

investir

Cac 40, en clôture

7.479,40

-1,96% ↘
sur la semaine

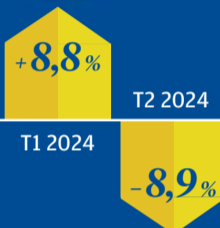
LE JOURNAL DES FINANCES

REJOIGNEZ-NOUS SUR INVESTIR.FR

N° 2634 DU 29 JUIN 2024 - 4,70€

BILAN 1^{er} SEMESTRE

PERSPECTIVES DE L'ANNÉE



CAC 40

Un début d'année gâché par la dissolution



LÉGISLATIVES

Une période d'incertitude et de volatilité s'ouvre

INTELLIGENCE ARTIFICIELLE

Nvidia entraîne dans son sillage le Nasdaq



MARCHÉS

Nos 5 pistes d'investissement

BAISSE DES TAUX

La BCE enclenche le mouvement



INVESTIR 10

Nos valeurs préférées

SECTEURS, VALEURS

Les gagnants et les perdants



OPCVM

Les trois thématiques à privilégier

LIRE PAGES 2 À 12

FISCALITÉ

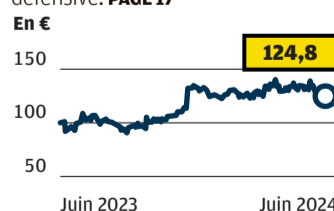
Les programmes des candidats

La fiscalité est devenue un sujet central de la campagne des législatives, entre la promesse du Rassemblement national de baisser la TVA sur l'énergie et le projet du Nouveau Front populaire d'un barème à 14 tranches pour l'impôt sur le revenu. Tous, avec Ensemble et Les Républicains, veulent revoir les droits de donation. *Investir* vous propose un tableau comparatif. **PAGE 22**

VIRBAC

Belles ambitions

Le laboratoire vétérinaire, qui profite de la reprise de son marché, a engagé une stratégie d'accélération de sa croissance. La valeur est défensive. **PAGE 17**



INTERVIEW

« Dès avril 2025, je m'extraurai totalement du jeu opérationnel »

On le crédite des grandes décisions stratégiques qui font le succès actuel de Vinci, à savoir son caractère moins cyclique et sa haute capacité à générer du cash. A un an de passer le flambeau à son successeur désigné, il se réjouit qu'une part grandissante de ses activités soit désormais tirée par les besoins de la transition énergétique et digitale, y compris dans la construction. A la veille des élections législatives, il ne croit pas à la menace de voir remises en cause les concessions autoroutières, face au mur d'investissements infranchissable pour les finances publiques. Aux menaces de fragmentation sociale contenues dans l'offre de partis susceptibles d'accéder au pouvoir, il oppose l'entreprise comme « lieu majeur de production de cohésion sociale ».

Xavier Huillard,
président-directeur général
PAGE 18



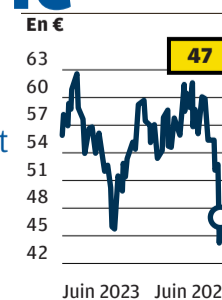
Airbus

Le constructeur aéronautique a plongé après la révision de ses prévisions annuelles. En cause, la chaîne d'approvisionnement et l'espace. **PAGE 14**



Eurofins Scientific

Le groupe de bioanalyse a subi les attaques du vendeur à découvert Muddy Waters, qui a fait chuter son action. Il a rejeté toutes les accusations. **PAGE 16**



EXCLUSIF

Les fonds les plus performants de l'assurance-vie

Le cabinet Good Value for Money dévoile son classement des meilleures UC sur cinq ans. **PAGE 23**

Variations de la semaine

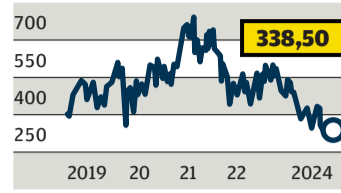
CAC 40	7.479,40	- 1,96 %
INVESTIR 10GV	163,35	- 3,37 %
DOW JONES	39.271,67	+ 0,31 %
NASDAQ	17.889,88	+ 1,13 %
NIKKEI	39.583,08	+ 2,56 %

Le chiffre de la semaine

2.059 Mds\$

AMAZON Le géant américain de l'e-commerce et du cloud, Amazon, a dépassé le seuil symbolique des 2.000 milliards de dollars de capitalisation. De quoi souffler fièrement ses 30 bougies, le 5 juillet.

Kering



+ fortes hausses CAC 40

KERING	+ 5,7 %
SANOFI	+ 2,6 %
DASSAULT SYST.	+ 2,2 %
TOTALENERGIES	+ 0,9 %
BNP PARIBAS	+ 0,3 %

+ fortes baisses CAC 40

AIRBUS	- 13,7 %
EUROFINS SCIENT.	- 11,7 %
L'ORÉAL	- 6,9 %
EDENRED	- 5,2 %
BOUYGUES	- 4,7 %



Les pistes d'investissement

Par François Monnier, directeur de la rédaction

Nos cinq thématiques

Fortes convictions Pour la seconde moitié de l'année et au-delà, les pistes favorites destinées à votre portefeuille s'écartent du risque politique afin d'éviter les déconvenues. Nous vous conseillons toujours de bien diversifier vos placements, une règle primordiale pour réaliser de belles performances dans la durée.

L'évolution du contexte politique français nous conduit à changer de thématiques d'investissement d'un semestre à l'autre. Ainsi, les pistes des valeurs moyennes et de la transition énergétique ne figurent plus parmi nos axes favoris. Le premier est trop sensible à la conjoncture économique de notre pays, et le second pourrait souffrir d'abandons de projets en faveur du climat. Pour les remplacer, je recommande les valeurs internationales et de rendement. L'objectif, dans les deux cas, consiste à réduire le risque politique français dans les portefeuilles. A l'international, je recommande ASML Holding, dont les machines produisent les puces les plus sophistiquées, utilisées notamment par l'IA, ainsi que Linde, le grand concurrent d'Air Liquide, qui

offre une belle visibilité, et Walmart. Le distributeur américain parvient à créer beaucoup de valeur pour les actionnaires, contrairement aux acteurs français du secteur. Dans la thématique du rendement, nos trois valeurs favorites ne dépendent pas de l'Etat et ne sont pas trop exposées à d'éventuelles tensions sur les taux d'intérêt. Il s'agit de Bic, Verallia et Imerys, qui offrent un rendement moyen estimé pour 2024 de 5,3 %, contre 3 % pour le Cac 40. La mégatendance d'un monde plus fragmenté est maintenue. Les tensions géopolitiques semblent amenées à perdurer, même si le Rassemblement national, donné favori le 7 juillet prochain aux élections législatives, est plus conciliant à l'égard de la Russie. Le sujet de l'indépendance de Taïwan, qui reste brûlant, et l'élection présidentielle améri-

caine, qui pourrait conduire à une nouvelle victoire de Donald Trump, favorisent la course aux armements. Dans ce contexte, nous sommes acheteurs de Dassault Aviation, Thales et Airbus. Ce dernier a, certes, revu cette semaine à la baisse ses prévisions de livraisons d'avions pour 2024, mais les cadences de production accélèrent néanmoins. Investir continue de privilégier le secteur de la santé malgré une performance mitigée au premier semestre. Cependant, Sanofi comme bioMérieux méritent un meilleur traitement en Bourse. Le second, par exemple, se paie aujourd'hui sur la base d'un PER 2024 de 22,1 fois, alors que le multiple s'élevait à 34,5 fois en 2019, avant la crise sanitaire. Quant à Sanofi, nous estimons que le laboratoire devrait arrêter de décevoir, et misons donc sur une recovery boursière. Par ailleurs, nous demeurons

toujours très confiants envers EssilorLuxottica, un groupe à la croisée du secteur de la santé et du luxe, bien que l'action soit à son plus-haut historique. Enfin, notre cinquième thématique favorite porte sur les valeurs de croissance rentables. Les difficultés de l'immobilier résidentiel, qui représente un peu moins de 15 % de ses ventes, n'entravent pas la bonne dynamique de Schneider Electric, soutenue par la forte croissance de la branche Gestion de l'énergie. Elle devrait contribuer à améliorer annuellement de plus de 10 % le bénéfice net par action de l'équipementier électrique. Alten a, également, les moyens de faire bondir à deux chiffres ses profits annuels en 2024 et 2025, tout comme ID Logistics, qui réalise 70 % de ses revenus hors de France.

- FMONNIER@INVESTIR.FR

Nos thématiques d'investissement

1 L'INTERNATIONAL	2 LE RENDEMENT	3 FRAGMENTATION DU MONDE	4 LA SANTÉ	5 LA CROISSANCE
POUR EN PROFITER Potentiel de hausse du titre à 12 mois	POUR EN PROFITER Rendement estimé 2024	POUR EN PROFITER PER 2024 estimé	POUR EN PROFITER Principal argument boursier	POUR EN PROFITER Evolution annuelle attendue du BNPA pour 2024 et 2025
ASML Holding + 19 %	Imerys 4,5 %	Dassault Aviation 14 fois	BioMérieux Une forte décote par rapport à 2019	Alten + 11 %
Linde + 27 %	Bic 5,2 %	Thales 17,3 fois	Sanofi Une prochaine recovery après des années de déception	Schneider Electric + 14 %
Walmart + 17 %	Verallia 6 %	Airbus 22,1 fois	EssilorLuxottica Une performance excellente par tous les temps	ID Logistics + 21 %

Arbitrages

Nos hypothèses pour le Cac 40 à fin août	Notre allocation d'actifs	Nos changements de conseils
<p>7.000 pts 7.300 pts 7.600 pts</p> <p>10% 25% 40% 25%</p>	<p>Plus sûr mais moins de potentiel de gains</p> <ul style="list-style-type: none"> Liquidités: 8% Comptes à terme, livrets, fonds monétaire: 5% Or: 5% Pièces, lingots, ETF Wisdom Tree, Core Physical Gold: 5% SCPI: 5% Corum Eurion, Cœur de Régions, Foncière des Praticiens: 8% Assurance-vie en euros: 8% Actéparagne 2 (LFM), Garance, Ampli: 5% Fonds obligataires datés: 5% Hugau 2028, Axiom 2027, Rothschild R-co Target 2027 HY: 12% Plan d'épargne retraite: 12% Ampli-PER Liberté, RES Retraite, PER Lignage: 12% <p>Plus risqué mais plus de potentiel de gains</p> <ul style="list-style-type: none"> France: 25% Europe: 10% Amérique du Nord: 45% Japon: 10% Pays émergents: 10% ETF iShares MSCI Far East ex-Japan Small: 10% Assurance-vie en unités de compte: 10% Croissance Avenir: 10% Meilleur Taux Placement Vie: 10% Himalia: 10% Arborescence Opportunités 2: 10% Bitcoin: 2% <p>Poste actions: 45%</p>	<p>Eurofins Scientific Achat spéculatif Conseil précédent : Ecart 22-12-2023</p> <p>Getlink Acheter Conseil précédent : Vente partielle 22-3-2024</p>

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)

33 Michelin	9 EssilorLuxottica	9 Thales	5 Tikehau Capital
10 Unibail-Rodamco	9 Saint-Gobain	9 Veolia Environnement	5 Renault
9 Accor	9 Sanofi	1 Safran	
9 Air Liquide	9 Schneider Electric	5 Euronext	

Les indiscretions

Les analystes aiment

SAFRAN

Le constructeur se prépare au décollage
Citi a relevé sa recommandation sur l'équipementier aéronautique de « neutre » à « achat », avec un objectif de cours relevé de 211 à 230 €. Les élections françaises mais aussi l'avertissement d'Airbus sur ses résultats ont fait reculer le titre d'environ 10 %, pour une valorisation en deçà des 9 milliards d'euros. Pour l'analyste, ce repli constitue une belle porte d'entrée, d'autant plus que les perspectives à moyen terme restent « exceptionnellement solides » et que la demande du trafic aérien reste toujours positive.

OPMOBILITY

Bientôt l'Amérique pour l'équipementier
TP ICAP a relevé sa recommandation de « neutre » à « achat » sur l'équipementier automobile et vise désormais 15 €. L'analyste juge que « la société peut doubler de taille en Amérique du Nord à moyen terme. » Pour le courtier, le fabricant de pièces automobiles est l'acteur le mieux placé pour bénéficier d'un éventuel rebond des ventes de véhicules électriques en Europe. De plus, le broker déclare que le groupe s'est redressé depuis l'avertissement sur les marges au troisième trimestre 2023 en renégociant les prix de ses produits. Mais il souligne que Pékin risque de prendre des mesures de rétorsion à l'encontre du groupe en raison de ses liens avec les équipementiers allemands.

Ils aiment moins

FORVIA

Un manque de visibilité
Stifel a abaissé son opinion de « achat » à « conserver » et a réduit, par la même occasion, son cours cible à 12 euros, contre 24 euros, lors de sa dernière analyse. La sanction a été la même pour son homologue Valeo avec une baisse également de moitié de son objectif. Avec le manque de visibilité sur le secteur automobile et le risque d'une révision des objectifs d'ici la fin du troisième trimestre, l'analyste pense qu'il faudra attendre un peu avant d'avoir des améliorations. Il souligne même que « malgré la sous-performance des actions depuis le début de l'année, on ne s'attend pas à une reprise significative au cours des prochains trimestres. »



On murmure que...

Carrefour innove

Le distributeur a remplacé son hypermarché Carrefour de 15.000 mètres carrés situé dans le centre commercial O'Parinor d'Aulnay-sous-Bois (géré par Klepierre, qui en détient 25 %) par un magasin de 9.000 mètres carrés à l'enseigne Atacadao de sa filiale brésilienne. Nouveau en France, ce concept est adapté à une zone de chalandise peu favorisée. Atacadao (« grossiste » en portugais) s'adresse à la fois aux professionnels et aux particuliers, avec moins de références qu'un hyper (14.000 au lieu de 40.000), plus de surfaces de stockage et un approvisionnement direct sans passer par des entrepôts, explique l'analyste d'Invest Securities. Le magasin est géré en franchise par le groupe marocain LabelVie, qui en exploite déjà 13 au Maroc.

Les gérants vendent à découvert

En partenariat avec



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

VALLOUREC

Un septième fonds s'est déclaré vendeur. Ensemble, ils sont en position sur 9,31 % du capital (+ 0,54 point).

VALEO

Les partisans de la baisse, désormais 7 au lieu de 6, jouent sur 7,15 % du capital (+ 0,57 point).

EUROAPI

Huit opérateurs, et non plus six, tablent sur un recul, avec une position cumulée de 6,6 % du capital (+ 1,18 point).

FORVIA

Les baissiers, au nombre de 7 au lieu de 6, se situent à 5,1 % du capital (+ 0,83 point).

UBISOFT

L'éditeur de jeux vidéo doit faire face à 5 vendeurs à terme au lieu de 4, pour 4,7 % du capital (+ 0,52 point).

CLARIANE

Un quatrième fonds mise sur une baisse. Les trois autres ont réduit leur exposition. Ils misent ensemble sur 4,49 % du capital (- 0,81 point).

SOCIÉTÉ	POSITIONS SHORT (en % du capital)
CARREFOUR	13,3 %
ATOS	12,64 %
VUSIONGROUP	10,41 %
AIR FRANCE-KLM	9,96 %
ALSTOM	9,47 %

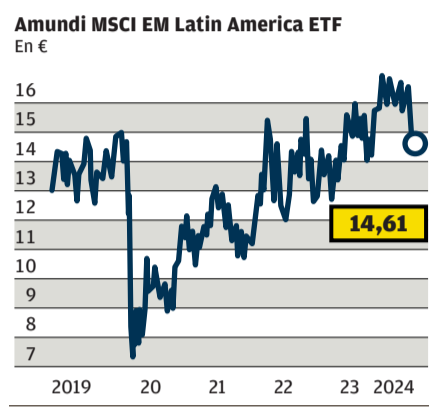
Source : S&P Global Market Intelligence.

LETF DE LA SEMAINE

Amundi MSCI EM Latin Am.

Les actions sud-américaines ont été la zone la plus défavorisée au premier semestre, avec une baisse de 12 % des fonds spécialisés. Leurs valorisations sont désormais attractives, avec un PER à douze mois de 9 fois. Pour profiter d'un prochain rattrapage, nous conseillons l'Amundi MSCI EM Latin America ETF EUR (code Isin : LU1681045024), classé dans le premier quart des fonds d'actions

sud-américaines sur 3, 5, 8 et 10 ans grâce, en particulier, à des frais de gestion annuels réduits à 0,2 %. Investi surtout au Brésil (59 % du portefeuille) et au Mexique (29 %), il privilégie les financières (26 %), les matériaux (18 %), les biens de consommation non cycliques (17 %) et l'énergie (13 %). Ses premières lignes sont les brésiliennes Vale, Petrobras et Itau Unibanco Holding. — PASCAL ESTÈVE



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>

Mes coordonnées Mme M.

Nom : _____ Prénom : _____

Adresse : _____

CP : _____ Ville : _____

Tél. : _____

Je choisis mon mode de paiement :

Chèque à l'ordre de INVESTIR PUBLICATIONS

Carte Visa / Eurocard / Mastercard

Expire fin M M A A

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

E-mail _____ @ _____

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

jusqu'au 7 juin

Retrouvez page 10 nos commentaires du semestre pour les 40 valeurs du Cac 40.

- 2,69 %

AVRIL

+ 0,10 %

MAI

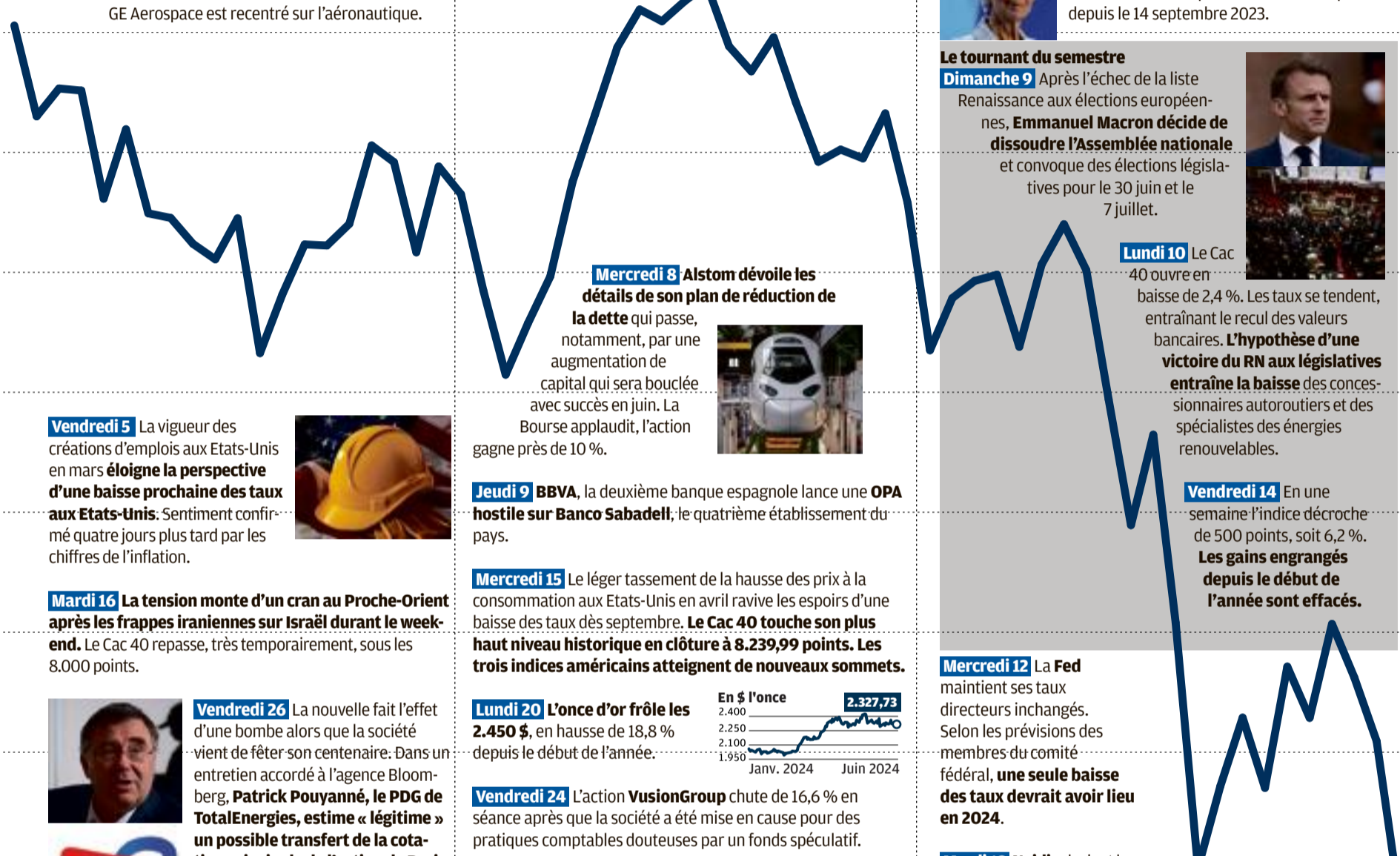
- 6,42 %

JUIN

Mardi 2 Symbole pendant des décennies du conglomérat industriel, **General Electric réalise sa dernière scission** en introduisant en Bourse GE Vernova. GE devenu GE Aerospace est recentré sur l'aéronautique.

