trimestre.
- **Eli Lilly.** Résultats du premier trimestre.
- **HSBC.** Résultats du premier trimestre.
- **Lufthansa.** Résultats du premier trimestre.
- **McDonald's (DJ).** Résultats du premier trimestre.
- **Mercedes-Benz Group.** Résultats du premier trimestre.
- **PayPal.** Résultats du premier trimestre.
- **Samsung.** Résultats du premier trimestre.
- **Starbucks.** Résultats du deuxième trimestre.
- **Volkswagen.** Résultats du premier trimestre.

CONVOICATIONS D'ASSEMBLÉES

- **Air Liquide*.** AGM à 15 heures, palais des Congrès, 2, place de la Porte-Maillot, 75017 Paris.
- **ArcelorMittal.** AG à 15 heures, 24-26 boulevard d'Avranches, L-1160 Luxembourg, Grand-Duché de Luxembourg.
- **Chargeurs.** AGM à 10 h 30, L'Apostrophe, 83, avenue Marceau, 75116 Paris.
- **Engie*.** AGM à 14 h 30, dock Pullman, 87, avenue des Magasins-Général, 93300 Aubervilliers.
- **EssilorLuxottica*.** AGM à 10 h 30, 3 Mazarium, 3, rue Mazarine, 75006 Paris.
- **Hermès International*.** AGM à 9 h 30, Salle Pleyel, 252, rue du Faubourg Saint-Honoré, 75008 Paris.
- **Orapi.** AGM à 10 heures, centre logistique de la société, parc industriel de la Plaine de l'Ain, allée du Petit-Bois, 01150 Saint-Vulbas.
- **Rexel.** AGM à 10 h 30, Château-form' City George V, 28, avenue George-V, 75008 Paris.
- **Sanofi*.** AGM à 14 h 30, palais des Congrès, amphithéâtre Bleu, 2, place de la Porte-Maillot, 75017 Paris.
- **Unibail-Rodamco-Westfield*.** AGM à 10 h 30, palais des Congrès, amphithéâtre Bordeaux, 2, place de la Porte-Maillot, 75017 Paris.

MERCREDI



ÉCONOMIE

- Les marchés sont fermés en **Europe** et à **Hongkong** ainsi qu'en **Chine** où ils resteront fermés jusqu'à vendredi 3 mai inclus. **Wall Street** et **Tokyo** seront ouverts.
- **Japon.** Indice PMI Jibun des directeurs des achats du secteur manufacturier du mois d'avril (2 h 30).
- **Royaume-Uni.** Indice PMI S&P des directeurs des achats du secteur manufacturier du mois d'avril (10 h 30).
- **Etats-Unis**
- Enquête ADP sur les créations d'emplois dans le secteur privé en avril (16 h 15).
- Indice PMI S&P des directeurs des achats du secteur manufacturier du mois d'avril (15 h 45).
- Indice ISM des directeurs des achats du secteur manufacturier du mois d'avril (16 heures).
- Offres d'emploi du rapport Jolts en mars (16 heures).
- Dépenses de construction de mars (16 heures).
- Stocks hebdomadaires de pétrole du département de l'Energie (16 h 30).
- Comité de politique monétaire de la Réserve fédérale ; décision à 20 heures et conférence de presse de son président, Jerome Powell, à 20 h 30.

SOCIÉTÉS

INTERNATIONALES

- **eBay.** Résultats du premier trimestre.
- **Estée Lauder.** Résultats du troisième trimestre.
- **GSK.** Résultats du premier trimestre.
- **Mastercard.** Résultats du premier trimestre.
- **Pfizer.** Résultats du premier trimestre.
- **Qualcomm.** Résultats du deuxième trimestre.

JEUDI



ÉCONOMIE

- **Japon**
- Indice de confiance des consommateurs d'avril (7 heures).
- Publication des *minutes* du comité de politique monétaire de la Banque du Japon des 18 et 19 mars (0 h 50).
- **Inde.** Indice PMI HSBC des directeurs des achats du secteur manufacturier du mois d'avril (7 heures).
- **Russie.** Indice PMI S&P des directeurs des achats du secteur manufacturier du mois d'avril (8 heures).
- **Zone euro.** Indice PMI HCOB des directeurs des achats du secteur manufacturier du mois d'avril (10 heures).
- **France**
- Immatriculations de véhicules du mois d'avril.
- Indice PMI S&P des directeurs d'achats du secteur manufacturier d'avril (9 h 50).
- **Allemagne.** Indice PMI S&P des directeurs d'achats du secteur manufacturier d'avril (9 h 55)..
- **Etats-Unis**
- Déficit commercial de mars (14 h 30).

- Nouvelles inscriptions hebdomadaires au chômage pour la semaine achevée le 27 avril (14 h 30).
- Première estimation des gains de productivité du premier trimestre 2024 (14 h 30).
- Commandes industrielles de mars (16 heures).
- **Brésil.** Indice PMI S&P des directeurs des achats du secteur manufacturier du mois d'avril (15 heures).

SOCIÉTÉS

PUBLICATIONS

- **Akwel.** Chiffre d'affaires du premier trimestre.
- **ArcelorMittal.** Résultats du premier trimestre.



- **Bonduelle.** Chiffre d'affaires du troisième trimestre 2023-2024.
- **JCDecaux.** Chiffre d'affaires du premier trimestre (après Bourse).
- **LNA Santé.** Chiffre d'affaires du premier trimestre.
- **Neoen.** Chiffre d'affaires du premier trimestre.
- **SES.** Résultats du premier semestre.
- **Technip Energies.** Résultats du premier trimestre.
- **Worldline.** Chiffre d'affaires du premier trimestre.

INTERNATIONALES

- **Amgen (DJ).** Résultats du premier trimestre.
- **Apple (DJ).** Résultats du deuxième trimestre 2023-2024.
- **Coinbase.** Résultats du premier trimestre.
- **Novo Nordisk.** Résultats du premier trimestre.
- **Shell.** Résultats du premier trimestre.

CONVOICATIONS D'ASSEMBLÉES

- **Acteos.** AGM à 10 heures, 2 à 4, rue Dufloy, 59100 Roubaix.
- **CBO Territoria.** AGM à 14 h 30, Hub Lizine, 8 rue Pondichéry, La Mare, 97438 Sainte-Marie.
- **Gaumont.** AGM à 11 heures, Hôtel Peninsula, 5, avenue des Portugais, 75116 Paris.

VENDREDI



ÉCONOMIE

- **France**
- Production industrielle de mars (8 h 45).
- Situation budgétaire de mars (8 h 45).
- **Zone euro.** Chômage de mars (11 heures).
- **Brésil.** Production industrielle de mars (14 heures).
- **Royaume-Uni.** Indice PMI S&P des directeurs des achats du secteur non manufacturier du mois d'avril (10 h 30).
- **Etats-Unis**
- Statistiques du marché du tra-

- Indices PMI S&P des directeurs des achats du secteur non manufacturier du mois d'avril (15 h 45).
- Indice ISM des directeurs des achats du secteur des services en avril (16 heures).

SOCIÉTÉS

PUBLICATIONS

- **Aperam.** Résultats du premier trimestre.
- **Ayvens (ex-ALD).** Résultats du premier trimestre.
- **Crédit Agricole.** Résultats du premier trimestre.
- **Klépierre.** Chiffre d'affaires du premier trimestre.
- **Legrand.** Résultats du premier trimestre.
- **Société Générale.** Résultats du premier trimestre.

CONVOICATIONS D'ASSEMBLÉES

- **Klépierre.** AGM à 9 heures, Pavillon Cambon Capucines, 46 rue Cambon, 75001 Paris.
- **Spie.** AGM à 10 heures, Centre Etoile Saint-Honoré, 21-25 rue Balzac, 75008 Paris.

* Service Procuration à Investir ouvert jusqu'à la veille de l'AG avant 15 heures.

Opérations en cours

AUGMENTATIONS DE CAPITAL

- **Archos (Euronext Growth).** 10 actions nouvelles à 0,043 € par action pour 15 DPS, du 15-4 au 9-5. **Notre conseil : rester à l'écart**
- **Vogo (Euronext Growth).** 1 action nouvelle à 4,04 € par action pour 4 DPS, du 18-4 au 2-5. **Notre conseil : participer**

PROCHAINS DIVIDENDES

Société	Montant	Date*
CARMILA	1,20 €	29-4-24
CRCAM NORD DE FRANCE	0,1159 €	29-4-24
MERCIALYS	0,99 €	29-4-24
VICAT	2 €	29-4-24
AXA	1,98 €	30-4-24
BOUYGUES	1,90 €	30-4-24
CRCAM PARIS IDF	2,93 €	30-4-24
LECTRA	0,36 €	30-4-24
LISI	0,31 €	30-4-24
M6 METROPOLE TV	1,25 €	30-4-24
PLASTIC OMNIUM	0,39 €	30-4-24
STEF	5,10 €	30-4-24
VIVENDI	0,25 €	30-4-24
ENGIE	1,43 €	2-5-24
HERMÈS INTERNATIONAL	11,50 € (S) + 10 € (E)	2-5-24
KERING	9,50 € (S)	2-5-24
LANSON-BCC	1,10 €	2-5-24
DANONE	2,10 €	3-5-24
FDJ	1,78 €	3-5-24
ESSILORLUXOTTICA	3,95 €	6-5-24
GALIMMO	0,36 €	7-5-24
VEOLIA ENVIRONNEMENT	1,25 €	8-5-24
TIKAL CAPITAL	0,75 €	9-5-24

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

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

DATE	SOCIÉTÉ	INDICATEURS À SUIVRE
29-4-2024	Vivendi	Plus que les chiffres des premiers mois de l'année, on attend un nouveau point d'étape sur la future scission à venir du groupe.
30-4-2024	Capgemini	L'entreprise de services du numérique a annoncé que son chiffre d'affaires touchera un point bas au premier trimestre, avant de se reprendre.
30-4-2024	Stellantis	On suivra tout particulièrement l'évolution du chiffre d'affaires aux Etats-Unis, zone où le groupe réalise une grande partie de ses profits.
30-4-2024	Teleperformance	Les investisseurs seront particulièrement attentifs à la croissance organique qui ralentit depuis plusieurs trimestres.
30-4-2024	Thales	Les analystes financiers tablent sur une progression de plus de 6 % des commandes et de 8 % du chiffre d'affaires tiré par toutes les divisions.
2-5-2024	ArcelorMittal (1)	Les résultats du groupe sidérurgique devraient s'inscrire en repli sous l'effet de pressions persistantes sur les prix et les volumes.
3-5-2024	Crédit Agricole (1)	Il est attendu une hausse progressive des revenus d'intérêt de la filiale LCL et un coût du risque toujours modéré.
3-5-2024	Legrand (1)	A-t-on touché le point bas sur les volumes grâce aux relais de croissance comme les centres de données ? Des analystes y croient.
3-5-2024	Société Générale (1)	La couverture de taux d'intérêt à contresens pèsera encore, ainsi que la pression sur les marges d'Ayvens (location longue durée).

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

DATE	SOCIÉTÉ	INDICATEURS À SUIVRE
30-4-2024	Air-France KLM (1)	Le transporteur devrait afficher une perte nette de 400 M€ pour le premier trimestre, saison basse, pour un chiffre d'affaires de 6,5 Mds€.
2-5-2024	Worldline	Les opérateurs surveilleront que Worldline soit, malgré ses difficultés, sur la trajectoire de l'objectif annuel d'une croissance organique de 3 %.
3-5-2024	Klépierre	Il est attendu une solide croissance des revenus. Une inflexion stratégique vers plus d'investissements serait appréciée.

(1) Résultats du premier trimestre.

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° 0926K79929-ISSN 2115-0354
10 boulevard de Grenelle CS 10817 75738 Paris Cedex 15.
Téléphone : 01-87-39-77-00
Directeur de la rédaction : François Monnier
Service abonnements : 45 av. du Général Leclerc, 60643 Chantilly Cedex
Téléphone : 01-55-56-70-67.
E-mail : serviceclients@investir.fr
Vente au numéro (distributeurs uniquement) : ventes@lesechos.com
Tarif 1 an France métropolitaine : 134 €.
Ce numéro comporte un supplément de 12 pages « La cote »
Impression : L'Imprimerie (Tremblay), Midi Print (Gallargues).

Origine du papier : France. Taux de fibres recyclées : 100 %. Ce journal est imprimé sur du papier certifié PEFC. Eutrophisation : Ptot 0,008kg/tonne de papier.



Travail exécuté par une équipe d'ouvriers syndiqués

Tirage du samedi 27 avril 2024 : 55.686 exemplaires

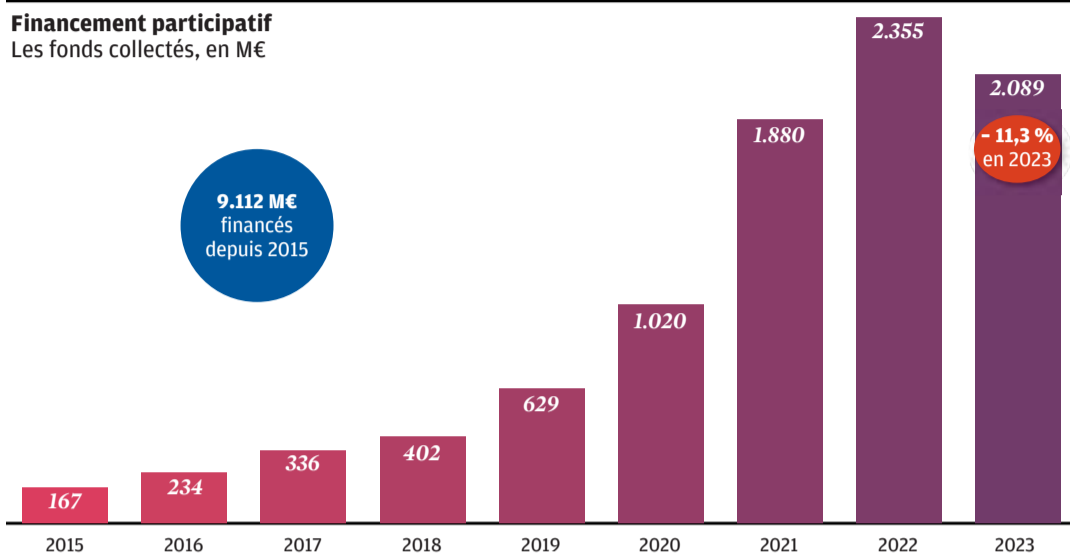
Investir-Le Journal des Finances est une publication du Groupe Les Echos
Principal associé : Ufipar (LVMH)
Président-directeur général : Pierre Louette.
Directrice générale pôle Les Echos : Bérénice Lajouanie.
Directeur délégué : Bernard Villeneuve.
Investir adhère à Fideo, association d'auto-discipline ayant pour but de favoriser la transparence de l'information financière et s'engage à respecter son code de bonne conduite. Retrouvez toutes les informations sur cette association sur le site : www.fideo-france.org. Retrouvez également toutes les informations sur les conditions de production et de diffusion de nos recommandations d'investissement sur https://investir.lesechos.fr/transparence-financiere. Sauf exception, les recommandations sont actualisées au moment du bouclage chaque vendredi à 18h30. Les informations que nous publions ne sauraient en aucun cas engager notre responsabilité.

PLACEMENTS

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

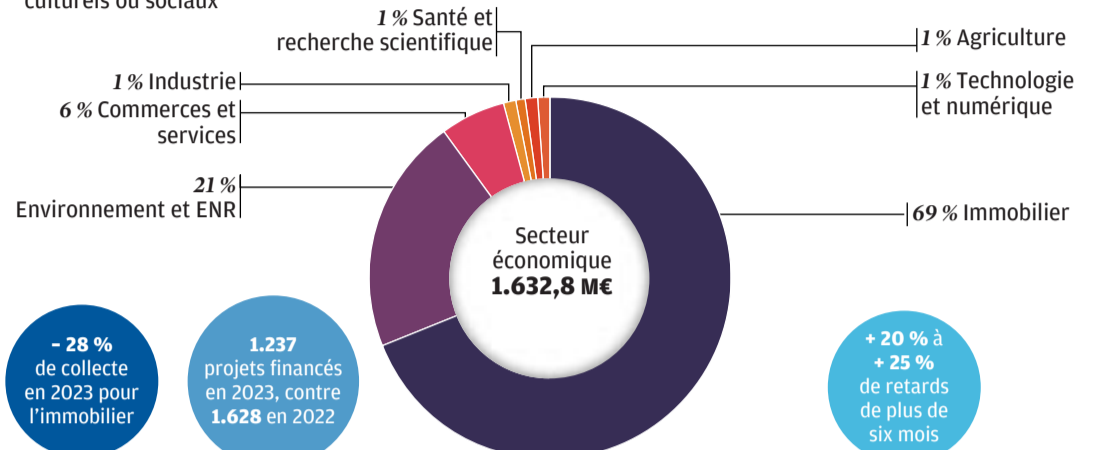
Le financement des projets par le crowdfunding, dont ceux dans l'immobilier, marque le pas en 2023

Financement participatif
Les fonds collectés, en M€



L'immobilier représente 55 % de l'activité totale de crowdfunding

Outre le secteur économique, le financement participatif permet de récolter des fonds pour les secteurs culturels ou sociaux



- 28 % de collecte en 2023 pour l'immobilier

1.237 projets financés en 2023, contre 1.628 en 2022

+ 20 % à + 25 % de retards de plus de six mois

Sources : Baromètre du crowdfunding 2023, Mazars et Financement Participatif France.

Immobilier

Le crowdfunding est-il encore un bon plan ?

- 28 %

évolution de la collecte en 2023, par rapport à 2022

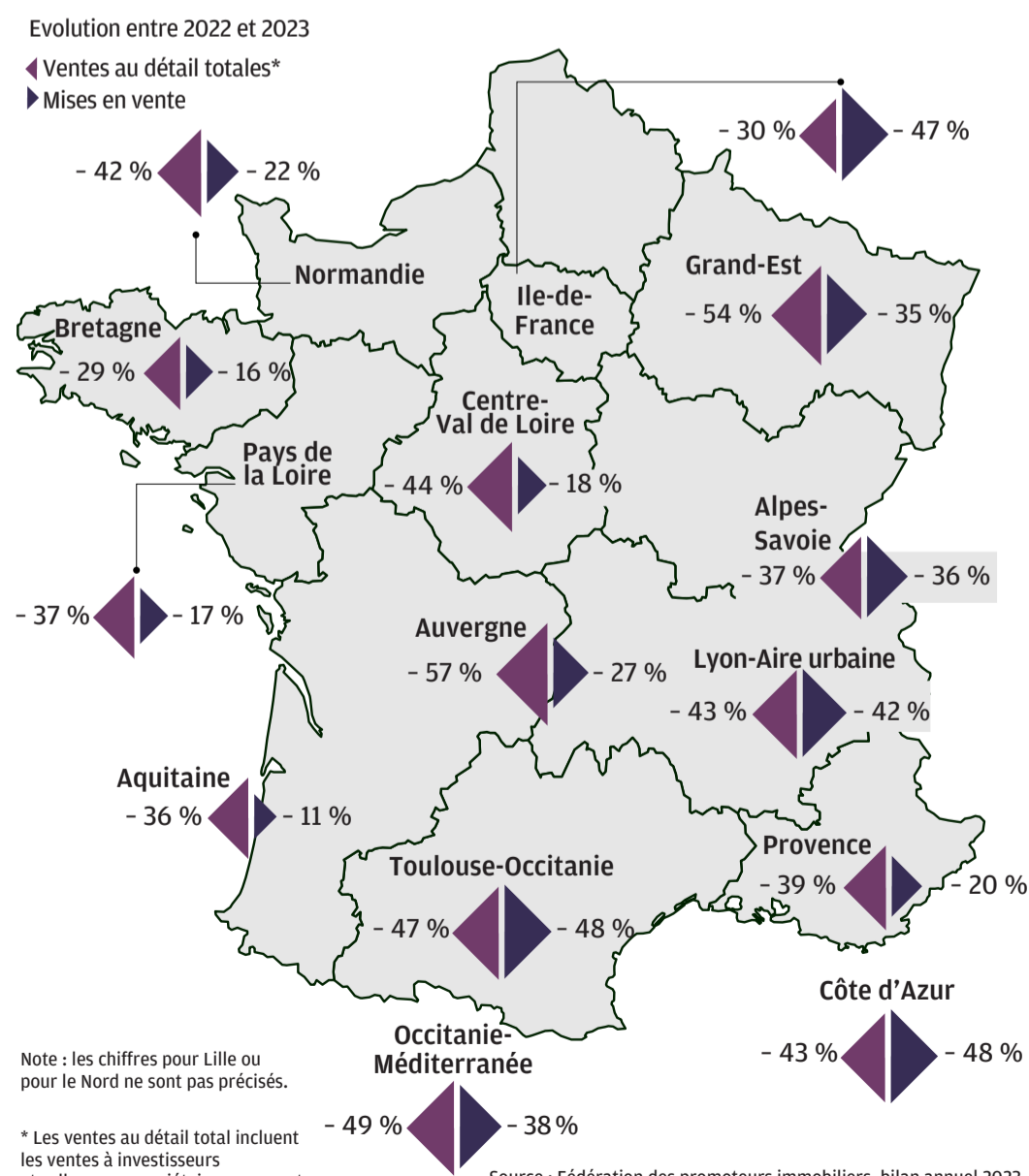
Après des premières années euphoriques, le financement participatif en immobilier, où le particulier prête directement aux promoteurs, subit ses premières vraies secousses. En 2023, le nombre de retards des remboursements a fortement augmenté et, plus grave, davantage de constructeurs en difficulté ont été placés sous contrôle judiciaire.