Vendredi 3 **Apple** annonce un plan de **rachat d'actions de 110 milliards de dollars**. Du jamais-vu aux Etats-Unis.

Jeudi 6 Sans surprise, **la BCE abaisse ses taux directeurs d'un quart de point**. Ils étaient fixés à 4 % pour la facilité de dépôt depuis le 14 septembre 2023.



Le tournant du semestre
Dimanche 9 Après l'échec de la liste Renaissance aux élections européennes, **Emmanuel Macron décide de dissoudre l'Assemblée nationale** et convoque des élections législatives pour le 30 juin et le 7 juillet.



Lundi 10 Le Cac 40 ouvre en baisse de 2,4 %. Les taux se tendent, entraînant le recul des valeurs bancaires. **L'hypothèse d'une victoire du RN aux législatives entraîne la baisse** des concessionnaires autoroutiers et des spécialistes des énergies renouvelables.

Vendredi 14 En une semaine l'indice décroche de 500 points, soit 6,2 %. **Les gains engrangés depuis le début de l'année sont effacés.**

Mercredi 12 La Fed maintient ses taux directeurs inchangés. Selon les prévisions des membres du comité fédéral, **une seule baisse des taux devrait avoir lieu en 2024.**

Mardi 18 **Nvidia** devient la **première capitalisation boursière mondiale** devant Microsoft. Le poids boursier du fabricant de puces dépasse les 3.300 milliards de dollars.

Lundi 24 Le fonds spéculatif Muddy Waters accuse **Eurofins Scientific d'irrégularités financières**. L'action plonge de 16 %.

Mardi 25 **Airbus** abaisse son objectif annuel de livraisons d'avions en raison de difficultés dans la chaîne d'approvisionnement. L'action chute de 9,4 %.

7.479,40 pts
au 28-6-2023

Vendredi 5 La vigueur des créations d'emplois aux Etats-Unis en mars **éloigne la perspective d'une baisse prochaine des taux aux Etats-Unis**. Sentiment confirmé quatre jours plus tard par les chiffres de l'inflation.



Mardi 16 **La tension monte d'un cran au Proche-Orient après les frappes iraniennes sur Israël durant le week-end**. Le Cac 40 repasse, très temporairement, sous les 8.000 points.

Vendredi 26 La nouvelle fait l'effet d'une bombe alors que la société vient de fêter son centenaire. Dans un entretien accordé à l'agence Bloomberg, **Patrick Pouyanné, le PDG de TotalEnergies, estime « légitime » un possible transfert de la cotation principale de l'action de Paris à New York**. Il doit se prononcer sur le sujet devant son conseil d'administration avant septembre.

Mardi 30 L'opérateur de satellites **SES rachète son rival américain Intelsat** pour 2,8 milliards.

Mardi 30 **Stellantis chute de 10 %** après la publication du chiffre d'affaires trimestriel en baisse de 11,7 % d'une année sur l'autre. C'est le plus fort déclin du titre en une séance depuis la première cotation de la société en janvier 2021.

Mercredi 8 **Alstom dévoile les détails de son plan de réduction de la dette** qui passe, notamment, par une augmentation de capital qui sera bouclée avec succès en juin. La Bourse applaudit, l'action gagne près de 10 %.



Jeudi 9 **BBVA**, la deuxième banque espagnole lance une **OPA hostile sur Banco Sabadell**, le quatrième établissement du pays.

Mercredi 15 Le léger tassement de la hausse des prix à la consommation aux Etats-Unis en avril ravive les espoirs d'une baisse des taux dès septembre. **Le Cac 40 touche son plus haut niveau historique en clôture à 8.239,99 points. Les trois indices américains atteignent de nouveaux sommets.**

Lundi 20 **L'onc** d'or frôle les **2.450 \$**, en hausse de 18,8 % depuis le début de l'année.



Vendredi 24 L'action **VusionGroup** chute de 16,6 % en séance après que la société a été mise en cause pour des pratiques comptables douteuses par un fonds spéculatif.

Jeudi 30 **Neoen** passe sous pavillon canadien. **Le fonds Brookfield signe un accord pour racheter 53,3 % du capital**. Une OPA à 39,95 € valorisant la société à 6,1 milliards devrait avoir lieu en 2025.

Vendredi 31 L'agence de notation **Standard & Poor's dégrade à AA-** la note de la dette française.

LES PRINCIPAUX INDICES

Variations depuis fin 2023

CAC 40
7.479,40 pts
- 0,9 %

STOXX EUROPE 600
512,59 pts
+ 7 %

DOW JONES
39.164,06 pts
+ 3,9 %

NIKKEI 225
39.341,54 pts
+ 17,6 %

CSI 300
3.454,12 pts
+ 0,7 %

LES INDICATEURS CLÉS

Variations depuis fin 2023

EURO/DOLLAR
1,0704 \$
- 3,1 %

BITCOIN
61.558 \$
+ 44,8 %

OAT 10 ANS
+ 3,264 %
+ 0,706 pt

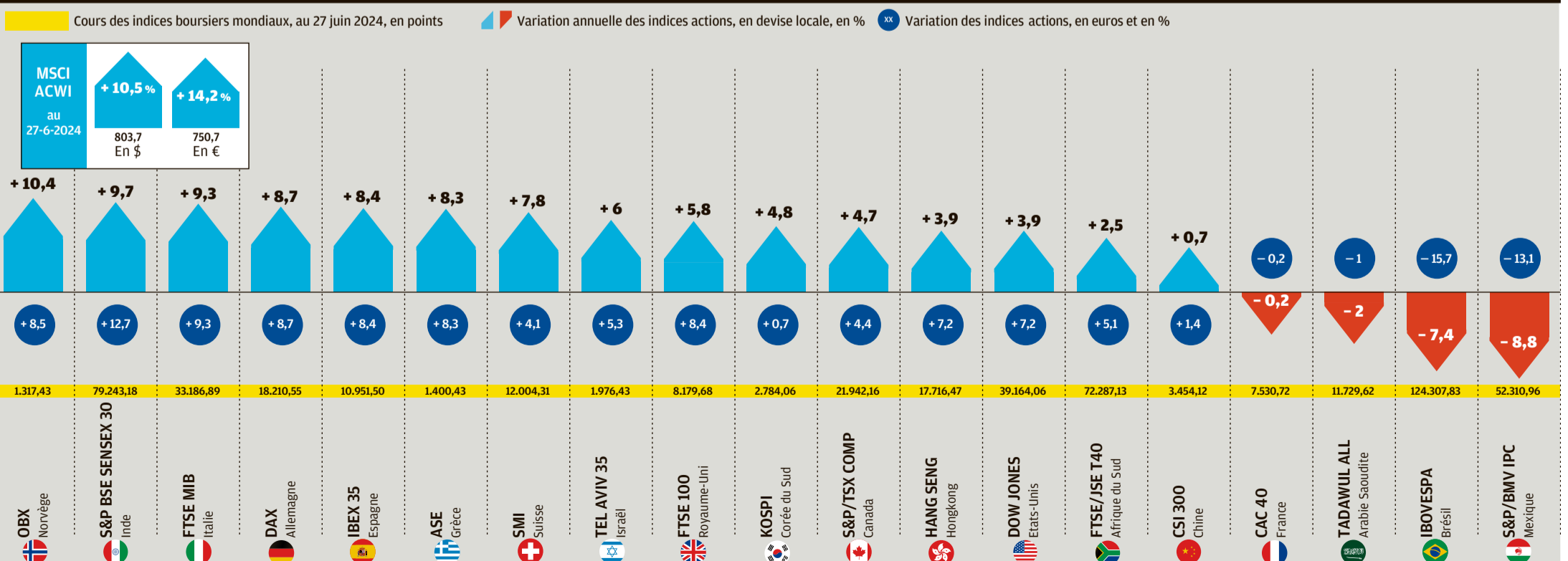
ONCE D'OR
2.327,81 \$
+ 12,8 %

PÉTROLE (baril de Brent)
86,33 \$
+ 12 %

Chiffres arrêtés le 27 juin en clôture (sauf Cac 40 le 28 juin en clôture).

— GRAPHIQUE RÉALISÉ PAR RÉMI LE BAILLY AVEC ELEONORE DE BAILLIENCOURT DU SERVICE DOCUMENTATION DES ÉCHOS-INVESTIR

Un mois de juin fatal au Cac 40, le Nasdaq toujours plus haut



Taux d'intérêt à 10 ans

FRANCE	3,29 %
ALLEMAGNE	2,44 %
ROYAUME-UNI	4,12 %
ÉTATS-UNIS	4,26 %
JAPON	1,06 %

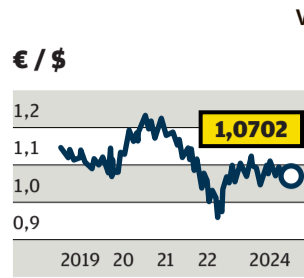
Le chiffre de la semaine

2,1 %

France. L'inflation se normalise. Elle a atteint +2,1 % en juin sur un an, après +2,3 % le mois précédent. Les prix n'ont augmenté que de 0,1 % en juin après avoir été stables en mai.

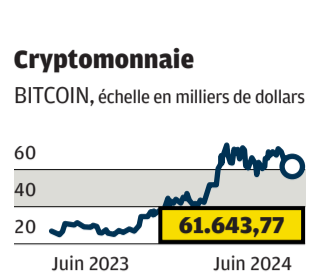
Matières premières

PÉTROLE (BRENT)	87,21 \$	+0,7 %
ONCE D'OR	2.329,03 \$	+0,3 %



Variations sur la semaine

Devises	€ / \$	1,0702	+0,1 %
	€ / CH	0,9615	+0,6 %
	€ / £	0,8467	+0,1 %
	\$ / ¥	160,30	+0,3 %
	\$ / YUAN	7,2642	+0,0 %



Législatives : trois programmes et une focalisation sur les extrêmes

France Le RN pourrait obtenir une majorité absolue à l'Assemblée nationale. Mais l'incertitude est forte en raison du taux de participation qui s'annonce élevé. Le coût des programmes des deux blocs extrêmes reste important.

Une période d'incertitude s'annonce après le 7 juillet. C'est en tout cas le scénario le plus vraisemblable à la lecture des différentes enquêtes d'opinion publiées ces derniers jours. Il est très difficile d'y voir clair en raison de la participation record attendue. Le taux augmenterait à 64 %, selon l'Ifop, contre 47,5 % seulement en 2022. On reviendrait ainsi près des niveaux de 2002, date à partir de laquelle il n'avait fait que reculer.

LES FRANÇAIS N'ONT PAS ENCORE VOTÉ

Il faut donc, à quelques heures des résultats du premier tour, raisonner par hypothèses ou scénarios. Trois principaux se sont imposés, auxquels on peut ajouter une hypothèse alternative.

Le scénario le plus vraisemblable reste l'absence de majorité à l'Assemblée nationale. C'est l'immobilisme qui dominerait pendant une année, sauf démission surprise du chef de l'Etat, qui se défend d'une telle hypothèse. Mais l'annoncerait-il avant le scrutin ? Cette situation

aurait du moins un mérite : l'absence de dérapage des finances publiques, car aucun bloc politique ne pourrait faire adopter son programme économique dispendieux.

Le deuxième scénario est une majorité relative du RN. Jordan Bardella, pourrait rejoindre Matignon, espérant attirer à lui des votes de députés républicains. C'est un programme *soft* qui serait appliqué. Ce scénario peut être élargi à une majorité absolue du RN avec une volonté de sérieux budgétaire. Ce n'est pas totalement exclu, comme le montre un sondage Harris Interactive publié mercredi (voir l'infographie). La situation serait délicate pour les marchés financiers.

Le pire pour la Bourse serait bien le troisième scénario, avec la victoire du Nouveau Front populaire. La radicalité de son programme est un repoussoir pour les investisseurs.

Enfin, et c'est davantage une hypothèse en raison de sa très faible probabilité de réalisation : un retour des troupes macronistes. C'est uniquement sous cette hypothèse, selon John Plassard,

conseiller en placements de la société Mirabaud, que la Bourse serait bien orientée après les élections.

DES DÉPENSES ET DES IMPÔTS

Les anticipations de marché s'appuient évidemment sur les programmes économiques des trois forces politiques. Voici les points saillants non exhaustifs.

Le programme du Nouveau Front populaire est radical. Il retient notamment une forte hausse du Smic de 30 % et une non moins importante réduction du temps de travail à 32 heures. Rien que la hausse du Smic coûterait 4 milliards d'euros annuels par an aux collectivités locales. A quoi, il faut ajouter 20 milliards pour la hausse de 10 % du point d'indice des fonctionnaires, 65 milliards pour la réforme des retraites à 60 ans avec seulement 40 annuités. Ajoutez encore 24 milliards pour la hausse du minimum vieillesse, 15 pour la garantie d'autonomie des 16-18 ans et près de 14 pour la hausse du budget de la culture (à 1 % du PIB). La totalité des dépenses supplémentaires

atteindrait 233 milliards d'euros, selon l'Ifrap, un *think tank* libéral. La pression fiscale suivrait, avec 15 milliards issus d'un retour de l'ISF, près de 3 milliards avec la fin de *flat tax* (instaurée par le gouvernement d'Edouard Philippe), 5 milliards de cotisations sociales sur les dividendes, la participation et l'épargne salariale. L'ajout des 14 tranches de l'impôt sur le revenu (IR) augmenterait les recettes de 5,5 milliards, la suppression de niches fiscales, 5 milliards, et la réforme de la fiscalité des successions ciblée sur les plus hauts salaires, 5 milliards toujours. Au total, les recettes supplémentaires frôlent 55 milliards. Cela n'empêcherait pas un bond du déficit de 178 milliards !

Le RN est également dépensier, mais dans une moindre mesure. La promesse la plus coûteuse est évidemment la baisse de la TVA sur l'énergie de 20 % à 5,5 %. Le coût est estimé à 17 milliards par l'Ifrap. La baisse de celle sur les produits alimentaires de première nécessité ajoutera 7 milliards à la facture. La suppression de l'IR pour les moins de 30 ans se monte à 3 mil-

liards. L'exonération de cotisations sociales patronales en cas d'augmentations salariales de 10 % (jusqu'à trois fois le Smic) est très chère (10 milliards).

QUID DES RETRAITES ?

Du côté des retraites, l'abrogation de la réforme Macron coûterait près de 8 milliards. Passer l'âge de départ à 60 ans pour ceux ayant commencé à travailler dès leurs 20 ans générerait une perte de 4 milliards, toujours selon l'Ifrap. La réforme envisagée est assez floue. Jordan Bardella propose 42 ans de cotisation pour tous. Un salarié ayant commencé à 24 ans travaillerait donc jusqu'à 66 ans. Mais parle-t-il de l'âge de départ à taux plein (sans pénalité pour carrière incomplète) ou de l'âge légal ?

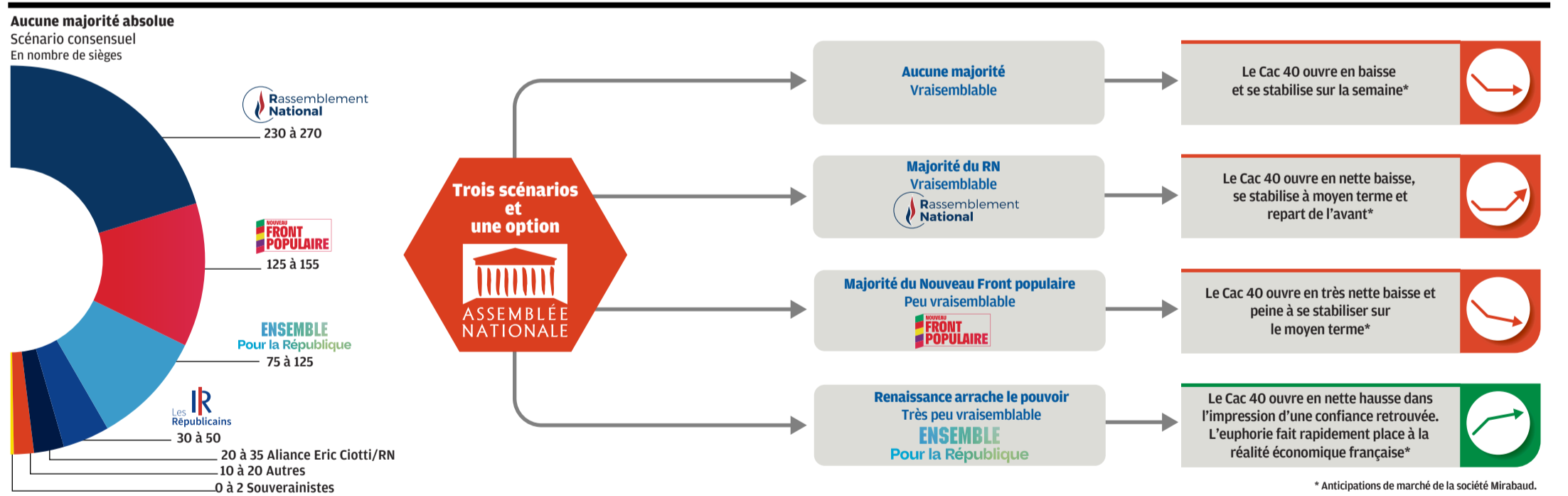
Le RN pense économiser 13 milliards en réservant les aides sociales aux Français et imposer une présence minimale de cinq ans avant de toucher des prestations sociales. Quelque 8 milliards d'économies sur les agences de l'Etat sont aussi au programme. Le retour d'un impôt sur la fortune financière

(IFF) assurerait 4 milliards de rentrées. Enfin, le RN espère 10 milliards de recettes de TVA supplémentaires sur la consommation générée par la baisse de son taux. Au total, l'Ifrap chiffre à 9 milliards de dépenses supplémentaires, 20 milliards de pertes de recettes, donc un accroissement du déficit de 11 milliards. C'est peu par rapport au Nouveau Front populaire.

Le parti Renaissance se veut exemplaire. Seulement 2 milliards de nouvelles dépenses sont annoncés, essentiellement la généralisation du service national universel en 2026. La réforme de l'assurance chômage permettrait 4,4 milliards d'économies au 1^{er} juillet, et la lutte contre la fraude fiscale et sociale 3 milliards. L'augmentation à 10.000 € de la prime « Macron » serait une perte sèche de 1 milliard pour les caisses de l'Etat, et l'exonération des droits de mutation à titre gratuit de certaines successions et donations pour 1,7 milliard. Le parti présidentiel réussirait l'exploit de réduire le déficit de 4 milliards.