→ Du placement quasi idéal avec ses rendements élevés et son taux de défaut minime...

→ ... à celui qui fait déchanter, il n'y a eu qu'une petite année. Il pourrait redevenir intéressant, mais pas tout de suite.

Dossier réalisé par Sandra Mathorel

Logements neufs : les ventes s'effondrent



Note : les chiffres pour Lille ou pour le Nord ne sont pas précisés.

* Les ventes au détail total incluent les ventes à investisseurs et celles aux propriétaires occupants.

Source : Fédération des promoteurs immobiliers, bilan annuel 2023.

La crise de l'immobilier qui a commencé à décéder bien des répercussions. Après le coup d'arrêt des transactions et le marasme des sociétés civiles de placement immobilier (SCPI, lire *Investir* du 30 mars), c'est au tour du crowdfunding, survenu comme un placement sûr, d'encaisser les chocs... au détriment des épargnants.

1. C'EST QUOI DÉJÀ LE CROWDFUNDING IMMOBILIER ?

Aussi appelé financement participatif immobilier, il consiste à réaliser une levée de fonds auprès d'investisseurs particuliers afin de financer un projet dans le secteur immobilier. Par le biais des plateformes spécifiques (Anaxago, ClubFunding, Finple, Fundimmo, Homunity, Upstone, Wisseed...), l'épargnant prête de l'argent à un promoteur à qui il manque des fonds pour boucler son projet : construction de logements neufs, réhabilitation d'un bien existant (opération de marchand de biens). Dans 75 % des cas, il s'agit de résidentiel. L'investisseur particulier intervient au moment où le constructeur fait appel à la banque, qui lui octroie la plus grosse partie du crédit. « Il est déjà censé avoir vendu sur plan environ 60 % des logements, mais il n'y a pas encore eu un coup de pelle », explique Thomas Derosne, le président de Finple. Le capital du souscripteur n'est bloqué

que six à quarante-huit mois selon les projets, soit une durée plus courte que les fonds d'investissement en entreprises (au moins cinq ans).

En échange de ce prêt, il perçoit des intérêts (mensuels, trimestriels ou au débouclage selon les projets). Il récupère en sus son capital au débouclage, quand tout est vendu, au bout de vingt-deux mois en moyenne selon le dernier baromètre sur le secteur établi par Mazars pour l'association professionnelle Financement Participatif France. Particularité fiscale de ce placement, les revenus engrangés par l'investisseur sont imposés au prélèvement forfaitaire unique (PFU) à 30 % (sauf option pour la tranche marginale) et non au régime foncier, car il s'agit d'obligations et pas de loyers, quand bien même la pierre est le sous-jacent ! Ces titres peuvent d'ailleurs être logés dans un PEA.

2. POURQUOI IL ÉTAIT LA NOUVELLE MARTINGALE DES PLACEMENTS ?

Des rendements élevés et presque pas de mauvaise surprise... Depuis 2015, année de son décollage en France, le crowdfunding immobilier avait presque tout bon ! En 2023, la rentabilité moyenne brute s'élevait à 10,3 % selon le dernier baromètre de Mazars. « Comparé au taux d'intérêt du livret A, longtemps entre 1 et 2 %, cela a en effet de quoi attirer », note David

Lelong, fondateur du site Immobilier Danger. Parallèlement, le taux de défaut était, lui, inférieur à 1 %, ce qui faisait passer le crowdfunding immobilier pour un placement rémunérateur sûr, qui plus est assis sur un sous-jacent apprécié des Français, la pierre. De fait, la collecte a bondi d'année en année pour atteindre un record en 2022 à 1,6 milliard d'euros (2,3 milliards pour l'ensemble de la finance participative), avant de chuter en 2023 (-11,3% pour le marché total du crowdfunding, qui finance aussi des entreprises, et -28% pour l'immobilier seul). Accessible dès 100 € la part, et donc à tous les portefeuilles, ce placement permet aux investisseurs de diversifier leurs choix. « Le ticket moyen est de 5.000 € par projet, et nos souscripteurs investissent en général dans quatre opérations, soit 20.000 € d'encours moyen par personne », dévoile Quentin Romet, le président d'Homunity. Selon le baromètre, la souscription moyenne du marché est un peu moins élevée, à 3.709 €. Mais, après quelques années de lune de miel, la machine s'enraye. « Il y a dix-huit mois, on rémunérait à plus de 8 % avec zéro défaut et presque pas de retard... C'était utopique », reconnaît Thomas Derosne.

3. QUE S'EST-IL PASSÉ EN 2023 ?

« C'est l'hécatombe ! Il ne se passe pas une semaine sans que je ne reçoive un mail m'annonçant une

IMMOBILIER

procédure de sauvegarde du promoteur, un retard de remboursement ou une suspension de versement des intérêts », se lamente Pierre, un particulier pourtant averti, qui a injecté près de 100.000 € via ClubFunding. « Sur les vingt-quatre projets en cours, je ne perçois plus que 6,4 % de rendement [brut] au lieu des 9,6 % espérés. Sept ont arrêté de verser les coupons et certains ne remboursent toujours pas le capital investi alors qu'ils sont arrivés à maturité depuis deux ans et demi ! Au total, j'ai 30.000 € en souffrance et je m'attends fort à en avoir davantage. » Pierre n'est pas le seul à faire état de ce type de déboires. Frédéric, lui, se plaint d'avoir eu « des projets en défaut dès la souscription ». Un petit promoteur des Yvelines, DMVIP, a notamment été placé sous procédure collective par le tribunal de commerce de Nanterre en août 2023... deux semaines seulement après avoir bouclé son opération de souscriptions sur ClubFunding. Sur un forum, Otis évoque, lui, un projet en cours chez Anaxago : « Prévu sur douze mois, je n'ai pas eu de nouvelles pendant les neuf premiers et là la plateforme annonce que l'échéance d'avril ne sera pas tenue pour cause de recherche d'un refinancement bancaire. » D'autres se plaignent de Wiseed, qui reconnaît un taux de retard de 18 %. Anaxago ou encore Homunity enregistrent eux aussi des délais.

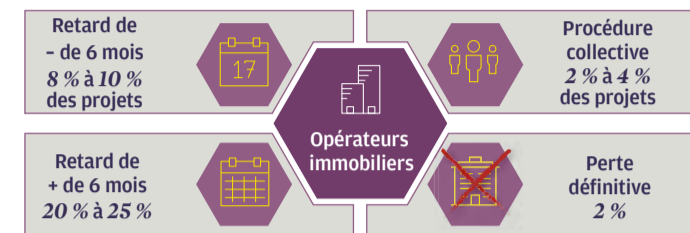


« Ce placement a longtemps été assimilé à de l'investissement immobilier, alors que c'est du financier ! Le particulier achète des obligations ! »

Guillaume Fonteneau, conseiller en gestion de patrimoine

Focus sur les défauts constatés en 2023

Le crowdfunding n'échappe pas aux réalités économiques des sous-jacents qu'il finance. Cela s'est vérifié en 2023 pour l'immobilier avec une progression notable des retards. On atteint désormais la tranche de 20 % à 25 % pour les retards de plus de 6 mois et une augmentation des procédures collectives (entre de 2 % et 4 % des projets).



Sources : Baromètre du crowdfunding 2023, Mazars et Financement Participatif France.

« C'est un marché qui connaît sa première crise, confesse Thomas Derosne. Déjà chahuté par la Covid et les chantiers à l'arrêt, il l'est désormais par la hausse des taux et le ralentissement des ventes dans le résidentiel. Concrètement, on constate un peu partout une augmentation des retards de débouclage des projets, parce que les promoteurs ont des difficultés à commercialiser leurs programmes (pour le logement neuf) ou parce que la réalisation des travaux (pour l'activité de marchand de biens) accuse elle-même du retard. » Le baromètre du crowdfunding établi par Mazars fait état de 20 % à 25 % de retards de plus de six mois en 2023 et une hausse des procédures collectives, entre 2 et 4 % des projets désormais. « On est loin des moins de 1 % vantés par les plateformes il y a quelques années, ironise David Lelong. Cette augmentation des procédures judiciaires est d'autant plus inquiétante que les investisseurs ne récupéreront certainement pas leur capital, les créanciers particuliers étant les derniers servis en la matière. » « La procédure judiciaire permet de faire jouer les garanties que sont l'hypothèque ou la fiducie », argumente au contraire Gautier Allard, le directeur général de ClubFunding.

Plusieurs facteurs sont à l'origine de ces défauts en forte hausse. « Il y a d'une part les particuliers, acheteurs des logements construits ou rénovés par le biais du crowdfunding, qui n'ont pas obtenu leur prêt à cause de la forte hausse des taux et de la politique restrictive des banques, ce qui oblige le promoteur à remettre le bien en vente, d'où un décalage dans le temps », explique Alexandre Toussaint, le président de Baltis. Rappelons que le nombre de crédits accordés a chuté de 20 % en 2023, rapporte l'Observatoire du Crédit logement. A cela s'ajoute la fin programmée du dispositif Pinel, qui dopait le marché du neuf, et celle du prêt à taux zéro pour les maisons (recentré sur les appartements). La Fédération des promoteurs immobiliers (FPI) ne cache pas son inquiétude face à « des chiffres cataclysmiques ». « Les ventes aux investisseurs particuliers ont été divisées par deux en 2023 et sont inférieures de plus de 70 % à leur niveau de 2017. Les réservations au détail baissent de 38,4 % sur un an », s'alarme la FPI dans son dernier bilan.

Les plateformes de crowdfunding avaient-elles les moyens d'anticiper et donc de ralentir les collectes, voire d'abandonner certains projets ? Conseiller patrimonial indépendant, Guillaume Fonteneau ne décolère pas : « Le marché de la promotion immobilière est à l'arrêt. On le sait depuis au moins dix-huit mois que le mur

arrive ! Si de grands opérateurs tels que Nexity ou Vinci sont en difficulté [l'un et l'autre ont annoncé des plans sociaux d'envergure], comment voulez-vous que les petits promoteurs s'en sortent ? » Bien souvent, les opérations de crowdfunding immobilier sont effectivement lancées par des acteurs régionaux, voire locaux. Les plateformes n'ont, par ailleurs, pas toutes été aussi strictes que ce qu'elles affirmaient dans la sélection des projets. « Ces deux dernières années, elles pouvaient collecter en moins d'une heure sur certains projets ! Cet emballement les a certainement poussées à être moins sélectives », analyse David Lelong.

L'autre problématique tient au discours même tenu par les plateformes. « Ce placement a longtemps été assimilé à de l'investissement immobilier, alors que c'est du financier ! Le particulier achète des obligations », rappelle Guillaume Fonteneau. L'Autorité des marchés financiers lui attribue d'ailleurs un sept sur sept sur son échelle de risque...

4. FAUT-IL ALORS OUBLIER CE PLACEMENT ?

Pas définitivement, mais la prudence s'impose ! Certes, pas une seule plateforme ne semble épargnée. Pour autant, les faillites stricto sensu des opérateurs sont minoritaires. Ainsi, sur 1.237 projets financés en 2023, environ 50 pourraient périr si l'on applique le taux maximal de procédure judiciaire de 4 % rapporté par le baromètre Mazars. Pour ceux-là, peu de chance de récupérer son capital. Mais, la majorité des opérations arrive à maturité, même si un quart d'entre elles désormais accusent des retards de plus de six mois. En 2023, 497 projets ont bien été remboursés rapporte le baromètre, avec un taux de rendement moyen, rappelez-le, de 10,3 % bruts ! Toutefois, les prochains mois devraient rester chahutés. « Cette conjoncture ne laisse

Des solutions insuffisantes proposées par les plateformes

L'heure est à l'explication. Poussées par la hausse du taux de défaut, les plateformes de crowdfunding immobilier doivent communiquer et trouver des solutions. Ce 21 avril, Wiseed, un des plus gros acteurs du secteur, a envoyé un long e-mail à ses souscripteurs pour tenter d'expliquer le contexte immobilier compliqué de ces derniers mois. La plateforme évoque le « durcissement des conditions d'accès au crédit », la « solvabilité altérée par l'inflation », les « stocks qui ne se vendent pas », les marges qui s'effritent... « Dans ce contexte, les plateformes de crowdfunding sont des victimes collatérales, et nous observons actuellement un pic sans précédent de demandes de prorogation de remboursement [des promoteurs] », avoue sans détour, dans sa lettre, la directrice générale, Mathilde Iclanzan. La plateforme dit avoir doublé ses effectifs pour la partie gestion des litiges avec les constructeurs. ClubFunding, elle, a mis en place « un triptyque pour recouvrer au mieux les fonds des investisseurs : une société de recouvrement interne pour échanger avec les opérateurs en phase précontentieuse, ce qui a plus de poids ; une société de commercialisation créée en décembre pour vendre nous-mêmes les lots invendus ; la création d'une réserve de compensation pour étaler les créances de nos investisseurs sur plusieurs années. Le principe est de capter 5 % de nos marges de nos opérations de private equity à succès [celles en immobilier et en entreprises] pour les placer dans cette réserve », détaille son directeur général, Gautier Allard. Celle-ci ne sera toutefois pas active pour les opérations en cours mais pour les futures. De même, faire jouer les garanties (hypothèque ou fiducie) prises sur les opérations nécessite d'aller devant les tribunaux, ce qui allonge considérablement les délais. Certains ne reverront pas la couleur de leur argent (s'ils le touchent) avant plusieurs années. « Pour le projet Tenon avorté, situé dans le XX^e arrondissement de Paris, ouvert fin 2021, ClubFunding propose un plan d'apurement de dix ans », se lamente George, un particulier bien déçu. L'opérateur a été placé en liquidation judiciaire.

entrevoir aucun signe avancé d'un retournement favorable dans les six prochains mois. Le logement neuf soumis à des contraintes externes conjoncturelles (hausse des taux, hausse des coûts) vit maintenant une crise structurelle », prévient le président de la FPI, Pascal Boulanger. Dans l'ancien, les perspectives sont un peu meilleures. Le marché devrait repartir avant la fin de l'année, à la faveur de la baisse des taux qui vient de s'enclencher et des banques, de nouveau en conquête de clients.

NOTRE CONSEIL

🔴 Au vu de la conjoncture immobilière actuelle, il vaut peut-être mieux attendre 2025 avant de se (re)lancer dans le crowdfunding. Dans toute

crise, il y a des opportunités. Les prix ayant entamé une phase de baisse, il peut y avoir de beaux projets dans les grandes villes (à préférer aux milieux plus ruraux où sont aussi proposées des opérations). Il est indispensable de se diversifier, tant au niveau des projets que des plateformes. N'y mettez surtout pas plus de 5 à 8 % de votre patrimoine. Le crowdfunding immobilier est ni plus ni moins du private equity assis sur la pierre, qui peut entraîner une perte totale du capital. Rappelons qu'aucun placement aussi rémunérateur n'est sans risque ! Enfin, au vu de la crise structurelle que subit l'immobilier neuf, il est plus prudent de choisir des opérations de marchand de biens, qui consistent à rénover des logements déjà existants.

ACTUALITÉS

ÉPARGNE

Records

Le Livret A connaît un nouveau record d'encours en mars, avec plus de 421 milliards d'euros. Il en va de même pour le Livret de développement durable et solidaire (LDDS), qui dépasse 152 milliards. Ils ont collecté à eux deux plus de 2,4 milliards sur le mois. « Après deux années atypiques marquées par le passage du taux de 0,5 % à 3 % et par l'augmentation des prix, le Livret A retrouve, en ce début d'année 2024, un rythme de croissance plus classique », remarque Philippe Crevel, directeur du Cercle de l'Épargne. Il souligne que les Français ont peu puisé dans leur épargne, signe à la fois d'une crainte en l'avenir et d'un vieillissement de la population. Autre fait marquant : l'inflation, à 2,3 %, passe sous le taux de rémunération (3%). Autrement dit, le Livret A et le LDDS permettent à nouveau de gagner en pouvoir d'achat. — R. D.

PERFORMANCES COMPARÉES

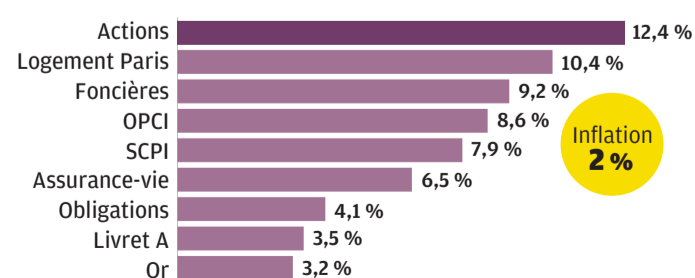
Les actions au sommet !

Elles sont indétrônables ! Les actions sont une fois de plus les plus performantes sur quarante ans, selon la toute dernière étude de l'Institut de l'épargne immobilière et foncière. Sur les quatre dernières décennies, elles ont

enregistré une performance globale (TRI) de 12,4 % par an. Suivent de près, toujours dans le domaine boursier, les foncières, avec 9,2 %. Entre les deux s'intercalent les investissements locatifs parisiens (10,4 %), mais ces derniers devraient baisser avec l'érosion récente des prix. Étonnamment, les OPCI restent bien placés (8,6 %) malgré les piètres résultats de ces dernières années (- 7,6 % en 2023). Les SCPI et l'assurance-vie s'en sortent plutôt bien également. — S. M.

Sur 40 ans de placements, la Bourse toujours gagnante !

Taux de rendement interne annuel (TRI) entre 1983 et 2023



Source : IEIF, 25 avril 2024.

JURISPRUDENCE

Les primes d'assurance-décès sont perdues, sauf si...

Arnaud Chneiweiss, médiateur de l'assurance, a publié cette semaine un nouvel avis sur le cas d'une personne qui se plaignait d'avoir trop versé d'argent pour son assurance-décès. En l'occurrence, le cumul de tous ses prélèvements s'élevait à 17.000 € pour un capital garanti de... 10.000 €. Malheureusement pour elle, c'est le principe de ce type de contrat : les sommes sont versées à fonds perdu. Cependant, le médiateur remarque qu'un avenant a été signé en 2017, après les 85 ans de l'assurée, pour augmenter le capital et les primes. Or, il a considéré qu'en raison de cet âge avancé et des sommes déjà garanties le devoir de conseil n'avait pas été respecté. Il a ainsi invité l'assureur à « maintenir le capital obsèques [de 10.000 €] et à rembourser 3.600 € (correspondant au remboursement de la cotisation complémentaire versée depuis novembre 2017) ». R. D.

IMMOBILIER

LES PRIX (Meilleursagents, avril 2024, év. ann.)

APPARTEMENTS	PRIX
PARIS	9.298 €/M ² ↘
BORDEAUX	4.410 €/M ² ↘
LILLE	3.581 €/M ² ↘
LYON	4.780 €/M ² ↘
MARSEILLE	3.546 €/M ² ↘
NANTES	3.562 €/M ² ↘

LES LOYERS (Meilleursagents, avril 2024)

APPARTEMENTS	LOYERS
PARIS	31,40 €/M ²
BORDEAUX	16,50 €/M ²
LILLE	16,10 €/M ²

LYON	17,40 €/M ²
MARSEILLE	15,90 €/M ²
NANTES	14 €/M ²

INDICE DE RÉFÉRENCE DES LOYERS (IRL)

AU 4 ^e TRIMESTRE 2023	142,06
VARIATION ANNUELLE	+ 3,5 % ↗

INDICE DU COÛT DE LA CONSTRUCTION (ICC)

AU 3 ^e TRIMESTRE 2023	2,106
VARIATION ANNUELLE	+ 3,39 %

TAUX DES CRÉDITS IMMOBILIERS MOYENNE HORS ASSURANCE (CRÉDIT LOGEMENT - CSA, FÉVRIER 2024) 3,99 %

LIVRETS

RENDEMENTS DES PRODUITS RÉGLEMENTÉS

LIVRET A, BLEU, LDDS :	3 %
LIVRET D'ÉPARGNE POPULAIRE :	5 %
PLAN D'ÉPARGNE LOGEMENT OUVERT ENTRE :	
LE 1 ^{er} FÉVRIER 2015 ET LE 31 JANVIER 2016 :	2 %
LE 1 ^{er} AOÛT 2016 ET LE 31 DÉCEMBRE 2022 :	2 %
EN 2023 :	2 %
DEPUIS LE 1 ^{er} JANVIER 2024 :	2,25 %
COMPTE D'ÉPARGNE LOGEMENT :	2 %

DÉCRYPTAGE

Déficit foncier, mode d'emploi

Déduction Le législateur n'est pas tendre avec ceux qui investissent dans la pierre : imposition des loyers au barème progressif, IFI... Toutefois, grâce au déficit foncier, les bailleurs peuvent rénover leur bien aux frais du fisc ! Explications.