— PHILIPPE WENGER
Lire aussi page 22.

Des élections législatives à haut risque



UKRAINE

Soutien européen maintenu à Kiev

L'incertitude monte quant au soutien non pas européen mais français à l'Ukraine après les élections législatives. Quelle serait la position du RN s'il était aux affaires dans deux semaines ? Surtout, qui décide en la matière ?

Le président de la République « est le chef des armées », selon l'article 15 de la Constitution française, mais l'article 20 sti-

pule que « le Gouvernement détermine et conduit la politique de la nation. Il dispose de l'administration et de la force armée ».

Une chose est certaine, en revanche : pour les décisions prises au nom de l'Union européenne, l'avis de la France est celui exprimé lors des Conseils européens des chefs d'Etat et de gouvernement, donc du président de la République, Emmanuel Macron. La parole de la

Les trois candidats du Conseil européen des chefs d'Etat et de gouvernement



France est celle exprimée à la « table », selon l'expression utilisée à Bruxelles.

Quoi qu'il en soit, le soutien européen, lui, ne devrait pas faiblir. D'ailleurs, cette semaine a vu le lancement officiel des négociations d'adhésion de l'Ukraine à l'Union. Le président Volodymyr Zelensky s'en est félicité. « Nous ne nous laisserons jamais détourner de notre chemin vers une Europe unie, vers notre maison commune de toutes les nations européennes. Une maison qui doit être pacifique », a-t-il affirmé.

La volonté de la Commission européenne devrait rester

inflexible également. La présidente sortante, Ursula von der Leyen, demandera au Parlement européen de renouveler son mandat en juillet. Les chefs d'Etat et de gouvernement en ont décidé ainsi cette semaine. Ils ont aussi proposé les candidatures de Kaja Kallas, Première ministre estonienne, au poste de Haute Représentante de l'Union pour les affaires étrangères et la politique de sécurité et du Portugais Antonio Costa à la présidence du Conseil européen. Kaja Kallas est une adversaire déterminée du président russe. Le ton est donné.

— P. W.

Un semestre plein de rebondissements monétaires et budgétaires

Taux L'Europe a devancé le continent américain dans le mouvement d'assouplissement monétaire. La Banque nationale suisse et la BCE ont diminué leurs taux. La Fed continue de peser le pour et le contre.

La Banque centrale européenne s'émancipe de la Réserve fédérale. Elle a effectué un virage monétaire alors que la Fed prend son temps. La question centrale est la vitesse de décélération de l'inflation, plus rapide dans la zone euro qu'outre-Atlantique. Cette question de la baisse des taux d'intérêt est centrale, alors que le coût de la dette a fortement augmenté ces dernières

années. Cela pèse sur les budgets nationaux. La France a été dégradée par l'agence de notation (S&P), elle est sous surveillance avec six autres pays de la Commission européenne.

RISQUE POLITIQUE

Les élections législatives françaises laissent craindre une forte augmentation des dépenses publiques et un emballement de la dette. Les Etats-Unis

ne sont pas épargnés par cette dérive. Selon le Congressional Budget Office, une commission mixte de démocrates et de républicains, le déficit public américain atteindra 7 % du PIB cette année, et les prévisions tablent vers des dépenses fédérales en intérêts de près de 3 % du PIB dans une décennie.

Les écarts de perspectives de politique monétaire entre grands blocs ont également un impact sur les

changes. Le yen est de plus en plus faible, ce qui soutient effectivement les exportations nippones et, en même temps, met un terme aux pressions désinflationnistes. Toutefois, cette faiblesse de la monnaie ne doit pas être hors de contrôle, d'où la nécessité que la Banque du Japon durcisse, certes avec retard, ses conditions monétaires. Ce qu'elle a entrepris ce semestre mais avec une très grande timidité. — P. W.

Banques centrales

La BCE devance la Fed dans la baisse des taux directeurs

LEADER — Ce n'était jamais arrivé : la Banque centrale européenne (BCE) a pris les devants dans le cycle de baisse des taux directeurs. Elle a même devancé sa consœur, la Réserve fédérale. Ainsi, le 6 juin, elle a diminué de 25 points de base ses trois taux à respectivement 3,75 %, 4,25 % et 4,5 % pour la facilité de dépôts, le refinancement (refi) et la facilité de prêts. Ce geste a été rendu possible par une désinflation continue depuis des mois. La question qui est dans tous les esprits concerne la tendance future d'assouplissement monétaire, qui sera largement dépendante des prochaines publications économiques, notamment sur le front des prix. En mai, l'inflation a légèrement rebondi. Cette évolution était connue des services de l'institution monétaire lors de son Conseil des gouverneurs de juin. Peut-être, cette information a renforcé le souhait de la BCE de ne pas vouloir s'engager sur un calendrier de baisses de taux. En tout cas, l'institution a révisé ses perspectives économiques. Celles-ci font montre d'une résistance de l'inflation qui est prévue à 2,5 % cette année et à 2,2 % l'an prochain, deux prévisions révisées en hausse de 0,2 point de pourcentage chacune. Mais la cible de 2 % serait atteinte en 2026 (+1,9 % précisément). Dans le même temps, l'institution monétaire croit à un rebond plus marqué de la croissance cette année (de + 0,6 % à + 0,9 %) et à un rythme plus élevé l'an prochain même s'il a été révisé en baisse (de +1,5 % à +1,4 %).

PLACE AU QUANTITATIVE TIGHTENING

Qui plus est, la Banque centrale compte bien durcir le pilier quantitatif de sa politique monétaire. Elle va passer du QE au QT, c'est-à-dire du quantitative easing (assouplissement quantitatif) au quantitative tightening (durcissement quantitatif). Jusqu'à la fin juin, elle a poursuivi totalement ses réinvestissements d'obligations arrivant à échéance et détenues dans son portefeuille de titres achetés à travers son plan de soutien (Pandemic Emergency Purchase Programme - PEPP). Au cours du second semestre, elle les réduira de 7,5 milliards d'euros chaque

mois pour y mettre fin au 31 décembre 2024. Cette politique constitue un resserrement monétaire, visible au travers de la diminution du bilan de la BCE, et qui viendra contrecarrer l'effet stimulant de la baisse des taux directeurs.

ET LA FED ?

La Banque centrale américaine, elle, prend son temps. Pis, elle donne le sentiment de reculer, repoussant le moment de sa future première baisse de taux. Lors de son récent Comité de politique monétaire du 12 juin, ses membres n'anticipaient plus qu'une seule baisse de taux directeurs cette année contre trois lors de celui du mois de mars. Cette information est visible dans le fameux graphique dit des *dot plots* (chaque point représente une prévision anonyme d'un gouverneur de la Fed). Les gouverneurs hésitent car l'inflation ralentit moins vite qu'escompté. Cela est relevé par les prévisions des économistes de la Fed. Celles portant sur l'inflation ont été révisées à la hausse, particulièrement pour cette année (de 0,4 point de pourcentage, à +2,6 %, et de 0,2 point, à +2,8 %, pour la composante sous-jacente hors inflation et énergie).

QUELLE TENDANCE ?

La Fed se réunira à nouveau fin juillet. Mais cette réunion ne devrait guère apporter d'informations complémentaires. En revanche, le Comité de septembre sera crucial. Il sera l'occasion d'un nouvel ajustement des prévisions économiques. Il interviendra aussi après le traditionnel symposium de Jackson Hole, se tenant chaque année aux Etats-Unis en août, et qui est toujours l'occasion pour les banquiers centraux de la planète, tout particulièrement du plus important d'entre eux, Jerome Powell, de livrer d'importantes informations économiques et monétaires.

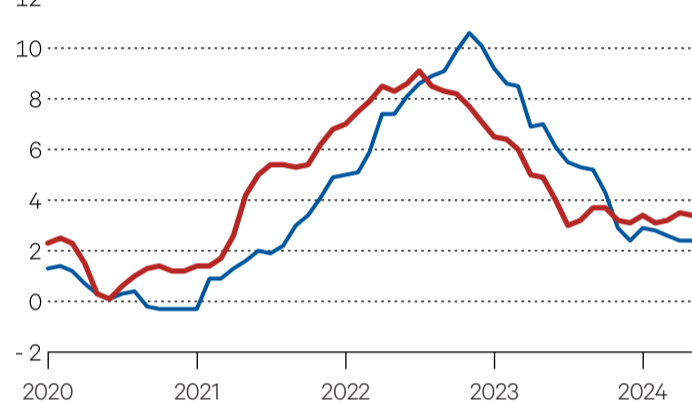
A l'autre bout de la planète, la politique monétaire japonaise est aussi à un virage. Il s'agit, enfin, d'un timide début de normalisation. La Banque du Japon (BoJ) va réduire prochainement ses achats massifs d'obligations publiques nippones. Elle l'a fait savoir lors de son

Les banques centrales ont les clés de la Bourse

La détente de l'inflation en zone euro permet une baisse des taux

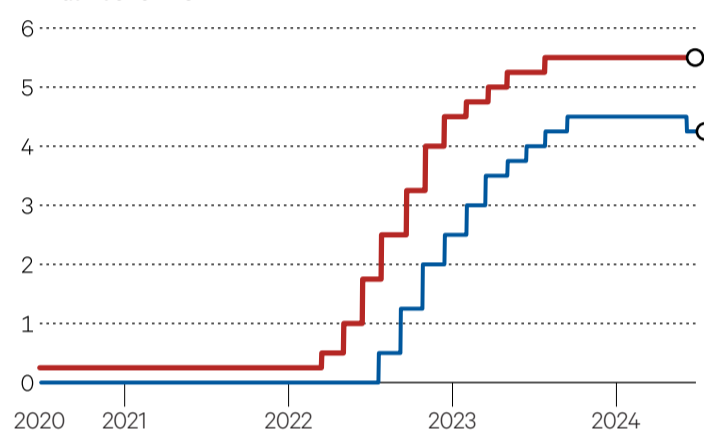
Inflation (glissement annuel), en %

— Etats-Unis — Zone euro



Le coût élevé du crédit est un problème pour tous les pays, y compris les Etats-Unis

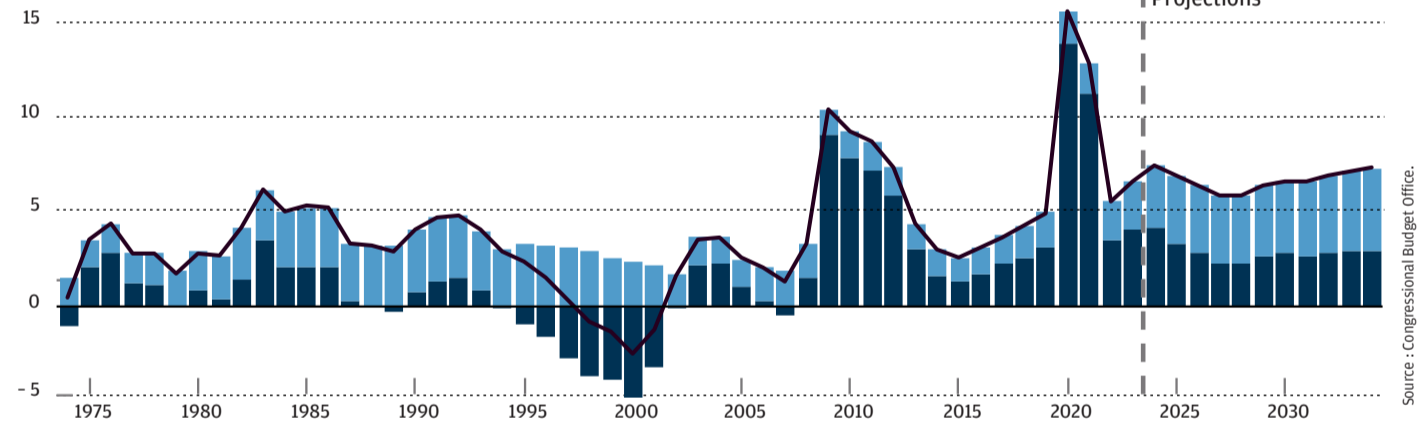
— Taux des fed funds — Taux de refi BCE



La dette américaine est coûteuse

En % du PIB

— Déficit ou excédent — Paiement des intérêts — Déficit primaire (hors paiements des intérêts de la dette)



Comité de juin également. Cela sera un début de *tightening*. Les économistes de marchés étaient préparés à une telle annonce depuis mars, quand la BoJ avait mis fin à sa politique de taux négatifs. Elle les avait ramenés dans la fourchette de 0 %-0,1 %. La réduction de son bilan ne sera entamée qu'après le prochain Comité de politique monétaire de juillet, quand elle aura informé les acteurs financiers (banques, assureurs, etc.) des modalités. Actuellement, elle achète quelque 35 milliards d'euros d'obligations d'Etat chaque mois et elle détiendrait plus de la moitié du stock ! Elle veut « rendre de la souplesse au marché obligataire dans la formation des rendements », expression qui peut se traduire par faciliter la hausse progressive des taux. L'économie suisse n'est pas la plus développée de la planète mais ses acteurs financiers comptent. Elle a abaissé deux fois ses taux de 25 points de base pour les ramener à 1,5 % cette année afin de peser sur la valeur de sa devise. Le premier geste a eu lieu en mars, avant la BCE. Enfin, la Banque d'Angleterre est aussi dans les starting-blocks pour assouplir sa politique monétaire mais elle attend le bon moment. — PHILIPPE WENGER

Dette

Les finances publiques se dégradent presque partout

SENS UNIQUE. — La crise politique en France (*lire p. 6*) met en exergue la détérioration des finances publiques. Le cas français est extrême — la France vient d'ailleurs d'être dégradée par l'une des agences de notations financières les plus réputées au monde (Standard and Poor's) —, mais le sujet concerne la globalité des grands pays. La Commission européenne a d'ailleurs ouvert la voie à des procédures pour « déficits publics excessifs » la semaine passée pour sept pays de l'Union européenne, dont la France. Outre l'Hexagone, l'Italie, la Belgique, la Hongrie, la Pologne, la Slovaquie et Malte sont dans le viseur de Bruxelles. Ces pays ont dépassé l'an dernier la limite de déficit public de 3 % de leur PIB.

La politique européenne ne sera pas amendée malgré les élections européennes, qui ont vu les partis très à droite renforcer leurs positions. Toutefois, l'alliance entre les groupes de députés européens qui soutenaient la Commission, bien qu'affaiblie, pourra continuer à gérer l'exécutif européen. Sa présidente, Ursula von der Leyen, devrait d'ailleurs rester en place. Les chefs d'Etat et de gouvernements ont validé son renouvellement. Le Parlement se prononcera en juillet. La dégradation des comptes publics a pris un tournant marquant avec la fin des politiques monétaires de taux négatifs, ou nuls, et le fléchissement des *quantitative easing*. Cette politique quantitative consistait en

achats massifs, de la part des banques centrales, de dettes privées mais aussi publiques. La conséquence a été non seulement une violente augmentation des taux courts (via les taux directeurs), mais aussi des rendements obligataires. C'est donc toute la courbe de taux qui a été projetée vers le haut ces deux dernières années. Cela complique le financement des Etats car le coût de la dette augmente. La hausse est progressive, car le renchérissement se propage au rythme du renouvellement des obligations d'Etat. Si elle est graduelle, elle sera bien évidemment durable. Les Etats-Unis sont dans une situation aussi délicate. Si aucune commission au niveau fédéral, comme en Europe, ne sanctionne les Etats plus dépensiers que les autres, en revanche, le Congrès est chargé de la surveillance de la soutenabilité de la dette. Chaque année se rejoue un psychodrame, bien connu aujourd'hui des investisseurs, pour trouver un accord sur le plafond de la dette, qui doit être remonté, faute de quoi les services publics fédéraux seraient mis à l'arrêt. — P. W.

Des champions internationaux en pleine forme

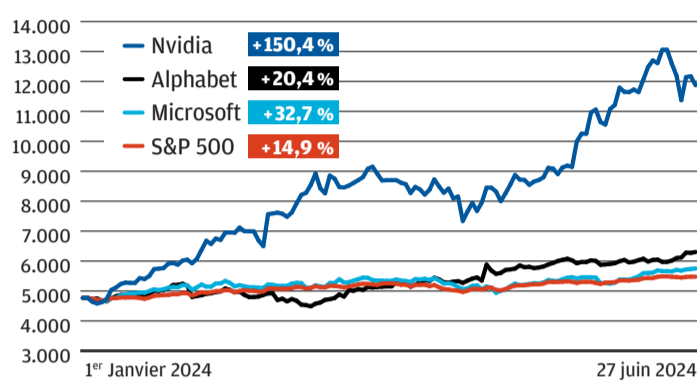
INTELLIGENCE ARTIFICIELLE

Premier moteur des marchés américains

Après avoir enflammé la Bourse en 2023, l'intelligence artificielle (IA) a continué à tirer les marchés américains au premier semestre 2024. Nvidia est, bien sûr, resté la valeur vedette dans le domaine. Le titre du concepteur de puces graphiques, notamment utilisées dans les serveurs permettant de faire tourner les modèles d'IA, a poursuivi son inexorable ascension (+150 % depuis le 1^{er} janvier). Au point de l'inciter à procéder à une division de son nominal par dix, dans l'espoir de renouveler son attractivité auprès des petits porteurs (*lire Investir n° 2632*). Cette opération n'a aucunement affecté sa dynamique boursière, qui lui permet de livrer bataille à Microsoft et Apple pour le titre de première capitalisation boursière mondiale.

Portés par l'envolée de Nvidia, le S&P 500 et le Nasdaq, à forte coloration technologique, ont respectivement progressé de 15 % et 19 % depuis le début de l'année, repoussant encore un peu plus leurs sommets historiques. Une tendance qui pourrait se poursuivre au second semestre, le groupe de Santa Clara ayant souligné que la demande en puces dédiées à l'IA restera soutenue, et annoncé une nouvelle gamme plus puissante. Les solu-

Nvidia, au sommet des Bourses mondiales



tions applicatives nourries à l'intelligence artificielle en ont, en effet, besoin pour fonctionner... et ce sont elles qui devraient tirer la croissance des géants technologiques dans les années à venir.

MICROSOFT ET ALPHABET EN AVAL DE LA CHAÎNE

Cela s'observe surtout dans les résultats de Microsoft, qui a indiqué dans sa dernière publication trimestrielle avoir vu les revenus de sa division cloud Azure bondir de 31 % – dont 7 % directement attribuables à l'IA. Il faut dire que la firme de Redmond, dont le titre a progressé de 20 % depuis le début de l'année, n'a pas lésiné sur les moyens. Elle a, en effet, investi plus de 10 milliards de dollars dans le domaine et noué un parte-

riat stratégique avec OpenAI pour intégrer son assistant intelligent ChatGPT dans l'intégralité de ses logiciels et services. Le lancement d'une gamme dédiée aux produits cloud, Azure Open AI, ainsi que d'un assistant personnel maison, Copilot, l'aideront à maintenir la dynamique. Le groupe prévoit, en outre, d'investir plusieurs milliards pour « accélérer l'adoption de l'IA » dans une poignée de pays à travers le monde, dont la France.

Parti en retard sur Microsoft, Alphabet a finalement vu ses avancées financières dans le cloud et les techniques dans l'intelligence artificielle venir soutenir, voire relancer, son titre en Bourse (+33 % depuis le 1^{er} janvier). L'intégration naturelle de

l'IA dans tous les services du groupe et son utilisation par « deux milliards de clients » ont tardé à convaincre les investisseurs du géant de Mountain View. D'autant que les premières démonstrations ont plutôt suscité la moquerie... avant que deux événements – la Cloud Next 2024, en avril, et la Google I/O, en mai – ne replacent le groupe dans la compétition et dans l'estime des investisseurs. La remontée du titre à partir de mars l'a même amené à faire mieux que Microsoft à compter de la mi-avril. Ce qui pourrait s'amplifier avec la possible intégration de son assistant virtuel, Gemini, aux iPhone, d'Apple.