1. Des atouts fiscaux

Imputation sur le revenu global. Les loyers perçus par les propriétaires sont imposés après déduction des charges locatives. Ces charges peuvent être retenues soit en application d'un abattement forfaitaire de 30 % (si les loyers n'excèdent pas 15.000 €), soit en tenant compte des charges locatives réellement supportées.

Seule cette dernière solution permet, lorsque les charges sont supérieures aux loyers, de constater un déficit foncier. Les charges déductibles de vos loyers sont les intérêts d'emprunt, les primes d'assurance, les travaux de rénovation, les charges de copropriété et certains impôts (la taxe foncière). Réaliser un déficit foncier offre un avantage considérable puisqu'il permet de réduire l'impôt sur le revenu. En effet, le déficit obtenu peut

s'imputer sur le revenu global de cette année-là, à savoir les salaires, les pensions de retraite, les revenus imposés en bénéfices industriels et commerciaux (BIC) ou en bénéfices non commerciaux (BNC)... dans la limite d'un plafond fixé à 10.700 € (plafond doublé pour les travaux de rénovation énergétique, lire l'*Eclairage ci-dessous*). L'économie d'impôt réalisée dépend du taux marginal d'imposition (TMI) du bailleur (4.815 € de gain au maximum pour un TMI à 45 %).

Particularité à connaître : la part du déficit liée aux intérêts d'emprunt n'est pas déductible du revenu global. Mais elle n'est pas perdue pour autant puisqu'elle est déductible des loyers des dix prochaines années et s'ajoute, le cas échéant, à la part du déficit qui dépasse le plafond de 10.700 €.

2. Quels sont les travaux déductibles ?

Réfection de la toiture mais pas aménagement des combles. Si la réalisation de travaux constitue la meilleure solution pour constituer un déficit foncier, tous ne sont pas déductibles. Seuls ceux d'entretien, de rénovation ou d'amélioration peuvent être déduits de vos revenus locatifs. Il s'agit des dépenses qui permettent de maintenir en bon état le bien et d'en permettre un usage normal, ou qui apportent un élément de confort nouveau.

Parmi les travaux que vous pouvez déduire : la réfection de la toiture, le ravalement de la façade, le changement de la chaudière ou encore la mise aux normes des installations électriques. Sera également considérée comme des travaux déductibles l'installation d'une cuisine aménagée, y compris la valeur de l'électroménager (sauf

s'il s'agit de remplacer des appareils), dans un logement qui en était dépourvu. Les travaux peuvent être réalisés par le propriétaire, mais dans ce cas, seuls les matériaux achetés peuvent être déduits. Par ailleurs, la dépense est déductible l'année de son paiement, pour son montant TVA comprise. Mais le fisc ne vous autorise pas à déduire des travaux de construction (création de nouveaux locaux, par exemple) ou ceux ayant pour effet d'augmenter la surface habitable du bien ou d'en modifier l'usage (transformer un local commercial en logement d'habitation). Par exemple, la jurisprudence considère que les travaux d'aménagement des combles pour créer des chambres supplémentaires ne sont pas des dépenses déductibles. La frontière entre les deux types de travaux n'est pas toujours facile à identifier et la jurisprudence est riche en la matière.

3. Comment déclarer le déficit ?

Option globale. Pour bénéficier du déficit foncier, il est indispensable de joindre à votre déclaration n° 2042 la déclaration n° 2044 sur laquelle vous indiquez les loyers et le montant de vos dépenses par type de charges. L'option est globale, c'est-à-dire qu'elle s'applique à l'ensemble des revenus fonciers du foyer fiscal, et par conséquent à tous les immeubles loués. Un même foyer fiscal ne peut choisir le microfoncier pour un bien et le régime réel pour un autre. Cette option vous engage pour trois ans. Vous devez en effet maintenir le bien en location jusqu'au 31 décembre de la troisième année suivant celle de l'imputation du déficit. Sinon le fisc recalcule votre impôt sans déduction du défi-

cit sur le revenu global. Si votre locataire vous donne congé, il est impératif de le remplacer au plus vite.

Au bout de trois ans, le bailleur peut, s'il le souhaite, bénéficier de nouveau du régime du microfoncier : il lui suffit de ne plus remplir la déclaration n° 2044 pour ses revenus fonciers. L'administration fiscale le replacera de plein droit dans le régime du microfoncier, étant entendu que cette possibilité n'est offerte qu'aux propriétaires bailleurs disposant de moins de 15.000 € de recettes locatives brutes annuelles. N'oubliez pas de conserver les factures qui se rapportent à vos travaux, car elles pourront vous être réclamées en cas de contrôle ; veillez également à ce que l'adresse de facturation corresponde à l'adresse du bien loué.

— BARBARA HUFNAGEL

ÉCLAIRAGE

Un bonus pour les travaux de rénovation énergétique

Doublement. Pour accompagner les propriétaires bailleurs qui réalisent des travaux de rénovation énergétique, l'Etat double le déficit foncier imputable sur le revenu global, faisant ainsi passer le plafond de déductibilité de 10.700 € à 21.400 €. Cette mesure est temporaire. Elle s'applique aux dépenses payées jusqu'à la fin de l'année 2025. Les travaux réalisés doivent permettre de faire passer le logement d'une classe énergétique E, F ou G à une classe A, B, C ou D. Certains font toutefois observer que ce doublement de plafond n'est, en réalité, pas si avantageux. La raison est la suivante : déduire un déficit du revenu global imposé à votre taux marginal d'imposition (sans les prélèvements sociaux) est moins efficace que reporter du déficit sur vos prochains revenus fonciers supportant, en plus du taux marginal d'imposition, les prélèvements sociaux de 17,2 %.

DEUX EXEMPLES POUR BIEN COMPRENDRE

Pour calculer la part du déficit foncier déductible du revenu global, il faut identifier la part du déficit due aux intérêts d'emprunt et la part du déficit qui dépasse le plafond de 10.700 €.

Première situation : les intérêts d'emprunt ne créent pas de déficit

CHARGES : 1.000 €	REVENUS LOCATIFS : 12.000 €	TRAVAUX : 30.000 €	INTÉRÊTS D'EMPRUNT : 2.000 €
DÉFICIT FONCIER : 21.000 €			

Les loyers étant supérieurs aux intérêts d'emprunt, le déficit ne provient donc pas des intérêts. Déficit imputable sur le revenu global de l'année : 10.700 €. La part du déficit dépassant le plafond, soit 10.300 €, est déductible des revenus fonciers des dix années suivantes.

Deuxième situation : les intérêts d'emprunt créent du déficit

CHARGES : 1.000 €	REVENUS LOCATIFS : 6.000 €	TRAVAUX : 15.000 €	INTÉRÊTS D'EMPRUNT : 9.000 €
DÉFICIT FONCIER : 19.000 €			

La part du déficit provenant des intérêts d'emprunt est de 3.000 €. Il reste 16.000 € de déficit non dû aux intérêts (19.000 € - 3.000 €), dont 10.700 € d'imputables sur le revenu global. Il reste 5.300 € (19.000 € - 3.000 € - 10.700 €) de déficit et 3.000 € (part du déficit provenant des intérêts d'emprunt) à déduire des revenus fonciers des dix années qui suivent.

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 - 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 343,40€, 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 244,40€*).

13€25
/ mois
au lieu de 28,60€

Ou je scanne le flashcode et souscris directement de mon téléphone



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

IKA1AHS2

Mes coordonnées Mme M.

Nom : Prénom :

Adresse :

CP : Ville :

Tél. :

► Il est indispensable que j'indique mon adresse e-mail pour recevoir mes codes d'accès au site

E-mail

Je choisis mon mode de paiement :

Chèque à l'ordre de INVESTIR PUBLICATIONS

Carte Visa / Eurocard / Mastercard

Expire fin

Date & signature obligatoires

* Par rapport au prix de vente au numéro du journal à 4,70€ et de l'offre journal en PDF à 99€. Offre valable jusqu'au 31/12/23 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/cgu-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



GOVERNEMENT

*Liberté
Égalité
Fraternité*

**UN PASSIONNÉ D'OPÉRA ?
UN CHEF PÂTISSIER ?
OU VOUS, TOUT SIMPLEMENT ?**

**PROPRIÉTAIRES,
L'IMPORTANT
C'EST DE NOUS DIRE
QUI OCCUPE
VOTRE LOGEMENT**

**L'IMPÔT S'ADAPTE
À VOTRE IE**

**Déménagement, nouveau locataire,
logement vide ou occupé gratuitement
par un ami... Dites-le nous !**

Pour éviter les erreurs d'imposition, vous devez
indiquer qui habite dans chacun de vos biens immobiliers.
Mettez à jour vos informations sur impots.gouv.fr

Vous avez des questions ? Nos agents vous accompagnent.

0 809 401 401

Service gratuit
+ prix appel

**France
services**


FINANCES PUBLIQUES



Le panorama de nos conseils

Retrouvez tous les conseils actualisés dans la cote

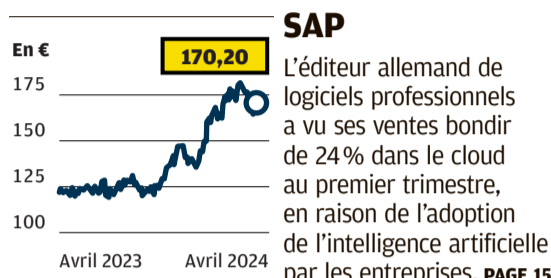
Le conseil de la semaine



Le coup de cœur



Notre choix à l'international



ACHETER

ACCOR

Le groupe profite de plein du fort redémarrage du tourisme et reste beaucoup moins bien valorisé que ses concurrents américains. **P. 9**

AIRBUS

Les perspectives du groupe, qui prévoit de livrer 800 avions cette année, sont plus que solides. **P. 5**

AIR LIQUIDE

L'amélioration attendue des marges du spécialiste des gaz industriels devrait compenser une activité un peu moins dynamique, comme la hausse modeste de l'activité sur les premiers mois de 2024 l'atteste. **P. 4**

ALSTOM

L'équipementier ferroviaire a émis un signal positif concernant son désendettement, avec une cession d'actifs importante en Amérique du Nord (spéculatif). **P. 12**

ARGAN

La foncière vient d'effectuer une nouvelle levée de fonds auprès d'investisseurs et compte accélérer sa croissance. **P. 13**

AXA

L'assureur est entré dans une nouvelle phase d'accélération straté-

gique, ont déclaré ses dirigeants aux actionnaires. **P. 17**

DANONE

Le premier trimestre a été meilleur qu'attendu. **P. 18**

FDJ

Le rachat de Kinred va accentuer l'internationalisation et la numérisation. **P. 18**

MICHELIN

Le pneumatique a décidé de privilégier les segments les plus rentables en s'allégeant dans les pneus pour poids lourds. **P. 6**

PERNOD RICARD

Les deux grands marchés du groupe, la Chine et les Etats-Unis, sont encore déprimés, mais le groupe possède des atouts, grâce à son portefeuille et ses marchés diversifiés, pour résister. **P. 7**

PLASTIC OMNIUM (OPmobility)

L'équipementier change de nom et revoit son organisation, après un bon début d'année. **P. 13**

SAFRAN

Le motoriste a certes ajusté sa prévision de livraisons de moteurs Leap, mais il bénéficie de solides perspectives. **P. 5**

SAINT-GOBAIN

Le pire est derrière le groupe, selon sa direction, qui a renouvelé son objectif d'une marge d'exploit-

tation à deux chiffres en 2024. **P. 6**

SCHNEIDER ELECTRIC

La progression des ventes au premier trimestre, tirée par l'énergie et les infrastructures, contribue à sécuriser les objectifs pour 2024. **P. 5**

TOTALENERGIES

La baisse du résultat trimestriel était attendue et cache une belle performance. L'acompte sur dividende augmente de près de 7%. **P. 4**

UNIBAIL-RODAMCO-WESTFIELD

Les loyers bruts des centres commerciaux de la foncière ont progressé de 3,8% à données comparables au premier trimestre, et elle poursuit des négociations pour se désendetter. **P. 9**

VEOLIA ENVIRONNEMENT

Le groupe devrait bénéficier de la transition énergétique. **P. 18**

VINCI

Le profil équilibré du groupe de construction et de concessions va continuer de soutenir le titre. **P. 6**

MAIS AUSSI...

Alphabet, Bic, BNP Paribas, ASM International, Cogelec, Compagnie des Alpes, Dassault Systèmes, Iberdrola, ID Logistics, Orange, OVHcloud, Novartis, Renault, Sanofi et SLB.

CONSERVER

HERMÈS INTERNATIONAL

Les ventes du sellier ont progressé de 17% au premier trimestre à devises constantes. Le titre est cher, mais cette vigueur de la croissance a un prix. **P. 7**

KERING

En raison du repli de plus de 20% des ventes de Gucci au premier trimestre, le bénéfice opérationnel du groupe devrait chuter de 40% à 45% sur les six premiers mois de l'année. Mais la valeur est peu chère pour le secteur du luxe. **P. 7**

VOYAGEURS DU MONDE

Une OPRA sera lancée à 150 € par action sur 20% du capital. On attendra pour prendre une partie de ses bénéfices à cette occasion. **P. 14**

MAIS AUSSI...

L'Oréal et Vogo.

VENDRE OU RESTER À L'ÉCART

BHP GROUP

Le groupe veut mettre la main sur son concurrent Anglo American. Le

contexte actuel n'est pas très favorable aux groupes miniers. **P. 15**

CARREFOUR

Nous restons prudents sur le dossier en raison de la situation fragile pour les hypermarchés en France. **P. 9**

EUROFINS SCIENTIFIC

Il nous semble préférable d'attendre la confirmation du redressement pour se repositionner sur la valeur, en dépit de la confirmation des objectifs annuels. **P. 8**

ICADE

Les loyers de la foncière sont restés sous pression au premier trimestre, surtout pour les bureaux trop excentrés. **P. 13**

NETFLIX

De bons résultats trimestriels, mais la volonté d'arrêter de communiquer régulièrement sur le nombre d'abonnés a été très mal perçue. **P. 16**

STMICROELECTRONICS

Tous les voyants sont au rouge pour le fabricant de semi-conducteurs. Et les perspectives apparaissent limitées à court terme. **P. 8**

TESLA

Les résultats trimestriels ont confirmé les difficultés actuelles du groupe. **P. 16**

MAIS AUSSI...

Bouygues et Meta Platforms.

Les tops de la semaine

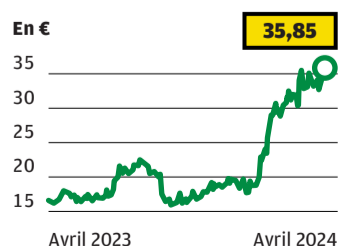


GUERBET

(35,85 € ; GBT)
La reprise des volumes, soutenue par la réouverture du site américain de Raleigh, a bien eu comme effet d'accélérer la croissance. Le chiffre d'affaires (supérieur aux attentes) de 194,3 millions est en hausse de 8,1% (+ 8,8% à changes constants) au premier trimestre. La direction a confirmé son objectif annuel d'une progression de plus de 8% des ventes (à données comparables) et d'une marge d'Ebitda dépassant le niveau record de 14,4% touché en 2021.

NOTRE CONSEIL

ACHETER L'action a doublé depuis notre conseil d'achat du 23 septembre, que nous réitérons néanmoins, car les ratios de valorisation (PER de 14,5 fois pour 2025) restent attractifs. **Objectif relevé à 46 €.**

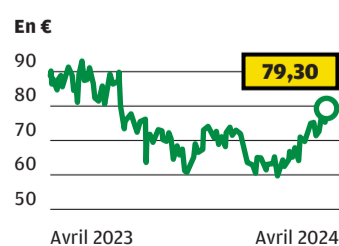


ERAMET

(79,30 € à 16 heures; ERA)
L'action du groupe minier s'envolait de 12% vendredi (à 16 heures), jour de la publication de son activité, portant son gain à 48% depuis notre conseil d'achat du 24 février. Le chiffre d'affaires au 31 mars s'est certes inscrit en recul de 19% à 761 millions d'euros, traduisant, comme prévu, un effet prix négatif (- 24%), mais la direction a relevé son objectif d'Ebitda pour 2024. Il est désormais attendu entre 750 et 900 millions d'euros (contre 650 à 800 millions antérieurement) grâce aux rattrapages de volumes attendus et à des taux de change mieux orientés.

NOTRE CONSEIL

ACHETER Le titre devrait poursuivre son rebond. **Objectif relevé à 110 €.**



Le flop

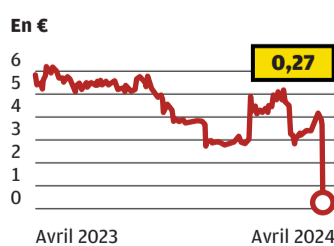


ACTICOR (0,27 €; ALACT)

Le coup pourrait être fatal pour la biotech qui développe un traitement de l'accident vasculaire (AVC). Elle a annoncé, jeudi, l'échec de l'essai de phase 3 (incluant 438 patients) de son unique produit glenzocimab, alors que l'étude de phase 1-2 (160 patients) était prometteuse. Acticor faisait partie de nos six valeurs biotech favorites recommandées le 20 janvier. Nous avions précisé que c'était « le pari le plus risqué de notre sélection ». L'action, qui s'échangeait 4 €, a dévié de 92%, jeudi, pour atterrir à 0,27 €. Son rebond le lendemain (+ 110%) à 0,56 € est à relativiser.

NOTRE CONSEIL

VENDRE Cet échec illustre bien le risque binaire d'un investissement en biotech. La trésorerie est limitée (à novembre). On préférera prendre ses pertes.



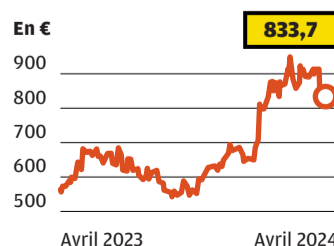
Suivi de nos conseils

ASML HOLDING

(833,70 €; ASML)
Les actionnaires du fabricant néerlandais de machines de production de semi-conducteurs, réunis en assemblée générale mercredi, ont approuvé la nomination de Christophe Fouquet en tant que nouveau directeur général. Agé de 50 ans, ce dernier était jusqu'ici directeur des affaires commerciales du groupe. Il devient ainsi le deuxième Français à diriger ASML, après Eric Meurice - actuellement président du conseil d'administration de Soitec - de 2004 à 2013.

NOTRE CONSEIL

ACHETER ASML conservera son avance technologique à moyen terme et continuera donc, de fait, à dominer son marché. **Objectif : 1.120 €.**

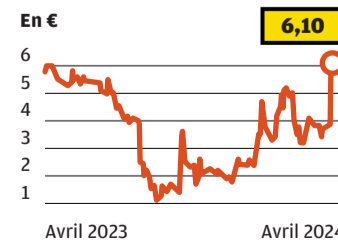


AURES TECHNOLOGIES

(6,10 €; ALAUR)
Le fabricant de terminaux de points de vente est entré en négociation avec Advantech, en vue de l'émission d'obligations convertibles au bénéfice de cette société en deux tranches de 2,5 millions d'euros chacune et de l'acquisition des 1.430.381 actions Aures Technologies détenues par le fondateur, Patrick Cathala. La transaction est envisagée au prix de 6,31 € par action, soit une prime de 63% par rapport au dernier cours coté de 3,87 €. Elle doit déboucher sur une offre publique d'achat (OPA) selon les mêmes modalités de prix.

NOTRE CONSEIL

ATTENDRE Nous étions à l'écart du titre. Ceux qui possèdent des actions attendront le lancement de l'opération.