Quoi qu'il en soit, les opportunités commerciales ne manqueront pas à moyen terme dans le domaine. Le cabinet Gartner a ainsi récemment estimé que 80 % des entreprises mondiales utiliseront l'IA générative d'ici à 2026... contre moins de 5 % en 2023.

— A. L. D., AVEC D. T. ET Q. S.

NOTRE CONSEIL

ACHETER Nous conseillons l'achat de Nvidia (viser 160 \$), Microsoft (viser 520 \$) et d'Alphabet (viser 210 \$), au regard de leurs positions de choix en amont ou en aval de la chaîne de valeur de l'IA.

NOVO NORDISK ET ELI LILLY

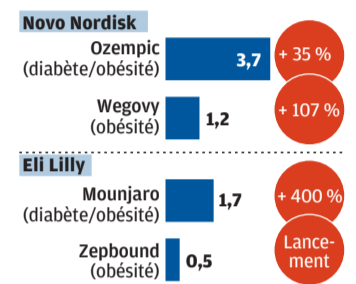
Un marché colossal

Les deux stars actuelles de la pharmacie, Novo Nordisk et Eli Lilly, ont vu leur cours bondir de respectivement 45 % et 55 % au premier semestre. L'Américain est désormais, et de loin, la première capitalisation de l'industrie pharmaceutique mondiale, avec 863 milliards de dollars de valorisation, et le danois, qui pèse 652 milliards dollars, dépasse le PIB de son pays.

Les deux sociétés, qui ont trouvé la poule aux œufs d'or en appliquant la molécule de leurs antidiabétiques vedettes GLP-1 au traitement de l'obésité avec une efficacité redoutable (une perte de poids de 15 % en moyenne), ont vu leurs ventes s'envoler. Rien qu'au premier trimestre, Novo Nordisk a affiché une progression de 43 % de celles d'Ozempic, à 3,7 milliards d'euros, et celles de Wegovy (même molécule récemment lancée destinée uniquement au traitement de l'obésité) ont atteint 1,2 milliard d'euros. Grâce au décollage de Zepbound (son nouveau traitement de l'obésité), Eli Lilly a vu, de son côté, son bénéfice par action grimper de 59 % sur la période et a relevé fortement ses objectifs annuels. Les deux sociétés ne peuvent pas pour le moment répondre à la demande alors que le marché de l'obésité, qui continue de croître, est évalué

Croissance explosive des traitements anti-obésité

Evolution du chiffre d'affaires au T1 2024, en Mds€

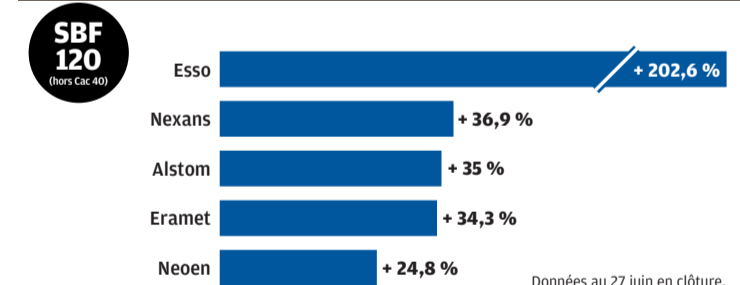
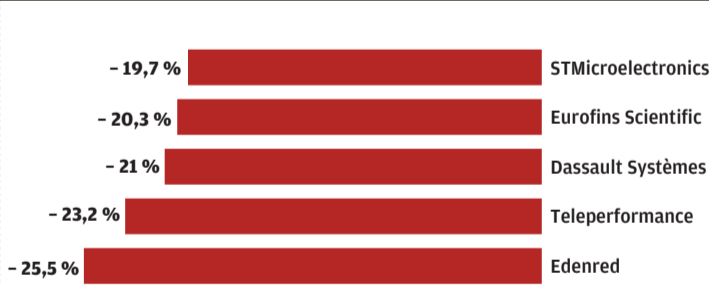
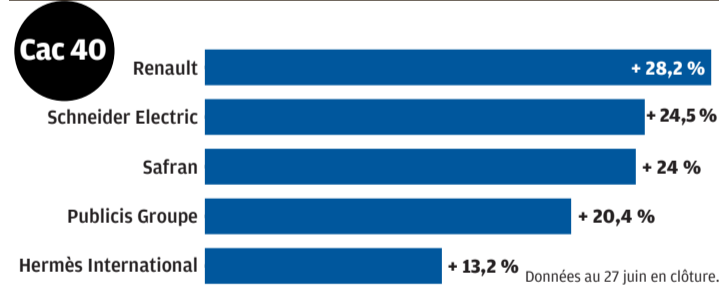


à 100 milliards de dollars par an d'ici à 2030. Novo Nordisk vient de décrocher l'approbation de l'agence sanitaire chinoise pour son GLP-1, la Chine représentant le second marché mondial de l'obésité. Les deux sociétés ont par ailleurs annoncé des avancées cliniques dans d'autres indications connexes à l'obésité pour leur GLP-1 phare et aussi pour les successeurs de ces derniers, dont l'efficacité est encore supérieure. — A. B.

NOTRE CONSEIL

ACHETER Pour jouer les perspectives de très forte croissance des deux pionniers. Objectifs : Eli Lilly : 1.200 \$ (LLY, New York) ; Novo Nordisk : 1.330 DKK (NOVO.B, à Copenhague).

Les gagnants et les p



RENAULT

Encore de la marge

La roue tourne. Alors que Stellantis arrivait en tête du palmarès du Cac 40 sur l'ensemble de l'année 2023, c'est Renault qui affiche la meilleure performance au premier semestre alors que l'action du groupe, dirigé par Carlos Tavares, s'inscrit en nette baisse. Paradoxalement, c'est un échec, celui de la cotation d'Ampere, la filiale regroupant les activités liées aux véhicules électriques et aux logiciels, qui a été le catalyseur de la hausse de Renault. Les analystes financiers trouvaient l'opération trop complexe avec un risque de décote de holding et les sommes potentiellement obtenues insuffisantes. En deux mois l'action a rebondi de 36 %. La progression a aussi été alimentée par la publication, mi-février des résultats 2023 montrant la capacité du

groupe à redresser sa marge. C'est d'ailleurs ce qui fait, aujourd'hui, la particularité du groupe dans le secteur. Alors que les autres constructeurs devraient voir leur rentabilité baisser cette année dans un contexte de concurrence accrue dans un marché automobile stagnant, Renault, nettement en retard sur ses concurrents avec une marge opérationnelle corrigée de seulement 6,9 % l'an dernier, a un potentiel de rattrapage en matière de réduction des coûts. En outre, l'année 2024 sera marquée par le lancement de nombreux modèles, dont la très attendue R5 E-Tech. — R. L. B.

NOTRE CONSEIL

ACHETER La recovery est en cours. Objectif : 62 € (RNO).

EDENRED

Croissance contre écueils

Il existe une forme d'antagonisme entre la sérénité affichée par la direction du spécialiste des avantages aux salariés et la nervosité des investisseurs à son égard qui lui vaut la plus forte baisse du Cac 40 sur les six premiers mois de 2024.

Le groupe est confronté à deux écueils qui inquiètent les marchés. Le premier est d'ordre réglementaire : le gouvernement en parance voulait renforcer la régulation du secteur pour faire émerger de nouveaux acteurs afin de diminuer les tarifs. Alors que le groupe menait des négociations avec les autorités de tutelle, l'arrivée prévisible d'une nouvelle équipe gouvernementale change la donne, d'autant que les deux blocs extrêmes ont fait du pouvoir d'achat un de leurs chevaux de bataille. Ce qui

augmente le risque à court terme. Le second est judiciaire. Une enquête a été ouverte en Italie pour suspicion de fraude dans le cadre d'un appel d'offres visant à désigner un prestataire pour doter les agents de l'administration publique de titres-restaurants. Ces deux menaces altèrent la vision du groupe alors que ce dernier évolue sur un marché en plein développement, porté notamment par un taux de pénétration du segment des PME faible, et qu'il devrait dégager une nouvelle fois des performances en forte croissance au titre de l'exercice en cours. — C. S.

NOTRE CONSEIL

ACHETER Le groupe diversifie ses sources de revenus et les zones géographiques servies. Objectif : 59 € (EDEN).

ESSO

Un bond spectaculaire

Les investisseurs auraient-ils réussi à décrypter l'évolution improbable des marges de raffinage ? Toujours est-il que le cours du groupe spécialisé dans le raffinage et la distribution de produits pétroliers a triplé depuis le début de l'année. Plus prosaïquement, ces investisseurs sont peut-être revenus sur une valeur décotée, membre éminent de la catégorie « value ». Sur la base d'une hypothèse d'un bénéfice net pour l'exercice en cours équivalant à celui de l'an dernier, soit 677 millions d'euros, le PER du raffineur ressort à trois fois. Et si l'on divise par deux cette estimation, il monte à peine à six fois. Ou ont-ils été attirés par la perspective de toucher un dividende global de 15 € le 10 juillet prochain, comprenant une composante ordinaire de 3 € et un dividende

exceptionnel de 12 €, qui fait apparaître un rendement de 9,1 % ? Sachant que le groupe pourrait renouveler l'exercice l'an prochain en distribuant aux actionnaires le produit de la cession en cours de négociation de la raffinerie de Fos-sur-Mer. D'autant qu'il disposait déjà d'une trésorerie nette d'un milliard à fin décembre.

Enfin, certains se sont peut-être dit que l'un des plus vieux serpents de mer de la cote parisiennaise, le rachat des minoritaires par la maison mère, ExxonMobil, pourrait enfin se concrétiser. — C. S.

NOTRE CONSEIL

ACHAT SPÉCULATIF Rendement, aspect spéculatif et décote : le cocktail est attrayant. Objectif : 215 € (ES).

Secteurs : biens d'équipement, automobile et aéronautique-défense se distinguent

En tête en 2023, le secteur des biens d'équipement occupe encore la première place, et de loin, au terme du premier semestre 2024, tiré énergiquement par Schneider Electric et qui a trouvé cette année en Alstom une nouvelle et inattendue locomotive, sans oublier les belles performances de Nexans ou Spie. Autre confirmation, l'aéronautique-défense reste fidèle au poste en dépit d'une fin de période plus difficile avec la révision des objectifs d'Airbus (lire p. 14).

PAS LES MÊMES « TECHS » QU'AUX ÉTATS-UNIS

À l'inverse, les services informatiques au coude à coude avec les biens d'équipement l'an dernier décrochent et partagent le dernier rang avec les équipements technologiques. Cette disgrâce des deux secteurs « technos » de la cote est à mettre en regard de la santé toujours éclatante des stars américaines qui ont continué à profiter du phénomène IA (voir ci-contre). Même si elles ne démeritent pas, leurs parcours sur longue période le prouvent, les entreprises de services numériques, les ex-SSII, qui constituent le gros bataillon des techs françaises, ne jouent pas dans la même catégorie et n'obéissent pas aux mêmes ressorts que les géants américains. Elles restent des valeurs cycliques aux évolutions inégales d'une année sur l'autre.

La place de l'automobile, au second rang, est surprenante alors que le secteur traverse une passe difficile entre la concurrence chinoise, des volumes de production qui stagnent et une transition chaotique vers l'électri-

que. Cela tient à deux cas particuliers : Renault et Michelin. La première plus forte hausse du semestre au sein du Cac 40 est une *recovery* qui semble en passe de réussir. Quant à Michelin, elle est, compte tenu du poids des pneus de remplacement dans son activité, la moins cyclique des valeurs automobiles. À l'inverse Stellantis et les équipementiers « classiques » ont souffert.

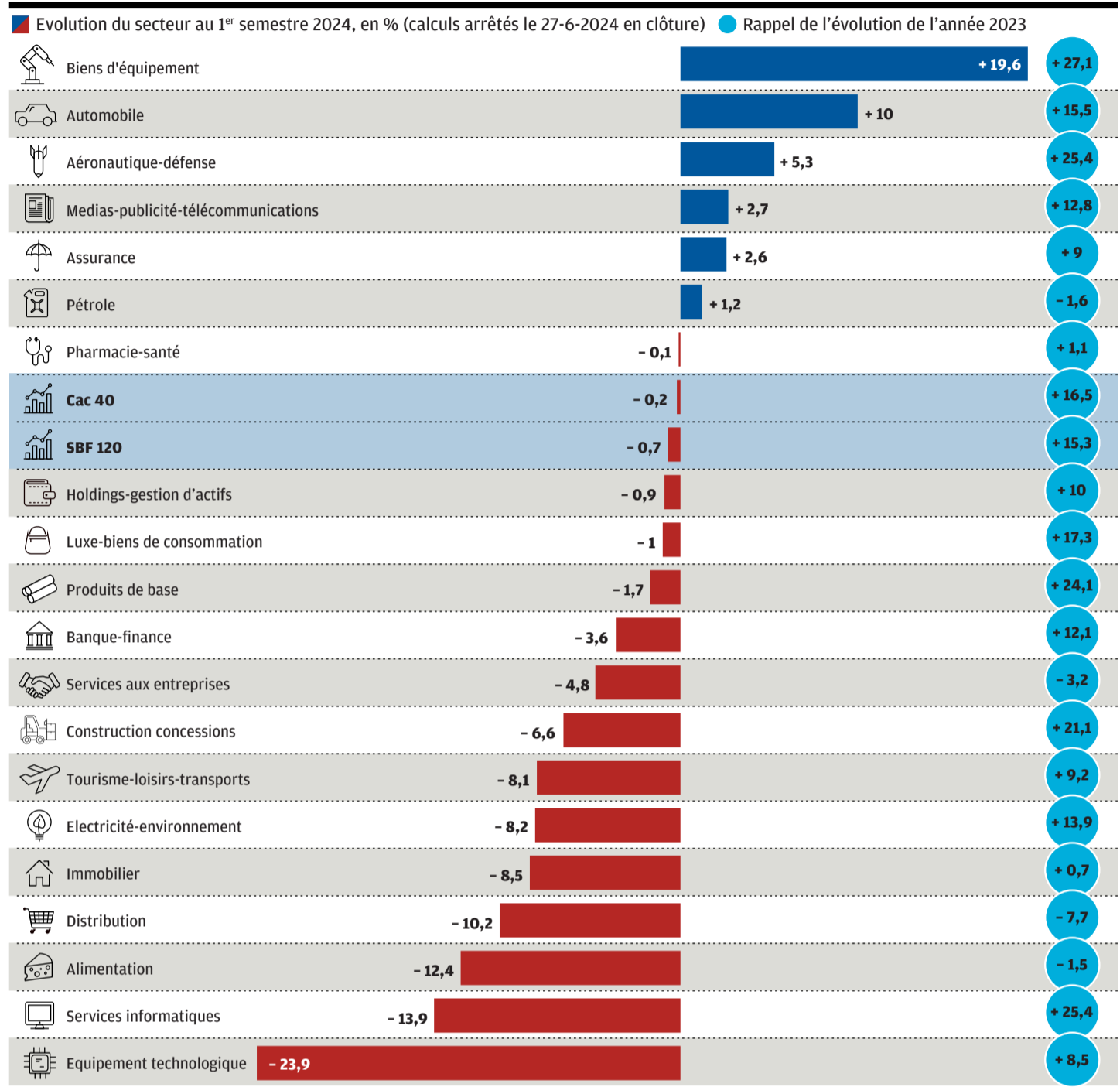
Derrière le trio de tête, huit secteurs évoluent autour de l'équilibre avec des variations comprises entre + 2,7 % pour les médias-publicité-télécoms et - 3,6 % pour la banque-finance. On y retrouve notamment des ensembles comptant dans leurs rangs des poids lourds de la cote : le luxe-biens de consommation, la pharmacie-santé et le pétrole.

VIRAGE À 180° POUR LES BANCAIRES

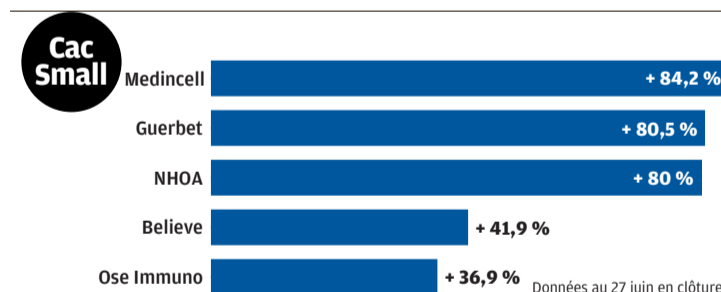
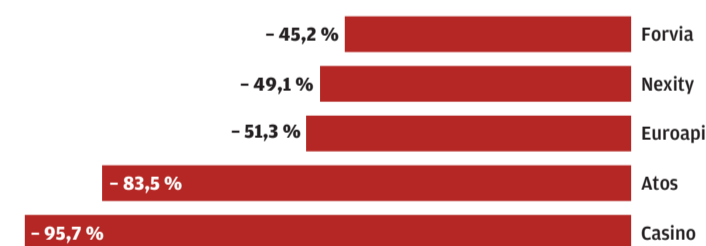
Mais cette photographie de fin de semestre est bien sûr marquée par le contexte politique, qui a affecté de façons différentes les secteurs. Si l'on avait arrêté les compteurs le 7 juin, à la veille des élections européennes, la banque-finance se serait située au sixième rang et la construction-concessions aurait presque fait jeu égal avec le marché. Avec l'équipement technologique, la distribution et l'immobilier, ils figurent parmi les secteurs qui ont perdu plus de 10 % depuis trois semaines (contre 5,9 % pour le Cac 40), les investisseurs les jugeant les plus exposés en cas de majorité parlementaire RN à l'issue des législatives. L'aéronautique-défense a également cédé plus de 10 % mais là pour des raisons spécifiques.

— RÉMI LE BAILLY

Seulement six secteurs en hausse



perdants du semestre



EUROAPI*

Avertissements en série

Semestre catastrophique pour le fabricant de principes actifs pharmaceutiques issu du giron de Sanofi. L'annonce, fin février, de résultats annuels 2023 en dessous des attentes alors que le groupe cumule les avertissements depuis un an et demi, a fait dévaliser l'action de 43 % en une séance. Ensuite, mi-mars, la direction a dû suspendre ses prévisions annuelles déjà peu enthousiasmantes d'un recul de 4 % à 7 % des ventes, en raison de défaillances du contrôle qualité dans son usine italienne de Brindisi. A noter qu'en 2023 c'étaient des problèmes de production du site de Budapest qui avaient fortement pénalisé la société. L'action a encore cédé 15 % lors de ce nouveau revers. Elle a donc été divisée par quatre depuis son entrée

en Bourse à 12 € il y a à peine plus de deux ans. Jeudi, Euroapi a communiqué de nouveaux objectifs dégradés pour l'année 2024. La direction s'attend à un recul de 8 % à 11 % du chiffre d'affaires et à une marge d'Ebitda (core) entre 4 % et 7 % contre 9,2 % en 2023 et 12,3 % l'année précédente. Un plan de restructuration et de recentrage sur les grosses molécules actives annuelles a été présenté ainsi qu'un programme de 350 millions à 400 millions d'euros d'investissements. Un accord a été trouvé avec Sanofi, qui investira 200 millions d'euros via un titre de dette. — A. B.

NOTRE CONSEIL
RESTER À L'ÉCART La société ne cesse de décevoir (EAPI).

* Casino et Atos étant traités en p. 10, nous avons choisi de mettre l'accent sur Euroapi, troisième moins bonne performance du SBF 120 au cours du premier semestre.