INDEX

A	Accor 4, 9
	Acticor 24
	ADP 17
	Airbus 5
	Air Liquide 2, 4, 17
	Alphabet 2, 13
	Alstom 12
	Amadeus 11
	Anglo American 15
	Apple 2
	ArcelorMittal 17
	Argan 13
	ASM International 16
	ASML Holding 24
	Aures Technologies 24
	Axa 17
B	BAE Systems 11
	BHP Group 15
	Bic 13
	BNP Paribas 2, 4, 5
	Boeing 5
	Bolloré 17
	Bouygues 17, 18
	Bureau Veritas 12
C	Cageme 3
	Carrefour 9
	ChampionX 16
	Cogelec 13
	Compagnie des Alpes 13
	Coty 7
	Crédit Agricole 11, 17, XII
D	Danone 18
	Dassault Systèmes 4, 8, 11, 17
	De Beers 15
	Dékuple 14
E	Edenred 4
	Eramet 24
	Eurofins Scientific 8
	ExxonMobil 4
F	FDJ 18
	Foncière Lyonnaise 3
G	Gecina 3
	Guerbet 24
H	Hermès 4, 7
	Hyundai 3
I	Iberdrola 16
	Icade 13
	ID Logistics 12
	Interparfums 7
	Ipsos 11
K	Kalray 14
	Kering 3, 4, 7
	Knorr-Bremse 12
L	Legrand 3
	LVMH 4
	L'Oréal 3, 4, 7, 17
M	Meta Platforms 2, 15
	Michelin 4, 6, 17
	Microsoft 2, 11
N	Nestlé 17, 18
	Netflix 16
	Novartis 11, 13
	Nvidia 15
O	Orange 4, 9
P	OVHcloud 14
	Paref 3
	Pernod Ricard 4, 7
	Plastic Omnium 13
	Publicis Groupe 3
R	Renault 4, 6
S	Safran 4, 5
	Saint-Gobain 4, 6
	Samsung 3
	Sanofi 4, 8
	SAP 15
	Schneider Electric 5
	Scor 17
	SK Hynix 3
	SLB 16
	Société Générale 17
	Sopra Steria 9, 17
	STMicroelectronics 3, 8
T	Technip 9
	Tesla 16
	TotalEnergies 2, 4, 17
U	Unibail-Rodamco-Westfield 9, XII
	Veolia Environnement 17, 18
	Vinci 4, 6, 9
	Virbac 3
	Vogo 13
	Voyageurs du Monde 14

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 BAISSSES	LES PLUS FORTES HAUSSES	LES PLUS FORTES BAISSSES	LES PLUS FORTES HAUSSES	LES PLUS FORTES BAISSSES	ACHETER / ACHAT SPECULATIF	ANCIEN	NOUVEAU
ERAMET 16,0%	OVHCLLOUD -29,3%	CLARIANE (EX-KORIAN) 18,5%	FINANCIERE MARJOS -31,6%	AURES TECHNOLOGIES 57,6%	ALCHIMIE -54,0%	BNP PARIBAS	78	80
COTY 8,5%	ALTEN -10,9%	BASTIDE LE CONFORT MÉD. 15,6%	BIOSENIC -20,4%	MASTRAD 56,4%	BOOSTHEAT -50,0%	CRÉDIT AGRICOLE	16	17
VOLTALIA 8,0%	VIRBAC -7,2%	MEDINCELL 14,1%	FORSEE POWER -15,9%	FOCUS ENTERTAINMENT 39,7%	E-PANGO -42,3%	DASSAULT SYSTÈMES	52	47
COVIVIO 7,2%	VALLOUREC -6,6%	COHERIS 13,9%	DMS IMAGING -14,3%	PREDILIFE 24,4%	ADOMOS -33,3%	ERAMET	90	110
SAINT-GOBAIN 7,1%	GTT -6,5%	FIGEAC AERO 11,4%	CROSSWOOD -12,6%	AQUILA 19,3%	ACHETER-LOUER.FR -31,0%	KERING	380	370
GE AEROSPACE 7,0%	VALEO -6,2%	SWORD GROUP 11,0%	TRANSGÈNE -12,5%	HOFFMANN 17,6%	TTI - TRAVEL TECHNO. -28,9%	PERNOD RICARD	175	170
ACCOR 6,3%	ARGAN -5,8%	GUERBET 10,7%	SRP GROUPE -12,2%	NEOVACS 16,9%	CYBERGUN -24,5%	STELLANTIS	32	30
						UNIBAIL-RODAMCO	86	90

Supplément investir Cours de clôture à 17 h 35 du vendredi 26 avril

LACOTE

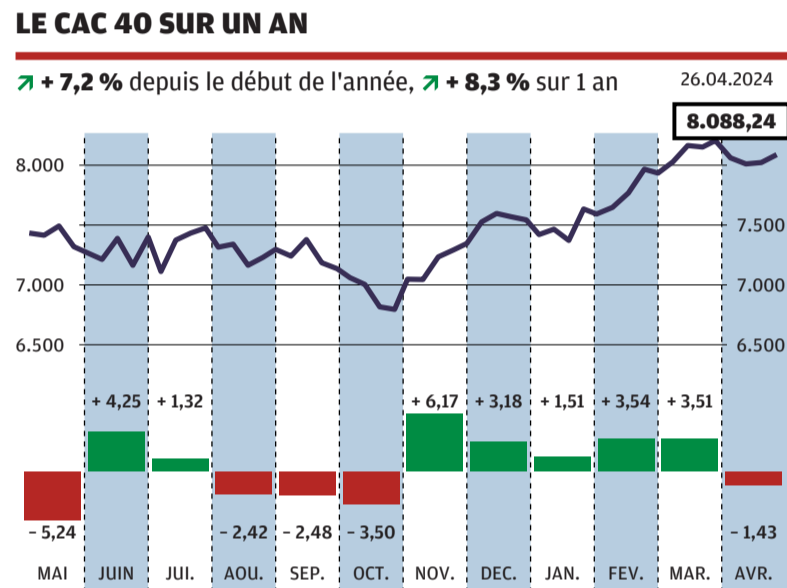
COTATIONS ET CONSEILS SUR [INVESTIR.FR](http://investir.fr) SUPPLÉMENT DU N°2625 DU 27 AVRIL 2024 - NE PEUT ÊTRE VENDU SÉPARÉMENT



Séparer le bon grain de l'ivraie

Ce fut la semaine de vérité, et donc celle des choix sur les places financières mondiales. A Paris, les quelques déceptions en matière de résultats d'entreprises ont été sanctionnées.

À observer que la variation finale du Cac 40 – un gain de 0,82 %, à 8.088,24 points –, on pourrait avoir le sentiment que la semaine boursière écoulée a été plutôt calme. Loin de là. La moitié des sociétés de l'indice parisien – 21 très exactement – se sont prêtées à l'exercice du chiffre d'affaires ou des résultats trimestriels, sans oublier une multitude de moyennes et petites valeurs. Un rythme effréné qui a forcé les investisseurs et les gérants à opérer des arbitrages parfois brutaux. Ainsi, Kering, Eurofins Scientific, Dassault Systèmes ou, dans une moindre mesure, Orange, Airbus ou Carrefour ont subi des dégagements en Bourse à l'annonce de leurs performances financières, tandis que Sanofi, Saint-Gobain ou Accor ont été entourés (lire p. 4 à 9).



A Wall Street, parmi les Sept Magnifiques, Microsoft et Alphabet ont démontré qu'ils méritaient leur sur-

Lavalanche de livraisons d'entreprises a fait passer au second plan les tensions au Moyen-Orient, ce d'autant que, selon le gouverneur de la Banque de France, la géopolitique n'interférera pas avec le calendrier de politique monétaire. La première baisse de taux dans la zone euro devrait bel et bien intervenir en juin. La Banque centrale européenne sera donc la première à dégainer, bien avant la Réserve fédérale américaine, très incertaine. Si la croissance du PIB américain au premier trimestre 2024 a été inférieure aux attentes, la forte accélération du déflateur de la consommation, à 3,4 %, contre 1,8 % trois mois plus tôt, a relancé la crainte d'une « inflation colante » et, par ricochet, celle d'un statu quo monétaire durable. A la veille du week-end, le marché estimait à moins de 60 % la probabilité d'une baisse de taux en septembre, contre près de 70 % une semaine plus tôt. – C. P.

ZOOM SUR 2 INDICES

CAC 40

PER, bénéfiques, rendements

Année	PER (nombre de fois)	Variation des bénéfiques	Rendement
2022	13,2	30,2 %	2,9 %
2023 (e)	15,8	-9,4 %	2,8 %
2024 (e)	15,2	6,2 %	2,9 %

Extrêmes annuels (en clôture)

Année	Plus haut (Date)	Plus bas (Date)
2022	7.376,37 (5-1)	5.676,87 (29-9)
2023	7.596,91 (15-12)	6.761,50 (5-1)
2024	8.205,81 (28-3)	7.318,69 (17-1)

Dow Jones

PER, bénéfiques, rendements

Année	PER (nombre de fois)	Variation des bénéfiques	Rendement
2022	18,4	-5,5 %	2,1 %
2023 (e)	22,1	-0,6 %	1,8 %
2024 (e)	18,4	18,3 %	2 %

Extrêmes annuels (en clôture)

Année	Plus haut (Date)	Plus bas (Date)
2022	36.799,65 (4-1)	28.725,51 (30-9)
2023	37.710,10 (28-12)	31.819,14 (13-3)
2024	39.807,37 (28-3)	37.266,67 (17-1)

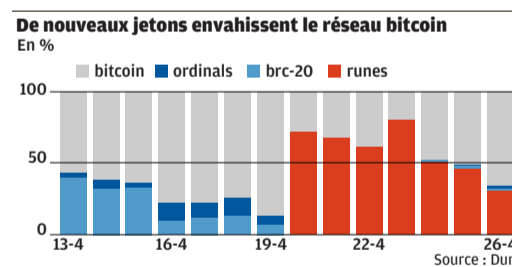
Retour vers 8.100 points à la veille du week-end ↗ + 0,82 % sur la semaine

Vend.19	Lundi 22	Mardi 23	Mercredi 24	Jeudi 25	Vendredi 26
8.022,41 en clôture	La Bourse de Paris a abordé en hausse une semaine qui s'annonce chargée, avec pas moins de 21 sociétés du Cac 40 dévoilant leurs chiffres au 31 mars, dont onze jeudi ! A Wall Street, 158 sociétés du S & P 500 doivent passer sur le gril, dont onze au sein du Dow Jones.	Bien orienté durant toute la séance, le Cac 40 a franchi les 8.100 points en clôture, un seuil abandonné le 9 avril. Sa hausse, il la doit aux entreprises – 35 des 40 valeurs ont fini dans le vert – et à l'amélioration de l'activité privée en zone euro au mois d'avril.	L'agenda statistique vide, les opérateurs ont trié les publications des entreprises, réservant à certaines de lourdes sanctions (Kering, Eurofins Scientific). A New York, Tesla a accéléré : son projet de voiture électrique abordable verra le jour plus tôt que prévu.	Le Cac 40 a basculé sous 8.000 points en séance, avant de se ressaisir un peu. Des déceptions du côté des entreprises, conjuguées au ralentissement de l'économie américaine au premier trimestre et aux pressions sur les prix, ont refroidi le marché.	A la veille du week-end, l'indice parisien est revenu près des 8.100 points, aidé par l'énigme record de TotalEnergies et l'envolée de Saint-Gobain. L'inflation américaine, mesurée par l'indice PCE, est remontée de 2,5 % en février à 2,7 % en mars à cause des prix à la pompe.
Variation + 0,22 % ↗	+ 0,22 % ↗	+ 0,81 % ↗	- 0,17 % ↘	- 0,93 % ↘	+ 0,89 % ↗
Ouverture 8.068,14	8.068,14	8.064,32	8.105,22	8.094,55	8.072,23
Clôture 8.040,36	8.040,36	8.105,78	8.091,86	8.016,65	8.088,24
● + HAUT ● - BAS	● + HAUT ● - BAS	● + HAUT ● - BAS	● + HAUT ● - BAS	● + HAUT ● - BAS	● + HAUT ● - BAS
TELEPERFORMANCE +3,2 ↗ EDENRED +2,7 ↗ UNIBAIL-RODAMCO. +2,2 ↗ L'ORÉAL -0,9 ↘ SCHNEIDER ELECTR -1,8 ↘	ACCOR +2,8 ↗ PUBLICIS GROUPE +2,5 ↗ SCHNEIDER ELECTR +2,2 ↗ DANONE -0,6 ↘ ARCELORMITTAL -2,7 ↘	STMICROELECT. +5,4 ↗ ACCOR +2,9 ↗ RENAULT +2,4 ↗ ORANGE -3,6 ↘ KERING -6,9 ↘ EUROFINS SCIEN. -7,7 ↘	SANOFI +4,5 ↗ EUROFINS SCIEN. +1,2 ↗ STMICROELECT. +1,1 ↗ TELEPERFORMANCE -2,7 ↘ LVMH -2,8 ↘ DASSAULT SYSTÈME -4,2 ↘	SAINT-GOBAIN +6,9 ↗ KERING +3,3 ↗ SCHNEIDER ELECTR +2,8 ↗ DANONE -1,7 ↘ BNP PARIBAS -2,0 ↘ STMICROELECT. -2,5 ↘	
Edenred Le titre a rebondi après une chute de 6,9 % vendredi. Le parquet de Rome a requis la mise en examen de quatre anciens dirigeants d'Edenred Italia. Alstom (hors Cac 40 ; +2,3 %) Poursuivant son désendettement, l'équipementier ferroviaire va céder son activité de signalisation conventionnelle outre-Atlantique.	Legrand Goldman Sachs a relevé son avis de « neutre » à « achat », permettant à l'équipementier électrique de gagner 1,6 %. OVH Groupe (hors Cac 40 ; -17,6 %) Le spécialiste du cloud a eu beau publier un chiffre d'affaires semestriel en hausse de près de 11 %, la baisse des perspectives de croissance pour l'exercice a déçu.	STMicroelectronics Le fabricant de semi-conducteurs a profité des bons résultats d'ASM International à Amsterdam et de Texas Instruments aux Etats-Unis. Kering Rien ne va plus pour le groupe de luxe : plombé par les difficultés persistantes de Gucci, il a vu ses ventes à fin mars reculer de 11 %, à 4,5 milliards d'euros.	Sanofi Le laboratoire s'est octroyé la tête du Cac 40 à la faveur d'une performance financière trimestrielle meilleure que prévu. Dassault Systèmes L'année 2024 a débuté en demi-teinte pour l'éditeur de logiciels de conception et fabrication assistées par ordinateur, freiné par la faiblesse de Medidata (sciences de la vie).	Saint-Gobain Si les volumes ont continué à baisser à fin mars, la direction du groupe a noté une amélioration séquentielle. Valeo (hors Cac 40 ; -3,2 %) La faiblesse de la demande en véhicules électriques a éclipsé la vigueur des activités traditionnelles de l'équipementier dans le thermique, l'hybride ou l'éclairage.	

CRYPTOMONNAIES

Memecoins sur Bitcoin

Un nouveau protocole en surcouche de Bitcoin a été lancé en même temps que le halving du 20 avril, Runes. Il permet de créer des « memecoins », des jetons sans réelle proposition de valeur, si ce n'est faire une blague et spéculer de façon agressive – le réseau Ethereum était privilégié auparavant pour cela. Ces « runes » ont rencontré immédiatement un franc succès, même si c'est un bon moyen de perdre tous ses euros. **R. D.**



Certificat Investir 10 Grandes valeurs

Mnémono : I10GS - ISIN : FR0011630474

Indice	Cours en clôture du 26-4-2024	Variation semaine
INVESTIR 10 GV	175,87	+1,65 %
Var. depuis fin 2023	103,33	+7,94 %
Extrêmes 2024	180,65 (Plus-haut) / 160,05 (Plus-bas)	(26-3) / (3-1)

Investir PEA Palatine

ISIN : FR0013284114

Indice	Cours en clôture du 24-4-2024	Variation semaine
INVESTIR PEA PALATINE	126,62	+1,83 %
Var. depuis fin 2023	98,74	+5,83 %
Extrêmes 2024	128,78 (Plus-haut) / 118,24 (Plus-bas)	(28-3) / (3-1)

Les indicateurs clés du SRD et du Cac 40

PER 2023	VE/CA 2023	ACTIF NET/COURS	PLUS FORTS RENDEMENTS 2023	EVOLUTION DES C. A. 2023	EVOLUTION DES BNPA 2023
LES PLUS FORTS (EN NB DE FOIS)	LES PLUS FORTS (EN NB DE FOIS)	LES PLUS FORTES SURCOTES	ICADE 19,4%	LES PLUS FORTES PROGRESSIONS	LES PLUS FORTES PROGRESSIONS
MONCEY (FINANCIÈRE) 90,8	FONCIÈRE LYONNAISE 23,93	PLUXEE 9 401,7%	SES 13,6%	ANTIN 58,7%	ACCOR 228,4%
ODET (COMPAGNIE) 78,6	GECINA 23,92	HERMÈS INTERNATIONAL 1 531,9%	ALTAREA 10,0%	GTT 39,2%	EURAZEO 220,2%
BOLLORÉ 68,4	ARGAN 19,86	GTT 1 324,1%	COFACE 9,0%	VUSIONGROUP 29,2%	X-FAB 197,8%
SARTORIUS STEDIM BIOTECH 62,0	COVIVIO 19,81	VUSIONGROUP 731,4%	ENGIE 8,9%	EXCLUSIVE NETWORKS 27,2%	VUSIONGROUP 186,4%
GE AEROSPACE 58,5	HERMÈS INTERNATIONAL 17,69	L'ORÉAL 701,3%	COVIVIO HOTELS 8,7%	BOUYGUES 26,4%	VIVENDI 112,1%
LES PLUS FAIBLES (EN NB DE FOIS)	LES PLUS FAIBLES (EN NB DE FOIS)	LES PLUS FORTES DECOTES	M6-MÉTROPOLE TV 8,6%	LES PLUS FORTES BAISSSES	LES PLUS FORTES BAISSSES
AIR FRANCE-KLM 2,7	CARREFOUR 0,16	EUTELSAT COMMUNICATIONS -70,8%	ALD AUTOMOTIVE 7,6%	EURAZEO -90,1%	ODET (COMPAGNIE) -94,4%
EURAZEO 3,5	RENAULT 0,20	SOCIÉTÉ GÉNÉRALE -69,2%	CRÉDIT AGRICOLE 7,2%	ERAMET -35,2%	BOLLORÉ -92,1%
STELLANTIS 3,9	TECHNIP ENERGIES 0,21	WORLDLINE -67,2%	KLÉPIERRE 7,2%	BOLLORÉ -33,8%	ARCELORMITTAL -90,0%
WORLDLINE 5,4	STELLANTIS 0,23	ICADE -61,8%	CARMILA 7,1%	DASSAULT AVIATION -30,7%	ERAMET -85,3%
ICADE 5,4	AIR FRANCE-KLM 0,25	ARCELORMITTAL -60,8%	COVIVIO 7,1%	REMY COINTREAU -23,8%	NOKIA -83,9%