MEDINCELL

Teva et AbbVie séduits

Enfin une biotech qui cumule les succès. La société, qui a élaboré une technologie à action prolongée de délivrance des médicaments, fait figure d'exception dans un secteur sinistré en Bourse. Le quasi-doublement de l'action, qui flirte avec son récent plus-haut historique de 16,33 € (soit plus du double de son prix d'introduction, en 2018), valide la qualité et le niveau d'innovation de ses développements. Son traitement de longue durée de la schizophrénie, dénommé Uzedly, a séduit Teva, qui en a racheté les droits (ainsi que d'autres composés de Medincell), et a été autorisé par la FDA. Le géant israélien l'a lancé au printemps outre-Atlantique, sur la base d'un prix de 25.000 \$ par mois, et le démarrage du produit

est très satisfaisant. Medincell est encore éligible à 88 millions de dollars de paiements d'étape et à des royalties (6 % des ventes). Autre excellente nouvelle, la conclusion, en avril, d'un accord avec le cinquième laboratoire mondial, AbbVie, qui couvre jusqu'à six programmes de la biotech en phase préclinique. Medincell, éligible à un maximum de 1,9 milliard de dollars de paiements d'étape (et à des royalties) a perçu 35 millions à la signature du partenariat. La trésorerie est solide, ce qui est rare dans le secteur. — A. B.

NOTRE CONSEIL
VENTES PARTIELLES Après un tel parcours, compte tenu de la volatilité de ce secteur, on préférera sécuriser une partie de ses gains (MDCEL).

AB SCIENCE

Succession d'échecs

La biotech ne cesse de décevoir. Alors que les premières données cliniques du produit phare masitinib dans la sclérose latérale amyotrophique (SLA) étaient très prometteuses, l'annonce de l'avis à tendance négative, donné par le comité de l'Agence européenne des médicaments, concernant son autorisation de mise sur le marché (conditionnelle) a fait dévaliser le titre de 35 % en quatre séances début juin, portant sa chute à près de 70 % depuis janvier. Les objections sont, certes, techniques. Elles reposent sur des pratiques cliniques qui n'ont pas été suivies correctement et sur des méthodes d'analyse introduisant des biais pouvant nuire à la fiabilité des résultats. La société attend la position définitive des autorités de santé européennes pour savoir

si elle doit refaire l'étude de phase III. Les actionnaires, lassés par ces pratiques et par les défauts d'information au marché (la société a été condamnée à hauteur de 800.000 € par l'AMF sur ce sujet en 2022), attendent depuis trop longtemps un succès pour masitinib dans une des nombreuses indications développées. Ils ont souhaité montrer leur désaccord avec la stratégie de la direction en posant un grand nombre de questions écrites en AG auxquelles les réponses ont été laconiques. — A. B.

NOTRE CONSEIL
VENDRE Malgré un risque diversifié lié aux nombreuses indications, la montée des tensions autour de la société et le niveau de trésorerie limité n'incitent pas à rester positif (AB).

Les grandes opérations

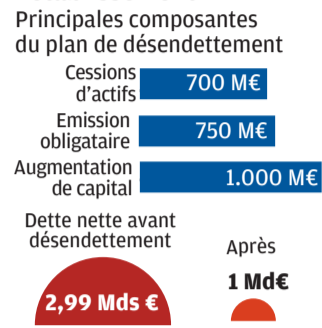
ALSTOM

Douche froide et coups de chaud

Après la volte-face spectaculaire sur l'évolution de la trésorerie en octobre dernier, on avait commencé à s'inquiéter très sérieusement pour l'avenir d'Alstom. Certes, le carnet de commandes restait perché au-delà de 90 milliards d'euros, soit plus de cinq fois le chiffre d'affaires du dernier exercice. Mais le cœur de la machine, ses équilibres financiers, semblait dangereusement grippé.

Le rétablissement intervenu depuis est d'autant plus remarquable. Le tour de force du rééquilibrage du bilan a été salué par l'agence Moody's revenue à une perspective stable de sa notation financière. Le plan de désendettement est désormais sur les rails. Les 2,4 milliards

Rétablissement



d'euros générés par deux appels au marché — une augmentation de capital et une émission obligataire assimilée pour moitié à des fonds propres —, et des cessions d'actifs, devraient permettre de ramener la dette nette de trois à un milliard d'euros. Ce n'était pas gagné d'avance

tant le groupe a tardé à solliciter ses actionnaires, et a dû se résoudre à le faire dans une « monnaie » fortement dévaluée, le titre ayant perdu 40 % de sa valeur sur un an. Cette fragilité, de même que la baisse de prestige, symbolisée par la sortie du titre de l'indice Cac 40 au mois de mars dernier, n'avait, par ailleurs, pas placé le groupe dans une position favorable pour procéder à des cessions... — J. V.-S.

NOTRE CONSEIL

ACHAT SPÉCULATIF Nous jouons à présent le rétablissement des conditions industrielles d'une bonne génération de trésorerie, à même de permettre d'exploiter sainement l'excellent potentiel commercial du groupe. **Objectif : 23 € (ALO).**

FDJ

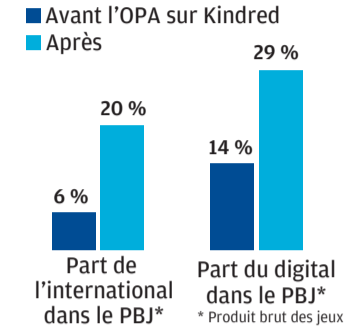
L'Europe en passant par la Suède

C'est une initiative majeure : le groupe a lancé en début d'année une OPA sur le suédois Kindred. L'acquisition de ce groupe spécialisé dans les jeux en ligne, et connu en France sous la marque Unibet, devrait coûter 2,6 milliards d'euros à la FDJ, ce qui en fait la plus grosse opération de son histoire.

OPPORTUNITÉ

Lenjeu stratégique, très élevé, tient dans la transformation du groupe en acteur de premier plan à l'échelle européenne, rendue possible par l'opération. Occasion qu'il fallait savoir saisir, car Kindred est l'une des rares cibles encore à vendre susceptible de permettre un tel changement

Transformation



d'échelle. FDJ va ainsi accroître sa présence à l'international de manière décisive, avec des ventes hors de France qui devraient passer de 6 % à 20 %. L'opération est aussi un accélérateur de digitalisation, favorable aux marges. La bonne dynamique des jeux en ligne a

amené leur part à 13 % dans le produit net des jeux, mais l'entrée de Kindred dans le périmètre la propulsera à près de 30 %. Les technologies apportées par le suédois peuvent aussi ouvrir de nouveaux terrains à la FDJ, comme celui des casinos en ligne hors de France. Reste à conclure avec succès l'opération. A sa récente assemblée générale des actionnaires, la direction a affirmé espérer un débouclage d'ici à la fin de l'année. — J. V.-S.

NOTRE CONSEIL

ACHETER L'opération en cours sur Kindred transforme les perspectives du groupe en matière d'internationalisation et de numérisation. **Objectif : 45 € (FDJ).**

PLUXEE

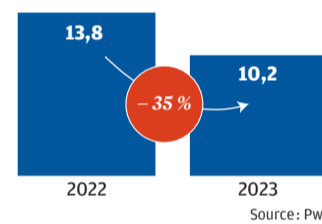
L'introduction phare du semestre

C'est dans une activité encore peu représentée en Bourse, les avantages aux salariés, qu'à eu lieu la plus grosse introduction du semestre sur le marché français. Pluxee, spin-off de Sodexo, a fait ses débuts sur Euronext Paris le 1^{er} février dernier, avec une valorisation de plus de 4 milliards d'euros.

Alors qu'en 2023 les fonds levés en Europe lors des introductions ont chuté pour la deuxième année consécutive, générant 10,2 milliards, selon PwC, le groupe a considéré que la crise inflationniste soulignait l'intérêt de sa proposition de valeur, les employeurs se tournant vers les titres-restaurants pour soutenir le pouvoir d'achat sans augmenter les salaires. Après des débuts encourageants dans ce contexte mitigé, l'action Pluxee est orientée à la baisse depuis la mi-mai. Elle a reculé de 10 % depuis le 1^{er} février.

Les introductions en Bourse restent à la peine

Fonds levés en Europe lors des introductions en Bourse, en Mds€



En cause : le risque réglementaire qui pèse sur le secteur, après que l'exécutif français a dit vouloir réformer le marché des titres-restaurants.

AMPERE DÉBRANCHÉ

L'introduction d'Ampere, la filiale de Renault consacrée à l'électrique et aux logiciels, avait vocation à devenir la plus importante de l'année avec une valorisation visée

entre 8 et 10 milliards. Le projet a été abandonné fin janvier (*lire aussi p. 8*). A noter que ce début d'année a été marqué par une forte modification, que nous jugeons extrêmement regrettable, du système d'introduction en Bourse. Les sociétés ne sont désormais plus tenues de réserver 10 % des actions mises sur le marché aux actionnaires individuels. Les opérations peuvent ainsi se faire uniquement auprès d'investisseurs privés, sur quelques jours. Une possibilité dont se sont saisies deux sociétés : le spécialiste des logiciels de gestion de projets Planisware, en avril, et celui de la défense Exosens, en juin. — A. L. D.

NOTRE CONSEIL

ACHETER Des opportunités commerciales majeures existent pour Pluxee, le marché des avantages aux salariés étant sous-pénétré. **Objectif : 33 € (PLX).**

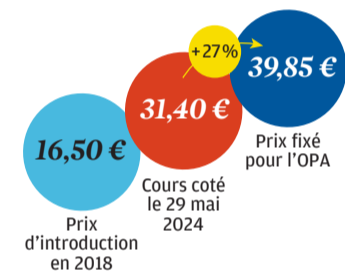
NEOEN

Le plus gros projet d'OPA à Paris

L'introduction la plus importante de 2018, Neoen est aussi la cible du principal projet d'OPA et de retrait de la cote du premier semestre 2024. Révélé le 30 mai, il valorise le producteur d'électricité verte 6,1 milliards d'euros, avec une prime de 27 % par rapport au dernier cours coté avant l'annonce. Celle-ci est intervenue dix jours avant la dissolution de l'Assemblée nationale, qui a fait plonger les valeurs de la transition énergétique, entre tensions sur les taux d'intérêt et inquiétudes sur l'avenir des énergies renouvelables en France en cas d'arrivée du RN au pouvoir.

Selon le communiqué du 25 juin, le projet d'OPA reste maintenu, pour une réalisation au premier trimestre 2025, ainsi que son prix, 39,85 € par action. Un bloc d'actionnaires de l'électricien, contrôlant 53,12 % du capital (dont le holding Impala, pour 42 %) a signé le 24 juin un

La valorisation de Neoen, multipliée par 2,4 entre l'introduction et l'OPA



contrat de cession avec le fonds d'infrastructures canadien Brookfield, en vue d'une vente au quatrième trimestre 2024. Le délai d'ici la réalisation de la cession et de l'OPA explique que l'action Neoen cote sous le prix d'offre. Un projet de retrait, daté du 12 juin, a concerné un autre acteur de la transition énergétique, le spécialiste du stockage électrique NHOA, que son actionnaire taiwa-

naï TCC (à 878 %) compte sortir à 1,10 € par action, pour un dernier cours de 0,58 €.

Parmi les rares opérations ayant marqué le semestre figure aussi l'OPA sur Believe, close le 21 juin à 15 € (contre un prix d'introduction de 19,50 €, malgré la prime de 40 %), ce qui a valorisé près de 1,5 milliard l'éditeur musical. L'offre a tourné au feuilleton, avec marque d'intérêt de Warner Music Group et conflit d'actionnaires. Le consortium Upbeat Bidco vient d'annoncer contrôler plus de 94 % du capital, mais a renoncé à sortir Believe de la Bourse. — C. L. C.

NOTRE CONSEIL

ATTENDRE Le cours de Neoen se maintenant au-dessous du prix de l'offre, on peut patienter jusqu'à son ouverture, sauf à vouloir encaisser rapidement son gain (Neoen).

Trois stars déchues

ATOS

Un ex-fleuron en péril

Le chemin de croix d'Atos continue. Etranglé par une dette colossale proche de 5 milliards d'euros, le géant français des services informatiques cherche désespérément un repreneur. Si, après de longs mois de négociations, le conseil d'administration avait finalement choisi l'offre de David Layani au terme d'un âpre duel avec le milliardaire tchèque Daniel Kretinsky, l'entrepreneur français a finalement renoncé (*lire p. 15*). Le sort des 100.000 salariés du groupe apparaît ainsi, plus que jamais, en suspens alors que la situation financière de la société menace de l'envoyer au tribunal de commerce.

Les multiples attermoissements dans le processus de reprise pénalisent, en outre, Atos dans son redressement opérationnel, la direction actuelle (Paul Saleh

et Jean-Pierre Mustier) n'ayant aucune visibilité, ni sur la stratégie du futur repreneur, ni sur le périmètre des activités qui resteront dans le giron d'Atos. Si David Layani souhaitait conserver l'intégralité de celui-ci, cela n'est pas le cas de Daniel Kretinsky. Face à ces incertitudes, le titre a poursuivi son effondrement, cédant encore plus de 80 % depuis le 1^{er} janvier dernier, entrant au passage dans la catégorie peu enviable des penny stocks à moins d'un euro. La valorisation actuelle du groupe ressort ainsi tout juste supérieur à 100 millions d'euros, et la restructuration à venir promet, de surcroît, une dilution massive des actionnaires. — Q. S.

NOTRE CONSEIL

RESTER À L'ÉCART Il n'y a aucune visibilité sur ce dossier.

CASINO

Un nouveau départ

Le sort des actionnaires du distributeur stéphanois est scellé depuis de longs mois, et il ne leur reste plus que les yeux pour pleurer. La dégringolade sur le semestre n'est qu'une péripétie supplémentaire, et ne signifie pas grand-chose. Le regroupement des actions sur la parité de 100 anciennes pour une nouvelle réalisée mi-juin ne fait pas illusion. Le plan de sauvegarde adopté le 26 février (et validé cette semaine par la Cour d'appel de Paris), qui a permis au milliardaire tchèque Daniel Kretinsky de prendre le contrôle du groupe grâce à la conversion d'une partie de la dette en capital, a au moins permis d'assurer la continuité de l'activité. Après les nombreuses cessions réalisées pour apurer l'endettement (les hypermarchés et supermarchés, les actifs à l'international, etc), le groupe se concentre désormais sur les enseignes Monoprix,

Franprix, Spar, Vival, Sherpa, et Petit Casino, ainsi que sur le site Cdiscount, dont le sort est, toujours, en suspens. La marque Casino va perdurer. Le groupe ne compte plus que 28.000 salariés (le siège de Saint-Etienne est conservé, mais il perdra près de 500 postes) contre 200.000 à son apogée. Reste désormais à voir si la nouvelle direction sera en mesure de relancer ses magasins. Elle doit présenter son plan de redressement à la fin de l'année. La proximité sera le grand mot d'ordre. Mais ces commerces nécessitent des travaux de rénovation importants pour séduire une clientèle urbaine exigeante, et pour les « réhumaniser » comme les nouveaux dirigeants le souhaitent. — C. S.

NOTRE CONSEIL

RESTER À L'ÉCART Le dossier manque de visibilité (CO).

EMEIS (EX-ORPEA)

La défiance demeure

L'action du coleader européen des maisons de retraite, qui avait repris quelques couleurs après le regroupement de ses titres par 1.000 fin mars, est repartie à la baisse depuis mi-mai. Il chute encore de près de 30 % depuis le début de l'année, et s'échange à un niveau très au-dessous du prix auquel la Caisse des dépôts est entrée (17 €) pour recapitaliser la société, alors au bord du gouffre. La première partie de l'année a marqué l'achèvement du plan de sauvetage du groupe (qui a totalement écrasé les actionnaires anciens) dont la dette était devenue insoutenable dans le contexte de hausse des taux d'intérêt, d'inflation des dépenses et de forte défiance des investisseurs à son égard après la publication du Livre *Les Fossoyeurs* dénonçant le « scandale Orpea ». Le groupe, rebaptisé Emeis, qui

gère 1.000 établissements principalement en Europe (93.470 lits) a lancé son plan de refondation et engagé des cessions d'actifs immobiliers pour réduire sa dette. En effet, si cette dernière a été ramenée autour de 4 milliards d'euros, elle reste élevée (deux fois les fonds propres et dix fois l'Ebitda estimé pour 2024). De quoi faire réagir l'action à la baisse à toute hausse de taux (comme cela a été récemment le cas), un risque qui pourrait s'accroître avec le tsunami politique attendu. Enfin, le secteur semble de nouveau délaissé par les pouvoirs publics en France : l'enveloppe d'aide de 650 millions d'euros annoncée par l'Etat n'a toujours pas été versée. — A. B.

NOTRE CONSEIL

ACHAT SPÉCULATIF pour jouer le redressement **Objectif : 16 € (ORP).**

LES SOCIÉTÉS DU CAC 40 AU PREMIER SEMESTRE 2024

L'indice phare de la place parisienne a connu un mois de juin meurtrier. Alors que de nombreux titres avaient atteint un plus haut historique en cours de semestre, la dissolution de l'Assemblée nationale a interrompu de manière brutale les tendances haussières en cours (Thales, Société Générale...) et accen-

tué les défiances à l'égard des valeurs déjà à la peine (Carrefour, ArceorMittal, Stellantis). Seuls dix-huit titres ont clôturé le semestre en territoire positif, et ont donc fait de facto mieux que le Cac 40 (-0,2% sur le semestre). Il est à noter néanmoins, qu'en dépit du contexte politique incertain, certaines valeurs ont enregistré de belles perfor-

mances, à l'image de Publicis (+20,4%), de Safran (+24%), de Schneider Electric (+24,5%) ou, encore, d'EssilorLuxottica (+11,8%). Preuve que la transformation de leur modèle économique et les tendances structurelles sur lesquelles ils fondent leur croissance constituent des thèmes d'investissement forts. — C. S.