LA COTE / CAC 40

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

ACCOR - AC		EVOLUTION DU COURS		ACTIVITE		DIVIDENDE		COMMENTAIRES DE LA SEMAINE		CONSEIL		TTF					
ACCOR - AC HÔTELLERIE CAPITALISATION 10.247 M€ NBRE DE TITRES 242.366.124 VARIATION DEPUIS LE 29-12-2023 + 22,20 %		Pondération dans le CAC / Rang 0,4 % / 36^e 42,28		SEMAINE + 6,28 % 52 SEM. + 34,44 % Variation Plus haut 42,70 Plus bas 39,84 Cours semaine précédente 39,78 Capital échangé semaine 2,1 % Cours compensation 41,70 PROCHAIN RDV 31 mai, assemblée générale.		Chiff. d'aff. 2023 est. 5.056 M€ Croiss. du CA en 2023 est. 20% Résultat net 2022 402 M€ Résultat net 2023 est. 510 M€ Résultat net 2024 est. 530 M€		Dividende 2022 1,05 Dividende 2023 est. 1,18 Rendement 2023 est. 2,8 % Dernier dividende versé Date : 23-5-23 Montant : 1.05 (T)		Le groupe hôtelier a dégagé un chiffre d'affaires de 1,24 Md€ au premier trimestre, en hausse de 8% à données comparables. Le RevPar a augmenté de son côté 7,6% sur la période.		ACHETER → Potentiel +18% Conseil précédent (date) AS (27/01/2021) Opportunité Sécurité		50 euros Tendances graphiques NEUTRE Résistances 43,5/47,5 Supports 38,8/34,9 Consensus des analystes Acheter 82 % Conserver 18 % Vendre 0 %			
AIR LIQUIDE - AI GAZ INDUSTRIELS ET MÉDICAUX CAPITALISATION 97.177 M€ NBRE DE TITRES 524.769.659 VARIATION DEPUIS LE 29-12-2023 + 5,14 %		Pondération dans le CAC / Rang 5,4 % / 7^e 185,18		SEMAINE - 1,37 % 52 SEM. + 15,18 % Variation Plus haut 191,26 Plus bas 180,10 Cours semaine précédente 187,76 Capital échangé semaine 0,6 % Cours compensation 183,62 PROCHAIN RDV Assemblée générale le 30-4-2024		Chiff. d'aff. 2023 est. 27.608 M€ Croiss. du CA en 2023 est. -8% Résultat net 2022 2.759 M€ Résultat net 2023 est. 3.070 M€ Résultat net 2024 est. 3.600 M€		Dividende 2022 2,95 Dividende 2023 est. 3,20 Rendement 2023 est. 1,7 % Dernier dividende versé Date : 15-5-23 Montant : 2,95 (T)		La croissance de l'activité n'a été que de 2,1% à données comparables au premier trimestre. Les dirigeants ont insisté sur les leviers d'amélioration de la marge.		ACHETER → Potentiel +24% Conseil précédent (date) C (15/07/2004) Opportunité Sécurité		230 euros Tendances graphiques NEUTRE Résistances 196/205 Supports 178,5/167 Consensus des analystes Acheter 64 % Conserver 32 % Vendre 4 %			
AIRBUS - AIR CONSTRUCTEUR AÉRONAUTIQUE CAPITALISATION 124.436 M€ NBRE DE TITRES 792.283.683 VARIATION DEPUIS LE 29-12-2023 + 12,36 %		Pondération dans le CAC / Rang 5,4 % / 6^e 157,06		SEMAINE + 26,58 % 52 SEM. + 11,11 % Variation Plus haut 164,74 Plus bas 153,72 Cours semaine précédente 160,04 Capital échangé semaine 0,6 % Cours compensation 158,52 PROCHAIN RDV Résultats trimestriels, 25-4-2024		Chiff. d'aff. 2023 est. 65.446 M€ Croiss. du CA en 2023 est. 11% Résultat net 2022 4.247 M€ Résultat net 2023 est. 3.789 M€ Résultat net 2024 est. 5.000 M€		Dividende 2022 1,80 Dividende 2023 est. 1,80 Rendement 2023 est. 1,1 % Dernier dividende versé Date : 16-4-24 Montant : 2,38 (D)		Le groupe a publié ses comptes trimestriels et confirmé ses objectifs annuels mais le titre a été sanctionné. Il a fait état de début de discussion concernant SpiritAerosystems.		ACHETER → Potentiel +27% Conseil précédent (date) E (10/06/2021) Opportunité Sécurité		200 euros Tendances graphiques NEUTRE Résistances 171,6/185 Supports 157,1/143 Consensus des analystes Acheter 82 % Conserver 14 % Vendre 4 %			
ARCELORMITTAL* - MT SIDÉRURGISTE CAPITALISATION 20.254 M NBRE DE TITRES 852.809.772 VARIATION DEPUIS LE 29-12-2023 - 7,50 %		Pondération dans le CAC / Rang 0,7 % / 31^e 23,75		SEMAINE - 0,34 % 52 SEM. - 6,42 % Variation Plus haut 24,29 Plus bas 23,17 Cours semaine précédente 23,83 Capital échangé semaine 1,6 % Cours compensation 0 PROCHAIN RDV Résultats du 1er trim. le 2 mai.		Chiff. d'aff. 2023 est. 62.926 M Croiss. du CA en 2023 est. -17% Résultat net 2022 8.831 M Résultat net 2023 est. 847 M Résultat net 2024 est. 3.384 M		Dividende 2022 0,42 Dividende 2023 est. 0,41 Rendement 2023 est. 1,7 % Dernier dividende versé Date : 13-11-23 Montant : 0,17 (A)		Les résultats du groupe seront publiés la semaine prochaine. Ils devraient s'inscrire en repli en raison de tensions persistantes sur les prix et les volumes.		ACHETER → Potentiel +35% Conseil précédent (date) E (14/12/2023) Opportunité Sécurité		32 euros Tendances graphiques BAISSÉ Résistances 26,7/28,4 Supports 23,2/22,5 Consensus des analystes Acheter 73 % Conserver 27 % Vendre 0 %			
AXA - CS ASSURANCE CAPITALISATION 76.846 M€ NBRE DE TITRES 2.270.188.806 VARIATION DEPUIS LE 29-12-2023 + 14,78 %		Pondération dans le CAC / Rang 3,5 % / 11^e 33,85		SEMAINE - 0,15 % 52 SEM. + 15,65 % Variation Plus haut 34,98 Plus bas 33,66 Cours semaine précédente 33,90 Capital échangé semaine 0,9 % Cours compensation 33,80 PROCHAIN RDV Revenus trim., le 2.5.24		Chiff. d'aff. 2023 est. 102.733 M€ Croiss. du CA en 2023 est. 1% Résultat net 2022 5.061 M€ Résultat net 2023 est. 7.189 M€ Résultat net 2024 est. 7.920 M€		Dividende 2022 1,70 Dividende 2023 est. 1,98 Rendement 2023 est. 5,8 % Dernier dividende versé Date : 08-5-23 Montant : 1,7 (T)		Lors de l'assemblée générale, le groupe a insisté sur ses efforts en faveur de la transition énergétique, en tant qu'assureur et investisseur.		ACHETER → Potentiel +21% Conseil précédent (date) AB (16/12/2015) Opportunité Sécurité		41 euros Tendances graphiques HAUSSE Résistances 35/37 Supports 33,1/31,7 Consensus des analystes Acheter 90 % Conserver 10 % Vendre 0 %			
BNP PARIBAS - BNP BANQUE CAPITALISATION 76.892 M NBRE DE TITRES 1.147.477.409 VARIATION DEPUIS LE 29-12-2023 + 7,06 %		Pondération dans le CAC / Rang 4,1 % / 8^e 67,01		SEMAINE + 2,41 % 52 SEM. + 16,32 % Variation Plus haut 69,55 Plus bas 65,75 Cours semaine précédente 65,43 Capital échangé semaine 1,4 % Cours compensation 68,36 PROCHAIN RDV Assemblée gén. le 14-5-24		Chiff. d'aff. 2023 est. 45.874 M Croiss. du CA en 2023 est. -9% Résultat net 2022 10.196 M Résultat net 2023 est. 10.975 M Résultat net 2024 est. 10.300 M		Dividende 2022 3,90 Dividende 2023 est. 4,60 Rendement 2023 est. 6,9 % Dernier dividende versé Date : 22-5-23 Montant : 3,9 (T)		Le résultat d'exploitation a été stable au 1er trimestre. Les effets des mesures d'économies supplémentaires se feront sentir au 2e trimestre.		ACHETER → Potentiel +19% Conseil précédent (date) AS (10/11/2016) Opportunité Sécurité		80 euros Tendances graphiques HAUSSE Résistances 69,2/71 Supports 63,6/60 Consensus des analystes Acheter 73 % Conserver 23 % Vendre 4 %			
BOUYGUES - EN BTP, MÉDIAS, TÉLÉPHONIE MOBILE CAPITALISATION 13.733 M€ NBRE DE TITRES 378.948.297 VARIATION DEPUIS LE 29-12-2023 + 6,21 %		Pondération dans le CAC / Rang 0,4 % / 39^e 36,24		SEMAINE + 0,33 % 52 SEM. + 10,69 % Variation Plus haut 36,84 Plus bas 35,66 Cours semaine précédente 36,12 Capital échangé semaine 0,8 % Cours compensation 35,86 PROCHAIN RDV Résultats trim., 7-05-24		Chiff. d'aff. 2023 est. 56.017 M€ Croiss. du CA en 2023 est. 26% Résultat net 2022 973 M€ Résultat net 2023 est. 1.040 M€ Résultat net 2024 est. 1.100 M€		Dividende 2022 1,80 Dividende 2023 est. 1,90 Rendement 2023 est. 5,2 % Dernier dividende versé Date : 03-5-23 Montant : 1,8 (T)		Lors de l'assemblée générale, la direction a donné des gages sur deux sujets qui préoccupent le marché : le redressement de la marge d'Equans et le rachat de La Poste Mobile.		VENTE Potentiel Conseil précédent (date) A (16/02/2024) Opportunité Sécurité		ACHETER → Potentiel +30% Conseil précédent (date) VP (28/04/2015) Opportunité Sécurité		265 euros Tendances graphiques NEUTRE Résistances 227/245 Supports 195,8/182 Consensus des analystes Acheter 74 % Conserver 26 % Vendre 0 %	
CAPGEMINI - CAP CONSEIL, INFOSÉCURITÉ CAPITALISATION 35.057 M NBRE DE TITRES 172.608.113 VARIATION DEPUIS LE 29-12-2023 + 7,60 %		Pondération dans le CAC / Rang 1,9 % / 16^e 203,10		SEMAINE + 1,50 % 52 SEM. + 25,91 % Variation Plus haut 206 Plus bas 199,50 Cours semaine précédente 200,10 Capital échangé semaine 0,8 % Cours compensation 201,10 PROCHAIN RDV Chiffre d'affaires du premier trimestre, 30-04-24		Chiff. d'aff. 2023 est. 22.522 M Croiss. du CA en 2023 est. 2% Résultat net 2022 1.547 M Résultat net 2023 est. 1.663 M Résultat net 2024 est. 1.810 M		Dividende 2022 3,25 Dividende 2023 est. 3,44 Rendement 2023 est. 1,7 % Dernier dividende versé Date : 30-5-23 Montant : 3,25 (T)		Capgemini continue à étoffer ses équipes et prévoit notamment de recruter 250 collaborateurs en Savoie, 500 à Rennes et 1.400 à Toulouse en 2024.		ACHETER → Potentiel +30% Conseil précédent (date) VP (28/04/2015) Opportunité Sécurité		265 euros Tendances graphiques NEUTRE Résistances 227/245 Supports 195,8/182 Consensus des analystes Acheter 74 % Conserver 26 % Vendre 0 %			
CARREFOUR - CA DISTRIBUTION ALIMENTAIRE CAPITALISATION 11.016 M€ NBRE DE TITRES 691.946.506 VARIATION DEPUIS LE 29-12-2023 - 3,89 %		Pondération dans le CAC / Rang 0,5 % / 34^e 15,92		SEMAINE + 1,02 % 52 SEM. - 15,45 % Variation Plus haut 16,39 Plus bas 15,42 Cours semaine précédente 15,76 Capital échangé semaine 1,4 % Cours compensation 15,70 PROCHAIN RDV Fin avril pour les ventes du 1er trimestre		Chiff. d'aff. 2023 est. 83.270 M€ Croiss. du CA en 2023 est. 2% Résultat net 2022 1.212 M€ Résultat net 2023 est. 1.304 M€ Résultat net 2024 est. 1.334 M€		Dividende 2022 0,56 Dividende 2023 est. 0,87 Rendement 2023 est. 5,5 % Dernier dividende versé Date : 06-6-23 Montant : 0,56 (T)		Le distributeur a réalisé 22,16 milliards d'euros de revenus au premier trimestre. En France, il mise sur des baisses de prix financées par un plan d'économies accru.		ECART Potentiel Conseil précédent (date) V (26/04/2024) Opportunité Sécurité		ACHETER → Potentiel +17% Conseil précédent (date) E (16/03/2020) Opportunité Sécurité		17 euros Tendances graphiques NEUTRE Résistances 16,5/17 Supports 15,3/14,9 Consensus des analystes Acheter 44 % Conserver 50 % Vendre 6 %	
CRÉDIT AGRICOLE - ACA BANQUE CAPITALISATION 44.042 M NBRE DE TITRES 3.025.902.350 VARIATION DEPUIS LE 29-12-2023 + 13,25 %		Pondération dans le CAC / Rang 0,8 % / 30^e 14,56		SEMAINE + 3,71 % 52 SEM. + 33,31 % Variation Plus haut 14,70 Plus bas 14,05 Cours semaine précédente 14,04 Capital échangé semaine 0,8 % Cours compensation 14,48 PROCHAIN RDV Résultats trim. le 3-05-24		Chiff. d'aff. 2023 est. 25.180 M Croiss. du CA en 2023 est. 6% Résultat net 2022 5.437 M Résultat net 2023 est. 6.348 M Résultat net 2024 est. 6.400 M		Dividende 2022 1,05 Dividende 2023 est. 1,05 Rendement 2023 est. 7,2 % Dernier dividende versé Date : 30-5-23 Montant : 1,05 (T)		Les comptes trimestriels de la banque ne devraient montrer qu'une faible remontée du coût du risque, et une marge d'intérêt en progression pour la filiale LCL.		ACHETER → Potentiel +17% Conseil précédent (date) E (16/03/2020) Opportunité Sécurité		17 euros Tendances graphiques NEUTRE Résistances 14,8/15,2 Supports 13,4/12,1 Consensus des analystes Acheter 24 % Conserver 57 % Vendre 19 %			
DANONE - BN ALIMENTATION CAPITALISATION 39.514 M€ NBRE DE TITRES 677.773.128 VARIATION DEPUIS LE 29-12-2023 - 0,65 %		Pondération dans le CAC / Rang 2,1 % / 15^e 58,30		SEMAINE - 1,92 % 52 SEM. - 3,40 % Variation Plus haut 60,18 Plus bas 57,98 Cours semaine précédente 59,44 Capital échangé semaine 0,8 % Cours compensation 59,30 PROCHAIN RDV Détachement dividende le 3-5-2024		Chiff. d'aff. 2023 est. 27.619 M€ Croiss. du CA en 2023 est. 0% Résultat net 2022 959 M€ Résultat net 2023 est. 881 M€ Résultat net 2024 est. 2.250 M€		Dividende 2022 2 Dividende 2023 est. 2,10 Rendement 2023 est. 3,6 % Dernier dividende versé Date : 09-5-23 Montant : 2 (T)		Danone a réuni ses actionnaires en assemblée jeudi. Ils ont approuvé le dividende proposé à 2,10 euros pour 2023, dont le détachement est prévu le 3 mai.		ACHETER → Potentiel +23% Conseil précédent (date) E (26/10/2023) Opportunité Sécurité		72 euros Tendances graphiques NEUTRE Résistances 62,3/63,6 Supports 57,3/54,9 Consensus des analystes Acheter 56 % Conserver 35 % Vendre 9 %			
DASSAULT SYSTÈMES - DSY ÉDITEUR DE LOGICIELS CAPITALISATION 50.553 M NBRE DE TITRES 1.338.435.363 VARIATION DEPUIS LE 29-12-2023 - 14,62 %		Pondération dans le CAC / Rang 1,5 % / 20^e 37,77		SEMAINE - 0,87 % 52 SEM. + 8,27 % Variation Plus haut 39,29 Plus bas 36,13 Cours semaine précédente 38,10 Capital échangé semaine 1 % Cours compensation 37,29 PROCHAIN RDV Résultats semestriels, 25-07-24		Chiff. d'aff. 2023 est. 5.951 M Croiss. du CA en 2023 est. 5% Résultat net 2022 1.512 M Résultat net 2023 est. 1.598 M Résultat net 2024 est. 1.724 M		Dividende 2022 0,20 Dividende 2023 est. 0,22 Rendement 2023 est. 0,6 % Dernier dividende versé Date : 29-5-23 Montant : 0,21 (T)		Après la publication des résultats du premier trimestre, JP Morgan a abaissé sa recommandation de Surpondérer à Neutre pour viser 40 euros.		ACHETER → Potentiel +24% Conseil précédent (date) E (01/02/2018) Opportunité Sécurité		47 euros Tendances graphiques BAISSÉ Résistances 41,6/44,5 Supports 34/32,3 Consensus des analystes Acheter 46 % Conserver 46 % Vendre 9 %			

EDENRED - EDEN		EVOLUTION DU COURS		ACTIVITE		DIVIDENDE		COMMENTAIRES DE LA SEMAINE		CONSEIL		TTF					
TITRES DE SERVICES PREPARES CAPITALISATION 11.219 M€ NBRE DE TITRES 249.588.059 VARIATION DEPUIS LE 29-12-2023 -16,97%		PONDÉRATION DANS LE CAC / RANG 0,7% / 32^e 		SEMAINE +2,84% / 52 SEM. -22,74% Variation Plus haut 45,96 / Plus bas 44,23 Cours semaine précédente 43,71 Capital échangé semaine 1,1% Cours compensation 45,02 PROCHAIN RDV 07-05-24 : assemblée générale		Chiff. d'aff. 2023 est. 2.514 M€ Croiss. du CA en 2023 est. 24% Résultat net 2022 386 M€ Résultat net 2023 est. 267 M€ Résultat net 2024 est. 537 M€		Dividende 2022 1 Dividende 2023 est. 1,10 Rendement 2023 est. 2,5% Date : 07-6-23 / Montant : 1 (T)		UBS a réitéré son conseil d'achat sur le titre du spécialiste des paiements professionnels, laissant également inchangé son objectif de cours à 72 euros.		ACHETER → 59 euros Potentiel +31% Conseil précédent (date) VP (24/07/2013) Opportunité Sécurité		ANALYSE DU CONSEIL S'appuyant sur sa stratégie de diversification, Edened table sur une croissance organique de son excédent but d'exploitation supérieure à 12 % par an jusqu'en 2025.		Tendance graphique HAUSSE 47,2/51,3 Résistances 43,7/42,6 Supports 43,7/42,6 Consensus des analystes Acherter 74% Conserver 16% Vendre 10%	
FOURNITURE ELECTRICITE ET GAZ CAPITALISATION 39.208 M€ NBRE DE TITRES 2.435.285.011 VARIATION DEPUIS LE 29-12-2023 +1,14%		PONDÉRATION DANS LE CAC / RANG 1,5% / 19^e 		SEMAINE +1,07% / 52 SEM. +4,38% Variation Plus haut 16,21 / Plus bas 15,78 Cours semaine précédente 15,93 Capital échangé semaine 1,1% Cours compensation 16,08 PROCHAIN RDV Assemblée le 30-4-2024		Chiff. d'aff. 2023 est. 82.565 M€ Croiss. du CA en 2023 est. -12% Résultat net 2022 216 M€ Résultat net 2023 est. 2.208 M€ Résultat net 2024 est. 4.300 M€		Dividende 2022 1,40 Dividende 2023 est. 1,43 Rendement 2023 est. 8,9% Date : 28-4-23 / Montant : 1,4 (T)		La vague continue de bien résister en Bourse. Le groupe publiera ses chiffres du premier trimestre seulement à la mi-mai, parmi les bons derniers.		ACHETER → 19 euros Potentiel +18% Conseil précédent (date) E (02/09/2020) Opportunité Sécurité		ANALYSE DU CONSEIL Engie a ajusté ses objectifs 2024 et 2025 en légère hausse. Pour l'année en cours, il attend désormais un bénéfice net récurrent entre 4,2 et 4,8 milliards d'euros.		Tendance graphique HAUSSE 16,6/17 Résistances 15/13,9 Supports 15/13,9 Consensus des analystes Acherter 80% Conserver 20% Vendre 0%	
FABRICATION DE VERRES OPTIQUES CAPITALISATION 92.267 M€ NBRE DE TITRES 453.847.215 VARIATION DEPUIS LE 29-12-2023 +11,95%		PONDÉRATION DANS LE CAC / RANG 3,5% / 12^e 		SEMAINE 0% / 52 SEM. +11,31% Variation Plus haut 206,60 / Plus bas 201,20 Cours semaine précédente 203,30 Capital échangé semaine 0,5% Cours compensation 201,60 PROCHAIN RDV Chiffre d'affaires du 1er semestre, le 25 juillet		Chiff. d'aff. 2023 est. 25.395 M€ Croiss. du CA en 2023 est. 4% Résultat net 2022 2.860 M€ Résultat net 2023 est. 2.946 M€ Résultat net 2024 est. 3.286 M€		Dividende 2022 3,23 Dividende 2023 est. 3,95 Rendement 2023 est. 1,9% Date : 22-5-23 / Montant : 3,23 (T)		Après la publication de son activité trimestrielle jugée sans grand éclat, le titre à ses plus hauts, a continué à faire l'objet de prises de bénéfices.		ACHETER → 245 euros Potentiel +21% Conseil précédent (date) E (11/07/2019) Opportunité Sécurité		ANALYSE DU CONSEIL La direction a fixé des objectifs ambitieux pour 2026. Elle vise une croissance annuelle moyenne de 5% des ventes et une marge opérationnelle stable entre 19% et 20%.		Tendance graphique NEUTRE 210,8/220 Résistances 188/182,7 Supports 188/182,7 Consensus des analystes Acherter 60% Conserver 40% Vendre 0%	
BIOANALYSE CAPITALISATION 10.804 M€ NBRE DE TITRES 190.742.750 VARIATION DEPUIS LE 29-12-2023 -3,97%		PONDÉRATION DANS LE CAC / RANG 0,4% / 37^e 		SEMAINE -4,84% / 52 SEM. -8,11% Variation Plus haut 61,96 / Plus bas 55,70 Cours semaine précédente 59,52 Capital échangé semaine 1,2% Cours compensation 57,50 PROCHAIN RDV résultats semestriels, le 24 juillet		Chiff. d'aff. 2023 est. 6.515 M€ Croiss. du CA en 2023 est. -3% Résultat net 2022 606 M€ Résultat net 2023 est. 308 M€ Résultat net 2024 est. 462 M€		Dividende 2022 1 Dividende 2023 est. 0,50 Rendement 2023 est. 0,9% Date : 03-7-19 / Montant : 2,45 (T)		Le groupe de bioanalyse a chuté de 7,7% mercredi après la publication d'un chiffre d'affaires très légèrement inférieur aux attentes. Les objectifs annuels ont été confirmés.		ECART Potentiel V (22/12/2023) Opportunité Sécurité		ANALYSE DU CONSEIL Les ambitieux objectifs pour 2027 reposent sur une croissance organique annuelle moyenne de 6,5% pour atteindre près de 10 milliards de revenus et une marge d'EBitda ajusté de 24 %.		Tendance graphique NEUTRE 63,3/66 Résistances 53,3/49,6 Supports 53,3/49,6 Consensus des analystes Acherter 44% Conserver 31% Vendre 25%	
LUXE CAPITALISATION 248.088 M€ NBRE DE TITRES 105.569.412 VARIATION DEPUIS LE 29-12-2023 +22,47%		PONDÉRATION DANS LE CAC / RANG 4% / 10^e 		SEMAINE +1,29% / 52 SEM. +19,80% Variation Plus haut 238,6 / Plus bas 226 Cours semaine précédente 232,0 Capital échangé semaine 0,2% Cours compensation 229,7 PROCHAIN RDV Assemblée générale le 30-4-2024		Chiff. d'aff. 2023 est. 13.427 M€ Croiss. du CA en 2023 est. 16% Résultat net 2022 3.367 M€ Résultat net 2023 est. 4.311 M€ Résultat net 2024 est. 4.650 M€		Dividende 2022 13 Dividende 2023 est. 25 Rendement 2023 est. 1,1% Date : 13-2-24 / Montant : 3,5 (A)		Hermès a annoncé jeudi un chiffre d'affaires au 31 mars de 3,8 milliards d'euros grâce à une progression encore très solide de 13%, et de 17% à devises constantes.		CONSERVER → 2650 euros Potentiel +13% Conseil précédent (date) A (20/07/2012) Opportunité Sécurité		ANALYSE DU CONSEIL Après un solide premier trimestre, la direction a déclaré aborder l'année 2024 avec confiance et renouvelé son objectif ambitieux de croissance de l'activité à moyen terme.		Tendance graphique HAUSSE 2430/2500 Résistances 2115/2050 Supports 2115/2050 Consensus des analystes Acherter 32% Conserver 59% Vendre 9%	
DISTRIBUTION, LUXE CAPITALISATION 41.710 M€ NBRE DE TITRES 123.420.778 VARIATION DEPUIS LE 29-12-2023 -15,30%		PONDÉRATION DANS LE CAC / RANG 1,5% / 21^e 		SEMAINE -0,34% / 52 SEM. -40,90% Variation Plus haut 353,90 / Plus bas 315,35 Cours semaine précédente 339,10 Capital échangé semaine 1,6% Cours compensation 327,30 PROCHAIN RDV Détachement solde du dividende le 2-5-2024		Chiff. d'aff. 2023 est. 19.566 M€ Croiss. du CA en 2023 est. -4% Résultat net 2022 3.614 M€ Résultat net 2023 est. 2.983 M€ Résultat net 2024 est. 2.100 M€		Dividende 2022 14 Dividende 2023 est. 14 Rendement 2023 est. 4,1% Date : 15-1-24 / Montant : 4,5 (A)		Kering a été sanctionné mercredi en Bourse pour ses prévisions. Le chiffre d'affaires du premier trimestre, comme prévu en mars, a chuté de 11%, et de 21% pour la marque Gucci.		CONSERVER → 370 euros Potentiel +9% Conseil précédent (date) VP (20/06/2013) Opportunité Sécurité		ANALYSE DU CONSEIL Le groupe a jeté un froid en prévenant, le 23 avril, que son bénéfice opérationnel courant serait en baisse de 40 à 45% au terme de ce premier semestre.		Tendance graphique NEUTRE 376/399 Résistances 315/300 Supports 315/300 Consensus des analystes Acherter 27% Conserver 65% Vendre 8%	
COSMÉTIQUES ET COIFFURE CAPITALISATION 232.953 M€ NBRE DE TITRES 534.725.475 VARIATION DEPUIS LE 29-12-2023 -3,33%		PONDÉRATION DANS LE CAC / RANG 5,6% / 4^e 		SEMAINE -2,09% / 52 SEM. +1,86% Variation Plus haut 447,70 / Plus bas 430,25 Cours semaine précédente 444,95 Capital échangé semaine 0,2% Cours compensation 435,75 PROCHAIN RDV Résultats semestriels le 30-7-2024		Chiff. d'aff. 2023 est. 41.183 M€ Croiss. du CA en 2023 est. 8% Résultat net 2022 5.707 M€ Résultat net 2023 est. 6.184 M€ Résultat net 2024 est. 7.000 M€		Dividende 2022 6 Dividende 2023 est. 6,60 Rendement 2023 est. 1,5% Date : 26-4-24 / Montant : 6,6 (T)		Le groupe a réuni ses actionnaires mardi. Ils ont approuvé le dividende de 6,60 euros (7,26 euros avec la majoration et la nomination d'un nouvel administrateur, Jacques Ripoll.		CONSERVER → 500 euros Potentiel +15% Conseil précédent (date) A (30/08/2012) Opportunité Sécurité		ANALYSE DU CONSEIL Le premier trimestre a conduit L'Oréal à confirmer son intention de surperformer encore cette année le marché mondial de la beauté, estimé en progression d'environ 5%.		Tendance graphique NEUTRE 449/457,7 Résistances 418,5/407,8 Supports 418,5/407,8 Consensus des analystes Acherter 46% Conserver 39% Vendre 14%	
EQUIPEMENTIER ELECTRIQUE CAPITALISATION 25.658 M€ NBRE DE TITRES 262.245.733 VARIATION DEPUIS LE 29-12-2023 +3,97%		PONDÉRATION DANS LE CAC / RANG 1,4% / 22^e 		SEMAINE +2,47% / 52 SEM. +17,01% Variation Plus haut 98,44 / Plus bas 94,68 Cours semaine précédente 95,48 Capital échangé semaine 0,9% Cours compensation 95,70 PROCHAIN RDV résultats du premier trimestre 03-05-24		Chiff. d'aff. 2023 est. 8.416 M€ Croiss. du CA en 2023 est. 1% Résultat net 2022 1.147 M€ Résultat net 2023 est. 1.203 M€ Résultat net 2024 est. 1.260 M€		Dividende 2022 1,90 Dividende 2023 est. 2,09 Rendement 2023 est. 2,1% Date : 02-6-23 / Montant : 1,9 (T)		Le titre bénéficie d'une recommandation favorable de Goldman Sachs qui passe de neutre à achat et relève son objectif de 102 à 112 euros.		ECART Potentiel V (21/04/2023) Opportunité Sécurité		ANALYSE DU CONSEIL Legrand joue sur les prix avec plus de difficultés. Le niveau de 20% de marge opérationnelle est conservé cependant. Les volumes sont proches de rebondir grâce aux data centers.		Tendance graphique HAUSSE 96,6/104,3 Résistances 93,3/88,5 Supports 93,3/88,5 Consensus des analystes Acherter 35% Conserver 47% Vendre 18%	
LUXE CAPITALISATION 396.212 M€ NBRE DE TITRES 500.141.700 VARIATION DEPUIS LE 29-12-2023 +7,99%		PONDÉRATION DANS LE CAC / RANG 11,1% / 1^e 		SEMAINE -0,55% / 52 SEM. -9,50% Variation Plus haut 810,80 / Plus bas 770,20 Cours semaine précédente 796,60 Capital échangé semaine 0,2% Cours compensation 778 PROCHAIN RDV Résultats semestriels fin juillet		Chiff. d'aff. 2023 est. 86.153 M€ Croiss. du CA en 2023 est. 9% Résultat net 2022 14.084 M€ Résultat net 2023 est. 15.174 M€ Résultat net 2024 est. 16.150 M€		Dividende 2022 12 Dividende 2023 est. 13 Rendement 2023 est. 1,6% Date : 23-4-24 / Montant : 7,5 (S)		Le solde du dividende fixé pour 2023, soit 7,50 euros, a été détaché mardi 23 avril. Un acompte de 5,50 euros avait été payé en décembre dernier.		NEUTRE Potentiel (07/02/2002) Opportunité Sécurité		ANALYSE DU CONSEIL Le groupe ne donne pas d'objectifs mais son PDG Bernard Arnault a déclaré à l'assemblée : nous allons tenter d'accroître encore le leadership de LVMH sur le marché du luxe.		Tendance graphique ND 873/903 Résistances 765/732 Supports 765/732 Consensus des analystes Acherter 69% Conserver 28% Vendre 3%	
PNEUMATIQUES CAPITALISATION 25.467 M€ NBRE DE TITRES 714.958.226 VARIATION DEPUIS LE 29-12-2023 +9,74%		PONDÉRATION DANS LE CAC / RANG 1,4% / 23^e 		SEMAINE +0,85% / 52 SEM. +27,12% Variation Plus haut 36,28 / Plus bas 35,22 Cours semaine précédente 35,32 Capital échangé semaine 1% Cours compensation 35,84 PROCHAIN RDV Assemblée générale le 17-5-24		Chiff. d'aff. 2023 est. 28.343 M€ Croiss. du CA en 2023 est. -1% Résultat net 2022 2.001 M€ Résultat net 2023 est. 1.983 M€ Résultat net 2024 est. 2.250 M€		Dividende 2022 1,25 Dividende 2023 est. 1,35 Rendement 2023 est. 3,8% Date : 17-5-23 / Montant : 1,25 (T)		Le groupe a annoncé qu'il allait réduire de 15% ses capacités de production de pneus pour poids lourds, sa division la moins rentable.		ACHETER → 42 euros Potentiel +18% Conseil précédent (date) E (28/04/2023) Opportunité Sécurité		ANALYSE DU CONSEIL Malgré un marché du pneumatique difficile, marqué par des volumes en baisse, Michelin tire en épingle du jeu grâce à son pricing power qui lui permet de passer des hausses de prix.		Tendance graphique HAUSSE 36,2/38,9 Résistances 33,6/32,6 Supports 33,6/32,6 Consensus des analystes Acherter 41% Conserver 35% Vendre 24%	
OPÉRATEUR TÉLÉCOMS CAPITALISATION 27.651 M€ NBRE DE TITRES 2.660.056.599 VARIATION DEPUIS LE 29-12-2023 +0,88%		PONDÉRATION DANS LE CAC / RANG 1,1% / 26^e 		SEMAINE -4,24% / 52 SEM. -10,96% Variation Plus haut 11,39 / Plus bas 10,98 Cours semaine précédente 10,86 Capital échangé semaine 1,6% Cours compensation 10,49 PROCHAIN RDV Résultats 1er trimestre, le 24-04-24		Chiff. d'aff. 2023 est. 44.122 M€ Croiss. du CA en 2023 est. 1% Résultat net 2022 2.146 M€ Résultat net 2023 est. 2.440 M€ Résultat net 2024 est. 2.800 M€		Dividende 2022 0,70 Dividende 2023 est. 0,72 Rendement 2023 est. 6,9% Date : 04-12-23 / Montant : 0,3 (A)		Le titre a reculé après les résultats du premier trimestre. Le groupe a confirmé ses prévisions annuelles ajustées après la déconsolidation de l'Espagne devenue MasOrange.		ACHETER → 13,5 euros Potentiel +30% Conseil précédent (date) AB (29/04/2014) Opportunité Sécurité		ANALYSE DU CONSEIL Pour 2024, l'opérateur vise une légère croissance de l'EBITDAa, une discipline sur les eCapex et des cash-flow organiques des activités télécoms d'au moins 3,8 Mds €.		Tendance graphique NEUTRE 11,1/11,4 Résistances 10,3/10 Supports 10,3/10 Consensus des analystes Acherter 79% Conserver 10% Vendre 10%	
VINS ET SPIRITUEUX CAPITALISATION 36.428 M€ NBRE DE TITRES 255.631.733 VARIATION DEPUIS LE 29-12-2023 -10,80%		PONDÉRATION DANS LE CAC / RANG 1,6% / 18^e 		SEMAINE -1,72% / 52 SEM. -34,09% Variation Plus haut 148,05 / Plus bas 139,90 Cours semaine précédente 145 Capital échangé semaine 0,9% Cours compensation 141,50 PROCHAIN RDV Détachement acompte dividende le 17-7-2024		Chiff. d'aff. 2023 est. 11.600 M€ Croiss. du CA en 2023 est. -4% Résultat net 2022 2.283 M€ Résultat net 2023 est. 2.000 M€ Résultat net 2024 est. 2.100 M€		Dividende 2022 4,75 Dividende 2023 est. 4,50 Rendement 2023 est. 3,2% Date : 24-11-23 / Montant : 2,64 (S)		La publication à 9 mois a été sanctionnée jeudi. Le chiffre d'affaires de 8,9 milliard a baissé de 6% et de 2% en comparable, après une stabilisation au troisième trimestre.		ACHETER → 170 euros Potentiel +19% Conseil précédent (date) VP (01/09/2016) Opportunité Sécurité		ANALYSE DU CONSEIL Pernod Ricard prévoit, hors effets devises et périmètre pour l'exercice clos le 30 juin, des perspectives stables et une augmentation d'environ 1% de son bénéfice opérationnel.		Tendance graphique BAISSSE 153/167 Résistances 139,1/131 Supports 139,1/131 Consensus des analystes Acherter 38% Conserver 52% Vendre 10%	
GROUPE DE COMMUNICATION CAPITALISATION 28.055 M€ NBRE DE TITRES 268.723.468 VARIATION DEPUIS LE 29-12-2023 +24,29%		PONDÉRATION DANS LE CAC / RANG 1,2% / 25^e 		SEMAINE +4,71% / 52 SEM. +38,57% Variation Plus haut 105,80 / Plus bas 99,48 Cours semaine précédente 99,70 Capital échangé semaine 1% Cours compensation 102,60 PROCHAIN RDV Assemblée générale le 29 mai		Chiff. d'aff. 2023 est. 13.099 M€ Croiss. du CA en 2023 est. 4% Résultat net 2022 1.222 M€ Résultat net 2023 est. 1.312 M€ Résultat net 2024 est. 1.615 M€		Dividende 2022 2,90 Dividende 2023 est. 3,40 Rendement 2023 est. 3,3% Date : 03-7-23 / Montant : 2,9 (T)		Les bureaux d'analyse de Bernstein et de Macquarie ont confirmé leur conseil d'achat sur le titre du publicitaire tandis que Citi reste à neutre.		VENTE PARTIELLE Potentiel A (07/12/2023) Opportunité Sécurité		ANALYSE DU CONSEIL Publicis vise pour 2024 une croissance organique des revenus nets de 4% à 5% qu'un taux de marge opérationnelle de 18% et un flux de trésorerie de 1,8 à 1,9 milliard d'euros.		Tendance graphique HAUSSE 106,5/110 Résistances 99,5/92,4 Supports 99,5/92,4 Consensus des analystes Acherter 71% Conserver 24% Vendre 6%	
CONSTRUCTEUR AUTOMOBILE CAPITALISATION 14.357 M€ NBRE DE TITRES 295.722.284 VARIATION DEPUIS LE 29-12-2023 +31,55%		PONDÉRATION DANS LE CAC / RANG 0,5% / 33^e 		SEMAINE +1,72% / 52 SEM. +48,24% Variation Plus haut 49,33 / Plus bas 46,41 Cours semaine précédente 47,73 Capital échangé semaine 2% Cours compensation 48 PROCHAIN RDV Assemblée générale le 16-5-24		Chiff. d'aff. 2023 est. 52.376 M€ Croiss. du CA en 2023 est. 13% Résultat net 2022 -700 M€ <											