SOCIÉTÉ CODE MNÉMO	J	F	M	A	M	J	LES FAITS MARQUANTS DU SEMESTRE	
ACCOR AC						38,51	+11,3% ↗	Porté par le dynamisme du marché du tourisme - l'Amérique du Nord et l'Europe devant renouer, cette année, avec leur niveau de voyageurs record de 2018 -, le champion français du secteur affiche une solide dynamique opérationnelle en ce premier semestre 2024. Le titre a par ailleurs profité de son retour au sein du Cac 40, en mars, pour atteindre un pic depuis 2018.
AIR LIQUIDE AI						163,48	+2,1% ↗	Le groupe a doublé ses objectifs d'amélioration de marge opérationnelle à données comparables : il vise désormais une augmentation de 320 points de base sur la période 2022-2025, contre 160 auparavant. En mars, la valeur a franchi la barre des 100 milliards d'euros de capitalisation.
AIRBUS AIR						130,64	-6,5% ↘	Porté par de bons résultats 2023, qui se sont traduits par la distribution d'un dividende exceptionnel de 1 €, le titre de l'avionneur a touché un plus-haut historique en mars, à 172,78 € (en séance). La révision de ses objectifs annuels, en raison de difficultés dans la chaîne d'approvisionnement, l'a toutefois fait passer dans le rouge en toute fin de semestre.
ARCELORMITTAL MT						21,24	-17,3% ↘	La reprise économique tant espérée en Chine et en Europe ne s'est pas encore produite. Le secteur de la construction y reste déprimé. En conséquence, les sidérurgistes chinois vont continuer d'inonder le marché mondial de leurs aciers. Le titre, qui avait fait preuve d'une belle résistance en début d'année, a cédé vers la fin du semestre.
AXA CS						30,37	+3% ↗	La compagnie a publié son nouveau plan stratégique 2024-2026, bien accueilli en Bourse. Elle vise une croissance moyenne annuelle de 6 % à 8 % de son bénéfice opérationnel net, avec un taux de distribution en numéraire de 60 %. Le dividende sera au moins stable d'une année sur l'autre.
BNP PARIBAS BNP						60,02	-4,1% ↘	Le 1 ^{er} février, la banque a revu en légère baisse ses objectifs puis a annoncé, le 13 mars, que ce plan de marche révisé impliquait des réductions de coûts accrues. Le groupe vise ainsi une hausse annuelle de plus de 8 % de son bénéfice net entre 2022 et 2025 (+12 % par action), et une rentabilité sur fonds propres tangibles de 12 % en 2026.
BOUYGUES EN						29,84	-12,5% ↘	Le premier trimestre a montré que le redressement d'Equans - la filiale de services multitechniques - reste en accord avec le rythme envisagé. Le vrai souci vient de l'immobilier, mais l'activité ne représente que 5 % du chiffre d'affaires du pôle Construction.
CAPGEMINI CAP						187,95	-0,4% ↘	Le champion tricolore des services numériques a souffert, comme les leaders mondiaux du secteur, de la prudence des clients dans un environnement macroéconomique dégradé. Après avoir atteint, en février, un pic depuis l'an 2000, le titre a nettement reflué, affichant désormais une performance légèrement négative depuis le 1 ^{er} janvier.
CARREFOUR CA						13,38	-19,2% ↘	Assemblée générale mouvementée, contestation du développement de la franchise et de la location-gérance, activité tournant au ralenti en France : le premier semestre 2024 n'a pas été de tout repos pour le distributeur. D'autant que, mi-juin, Bercy a menacé le groupe d'une amende de 200 millions d'euros pour des contrats aux conditions « manifestement déséquilibrées au détriment des franchisés ».
CRÉDIT AGRICOLE ACA						12,93	+0,6% ↗	Après la publication de résultats un peu décevants dans l'assurance au dernier trimestre 2023, la banque a dévoilé des comptes de grande qualité à fin mars. Le ratio coûts sur revenus est resté très bas, inférieur à l'objectif, de même que la charge du risque. Le rachat de Degroof Petercam (gestion de fortune) a été finalisé début juin.
DANONE BN						57,24	-2,5% ↘	Le cours de Danone a passé presque tout le semestre à faire du surplace, dans l'attente du plan stratégique 2025-2028, présenté le 20 juin, et dont les objectifs financiers ont été jugés, sur le coup, un peu timides. Le groupe alimentaire a finalisé en mai la cession de ses activités laitières en Russie, qui assuraient 5 % de son chiffre d'affaires.
DASSAULT SYSTÈMES DSY						34,96	-21% ↘	Première partie d'année difficile en Bourse pour l'éditeur de logiciels, qui attend toujours le redémarrage de son pôle dédié à la santé (Medidata), pénalisé par le ralentissement des essais cliniques. La marge opérationnelle 2023, qui a atterri dans le bas de la fourchette de ses prévisions, avait également déçu le marché. Le titre cède plus de 20 % depuis le début de l'année.
EDENRED EDEN						40,32	-25,5% ↘	Un double risque réglementaire et judiciaire a pesé sur le titre du spécialiste des paiements professionnels. Le premier fait suite à des déclarations politiques, en France, quant à une réforme du marché des titres-restaurants. Le second résulte d'une enquête, en Italie, pour suspicion de fraude dans le cadre d'un appel d'offres. Les résultats trimestriels étaient néanmoins encourageants.
ENGIE ENGI						13,42	-15,7% ↘	Après une belle année 2023, Engie a rétrogradé en Bourse au début de 2024, alors que les cours du gaz et de l'électricité continuaient de refluer. De bons résultats ont néanmoins contribué à ranimer le cours jusqu'à la rechute de début juin, où les tensions sur les taux liées à l'incertitude politique en France ont pénalisé les affaires endettées.
ESSILORLUXOTTICA EL						203	+11,8% ↗	L'action du leader mondial de l'optique s'est placée dans le top 7 des meilleures performances du Cac 40 depuis le début de l'année, se rapprochant de son plus-haut historique de 212,40 €, touché début avril. Malgré un début d'année un peu poussif, la perspective d'une accélération des ventes au deuxième trimestre et le potentiel du marché du groupe ont été salués.
EUROFINS SCIENTIFIC ERF						47	-20,3% ↘	Le leader mondial de la bioanalyse 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. Toutefois, son rythme de croissance organique de 5 % au premier trimestre a été jugé un peu juste et sanctionné. Le groupe a ensuite subi les attaques de l'activiste Muddy Waters, qui a fait chuter l'action.
HERMÈS INTERNATIONAL RMS						2.173	+13,2% ↗	Hermès s'est envolé jusqu'à 2.436 € le 21 mars, gagnant alors 27 % en un petit trimestre, après un bond de 33 % en 2023. La valeur a bénéficié de la perspective de baisse des taux des banques centrales et d'une croissance toujours dynamique dans un marché du luxe qui a ralenti. Elle est devenue en février la deuxième capitalisation du Cac 40 devant L'Oréal.
KERING KER						341,75	-14,3% ↘	L'action est retombée à ses cours de l'automne 2017. Dans un secteur du luxe marqué par une demande qui peine à repartir en Chine et qui a calé aux Etats-Unis, le groupe reste de plus pénalisé par sa marque Gucci. A l'annonce de ses ventes au 31 mars, en baisse de 10 % en comparable, Kering a prévenu d'un repli de 40 à 45 % de son bénéfice opérationnel au premier semestre.
L'ORÉAL OR						422,85	-6,2% ↘	L'Oréal a été rétrogradé en février au troisième rang des capitalisations parisiennes, puis la valeur s'est offert un record le 6 juin. Dans un marché de la beauté resté porteur ce semestre, la croissance interne de 9,4 % de l'activité au 31 mars a favorablement surpris. La France ne pèse plus que 6 %, ce qui renforce le profil défensif du groupe.
LEGRAND LR						94,42	+0,3% ↗	Les signes de redressement du principal débouché, le bâtiment, se font attendre. Les compensations proviennent de la politique d'acquisitions, du développement des créneaux à forte croissance, comme les centres de données, auxquels vont s'ajouter les besoins créés par la montée en puissance de l'IA.

SOCIÉTÉ CODE MNÉMO	J	F	M	A	M	J	LES FAITS MARQUANTS DU SEMESTRE	
LVMH MC						715,50	-2,5% ↘	Dans un marché du luxe qui s'est essouffé après l'euphorie post-Covid, le numéro un du secteur a vu sa croissance interne ralentir à 3 % au premier trimestre, avec un pôle Vins & Spiritueux toujours marqué par le déstockage du cognac aux Etats-Unis, mais des marques restées très dynamiques, telles Loro Piana pour la mode et Sephora pour la distribution.
MICHELIN ML						36,17	+11,4% ↗	L'action figure dans le Top 10 des hausses semestrielles du Cac 40. Lors de la journée investisseurs de mai, Bibendum a confirmé sa stratégie axée sur la valeur et l'augmentation de la marge. Il a, à l'inverse, réduit ses ambitions en matière de diversifications « autour et en dehors du pneu ».
ORANGE ORA						9,31	-9,6% ↘	Le titre de l'opérateur historique a décroché en fin de période, les investisseurs s'inquiétant du retour de la guerre des prix en France. Avant, l'action s'était maintenue entre 10,50 € et 11 €. Orange a confirmé les objectifs du plan Lead The Future et a bouclé la création de M3Orange, regroupant ses activités espagnoles avec celle de M3Móvil.
PERNOD RICARD RI						128,50	-19,6% ↘	Il faut remonter au premier semestre 2008 pour retrouver un début d'année aussi difficile (-17,5 % alors) pour l'action. Le producteur de spiritueux est resté plombé par la poursuite du déstockage aux Etats-Unis et par une demande en berne en Chine, même au nouvel an lunaire. Les ventes des neuf premiers mois de l'exercice 2023-2024 ont baissé de 6 %.
PUBLICIS GROUPE PUB						101,10	+20,4% ↗	L'action semble partie pour une nouvelle année de belle hausse, soutenue par la plus forte croissance et la meilleure rentabilité du secteur. Le groupe a présenté en janvier sa stratégie dans l'intelligence artificielle (300 millions d'investissements sur trois ans). Les fonctions de président et de directeur général ont été réunies.
RENAULT RNO						47,30	+28,2% ↗	Le constructeur affiche la meilleure performance du Cac 40 sur le semestre. La décision de renoncer à l'introduction en Bourse d'Amper, la filiale spécialisée dans les véhicules électriques, a été très bien perçue. Le lancement de dix nouveaux modèles cette année devrait doper les ventes.
SAFRAN SAF						197,80	+24% ↗	Le groupe termine le semestre à la troisième place du podium. Il a affiché de bonnes performances financières au premier trimestre, mais a dû baisser ses prévisions de croissance de ses livraisons de moteurs. Il a débouqué la situation en Italie pour le rachat des commandes de vol de Collins, une opération de 1,7 milliard d'euros.
SAINT-GOBAIN SGO						73,20	+9,8% ↗	Le géant des matériaux de construction a poursuivi la politique de développement de son pôle de chimie de la construction, qui devrait dépasser les 6 milliards d'euros d'ici à la fin de l'année avec le rachat du groupe Fosroc. Le titre a touché des plus hauts historiques au printemps, en reconnaissance d'une amélioration très régulière de la rentabilité du groupe.
SANOFI SAN						89,86	+0,1% ↗	Le laboratoire pharmaceutique en plein exercice de transition en raison d'une forte hausse de ses dépenses de R&D qui va pénaliser son bénéfice par action (attendu en recul cette année) n'a pas suscité beaucoup d'enthousiasme. L'autorisation espérée de la FDA pour Dupixent dans la BPCO, un potentiel catalyseur pour le titre, a été reportée au second semestre.
SCHNEIDER ELECTRIC SU						226,30	+24,5% ↗	La perspective d'un rapprochement avec l'éditeur de logiciel Bentley avait éveillé l'intérêt, mais l'abandon des discussions n'a finalement pas eu d'impact notable sur le titre. Celui-ci a établi de nouveaux records historiques pendant le semestre toujours basés sur le potentiel offert au groupe par l'électrification et le réservoir immense que représente le bâtiment dans ce domaine.
SOCIÉTÉ GÉNÉRALE GLE						22,17	-7,7% ↘	Le plan de cession a été engagé, avec l'annonce de la vente de SGEF (financement d'équipements) et de la filiale marocaine en avril, puis de la néobanque Shine en juin. La probabilité d'une OPA par une banque européenne est jugée faible, les synergies étant limitées par la réglementation (exigences de fonds propres selon la taille, circulation limitée des liquidités).
STELLANTIS STLA						18,56	-12,2% ↘	Après un brillant début d'année avec en point d'orgue de très bons résultats en 2023 et l'annonce d'un retour à l'actionnaire particulièrement généreux (10 % de la valeur en Bourse), l'action a amorcé une forte baisse, le marché sanctionnant le net recul des volumes vendus au premier trimestre.
STMICROELECTRONICS STMPA						36,32	-19,7% ↘	Le PDG du fabricant franco-italien de semi-conducteurs, Jean-Marc Chéry, a été renouvelé après avoir été remis en cause par le ministre italien des Finances. L'Italie souhaite que les investissements du groupe se renforcent de l'autre côté des Alpes. Ce qui sera le cas, la construction d'une nouvelle usine ayant été confirmée en Sicile.
TELEPERFORMANCE TEP						101,40	-23,2% ↘	Le groupe figure encore parmi les mauvais élèves, pénalisé par les craintes liées à l'impact potentiel de l'IA sur son activité. Des craintes exacerbées fin février par les annonces d'une fintech suédoise prétendant avoir utilisé un assistant clients basé sur l'IA. Les résultats au 31 mars ont été bien accueillis et ont permis d'interrompre la spirale baissière.
THALES HO						150,50	+12,4% ↗	Le cours du groupe de défense a touché un plus haut historique le 7 juin (174,50 € en séance), avant de faire les frais du contexte politique et d'un marché parisien moins porteur. Thales a enfin bouclé la cession de ses activités de signalisation ferroviaire mais a dû reprendre en main celles dans le spatial. Les commandes se sont envolées dans la défense et la sécurité.
TOTALENERGIES TTE						62,04	+0,7% ↗	L'annonce par le groupe pétrolier de son projet de choisir Wall Street comme place principale de cotation, pour des questions de valorisation et de composition de son actionariat, désormais majoritairement anglo-saxon, a suscité des réactions discordantes. Après avoir touché un plus-haut historique à 70,11 € en avril, le titre est rentré dans le rang, dans le sillage des cours du pétrole.
UNIBAIL-RODAMCO-WESTFIELD URW						73,54	+9,9% ↗	La foncière a inauguré le 16 mai l'extension du CNIT à La Défense, mais l'ouverture du centre commercial de Hambourg a été repoussée à la fin de l'été (au lieu du 25 avril). La cession de centres commerciaux régionaux se poursuit aux Etats-Unis, mais le sort des plus grands reste en suspens, car la dette a déjà été bien réduite.
VEOLIA ENVIRONNEMENT VIE						28,11	-1,6% ↘	Le cours de Veolia a terminé le semestre sur une note quasi stable, alors qu'il avait repris de la vigueur à partir de mai, porté plus par ses solides résultats trimestriels et des synergies avec Suez dégaugées plus vite que prévu, que par son plan stratégique GreenUp. Puis la remontée des taux d'intérêt et la période d'incertitude politique qui s'est ouverte en France ont causé une rechute de l'action.
VINCI DG						98,90	-13% ↘	Les premiers mois de l'année ont montré qu'un rebond est sans doute en cours dans la construction, mais le marasme persiste dans l'immobilier. La croissance des ventes du groupe sur l'année est attendue pour l'instant entre 4 % et 5 %, avec des marges en hausse. Le risque politique sur les concessions autoroutières a pesé sur le titre.
VIVENDI VIV						9,78	+1,1% ↗	Semestre quasi blanc en Bourse pour le groupe de télévisions et de communication. Vivendi a poursuivi la préparation de son opération de scission prévue l'an prochain, en continuant de renforcer les positions de Canal+ avec les opérations sur Multi-choice et Viu, tandis qu'Havas a présenté son plan d'investissement dans la tech, l'IA et les datas (400 millions sur 4 ans).

Fonds : des hausses modérées en général

Progression Le premier semestre s'est révélé positif pour la plupart des classes d'actifs, à l'exception des actions sud-américaines, des obligations japonaises et de certaines valeurs moyennes.

Au premier semestre, les principales catégories ont, pour la plupart, progressé dans des proportions limitées, avec une meilleure tenue des produits les plus risqués : entre 0 % et + 3 % pour les fonds obligataires de la zone euro, monétaires, d'obligations internationales, d'obligations convertibles, d'emprunts à haut rendement et de dette émergente, entre + 3 % et + 8 % pour les supports diversifiés prudents, équilibrés, flexibles et audacieux, entre + 6 % et + 11 % pour les fonds d'actions japonaises, européennes, émergentes et internationales. Parmi les principales catégories, les actions américaines, en progrès de 15 %, se sont mises en évidence, contrairement aux actions françaises (+ 1 %), dont le bon comportement jusqu'au 7 juin a été réduit à néant par l'annonce de la dissolution de l'Assemblée nationale. En ce qui concerne les dix meilleures catégories, les actions américaines et certaines

zones émergentes (Inde, Europe de l'Est) brillent, avec des gains compris entre 15 % et 19 %. Cinq réussissent à rester parmi les dix meilleures après l'avoir été en 2023 : les actions américaines de croissance, les actions télécoms, les actions à effet de levier, constatation logique dans des marchés haussiers, les actions émergentes Europe et Russie ainsi que les actions émergentes Europe hors Russie.

LE BRÉSIL EN BERNE

En sens inverse, les classes d'actifs les moins performantes ont été les actions émergentes sud-américaines, en recul de 11,8 %, et en particulier les actions brésiliennes (- 17 %). Ces deux catégories figuraient parmi les dix meilleures l'an dernier, avec des gains respectifs de 23 % et de 25 %. Elles ont donc reperdu une bonne partie du terrain gagné alors.

Dans un marché haussier, il est logique que les fonds jouant la baisse des actions (- 11,5 %) soient pénalisés. Ils faisaient

déjà partie des dix plus médiocres catégories l'an dernier, tout comme les fonds d'obligations japonaises (- 9,8 %) et monétaires européens dans d'autres devises que l'euro (- 3,9 %). Les obligations nipponnes ont été affectées par le net affaiblissement du yen, source de pertes de changes pour l'épargnant en euros.

Notons, enfin, que deux catégories importantes figurent parmi les dix moins performantes au premier semestre : les fonds d'emprunts d'Etat de la zone euro à long terme (- 3,3 %) et les fonds de valeurs moyennes françaises (- 3,1 %). Ces dernières côtoient les valeurs moyennes allemandes (- 4,3 %).

RETOURNEMENT SUR LES VALEURS MOYENNES

Les premiers ont subi la petite hausse des taux longs observée depuis le début de l'année alors que les seconds, qui pourtant avaient surperformé jusqu'au 7 juin les fonds d'actions françaises et commençaient à redres-

ser la tête après une longue période de sous-performance, ont plus dévié que les grandes capitalisations après la dissolution de l'Assemblée nationale. En effet, elles ont une activité plus domestique que les multi-

nationales. Or l'économie française pourrait être affectée par le renchérissement des taux d'intérêt consécutif à cette décision inattendue. En outre, les incertitudes politiques, avec les programmes

extrêmement coûteux pour les finances publiques du Nouveau Front populaire et du Rassemblement national, n'inciteront pas les entreprises à investir dans l'Hexagone.

— PASCAL ESTÈVE

FLUX

Les OPCVM de taux toujours favorisés

A l'instar du premier semestre de l'an dernier, les investisseurs ont, sur les cinq premiers mois de l'année (les chiffres du semestre ne sont pas encore connus), privilégié les fonds obligataires et monétaires selon les statistiques de Quantalys concernant le marché européen. Ainsi, les premiers ont collecté 61,5 milliards d'euros et les seconds 19,8 milliards. A noter que tous les mois se sont achevés par une collecte positive pour les supports obligataires. Pour leur part, les fonds d'actions n'ont collecté que 9,9 milliards d'euros.

Au chapitre des catégories délaissées, les fonds de gestion alternative ont pâti d'une décollecte nette de 3,6 milliards, un montant cependant en net retrait après une très longue désaffection, et les fonds diversifiés, les grands perdants, de 68,5 milliards. Depuis deux ans, ces derniers n'ont bénéficié de souscriptions nettes qu'à deux reprises, en août 2022 et en juillet 2023, et encore dans des proportions minimales (respectivement + 0,4 milliard et + 1,3 milliard !). Au niveau des fonds d'actions, les fonds de valeurs américaines, profitant des multiples records de Wall Street, ont reçu 14 milliards de souscriptions nettes pendant que ceux d'actions européennes ont subi une décollecte de 16 milliards. Nul doute que ce mouvement a dû s'accroître en juin après l'annonce de la dissolution de l'Assemblée nationale en France.

Notons, enfin, deux autres éléments marquants. Tout d'abord, la gestion passive continue son sans-faute avec une collecte impressionnante de 72,9 milliards pendant que la gestion active décollectait à hauteur de 66,7 milliards ! La difficulté de battre les indices, avec des ETF et des fonds indiciels en nombre parmi les tout meilleurs fonds d'actions françaises et de la zone euro sur trois ans, explique ce mouvement. Ensuite, les fonds ISR subissent depuis un an une profonde désaffection en raison de performances décevantes. Ainsi, les rachats nets se sont élevés à 58,2 milliards. Dans le même temps, les fonds non ISR ont collecté 64,4 milliards.