SAFRAN - SAF MOTORISTE, ÉQUIPEMENTIER CAPITALISATION 89.127 M€ NBRE DE TITRES 427.260.541 VARIATION DEPUIS LE 29-12-2023 + 30,82 %	FR000073272 Pondération dans le CAC / Rang 4,1 % / 9 ^e 	EVOLUTION DU COURS Variation SEMAINE +1,31% 52 SEM. +49,26% Plus haut 212,40 Plus bas 203,10 Cours semaine précédente 205,90 Capital échangé semaine 0,6 % Cours compensation 207,50 PROCHAIN RDV Résultats 1er trim., le 26-04-24	ACTIVITÉ Chiff. d'aff. 2023 est. 23.651 M€ Croiss. du CA en 2023 est. 21% Résultat net 2022 -2426 M€ Résultat net 2023 est. 3.444 M€ Résultat net 2024 est. 2.950 M€	DIVIDENDE Dividende 2022 1,35 Dividende 2023 est. 2,20 Rendement 2023 est. 1,1 % Date : 30-5-23 Montant : 1,35 (T)	COMMENTAIRES DE LA SEMAINE Le motoriste et équipementier a abaissé ses prévisions de livraisons de nouveaux moteurs Leap sans toutefois modifier sa prévision annuelle globale.	CONSEIL ACHETER → 240 euros Potentiel +15% Conseil précédent (date) AB (27/10/2023) Opportunité Sécurité
SAINT GOBAIN - SGO MATÉRIAUX DE CONSTRUCTION CAPITALISATION 38.106 M€ NBRE DE TITRES 506.453.012 VARIATION DEPUIS LE 29-12-2023 + 12,87 %	FR000125007 Pondération dans le CAC / Rang 1,8 % / 17 ^e 	EVOLUTION DU COURS Variation SEMAINE +7,09% 52 SEM. +49,14% Plus haut 75,26 Plus bas 69,52 Cours semaine précédente 70,26 Capital échangé semaine 1 % Cours compensation 70,40 PROCHAIN RDV Résultats du premier semestre 25-04-2024	ACTIVITÉ Chiff. d'aff. 2023 est. 47.944 M€ Croiss. du CA en 2023 est. -6% Résultat net 2022 3.003 M€ Résultat net 2023 est. 2.669 M€ Résultat net 2024 est. 2.700 M€	DIVIDENDE Dividende 2022 2 Dividende 2023 est. 2,10 Rendement 2023 est. 2,8 % Date : 12-6-23 Montant : 2 (T)	COMMENTAIRES DE LA SEMAINE Le pire est passé estime la direction en faisant état d'un ralentissement de la baisse des volumes au premier trimestre, très bien accueilli par le marché.	CONSEIL ACHETER → 88 euros Potentiel +17% Conseil précédent (date) E (26/04/2019) Opportunité Sécurité
SANOFI - SAN LABORATOIRE PHARMACEUTIQUE CAPITALISATION 115.387 M€ NBRE DE TITRES 1.264.797.546 VARIATION DEPUIS LE 29-12-2023 + 1,64 %	FR000120578 Pondération dans le CAC / Rang 5,5 % / 5 ^e 	EVOLUTION DU COURS Variation SEMAINE +4,99% 52 SEM. -11% Plus haut 92,56 Plus bas 86,74 Cours semaine précédente 86,89 Capital échangé semaine 0,7 % Cours compensation 91,62 PROCHAIN RDV Résultats semestriels, le 25 juillet	ACTIVITÉ Chiff. d'aff. 2023 est. 43.070 M€ Croiss. du CA en 2023 est. 0% Résultat net 2022 6.720 M€ Résultat net 2023 est. 5.400 M€ Résultat net 2024 est. 6.250 M€	DIVIDENDE Dividende 2022 3,56 Dividende 2023 est. 3,76 Rendement 2023 est. 4,1 % Date : 30-5-23 Montant : 3,56 (T)	COMMENTAIRES DE LA SEMAINE Le laboratoire a affiché des résultats trimestriels dégradés, mais moins que prévu. Les investisseurs ont apprécié l'action s'est envolée de 4,5% jeudi, jour de la publication.	CONSEIL ACHETER → 110 euros Potentiel +21% Conseil précédent (date) AB (16/12/2016) Opportunité Sécurité
SCHNEIDER ELECTRIC - SU ÉQUIPEMENTIER ÉLECTRIQUE CAPITALISATION 124.506 M€ NBRE DE TITRES 572.835.884 VARIATION DEPUIS LE 29-12-2023 + 19,57 %	FR000121972 Pondération dans le CAC / Rang 6,4 % / 3 ^e 	EVOLUTION DU COURS Variation SEMAINE +4,29% 52 SEM. +43,07% Plus haut 218,10 Plus bas 204,55 Cours semaine précédente 208,40 Capital échangé semaine 0,8 % Cours compensation 211,40 PROCHAIN RDV Assemblée générale 23-05-2024	ACTIVITÉ Chiff. d'aff. 2023 est. 35.902 M€ Croiss. du CA en 2023 est. 5% Résultat net 2022 3.477 M€ Résultat net 2023 est. 4.003 M€ Résultat net 2024 est. 4.600 M€	DIVIDENDE Dividende 2022 3,15 Dividende 2023 est. 3,50 Rendement 2023 est. 1,6 % Date : 09-5-23 Montant : 3,15 (T)	COMMENTAIRES DE LA SEMAINE La croissance organique des ventes d'un peu plus de 5% au premier trimestre a été bien reçue, sans plus, par le marché, qui salue cependant la reprise inattendue de la Chine.	CONSEIL ACHETER → 250 euros Potentiel +15% Conseil précédent (date) V (14/02/2019) Opportunité Sécurité
SOCIÉTÉ GÉNÉRALE - GLE BANQUE CAPITALISATION 20.343 M€ NBRE DE TITRES 802.979.942 VARIATION DEPUIS LE 29-12-2023 + 5,45 %	FR000130809 Pondération dans le CAC / Rang 1 % / 27 ^e 	EVOLUTION DU COURS Variation SEMAINE +2,36% 52 SEM. +16,67% Plus haut 25,60 Plus bas 24,81 Cours semaine précédente 24,75 Capital échangé semaine 1,6 % Cours compensation 25,10 PROCHAIN RDV Résultats trim. le 3-5-24	ACTIVITÉ Chiff. d'aff. 2023 est. 25.104 M€ Croiss. du CA en 2023 est. -11% Résultat net 2022 2.018 M€ Résultat net 2023 est. 2.493 M€ Résultat net 2024 est. 3.630 M€	DIVIDENDE Dividende 2022 1,70 Dividende 2023 est. 0,90 Rendement 2023 est. 3,5 % Date : 30-5-23 Montant : 1,7 (T)	COMMENTAIRES DE LA SEMAINE Les résultats trimestriels devraient être marqués par des charges de restructuration en hausse, et par la perte de 75 millions d'euros liée à la vente de la filiale au Maroc.	CONSEIL ACHAT SPÉCULATIF → 31 euros Potentiel +22% Conseil précédent (date) E (03/08/2021) Opportunité Sécurité
STELLANTIS - STLAP CONSTRUCTEUR AUTOMOBILE CAPITALISATION 72.911 M€ NBRE DE TITRES 3.165.220.176 VARIATION DEPUIS LE 29-12-2023 + 8,94 %	NL0015000109 Pondération dans le CAC / Rang 3,3 % / 14 ^e 	EVOLUTION DU COURS Variation SEMAINE -4,93% 52 SEM. +57,11% Plus haut 23,74 Plus bas 22,57 Cours semaine précédente 24,14 Capital échangé semaine 0,5 % Cours compensation 22,91 PROCHAIN RDV CA 1er trimestre le 30 avril	ACTIVITÉ Chiff. d'aff. 2023 est. 189.544 M€ Croiss. du CA en 2023 est. 6% Résultat net 2022 16.779 M€ Résultat net 2023 est. 18.625 M€ Résultat net 2024 est. 17.800 M€	DIVIDENDE Dividende 2022 1,34 Dividende 2023 est. 1,55 Rendement 2023 est. 6,7 % Date : 22-4-24 Montant : 1,32 (T)	COMMENTAIRES DE LA SEMAINE Le dividende de 1,55 euro a été détaché le 22 avril, c'est ce qui explique la forte baisse apparente du titre sur la semaine. Nous ajustons notre objectif de cours du dividende.	CONSEIL ACHETER → 30 euros Potentiel +30% Conseil précédent (date) E (16/02/2024) Opportunité Sécurité
STMICROELECTRONICS - STMPA FABRICANT DE SEMI-CONDUCTEURS CAPITALISATION 35.235 M€ NBRE DE TITRES 911.281.920 VARIATION DEPUIS LE 29-12-2023 - 14,54 %	NL000226223 Pondération dans le CAC / Rang 1,4 % / 24 ^e 	EVOLUTION DU COURS Variation SEMAINE +5,33% 52 SEM. -8,59% Plus haut 40,60 Plus bas 36,32 Cours semaine précédente 36,71 Capital échangé semaine 1,4 % Cours compensation 39,66 PROCHAIN RDV Assemblée générale, 22-05-24	ACTIVITÉ Chiff. d'aff. 2023 est. 15.961 M€ Croiss. du CA en 2023 est. 7% Résultat net 2022 3.648 M€ Résultat net 2023 est. 3.888 M€ Résultat net 2024 est. 2.128 M€	DIVIDENDE Dividende 2022 0,22 Dividende 2023 est. 0,22 Rendement 2023 est. 0,6 % Date : 18-3-24 Montant : 0,05 (A)	COMMENTAIRES DE LA SEMAINE STMicroelectronics a étendu son accord pluriannuel de fourniture de substrats de carbone de silicium à SiCrystal, société du groupe Rohm, pour 230 millions de dollars.	CONSEIL ECART Potentiel Conseil précédent (date) V (15/03/2024) Opportunité Sécurité
TELEPERFORMANCE - TEP GESTION RELATIONS CLIENTS CAPITALISATION 5.621 M€ NBRE DE TITRES 63.443.054 VARIATION DEPUIS LE 29-12-2023 - 32,90 %	FR000051807 Pondération dans le CAC / Rang 0,3 % / 40 ^e 	EVOLUTION DU COURS Variation SEMAINE +1,23% 52 SEM. -49,41% Plus haut 91,26 Plus bas 86,80 Cours semaine précédente 87,52 Capital échangé semaine 1,9 % Cours compensation 87,58 PROCHAIN RDV CA 1er Trim., le 30-04-24	ACTIVITÉ Chiff. d'aff. 2023 est. 8.345 M€ Croiss. du CA en 2023 est. 2% Résultat net 2022 645 M€ Résultat net 2023 est. 602 M€ Résultat net 2024 est. 820 M€	DIVIDENDE Dividende 2022 3,85 Dividende 2023 est. 3,85 Rendement 2023 est. 4,3 % Date : 21-4-23 Montant : 3,85 (T)	COMMENTAIRES DE LA SEMAINE Le groupe publiera son chiffre d'affaires du premier trimestre la semaine prochaine. Le niveau de la croissance organique fera l'objet de toutes les attentions.	CONSEIL ACHAT SPÉCULATIF → 130 euros Potentiel +47% Conseil précédent (date) A (01/03/2024) Opportunité Sécurité
THALES - HO DÉFENSE, AÉROSPATIALE, SÉCURITÉ CAPITALISATION 33.360 M€ NBRE DE TITRES 210.210.140 VARIATION DEPUIS LE 29-12-2023 + 18,48 %	FR000121329 Pondération dans le CAC / Rang 0,9 % / 29 ^e 	EVOLUTION DU COURS Variation SEMAINE +2,22% 52 SEM. +15,67% Plus haut 161,35 Plus bas 153,60 Cours semaine précédente 155,25 Capital échangé semaine 0,4 % Cours compensation 156,65 PROCHAIN RDV Activité 1er trim. 30-4-24	ACTIVITÉ Chiff. d'aff. 2023 est. 18.428 M€ Croiss. du CA en 2023 est. 5% Résultat net 2022 1.121 M€ Résultat net 2023 est. 1.023 M€ Résultat net 2024 est. 1.600 M€	DIVIDENDE Dividende 2022 2,94 Dividende 2023 est. 3,40 Rendement 2023 est. 2,1 % Date : 05-12-23 Montant : 0,8 (A)	COMMENTAIRES DE LA SEMAINE Le contrat pour le lancement du projet de recherche STORE (optronique assistée par IA), coordonné par Thales et initié par le fonds de défense européen, a été signé.	CONSEIL ACHETER → 185 euros Potentiel +17% Conseil précédent (date) VP (01/03/2017) Opportunité Sécurité
TOTALENERGIES - TTE GROUPE PÉTROLIER INTÉGRÉ CAPITALISATION 165.838 M€ NBRE DE TITRES 2.386.846.474 VARIATION DEPUIS LE 29-12-2023 + 12,79 %	FR000120271 Pondération dans le CAC / Rang 8,4 % / 2 ^e 	EVOLUTION DU COURS Variation SEMAINE +3,27% 52 SEM. +18,97% Plus haut 70,11 Plus bas 67,25 Cours semaine précédente 67,28 Capital échangé semaine 0,6 % Cours compensation 68,06 PROCHAIN RDV Le 24 mai, assemblée générale.	ACTIVITÉ Chiff. d'aff. 2023 est. 219.299 M€ Croiss. du CA en 2023 est. -18% Résultat net 2022 19.493 M€ Résultat net 2023 est. 19.776 M€ Résultat net 2024 est. 19.616 M€	DIVIDENDE Dividende 2022 2,81 Dividende 2023 est. 3,01 Rendement 2023 est. 4,3 % Date : 20-3-24 Montant : 0,74 (A)	COMMENTAIRES DE LA SEMAINE Le groupe pétrolier a dégagé au premier trimestre un résultat net ajusté de 5,1 Mds\$, en recul de 22%. Il envisagerait de transférer son lieu de cotation principale à New York.	CONSEIL ACHETER → 80 euros Potentiel +15% Conseil précédent (date) AS (11/05/2012) Opportunité Sécurité
UNIBAIL RODAMCO* - URW IMMOB. BUREAUX, CENTRES COMM. CAPITALISATION 10.798 M€ NBRE DE TITRES 139.041.391 VARIATION DEPUIS LE 29-12-2023 + 16,05 %	FR0013326246 Pondération dans le CAC / Rang 0,5 % / 35 ^e 	EVOLUTION DU COURS Variation SEMAINE +3,41% 52 SEM. +56,38% Plus haut 78,58 Plus bas 75,42 Cours semaine précédente 75,10 Capital échangé semaine 1,4 % Cours compensation 76,84 PROCHAIN RDV Assemblée gén., le 30-04-24	ACTIVITÉ Chiff. d'aff. 2023 est. 2.210 M€ Croiss. du CA en 2023 est. -1% Résultat net 2022 1.291 M€ Résultat net 2023 est. 1.337 M€ Résultat net 2024 est. 1.350 M€	DIVIDENDE Dividende 2022 0 Dividende 2023 est. 2,50 Rendement 2023 est. 3,2 % Date : 24-3-24 Montant : 5,4 (A)	COMMENTAIRES DE LA SEMAINE Au 1er trimestre, les loyers bruts des centres commerciaux de la foncière ont progressé de 3,8% à données comparables, au-delà d'une indexation de 1,6%.	CONSEIL ACHETER → 90 euros Potentiel +16% Conseil précédent (date) VP (08/02/2024) Opportunité Sécurité
VEOLIA ENVIRONN. - VIE EAU, DÉCHETS, ÉNERGIE CAPITALISATION 21.066 M€ NBRE DE TITRES 725.411.667 VARIATION DEPUIS LE 29-12-2023 + 1,68 %	FR000124141 Pondération dans le CAC / Rang 1 % / 28 ^e 	EVOLUTION DU COURS Variation SEMAINE +0,83% 52 SEM. +1,33% Plus haut 29,37 Plus bas 28,59 Cours semaine précédente 28,80 Capital échangé semaine 0,9 % Cours compensation 28,91 PROCHAIN RDV Détachement dividende le 8-5-2024	ACTIVITÉ Chiff. d'aff. 2023 est. 45.351 M€ Croiss. du CA en 2023 est. 6% Résultat net 2022 716 M€ Résultat net 2023 est. 937 M€ Résultat net 2024 est. 1.500 M€	DIVIDENDE Dividende 2022 1,12 Dividende 2023 est. 1,25 Rendement 2023 est. 4,3 % Date : 09-5-23 Montant : 1,12 (T)	COMMENTAIRES DE LA SEMAINE Lors de l'AG, les actionnaires ont approuvé une résolution supprimant des droits de vote double et les plafonnant à 10%. Le but est d'éviter une prise de contrôle rampante.	CONSEIL ACHETER → 35 euros Potentiel +21% Conseil précédent (date) E (07/11/2013) Opportunité Sécurité
VINCI - DG BTP, CONCESSIONS CAPITALISATION 65.502 M€ NBRE DE TITRES 589.577.241 VARIATION DEPUIS LE 29-12-2023 - 2,29 %	FR000125486 Pondération dans le CAC / Rang 3,4 % / 13 ^e 	EVOLUTION DU COURS Variation SEMAINE -1,99% 52 SEM. -0,31% Plus haut 114,10 Plus bas 109,45 Cours semaine précédente 113,35 Capital échangé semaine 0,9 % Cours compensation 110,15 PROCHAIN RDV Résultats semestriels 25-04-2024	ACTIVITÉ Chiff. d'aff. 2023 est. 68.838 M€ Croiss. du CA en 2023 est. 12% Résultat net 2022 4.259 M€ Résultat net 2023 est. 4.702 M€ Résultat net 2024 est. 4.750 M€	DIVIDENDE Dividende 2022 4 Dividende 2023 est. 4,50 Rendement 2023 est. 4 % Date : 23-4-24 Montant : 3,45 (S)	COMMENTAIRES DE LA SEMAINE Malgré un mois de février perturbé par les blocages routiers des agriculteurs, le groupe a présenté un trimestre équilibré, bien reçu par le marché.	CONSEIL ACHETER → 140 euros Potentiel +26% Conseil précédent (date) E (10/04/2015) Opportunité Sécurité
VIVENDI - VIV TÉLÉCOMMUNICATIONS, MÉDIAS CAPITALISATION 10.143 M€ NBRE DE TITRES 1.029.918.125 VARIATION DEPUIS LE 29-12-2023 + 1,78 %	FR000127771 Pondération dans le CAC / Rang 0,4 % / 38 ^e 	EVOLUTION DU COURS Variation SEMAINE -0,49% 52 SEM. +0,82% Plus haut 10,10 Plus bas 9,71 Cours semaine précédente 9,90 Capital échangé semaine 0,8 % Cours compensation 9,76 PROCHAIN RDV AG et activité 1er trim., 29-4-24	ACTIVITÉ Chiff. d'aff. 2023 est. 10.510 M€ Croiss. du CA en 2023 est. 10% Résultat net 2022 -1010 M€ Résultat net 2023 est. 405 M€ Résultat net 2024 est. 700 M€	DIVIDENDE Dividende 2022 0,25 Dividende 2023 est. 0,25 Rendement 2023 est. 2,5 % Date : 25-4-23 Montant : 0,25 (T)	COMMENTAIRES DE LA SEMAINE L'assemblée générale de TIM a réélu son conseil malgré l'abstention de son premier actionnaire, Vivendi. Plusieurs résolutions n'ont pas été validées.	CONSEIL VENTE Potentiel Conseil précédent (date) E (08/03/2024) Opportunité Sécurité

LA COTE / SRD Classique / Actions françaises

Comment lire le guide complet des actions du SRD

Date de prorogation 28 MAI

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 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 évalue la santé

financière de la société, 5 étant la meilleure note.

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. Nous indiquons le montant total du dividende par action, y compris le dividende exceptionnel. Un dividende 2022 correspond au dividende provenant des résultats de l'exercice 2022. Il est versé généralement en totalité en 2023. Nous estimons également le dividende 2023, versé en 2024. Le rendement est

calculé sur la base de ce dernier dividende. La date de détachement du dividende correspond à celle du dernier versé. 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).

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.

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 évalue l'opportunité boursière du titre, 5 étant la meilleure note attribuée.

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.

AB : acheter en baisse ; APP : apporter ; ATT : attendre ; C : conserver ; E : rester à l'écart ; V : vendre ; VP : vente partielle ; VH : 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.

TTF : taxe sur les transactions financières. Objectif de cours à 12-18 mois. Changement de conseil

Table with columns: SOCIÉTÉ, COURS, VARIATION, ACTIONNARIAT, BILAN, ACTIVITÉ, DIVIDENDE, BNPA, VALORISATION, COMMENTAIRE, CONSEIL. Includes rows for AÉROPORTS DE PARIS - ADP, AIR FRANCE KLM - AF, ALD - ALD, ALSTOM - ALO, ALTAREA - ALTA, ALTEM - ATE, AMUNDI - AMUN, ANTIM - ANTIM, ARGAN - ARG, ARKEMA - AKE, BAINS DE MER (SOC. DES) - BAIN, BELIEVE - BLV, BIC - BB, BIOMÉRIEUX - BIM, BOLLORÉ - BOL, BUREAU VERITAS - BVI, CARMILA - CARM, CHRISTIAN DIOR - CDI, COFACE - COFA, COVIVIO - COV, COVIVIO HOTELS - COVH, DASSAULT AVIATION - AM, EIFFAGE - EFR, ELIS - ELIS, ERAMET - ERA, EURAZEO - RF.

LA COTE / SRD Classique / Actions françaises

Table with columns: SOCIÉTÉ, COURS, VARIATION, ACTIONNARIAT, BILAN, ACTIVITÉ, DIVIDENDE, BNPA, VALORISATION, COMMENTAIRE, CONSEIL. Includes various companies like EURONEXT, EUTELSAT, EXCLUSIVE NETWORKS, etc.

LA COTE / SRD VALEURS MOYENNES / Actions françaises

Nous publions ci-dessous le segment SRD d'Euronext, dédié aux valeurs moyennes les plus échangées à la Bourse de Paris. 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.

INFORMATIONS VALEUR. A côté du nom de la valeur, nous indiquons le code mnémotique ainsi que des informations sur le titre, à savoir : (P) Eligibilité au PEA-PME ; F, la société n'est pas cotée en continu mais par

fixage, deux cotations sont alors organisés à 11 h 30 et 16 h 30.

COURS. Il s'agit du dernier cours connu et de celui du vendredi de la semaine précédente. Le carré noir indique que le cours est anté-

rieur 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.

DIVIDENDE. A côté du montant du dividende,

il est indiqué sa nature : (T) quand il s'agit du versement total du dividende, (A) pour un acompte et (S) pour un solde. La date indiquée est celle du détachement du dernier dividende.

Table with columns: Valeur-Mnémono, Cours, Varia., Extr., and sub-columns for Clôture, Variation, and Plus-haut/Plus-bas.

Table with columns: Société, Cours, Varia., Extr., and sub-columns for Clôture, Variation, and Plus-haut/Plus-bas.

Table with columns: Société, Cours, Varia., Extr., and sub-columns for Clôture, Variation, and Plus-haut/Plus-bas.

Table with columns: Société, Cours, Varia., Extr., and sub-columns for Clôture, Variation, and Plus-haut/Plus-bas.

Table with columns: Société, Cours, Varia., Extr., and sub-columns for Clôture, Variation, and Plus-haut/Plus-bas.

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

AVERTISSEMENT. Les cotations, issues d'Euronext Paris, publiées dans les tableaux des pages de la cote (y compris certains éléments de notre guide SRD) nous sont fournies par La Cote Bleue, mais ne

peuvent avoir de caractère officiel. De ce fait, Investir décline toute responsabilité en cas de contestation éventuelle sur toutes les informations contenues dans ces pages de cote.

INFORMATIONS VALEUR. A côté du nom de la valeur, nous indiquons le code mnémotique ainsi que des informations sur le titre, à savoir : (P) Eligibilité au PEA-PME ; F, la société n'est pas cotée en continu mais par

fixage, deux cotations sont alors organisés à 11 h 30 et 16 h 30.

COURS. Il s'agit du dernier cours connu et de celui du vendredi de la semaine précédente. Le carré noir indique que le cours est anté-

rieur 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.

DIVIDENDE. A côté du montant du dividende,

il est indiqué sa nature : (T) quand il s'agit du versement total du dividende, (A) pour un acompte et (S) pour un solde. La date indiquée est celle du détachement du dernier dividende.

Table with columns: Valeur-Mnémono, Cours, Varia., Extr., and sub-columns for Clôture, Variation, and Plus-haut/Plus-bas.

Table with columns: Société, Cours, Varia., Extr., and sub-columns for Clôture, Variation, and Plus-haut/Plus-bas.

Table with columns: Société, Cours, Varia., Extr., and sub-columns for Clôture, Variation, and Plus-haut/Plus-bas.

Table with columns: Société, Cours, Varia., Extr., and sub-columns for Clôture, Variation, and Plus-haut/Plus-bas.

Table with columns: Société, Cours, Varia., Extr., and sub-columns for Clôture, Variation, and Plus-haut/Plus-bas.

Euronext / Euronext Growth

Table of Euronext stock prices with columns: SOCIÉTÉ, COURS, VARIA., EXTR., and various indicators like CapEx, Dividende, etc.

Table of Euronext stock prices with columns: SOCIÉTÉ, COURS, VARIA., EXTR., and various indicators like CapEx, Dividende, etc.

Table of Euronext stock prices with columns: SOCIÉTÉ, COURS, VARIA., EXTR., and various indicators like CapEx, Dividende, etc.

Table of Euronext stock prices with columns: SOCIÉTÉ, COURS, VARIA., EXTR., and various indicators like CapEx, Dividende, etc.

Table of Euronext stock prices with columns: SOCIÉTÉ, COURS, VARIA., EXTR., and various indicators like CapEx, Dividende, etc.

Trackers Notre sélection (hors zone euro)

Table of Trackers with columns: VALEUR, Code, Info, and various indicators like CapEx, Dividende, etc.

Table of Trackers with columns: VALEUR, Code, Info, and various indicators like CapEx, Dividende, etc.

Table of Trackers with columns: VALEUR, Code, Info, and various indicators like CapEx, Dividende, etc.

Table of Trackers with columns: VALEUR, Code, Info, and various indicators like CapEx, Dividende, etc.

Table of Trackers with columns: VALEUR, Code, Info, and various indicators like CapEx, Dividende, etc.

LA COTE / Valeurs internationales

Nous publions ci-dessous une cote enrichie internationale regroupant 30 valeurs américaines et 30 européennes, ces dernières étant réparties entre sociétés de la zone euro et groupes hors zone euro (Royaume-Uni, Suisse et Danemark). Toutes les données (cours, chiffre d'affaires, bénéfice, dividende...) sont publiées en monnaie locale : dollar pour les valeurs américaines, euro pour celles de la zone euro, livre pour les britanniques, franc suisse pour les suisses et couronne pour la danoise. Trois exceptions cependant, signalées par *, les deux pétrolières BP et Shell

et la pharmaceutique Novartis, qui publient leurs comptes en dollars, seules les données par action sont en monnaie locale. Vous pouvez vous reporter aux données de la page V de cote pour obtenir des précisions sur les différentes données fournies dans cette cote. Les cours sont arrêtés en clôture du jeudi soir.

Table with columns: SOCIÉTÉ, COURS, VARIATION, ACTIVITÉ, DIVIDENDE, VALORISATION, COMMENTAIRE ET CONSEIL. Includes a 'CONSEIL INVESTIR' sidebar with 'POTENTIEL 12-18 mois'.

Table with columns: SOCIÉTÉ, COURS, VARIATION, ACTIVITÉ, DIVIDENDE, VALORISATION, COMMENTAIRE ET CONSEIL. Includes a 'CONSEIL INVESTIR' sidebar with 'POTENTIEL 12-18 mois'.

ÉTATS - UNIS

Main table for US stocks, listing companies like ALPHABET-GOOG, AMAZON-AMZN, AMD-AMD, APPLE-AAPL, etc., with their respective financial data and analyst recommendations.

Main table for US stocks, listing companies like MCDONALD'S-MCD, META PLATFORMS-FB, MICROSOFT-MSFT, NETFLIX-NFLX, etc., with their respective financial data and analyst recommendations.

ZONE EURO

Main table for European stocks, listing companies like ADIDAS-ADS, ADVEN-ADYEN, ALLIANZ-ALV, AMATEUS-AMS, etc., with their respective financial data and analyst recommendations.

Main table for European stocks, listing companies like FERRARI-RACE, IBERDROLA-IBE, INDITEX-ITX, INFINEON-IFX, etc., with their respective financial data and analyst recommendations.

EUROPE HORS EURO

Main table for European stocks outside the Eurozone, listing companies like ASTRAZENCA (GBP)-AZN, BP PLC (GBP)-BP, DIAGEO (GBP)-DGE, etc., with their respective financial data and analyst recommendations.

Main table for European stocks outside the Eurozone, listing companies like NOVARTIS (FS)*-NOVN, NOVO NORDISK (DKK)-NOVO-B, RIO TINTO (GBP)-RIO, etc., with their respective financial data and analyst recommendations.

GBP : livre sterling ; FS : franc suisse ; DKK : couronne danoise.

LA COTE / Euronext / Actions étrangères

SOCIÉTÉ	VALEUR - MIN/MAX INFO TITRE	Capit. (M€) Dernier dividende Date	COURS DE CLÔTURE Clôture semaine Précédente	VARIA. Variation semaine/ Variation annuelle	EXTR. Plus-haut/Plus-bas annuels
APERAM - APAM - 2.188 - 0,43 (A) - 27-2-24	28,04	+ 3,09	33,32	-14,72	25,67
CELVAD ONCOLOGY - CYAD - 14 - -	0,34	-1,33	0,47	-14,1	0,30
CNOVA - CNV - 514 - -	1,49	+7,58	2,20	-33,48	1,20
MONTEA CVA - MONTP - 1.610 - 2,31 (T) - 19-5-23	80	+ 0,76	86,80	-7,19	73,70
SOLVAY - SOLB - 3.195 - 1,13 (A) - 15-1-24	30,18	-1,85	31,75	+ 8,84	22,21

SOCIÉTÉ	VALEUR - MIN/MAX INFO TITRE	Capit. (M€) Dernier dividende Date	COURS DE CLÔTURE Clôture semaine Précédente	VARIA. Variation semaine/ Variation annuelle	EXTR. Plus-haut/Plus-bas annuels
SYENSQO - SYENS - 9.172 - -	86,63	-0,05	95,18	-8,09	77,27
UMG - UMG - 50.013 - 0,20 (A) - 04-10-23	27,58	+2,99	29,05	+6,86	24,76

SOCIÉTÉ	VALEUR - MIN/MAX INFO TITRE	Capit. (M€) Dernier dividende Date	COURS DE CLÔTURE Clôture semaine Précédente	VARIA. Variation semaine/ Variation annuelle	EXTR. Plus-haut/Plus-bas annuels
CATERPILLAR INC. - CATR - 162.797 - 0,91 (A) - 19-4-24	326	-2,69	350,50	+23,95	255
FOA - FOAF - F 38 - 1,52 - 26-7-90	21-7-23	-	-	-	-
FORESTIÈRE EQUAT. - FORE - F 91 - 4,28 (T) - 20-6-23	07-3-24	-	705	-3,01	645
GENEURO - GNRO - 44 - -	1,43	-	1,70	+31,19	1,05

SOCIÉTÉ	VALEUR - MIN/MAX INFO TITRE	Capit. (M€) Dernier dividende Date	COURS DE CLÔTURE Clôture semaine Précédente	VARIA. Variation semaine/ Variation annuelle	EXTR. Plus-haut/Plus-bas annuels
MAROC TELECOM - IAM - 7.033 - 1,86 (T) - 06-9-23	8	-2,44	9,65	-5,88	7,95
SEGRO PLC - SGRO - 12.096 - 0,15 (S) - 14-3-24	07-2-24	-	-	-	-
TELEVERBIER - TVRB - F 82 - 0,20 (T) - 16-4-19	58,50	-0,85	64,50	+21,88	48
ZCI LIMITED - CV - 11 - -	21-7-23	-	-	-	-

SOCIÉTÉ	VALEUR - MIN/MAX INFO TITRE	Capit. (M€) Dernier dividende Date	COURS DE CLÔTURE Clôture semaine Précédente	VARIA. Variation semaine/ Variation annuelle	EXTR. Plus-haut/Plus-bas annuels
COTY - COTY - 9.591 - -	10,71	+9,14	12,66	-0,15	9,77
GE AEROSPACE - GNE - 166.177 - 0,20 (A) - 12-4-24	152	+7,04	166	+32,18	109
NOKIA - NOKIA - 19.305 - 0,03 (A) - 22-4-24	3,44	+3,3	3,57	+12,24	3,01
SCHLUMBERGER - SLB - 65.642 - 0,28 (A) - 06-2-24	46	-1,08	52,30	-2,21	43,46

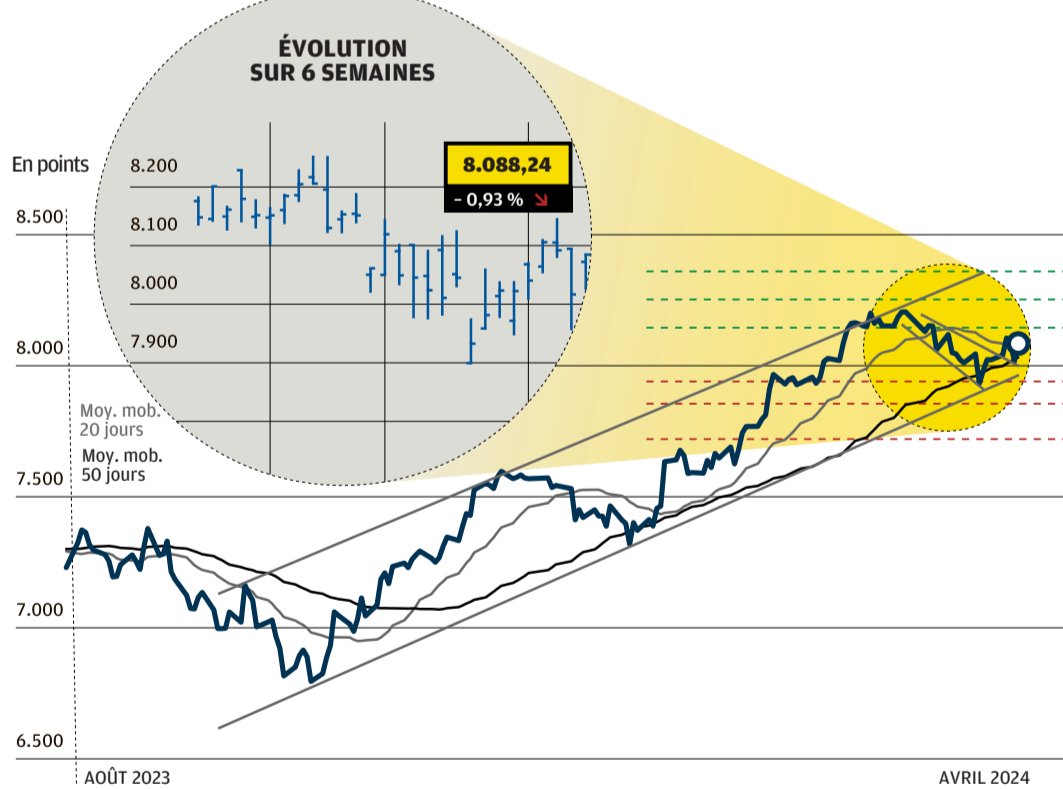
Le panorama des places financières

COURS EN CLÔTURE DU 26-4-2024	INDICE	VARIATION SEMAINE	VAR. DEP FIN 2023	INDICE FIN 2023	EXTRÊME 2024 (EN SÉANCE) PLUS-HAUT (DATE)	PLUS-BAS (DATE)
PARIS						
CAC 40	8 088,24	+0,82	+7,23	7 543,18	8 253,59 (28-03-24)	7 281,10 (17-01-24)
CAC 40 NET RETURN	24 664,94	+1,31	+8,06	22 824,90	25 032,96 (28-03-24)	22 059,85 (17-01-24)
CAC NEXT 20	11 110,33	+1,51	-3,11	11 466,86	11 626,24 (02-01-24)	10 786,87 (17-01-24)
SBF 120	6 110,15	+0,82	+6,59	5 732,18	6 239,43 (02-04-24)	5 526,38 (17-01-24)
CAC LARGE 60	8 683,30	+0,85	+6,69	8 138,70	8 864,21 (02-04-24)	7 845,65 (17-01-24)
CAC MID 60	14 516,03	+0,30	+4,90	13 837,72	14 935,07 (09-04-24)	13 351,29 (17-01-24)
CAC SMALL	11 774,88	+2,26	+1,07	11 649,73	11 911,70 (04-04-24)	11 327,92 (17-01-24)
CAC MID & SMALL	14 161,95	+0,48	+4,48	13 554,96	14 544,06 (09-04-24)	13 090,46 (17-01-24)
CAC ALL-TRADABLE	5 977,39	+0,83	+6,56	5 609,67	6 103,38 (02-04-24)	5 408,75 (17-01-24)
CAC LLSHARES	9 682,87	+0,55	+5,93	9 140,52	9 948,16 (02-04-24)	8 717,42 (17-01-24)
EUROPE						
INDICES PAN-EUROPEÛENS						
DJ EURO STOXX 50	5 007,64	+1,79	+10,75	4 521,65	5 121,71 (02-04-24)	4 380,97 (17-01-24)
STOXX EUROPE 600	508,20	+1,81	+6,09	479,02	515,77 (02-04-24)	464,99 (17-01-24)
DJ STOXX 50	4 423,87	+1,99	+8,07	4 093,37	4 462,29 (02-04-24)	4 010,21 (17-01-24)
ZONE EURO						
FRANCFORT - DAX	18 166,91	+2,39	+8,45	16 751,64	18 567,16 (02-04-24)	16 345,02 (17-01-24)
AMSTERDAM - AEX	882,63	+2,63	+12,18	786,82	894,52 (12-04-24)	766,66 (17-01-24)
BRUXELLES - BEL 20	3 874,87	+1,23	+4,51	3 707,77	3 919,25 (24-04-24)	3 550,65 (18-01-24)
HELSINKI - OMX	9 834,91	-0,03	-2,60	10 097,69	10 312,73 (09-01-24)	9 651,09 (14-02-24)
LISBONNE - PSI 20	6 612,51	+5,04	+3,38	6 396,48	6 685,34 (26-04-24)	6 050,03 (14-03-24)

COURS EN CLÔTURE	INDICE	VARIATION SEMAINE	VAR. DEP FIN 2023	INDICE FIN 2023	EXTRÊME 2024 (EN SÉANCE) PLUS-HAUT (DATE)	PLUS-BAS (DATE)
MADRID - IBEX 35						
11 154,60	+3,96	+10,42	10 102,10	11 168,70 (26-04-24)	9 798,80 (18-01-24)	
MILAN - FTSE MIB						
34 249,77	+0,97	+12,84	30 351,62	34 907,97 (02-04-24)	29 925,99 (17-01-24)	
HORS ZONE EURO						
LONDRES - FTSE 100						
8 139,83	+3,09	+5,26	7 733,24	8 146,79 (26-04-24)	7 404,08 (17-01-24)	
ISTANBUL - ISE NATIONAL 100						
9 915,62	+2,29	+32,74	7 470,18	9 956,11 (26-04-24)	7 386,99 (04-01-24)	
MOSCOU - RTS (DOLLAR)						
,00	-	-	1 083,48	1 179,98 (25-04-24)	1 062,06 (22-02-24)	
ZURICH - SMI						
11 344,32	+0,42	+1,85	11 137,79	11 799,91 (13-03-24)	11 064,90 (09-02-24)	
AMÉRIQUES**						
NEW YORK						
DOW JONES						
38 200,55	+0,56	+1,36	37 689,54	39 889,05 (21-03-24)	37 122,95 (18-01-24)	
STANDARD & POOR'S 500						
5 102,97	+2,14	+6,98	4 769,83	5 264,85 (28-03-24)	4 682,11 (05-01-24)	
NASDAQ COMPOSITE						
15 938,55	+3,31	+6,18	15 011,35	16 538,86 (21-03-24)	14 477,57 (05-01-24)	
RUSSEL 2000						
1 981,12	+1,96	-2,27	2 027,07	2 135,46 (28-03-24)	1 898,24 (17-01-24)	
AUTRES PLACES						
TORONTO - TSX COMPOSITE						
21 930,45	+0,52	+4,64	20 958,44	22 380,16 (09-04-24)	20 466,50 (13-02-24)	
SAO PAULO - BOVESPA						
126 408,19	+0,96	-5,80	134 185,24	134 194,94 (02-01-24)	123 396,53 (18-04-24)	
ASIE						
TOKYO - NIKKEI 225						
37 628,48	-1,18	+12,44	33 464,17	35 157,56 (11-01-24)	32 693,18 (04-01-24)	
HONG KONG - HANG SENG						
17 651,15	+8,80	+3,54	17 047,39	17 758,24 (26-04-24)	14 794,16 (22-01-24)	
BOMBAY - BSE SENSEX 30						
73 730,16	+0,88	+2,06	72 240,26	75 124,28 (09-04-24)	70 001,60 (24-01-24)	
SÉOUL - KOSPI 200						
361,02	+2,39	+0,85	357,99	378,29 (01-04-24)	325,10 (18-01-24)	
SHANGAI COMPOSITE						
3 088,64	+0,76	+3,82	2 974,93	3 102,55 (18-04-24)	2 635,09 (05-02-24)	
AUTRES INDICES						
MONDE - MORGAN STANLEY*						
3 306,68	+0,81	+4,34	3 169,18	3 437,76 (29-03-24)	3 114,12 (04-01-24)	
LONDRES - FTSE GOLD*						
2 051,21	+2,46	+7,43	1 909,38	2 105,57 (12-04-24)	1 512,93 (28-02-24)	

ANALYSE GRAPHIQUE ET PRODUITS DÉRIVÉS

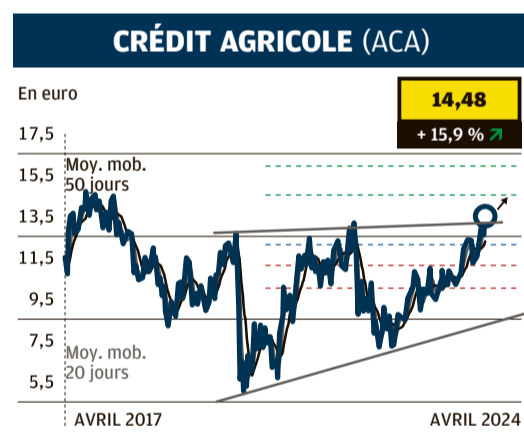
Cac 40 En manque de direction



L'indice Cac 40 a connu une semaine mitigée. Le rebond technique qui s'est formé au contact de l'oblique haussière de court terme est venu mourir contre la résistance horizontale à 8.145 points et n'a ainsi pas permis de dégager de tendance claire. Le principal indice de la place parisienne reste englué dans une phase de consolidation de court terme, mais continue d'évoluer au sein d'un canal haussier en place depuis les creux d'octobre 2023. La moyenne mobile simple à 50 jours reste ascendante mais celle à 20 jours est mal orientée. Il y a ainsi une

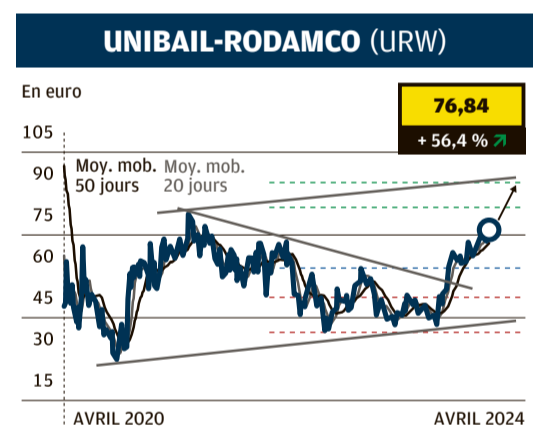
forme de logique à voir se former des oscillations de marché qui restent hachées. Même constat au niveau des autres indicateurs, ils mettent en lumière la faible dynamique en cours ; le RSI (14) navigue autour de sa zone de neutralité des 50 %, tandis que les bandes de Bollinger se resserrent progressivement. Au niveau de la stratégie, les investisseurs continueront de surveiller la zone de 8.145 points. Le dépassement de ce niveau permettrait de rallier les anciens sommets à 8.253 points. En cas de rupture de la borne basse du canal haussier, sous 7.940 points, on surveillera le prochain niveau de support à 7.855 points.

DONNÉES CLÉS
Tendance graphique : consolidation.
Supports : 7.940-7.855-7.720 points.
Résistances : 8.145-8.253-8.360 points.
NOTRE CONSEIL DÉRIVÉ
STRATÉGIE OFFENSIVE Le turbo put HOCNB (FRBNPP06AGS7) apporte un levier de 5,4. La barrière désactivante est calculée à 9.392,64 (+16,6 %).



NOTRE COMMENTAIRE
D'un point de vue graphique, le titre Crédit Agricole évolue dans une tendance haussière en place depuis les creux de mars 2020 et vient tester une importante oblique qui avait freiné la hausse des cours en février 2022. La formation d'un biseau engage à privilégier à terme le dépassement de cette résistance qui ouvrirait la voie à une poursuite de la hausse vers le prochain niveau technique situé à 15,50 € (sommets de 2017). Les RSI (14) journalier et hebdomadaire ne se situent pas dans des zones extrêmement surachetées, indiquant qu'il reste un potentiel de progression de la valeur. La moyenne mobile à vingt semaines actuellement à 13,20 € est la garante de la tendance haussière et confirme l'accélération de la dynamique au cours des dernières semaines. Ainsi, au-dessus des 13,10 €, la formation d'une nouvelle jambe de hausse est attendue avec un objectif principal à 15,50 € puis 16,90 €. En cas de clôture sous les 13,10 €, il faudrait privilégier un repli plus marqué vers le support à 12,10 €.
Achat : objectifs de cours à 15,50 € et 16,90 €.
Cours d'invalidation : au-dessous de 13,10 €.

NOTRE CONSEIL DÉRIVÉ
STRATÉGIE OFFENSIVE Le turbo call infini LY8M (FRBNPP068D57) apporte un levier de 4,6 pour une barrière désactivante actuellement placée à 11,93 € (-18 %).



NOTRE COMMENTAIRE
Le titre, longtemps pénalisé en Bourse, connaît un regain d'attention de la part des investisseurs qui pourrait permettre un prolongement du rebond technique à court terme. D'un point de vue graphique, les cours ont dépassé une oblique baissière qui coiffait l'évolution du titre depuis les sommets de juin 2021 et évoluent désormais au sein d'un canal ascendant dont la borne haute se situe actuellement autour des 94 €. L'indicateur RSI (14) hebdomadaire a inversé sa dynamique négative avec la cassure d'une ligne de tendance baissière et plaide en faveur d'une poursuite de la progression à court terme. Enfin, le croisement haussier entre les moyennes mobiles à cinquante et deux cents semaines est un signal positif. Ainsi, d'un point de vue de la stratégie, au-dessus des 63 €, la formation d'une nouvelle jambe de hausse est attendue avec comme premier objectif un test des 85 €. Le dépassement de ce niveau ouvrirait la voie aux 94 €. En cas de clôture hebdomadaire sous les 63 €, un repli du titre serait alors à attendre vers la zone de support comprise entre 52,40 € et 39,70 €.
Achat : objectifs de cours à 85 € et 94 €.
Cours d'invalidation : au-dessous de 63 €.

NOTRE CONSEIL DÉRIVÉ
STRATÉGIE OFFENSIVE Le turbo call 6ZRN6 (FRBNPP06EKJ0) affiche un levier de 4,5. La barrière désactivante est actuellement placée à 65,27 € (-16,4 %).

Le bilan des conseils d'analyses graphiques de Trading Central
Nous ne modifions pas notre portefeuille de positions ouvertes.

Le bilan de l'analyse graphique correspond aux positions sélectionnées par TRADING CENTRAL : le bilan des warrants/turbos 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.
AVERTISSEMENT ! Les produits dérivés sont des produits sans garantie en capital. **RÉSERVÉS AUX INVESTISSEURS AVERTIS.**