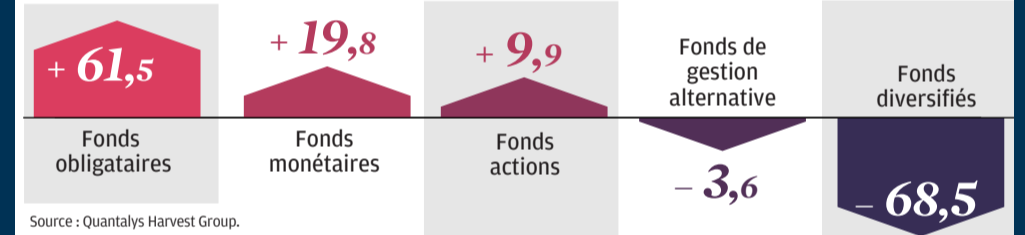
Les tops et les flops des catégories d'OPCVM au premier semestre 2024

Les 10 meilleures performances		Les 10 performances les plus médiocres	
Matières premières physiques à effet de levier	+ 23,5 %	Fonds à effet de levier	- 26,3 %
Actions américaines de croissance	+ 18,7 %	Actions brésiliennes	- 17 %
Actions télécoms	+ 17,7 %	Actions baissières	- 11,8 %
Actions à effet de levier	+ 17 %	Actions émergentes Amérique du Sud	- 11,5 %
Actions indiennes	+ 16,8 %	Obligations japonaises	- 9,8 %
Actions émergentes Europe et Russie	+ 16,6 %	Matières premières physiques baissières	- 8,3 %
Actions émergentes Europe hors Russie	+ 16,3 %	Valeurs moyennes allemandes	- 4,3 %
Actions américaines	+ 15 %	Monétaires hors Europe autres devises	- 3,9 %
Actions services financiers	+ 13,7 %	Obligations d'Etat zone euro long terme	- 3,3 %
Actions aurifères	+ 13,5 %	Valeurs moyennes françaises	- 3,1 %

Source : données calculées par Quantalys Harvest Group.

Les fonds obligataires en vedette

Flux sur les 5 premiers mois de l'année, en Mds€



Source : Quantalys Harvest Group.

PERSPECTIVES

Valeurs moyennes européennes, actions émergentes et japonaises attrayantes

En début d'année, nous avons sélectionné comme classes d'actifs favorites pour 2024 les fonds de valeurs moyennes françaises, d'actions asiatiques hors Japon et d'actions du secteur de l'énergie. Pour le second semestre, nous choisissons les fonds de valeurs moyennes européennes, d'actions émergentes et d'actions japonaises. Nous arbitrons les fonds de valeurs moyennes françaises au profit des fonds de valeurs moyennes européennes en raison du contexte politique dans l'Hexagone. Alors que les petites et moyennes capitalisations redressaient enfin la tête et surperformaient les grandes depuis quelques mois, ce mouvement a été stoppé net par la décision d'Emmanuel Macron de dissoudre l'Assemblée nationale, qui a eu pour conséquence un retour de l'aversion au risque. Ce mouvement risque de perdurer, surtout si les programmes économiques du Rassemblement national et, en particulier, du Nouveau Front populaire sont mis en place. Une majoration de près de 15 % du smic affecterait gran-

dement la compétitivité des entreprises françaises et l'envolée des taux d'intérêt serait source de difficultés financières et de renchérissement des frais financiers. Pourtant, les raisons pour lesquelles nous avons conseillé les valeurs moyennes françaises sont toujours valables : les valorisations sont historiquement basses et le mouvement de baisse des taux courts enclenché par la BCE leur est traditionnellement favorable. Pour contourner l'obstacle, nous jetons notre dévolu sur

les fonds de valeurs moyennes européennes, car les PME des autres pays européens ne seront pas affectées par la politique économique de l'Hexagone, voire pourraient en bénéficier en cas de perte de compétitivité des entreprises françaises.

VALEURS SUD-AMÉRICAINES

Nous arbitrons également les fonds d'actions asiatiques hors Japon pour les fonds d'actions émergentes dans leur ensemble en raison de l'attractivité

des valeurs sud-américaines. Ainsi, dans ses perspectives d'investissement pour le second semestre, Nur Cristiani, responsable de la stratégie d'investissement pour l'Amérique latine chez J.P.Morgan Private Bank, estime que « pour les investisseurs mondiaux, les marchés sud-américains offrent actuellement des résultats solides et des valorisations attrayantes, à la fois par rapport à leurs pairs mondiaux et à leur propre historique. Les actions se négocient à un ratio cours/bénéfice prévisionnel à

douze mois de 9 fois, contre une moyenne de 12 fois sur dix ans, ce qui en fait la région la moins chère du monde. » En outre, l'augmentation de la demande de matières premières va exacerber la pénurie d'approvisionnement en minerais prévue pour la prochaine décennie. Dernier point positif, cette classe d'actifs a été la plus maltraitée au premier semestre.

Nous préférons, cependant, un fonds d'actions émergentes généraliste à un autre axé uniquement sur l'Amérique latine en raison de la volatilité très élevée de cette classe d'actifs. En outre, les perspectives des actions asiatiques restent séduisantes.

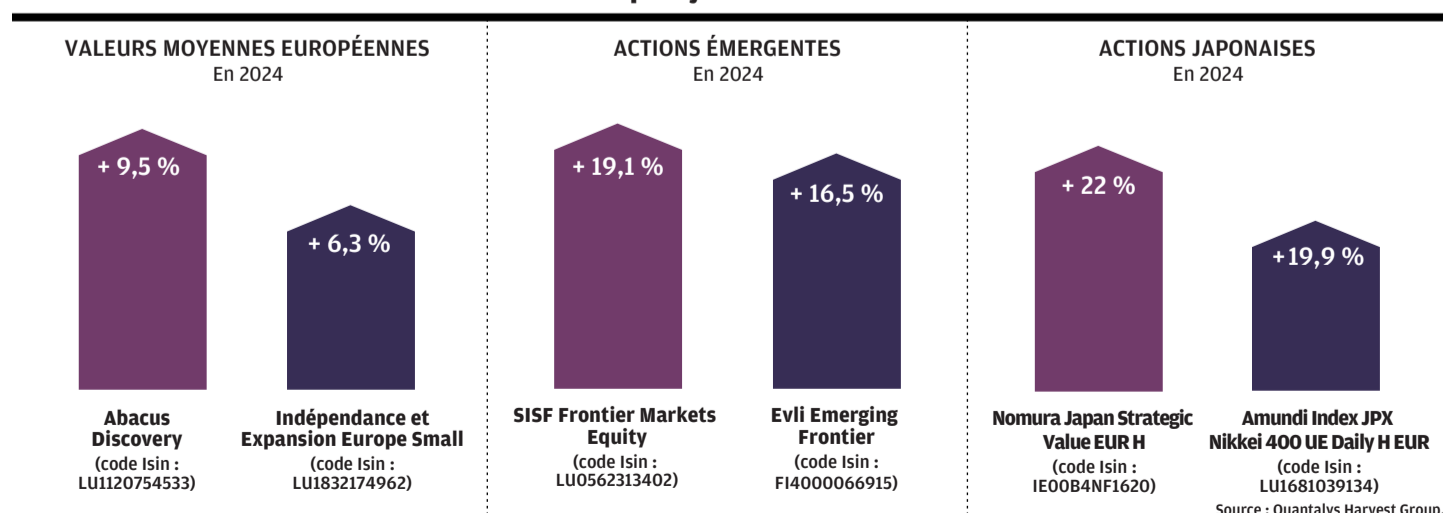
Ainsi, en Chine, marché qui a enfin cessé de sous-performer, la croissance bénéficiaire est

attendue à 10,6 % cette année et à 12,8 % en 2025 selon FactSet, Indosuez Wealth Management. Comme le remarque la société de gestion Indosuez Wealth Management, « la saison de publication des résultats a été très positive pour les poids lourds technologiques de Taïwan et de Corée, particulièrement sur toute la chaîne d'approvisionnement de haute technologie. En Inde, la dynamique des actions s'est essouffée dernièrement, mais la croissance des fondamentaux reste intacte. »

Enfin, nous retenons les actions japonaises comme troisième choix. En dépit de la forte progression des indices locaux, la hausse des fonds spécialisés est restée modérée en raison de la faiblesse de la monnaie nipponne, source de pertes de change pour l'investisseur en euros. Ainsi, depuis le début de l'année, la hausse moyenne des fonds d'actions japonaises est limitée à 5,7 % et celle sur un an à 7,1 %, des pourcentages nettement inférieurs à ceux des actions internationales (respectivement + 10,4 % et + 14,4 %).

Plusieurs sociétés de gestion surpondèrent d'ailleurs cette classe d'actifs. Citons, par exemple, J.P.Morgan AM qui estime qu'à moyen terme : « Une nouvelle amélioration des mesures du rendement des capitaux pourrait leur permettre de reprendre leur progression. » — P. E.

Nos fonds favoris pour jouer ces trois thèmes



Source : Quantalys Harvest Group.

Les sélections à l'épreuve des élections

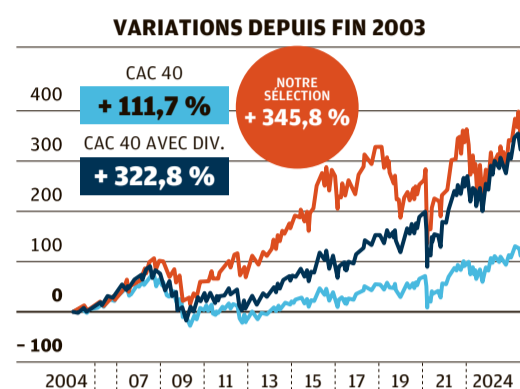
La pression monte à l'approche du résultat des législatives, le 7 juillet. Dans ce contexte, l'écart de performance entre l'Investir 10 International et les trois autres sélections, françaises, s'est considérablement creusé. La première gagne désormais 14,5 % depuis le début de l'année, alors que nos Grandes Valeurs progressent de seulement 1,8 %, que le Rendement gagne sym-

boliquement 0,8 % et que nos Valeurs moyennes perdent 1 %. Cette semaine encore, l'Investir 10 International a profité de la hausse de 2,7 % d'Eli Lilly, de 1,7 % de Microsoft et de 0,5 % de Novartis. La plus grande déception hebdomadaire est venue d'Airbus, dont le titre a chuté de 12,2 % à la suite de la révision des objectifs financiers, effaçant d'un seul coup environ un quart des gains générés

depuis l'entrée dans la sélection Grandes Valeurs, le 24 janvier 2022. Je reste toutefois confiant dans la société, dont la croissance reste rentable, mais elle sera moins forte qu'anticipé du fait d'un ralentissement dans la montée en puissance des cadences de production d'avions. Airbus a encore des difficultés à faire fonctionner sa chaîne d'approvisionnement correctement. — FRANÇOIS MONNIER

NOS ARBITRAGES
La composition de nos quatre sélections demeure inchangée. Rappelons qu'à la suite de l'annonce de la dissolution de l'Assemblée nationale, quatre nouvelles valeurs ont fait leur entrée dans les Investir 10, le 17 juin dernier, afin de tenter de réduire la volatilité des sélections. Il s'agit de Danone, Nestlé, Verallia et Eli Lilly.

investir GRANDES VALEURS



VARIATIONS SUR LA SEMAINE

NOTRE SÉLECTION	CAC 40
- 2,9 %	- 1,8 %

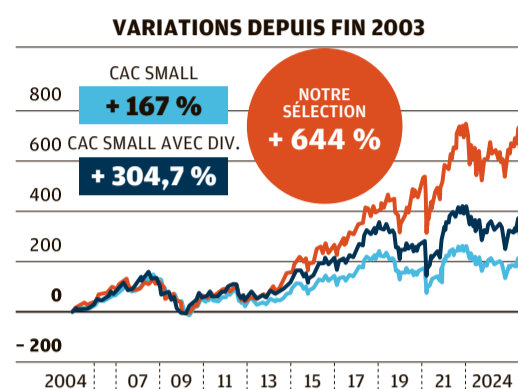
VARIATIONS EN 2024

NOTRE SÉLECTION	CAC 40
+ 1,8 %	- 0,2 %

Aucune valeur dans le vert cette semaine et un éléphant dans la pièce, Airbus. Le consensus des analystes est devenu légèrement plus prudent sur l'action, les conseils d'attente passant de 14 % à 22 % des avis.

VALEUR MNÉMO	DATE D'ENTRÉE	PERF. DEPUIS L'ENTRÉE	PRIX DE REVIENT	OBJECTIF	POTENTIEL	PER. 2024 EST.	RDT 2024 EST.	COURS (27-6-24)	VARIATION (SEMAINE)
AIR LIQUIDE AI	6-3-06	+ 5,411 %	2,97 €	200 €	22 %	26,2	2 %	163,48 €	- 0,5 %
AIRBUS AIR	24-1-22	+ 29 %	101,24 €	160 €	22 %	22,3	1,5 %	130,64 €	- 12,2 %
BNP PARIBAS BNP	27-6-22	+ 53 %	39,31 €	83 €	38 %	6,7	7,7 %	60,02 €	- 0,1 %
CAPGEMINI CAP	19-7-21	+ 21 %	155,55 €	230 €	22 %	18,1	2 %	187,95 €	- 0,5 %
DANONE BN	17-6-24	- 3 %	59,08 €	68 €	19 %	17,3	3,8 %	57,24 €	- 0,3 %
DASSAULT SYSTÈMES DSY	16-10-23	- 2 %	35,61 €	42 €	20 %	27,1	0,7 %	34,96 €	- 0,1 %
ESSILORLUXOTTICA EL	4-7-22	+ 53 %	132,62 €	250 €	23 %	27,9	2,2 %	203 €	- 2,8 %
SAINT-GOBAIN SGO	26-2-24	+ 8 %	67,89 €	98 €	34 %	13,8	3 %	73,20 €	- 3,5 %
SCHNEIDER ELECTRIC SU	2-12-19	+ 204 %	74,35 €	280 €	24 %	27,6	1,6 %	226,30 €	- 1,3 %
THALES HO	28-2-22	+ 59 %	94,60 €	200 €	33 %	17,5	2,3 %	150,50 €	- 4,5 %

investir VALEURS MOYENNES



VARIATIONS SUR LA SEMAINE

NOTRE SÉLECTION	CAC SMALL
- 2,3 %	- 5 %

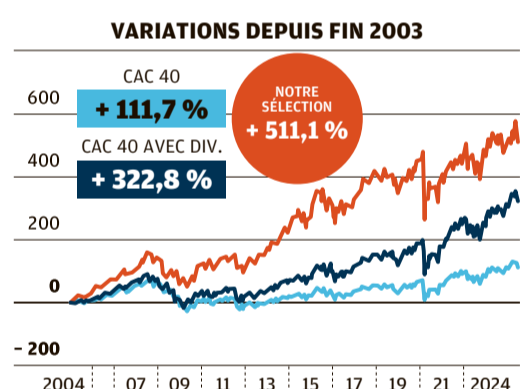
VARIATIONS EN 2024

NOTRE SÉLECTION	CAC SMALL
- 1 %	- 5,4 %

Les valeurs de la santé ont plutôt bien résisté aux variations du marché cette semaine, à l'image de Biomérieux dans la sélection des valeurs moyennes ou de Sanofi dans le Rendement.

VALEUR MNÉMO	DATE D'ENTRÉE	PERF. DEPUIS L'ENTRÉE	PRIX DE REVIENT	OBJECTIF	POTENTIEL	PER. 2024 EST.	RDT 2024 EST.	COURS (27-6-24)	VARIATION (SEMAINE)
ALTEN ATE	18-10-21	- 16,2 %	126,50 €	150 €	42 %	12,2	1,3 %	106 €	- 1,7 %
BIC BB	3-6-24	- 20,8 %	69,70 €	74 €	34 %	9,3	5,4 %	55,20 €	+ 0,2 %
BIOMÉRIEUX BIM	15-5-23	- 6,5 %	96,46 €	125 €	39 %	23,6	1 %	90,20 €	+ 0,7 %
BOLLORÉ BOL	13-9-21	+ 12,6 %	4,98 €	7,50 €	34 %	36,3	1,3 %	5,60 €	- 3,4 %
ELIS ELIS	29-5-23	+ 25,2 %	16,28 €	27 €	32 %	10,6	2,4 %	20,38 €	- 4 %
ID LOGISTICS IDL	2-10-23	+ 43,7 %	252 €	470 €	30 %	34,4	0 %	362 €	- 3,7 %
IPSO IPS	17-1-22	+ 41,8 %	42,30 €	80 €	33 %	11,7	2,9 %	60 €	- 4 %
NEOEN NEOEN	7-3-22	+ 16,4 %	32,45 €	NS €	NS	67,5	0,5 %	37,78 €	+ 3 %
VUSIONGROUP VU	18-3-24	+ 1,3 %	127 €	170 €	32 %	28,6	0,3 %	128,60 €	- 5,3 %
WAVESTONE WAVE	29-1-24	- 17,1 %	63 €	75 €	44 %	17,8	0,7 %	52,20 €	- 5,1 %

investir RENDEMENT



VARIATIONS SUR LA SEMAINE

NOTRE SÉLECTION	CAC 40
- 3,6 %	- 1,8 %

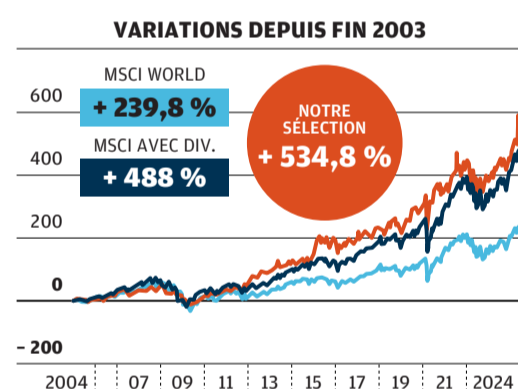
VARIATIONS EN 2024

NOTRE SÉLECTION	CAC 40
+ 0,8 %	- 0,2 %

Scor a fait les frais des incertitudes politiques et a peu profité du changement de recommandation du bureau d'AlphaValue/Baader, passé de « conserver » à « acheter ».

VALEUR MNÉMO	DATE D'ENTRÉE	PERF. DEPUIS L'ENTRÉE	PRIX DE REVIENT	OBJECTIF	POTENTIEL	PER. 2024 EST.	RDT 2024 EST.	COURS (27-6-24)	VARIATION (SEMAINE)
AXA CS	21-6-21	+ 82,9 %	16,61 €	41 €	35 %	8,8	6,9 %	30,37 €	- 1,8 %
CECINA GFC	4-12-23	- 14,8 %	105,10 €	125 €	40 %	14,6	6 %	89,50 €	- 2,2 %
IMERYS NK	29-5-23	+ 6,4 %	32,19 €	50 €	46 %	8,5	5 %	34,24 €	- 6,2 %
ORANGE ORA	9-5-22	- 5,2 %	9,82 €	13,50 €	45 %	8,8	8,1 %	9,31 €	- 2,2 %
SANOFI SAN	1er-2-21	+ 40,8 %	63,82 €	110 €	22 %	11,6	4,2 %	89,86 €	+ 2 %
SCOR SCR	24-7-23	- 10 %	26,72 €	35 €	46 %	5,7	7,9 %	24,04 €	- 7,7 %
TECHNIP ENERGIES TE	5-6-23	+ 13,5 %	18,51 €	28 €	33 %	10,3	2,9 %	21 €	- 2,3 %
VEOLIA ENVIRONNEMENT VIE	16-1-23	+ 12 %	25,10 €	34 €	21 %	13,6	5,1 %	28,11 €	- 3,6 %
VERALLIA VRLA	17-6-24	- 4,6 %	36,34 €	45 €	30 %	9,7	6,2 %	34,68 €	- 8,8 %
VINCI DG	3-8-15	+ 183,3 %	34,91 €	140 €	42 %	12,4	4,9 %	98,90 €	- 3,4 %

investir INTERNATIONAL



VARIATIONS SUR LA SEMAINE

NOTRE SÉLECTION	MSCI WORLD
- 0,7 %	+ 0,1 %

VARIATIONS EN 2024

NOTRE SÉLECTION	MSCI WORLD
+ 14,5 %	+ 11,1 %

De bonnes nouvelles concernant les résultats de sa molécule star dans un nouveau domaine et le laboratoire Eli Lilly a démarré sur de bonnes bases pour ses débuts dans la sélection.

VALEUR MNÉMO	DATE D'ENTRÉE	PERF. DEPUIS L'ENTRÉE	PRIX DE REVIENT	OBJECTIF	POTENTIEL	PER. 2024 EST.	RDT 2024 EST.	COURS (27-6-24)	VARIATION (SEMAINE)
AMADEUS ES0109067019	21-2-23	+ 15 %	54,04 €	80 €	28 %	21,5	2,2 %	62,36 €	- 2,9 %
ASML HOLDING NL0010273215	5-6-23	+ 43 %	669,10 €	1.150 €	20 %	50,8	0,7 %	960 €	- 2,9 %
BAE SYSTEMS GB0002634946	4-3-24	+ 8 %	14,51 €	16 €	21 %	19,5	2,4 %	13,23 €	- 2 %
ELI LILLY US5324571083	17-6-24	+ 3 %	825,80 €	1.200 \$	32 %	67,3	0,6 %	909,04 \$	+ 2,7 %
IBERDROLA ES0144580Y14	13-6-22	+ 30 %	9,31 €	15 €	23 %	12,4	4,9 %	12,15 €	- 0,1 %
LINDE IE000595762	2-8-21	+ 66 %	247,19 €	560 \$	27 %	28,6	1,2 %	440,22 \$	- 0,5 %
MICROSOFT US5949181045	5-9-22	+ 67 %	253,48 €	520 \$	15 %	38,4	0,7 %	452,85 \$	+ 1,7 %
NESTLÉ CH0038863350	17-6-24	- 4 %	99,47 €	115 FS	25 %	19,9	3,4 %	92,14 FS	- 3,5 %
NOVARTIS CH0012005267	25-3-24	+ 12 %	88,76 €	120 FS	26 %	13,2	3,8 %	95,45 FS	+ 0,5 %
WALMART US9311421039	11-4-22	+ 39 %	45,70 €	79 \$	16 %	27,9	1,2 %	67,88 \$	- 0,1 %

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

Le conseil de la semaine d'Investir

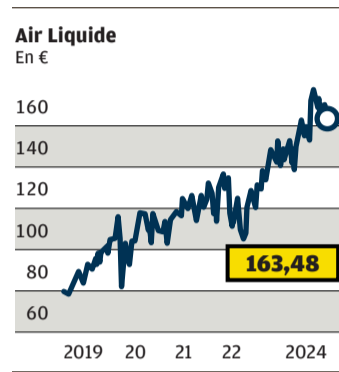


Par Rémi Le Bailly

Air Liquide Des investissements colossaux dans la décarbonation

Coup sur coup, Air Liquide a fait deux annonces montrant le changement d'échelle qu'entraîne, pour le spécialiste des gaz industriels, le marché de la décarbonation. Il ne s'agit, pour l'heure, que de projets, les décisions finales d'investissement n'ayant pas encore été prises, mais le fait que la société communique sur ces projets indique sa confiance dans une issue favorable.

Le plus spectaculaire des deux est celui de Baytown au Texas. Le groupe français pourrait investir jusqu'à 850 millions de dollars (795 millions d'euros) pour exploiter quatre unités modulaires de séparation des gaz de l'air permettant de fournir, au total, 9000 tonnes d'oxygène et 6.500 tonnes d'azote par jour, ce qui en ferait le plus important site d'Amérique. Ces gaz seraient utilisés par ExxonMobil pour produire de l'hydrogène bas carbone dans le



cadre d'une installation devant recevoir des soutiens publics liés à l'Inflation Reduction Act. Le site d'Air Liquide revendique également de basses émissions grâce à une réduction de la consommation d'électricité de 25 % par rapport aux modèles précédents, cette électricité étant, de plus, d'origine renouvelable. Pour donner la mesure des sommes en jeu, il faut se souvenir que, en 2010, le projet dans l'hydro-

gène à Yanbu, en Arabie saoudite, alors annoncé comme le plus gros investissement industriel de l'histoire du groupe, ne représentait que 350 millions d'euros d'investissements, ou que le rachat à Sasol, il y a trois ans, du plus grand site de production d'oxygène au monde, en Afrique du Sud, s'était fait pour 440 millions d'euros.

D'ARTAGNAN

La seconde annonce concerne, elle, la décarbonation du bassin industriel de Dunkerque. Le projet D'Artagnan, piloté par Air Liquide et Dunkerque LNG, vient de recevoir le soutien de la Commission européenne, avec, à la clé, une subvention potentielle de 160 millions. Il vise à construire des canalisations et un terminal de liquéfaction du CO₂ capté au préalable dans des sites industriels polluants, afin d'expédier ensuite par navires ce gaz carbonique pour le séquestrer en mer

du Nord, dans des champs pétroliers épuisés. Prévu pour recevoir 1,5 million de tonnes de gaz par an, le terminal pourrait, dans une deuxième étape, en recevoir 4 millions de tonnes, soit plus de 5 % des émissions de gaz à effet de serre de l'industrie en France. Là aussi, l'investissement est important, puisqu'il est estimé à plus de 400 millions.

NOTRE CONSEIL

ACHETER Société très présente à l'international, en croissance régulière et bénéficiant de nouveaux marchés prometteurs, Air Liquide a un profil de valeur sûre, adapté au contexte boursier actuel en France. Au demeurant, la valeur n'a perdu que 4 % depuis le 7 juin, séance précédant l'annonce de la dissolution. **Objectif : 200 € (AI).** Prochain rendez-vous : le 26 juillet, résultats semestriels.

LAVIS DU GÉRANT SUR CETTE VALEUR

Une valeur de fond de portefeuille



EDWIN FAURE, GÉRANT D'ABACUS GREEN DEAL

Nous avons acheté Air Liquide en juillet 2022, lorsque le titre valait 128 €. Nous étions séduits par les multiples atouts du titre : une croissance structurelle, une couverture géographique mondiale, une bonne rentabilité, de fortes barrières à l'entrée, une très belle visibilité et une bonne génération de trésorerie. La société tire parti du vieillissement de la population par le biais de ses activités liées à la santé et de la transition énergétique avec ses solutions sur l'hydrogène et la capture du gaz carbonique. Elle correspond parfaitement à la thématique verte du fonds Abacus Green Deal. En résumé, il s'agit d'une valeur de fond de portefeuille par excellence. Malgré le beau parcours réalisé par le titre en deux ans, nous restons positifs en raison de l'amélioration des marges en cours. La société avait pour objectif d'accroître sa marge opérationnelle de 160 points de base entre 2022 et 2025. Après un exercice 2023 exceptionnel, elle a relevé cet objectif à 320 points de base, c'est-à-dire à 19,4 % pour l'an prochain. Une bonne capacité à accroître ses prix de vente, la progression de son chiffre d'affaires et un contrôle des coûts efficient expliquent cette hausse de la rentabilité. L'événement majeur des prochaines années sera l'investissement dans la décarbonation à travers l'hydrogène, par exemple, ou plus récemment le plan de 850 millions de dollars pour la construction au Texas de la plus grande usine de production d'oxygène à faible émission de carbone. Pour cette année, j'anticipe des améliorations de 3 % des ventes, de 6 % de l'Ebitda et de 8 % du bénéfice net. Avec un PER estimé à 23 fois en 2025 et un ratio valeur d'entreprise/Ebitda de 12 fois, le titre est valorisé un peu au-dessus de ses moyennes historiques, mais il décote de 10 % par rapport à son concurrent Linde. C'est pourquoi mon objectif de cours à un an est de 180 €.

« Le titre décote de 10 % par rapport à son concurrent Linde »

CRITÈRES D'INVESTISSEMENT

COMPORTEMENT DE L'ACTION		PERFORMANCE OPÉRATIONNELLE		CONFIANCE DANS LA SOCIÉTÉ		INTÉRÊT BOURSIER	
PERFORMANCE DU TITRE		EVOLUTION DE L'ACTIVITÉ		SOLIDITÉ DU BILAN		RENDEMENT	
COURS AU 27-6-24 :	163,48 €	EVOL. MOYENNE (2020-2023) :	10 %	DETTE NETTE / FONDS PROPRES :	37 %	DIVIDENDE 2024 ESTIMÉ :	3,20 €
VARIATION 52 SEMAINES :	11,92 %	EVOL. 2024 ESTIMÉE :	1 %	DERNIER ACTIF NET PAR ACTION :	46,37 €	RD 2023 : 1,8 %	RD 2024 EST. : 2 %
2024 :	2,11 %	BNPA		CONSENSUS DES ANALYSTES		VALORISATION ESTIMÉE	
VOLATILITÉ		EVOL. MOYENNE (2020-2023) :	12 %	A 65 %		PER 2024 :	26,2 FOIS
BÊTA 52 S. :	1,1 FOIS	EVOL. 2024 ESTIMÉE :	9 %	C 30 %		PER 2025 :	23,8 FOIS
EXTRÊMES 52 S. :	179,47 € / 137,60 €			V 5 %			

AÉRONAUTIQUE-DÉFENSE

Airbus L'espace et la chaîne d'approvisionnement ternissent l'année

En seulement deux séances de Bourse, Airbus a effacé la totalité de ses gains depuis le début d'année, revenant à ses cours d'il y a un an. Le contexte français d'incertitudes politiques a pu contribuer au départ de quelques investisseurs étrangers, d'autant que le groupe restait proche de son plus-haut historique de mars (à 172,78 €). Mais le titre a perdu plus de 12 % après avoir révisé lundi soir ses prévisions de livraisons d'appareils pour cette année et annoncé des charges supplémentaires pour sa division spatiale.

LA SURPRISE DES MOTORISTES

Ainsi, ce ne sont pas « environ 800 » avions comme attendu qui seront livrés par Airbus en 2024, mais « environ 770 », selon ses nouveaux objectifs. Le consensus des analystes tablait sur 804 livraisons d'avions de ligne, selon le consensus établi par FactSet, contre 735 en 2023. La croissance prévue est donc ramenée de 9,4 % à 4,8 %. Le constructeur aéronautique reporte également de 2026 à 2027 son objectif de 75 monocouloirs A320 produits par mois.

« La demande reste très forte, c'est incontestable, mais le chemin pour y parvenir est complexe, et nous continuons d'être freinés par la chaîne d'approvisionnement », a indiqué Guillaume Faury lors d'une conférence pour les analystes. Le directeur général a cité notamment, parmi les goulets d'étranglement, « les moteurs, les aérostructures et les équipements de cabine ». Plus qu'une dégradation générale de la

chaîne d'approvisionnement, le dirigeant a indiqué que le groupe faisait surtout face à « des situations spécifiques » : « tout d'abord, et je pense qu'il est important de le dire, les moteurs, qui n'étaient pas un problème en 2023 ni au début de 2024, deviennent à nouveau un problème important. C'est quelque chose d'assez récent (...). Et cela arrive sur l'A320 à la fois de la part de Pratt & Whitney [filiale de RTX Group]

Peu d'effets sur Safran

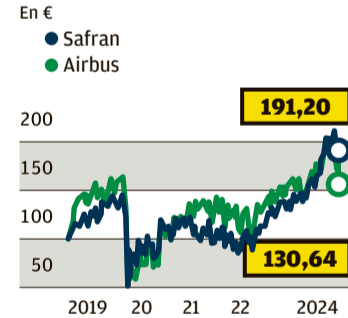
Safran a finalement peu souffert en Bourse cette semaine (-2,3 % jeudi 27 au soir). Le motoriste, qui équipe plus de 60 % des A320 d'Airbus et tous les 737 MAX de Boeing à travers sa société commune avec GE Aerospace, CFM International, avait abaissé fin avril ses prévisions annuelles pour ses livraisons de moteurs Leap, tablant sur une augmentation de 10 % à 15 %, contre entre 20 % et 25 % initialement, « le principal facteur de risque rest[ant] les capacités de production de la chaîne d'approvisionnement ». Selon une note récente d'un courtier, le motoriste a confirmé ces objectifs, et plutôt dans le bas de la fourchette. Par ailleurs, la possible demande de compensation de la part d'Airbus aurait un effet limité pour Safran, a estimé Citi dans une note consultée par Bloomberg. La banque voit, en outre, dans la baisse récente du titre une opportunité alors que les perspectives de Safran demeurent « exceptionnellement fortes ». Citi est repassé à l'achat de la valeur. Nous sommes acheteurs également, objectif de 250 €.

et de CFM [filiale commune à Safran et GE Aerospace], ce qui rend notre vie beaucoup plus complexe que précédemment, quand cela concernait l'un ou l'autre, mais pas les deux en même temps. » Guillaume Faury a évoqué la possibilité de demander des compensations. Parmi les autres points de blocage, Airbus est confronté à des difficultés dans l'aménagement des cabines avec une demande concurrente de la part des compagnies aériennes. Enfin, Airbus fait face, « depuis un moment », aux difficultés de Spirit AeroSystems, le fabricant américain d'aérostructures, ex-filiale de Boeing, qui travaille pour les deux constructeurs. L'avionneur américain aurait d'ailleurs fait une offre de rachat pour 4,1 milliards de dollars en actions, mais Airbus pourrait reprendre les usines le concernant.

NOUVELLE CHARGE

Autre sujet chaud : l'industriel européen a dû enregistrer une nouvelle charge dans ses activités spatiales, d'environ 900 millions d'euros. Certains diront que cela fait suite à l'arrivée d'une nouvelle direction chez Airbus Space Systems (PDG en mars, directeur financier en avril). Le constructeur avait déjà passé une charge de 600 millions d'euros l'an passé et signifié avoir fait le nettoyage, mais la « mise à jour des hypothèses sur les calendriers, la

Safran et Airbus



charge de travail, les sources d'approvisionnement, les risques et les coûts sur la durée de vie de certains programmes de télécommunications, de navigation et d'observation », la conduit à passer de nouvelles provisions sur des contrats pluriannuels. Ce qu'a tenté d'expliquer la direction à des analystes dépités. « Nous évaluons également toutes les options stratégiques pour nos activités spatiales telles que les restructurations poten-

tielles, les modèles de coopération, l'examen du portefeuille et les possibilités de fusion et d'acquisition », a précisé le patron d'Airbus. Conséquences d'un moindre chiffre d'affaires pour les avions commerciaux et de cette charge, Airbus a recalé ses cibles annuelles sur « environ 5,5 milliards » de résultat d'exploitation ajusté au lieu de 6,5 à 7 milliards d'euros. La génération de trésorerie avant financements clients devrait, elle, atteindre 3,5 milliards, contre 4 milliards auparavant. — D. T.

NOTRE CONSEIL

ACHETER C'est une déception et les investisseurs ont peu goûté ces abaissements. Néanmoins, la montée en cadence se poursuit, les perspectives sont solides. La baisse redonne du potentiel au titre. Nous ajustons nos prévisions et notre objectif de cours. **Objectif : 160 € (AIR).**

CRITÈRES D'INVESTISSEMENT

COMPORTEMENT DE L'ACTION		PERFORMANCE OPÉRATIONNELLE		CONFIANCE DANS LA SOCIÉTÉ		INTÉRÊT BOURSIER	
PERFORMANCE DU TITRE		EVOLUTION DE L'ACTIVITÉ		SOLIDITÉ DU BILAN		RENDEMENT	
COURS AU 27-6-24 :	130,64 €	EVOL. MOYENNE (2020-2023) :	9 %	TRÉSO. NETTE / FONDS PROPRES :	60 %	DIVIDENDE 2024 ESTIMÉ :	2 €
VARIATION 52 SEMAINES :	1,41 %	EVOL. 2024 ESTIMÉE :	8 %	DERNIER ACTIF NET PAR ACTION :	22,52 €	RD 2023 : 2,1 %	RD 2024 EST. : 1,5 %
2024 :	-6,74 %	BNPA		CONSENSUS DES ANALYSTES		VALORISATION ESTIMÉE	
VOLATILITÉ		EVOL. MOYENNE (2020-2023) :	NS	A 74 %		PER 2024 :	22,3 FOIS
BÊTA 52 S. :	1,1 FOIS	EVOL. 2024 ESTIMÉE :	22 %	C 22 %		PER 2025 :	17,1 FOIS
EXTRÊMES 52 S. :	172,82 € / 120,24 €			V 4 %			

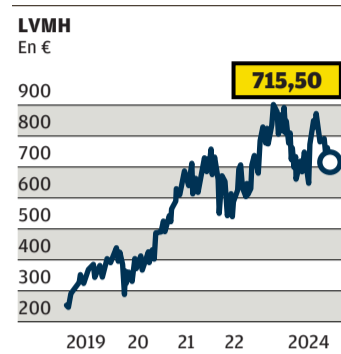
LUXE-BIENS DE CONSOMMATION

LVMH Gastronomie française et horloges suisses au menu

Les clients de LVMH ont désormais tout à leur disposition dans le groupe pour déguster un foie gras des Landes dans un restaurant typique de la gastronomie française et y arriver à l'heure ! Le numéro un mondial du luxe a annoncé, les 20 et 25 juin, deux acquisitions, modestes à son échelle, mais complétant le puzzle de ses activités dans l'hôtellerie-restauration et les montres. Leur montant n'a pas été divulgué.

Pour la première, LVMH a pris son rond de serviette au restaurant Chez L'Ami Louis, qui régale les gourmets parisiens (et des célébrités) depuis 100 ans dans le troisième arrondissement, non loin du Marais. Ses escargots de Bour-

gogne et sa côte de veau rejoignent la division Hospitality Excellence de LVMH, qui promet de « préserver le caractère unique et l'identité familiale de ce restaurant et ainsi continuer à soutenir l'artisanat et le savoir-faire français », selon le communiqué.



La seconde acquisition se situe en Suisse, dont elle reflète également les traditions, mais dans l'horlogerie de très haut de gamme. LVMH reprend à Delémont, dans le Jura, la manufacture horlogère L'Épée 1839, née au XIX^e siècle dans les composants horlogers puis réorientée au fil du temps dans la création « d'horloges d'exception ». Ces dernières, indique LVMH, « sont plébiscitées notamment par les chefs d'Etat, ministres et familles royales » pour qui elles constituent « un cadeau privilégié et patrimonial lors des visites officielles ». L'Épée 1839, qui emploie 80 personnes, a déjà conçu des pièces spéciales pour Louis Vuitton et Tiffany, maisons qu'elle rejoint donc chez LVMH. La manufacture helvétique a produit une horloge montgolferie pour le malletier et une réplique de bolide de course des années cinquante, intégrant une horloge, pour le joaillier. — C. L. C.

NOTRE CONSEIL

ACHETER LVMH étant propriétaire d'investir, nous ne donnons pas de conseil sur la valeur. Sur les 28 avis d'analystes formant le consensus FactSet, 18 sont positifs sur la valeur et 9 neutres (MC). Prochain rendez-vous : fin juillet, résultats semestriels.

CRITÈRES D'INVESTISSEMENT	
COMPORTEMENT DE L'ACTION	
PERFORMANCE DU TITRE	
COURS AU 27-6-24 :	715,50 €
VARIATION 52 SEMAINES :	-14,78 %
2024 :	-2,47 %
VOLATILITÉ	
BÊTA 52 S. :	1,4 FOIS
EXTRÊMES 52 S. :	892,70 € / 644,00 €
CONFIANCE DANS LA SOCIÉTÉ	
SOLIDITÉ DU BILAN	
DETTE NETTE / FONDS PROPRES :	17 %
DERNIER ACTIF NET PAR ACTION :	121,54 €
CONSENSUS DES ANALYSTES	
A :	64 %
C :	32 %
V :	4 %
PERFORMANCE OPÉRATIONNELLE	
ÉVOLUTION DE L'ACTIVITÉ	
EVOL. MOYENNE (2020-2023) :	24 %
EVOL. 2024 ESTIMÉE :	4 %
BNPA	
EVOL. MOYENNE (2020-2023) :	48 %
EVOL. 2024 ESTIMÉE :	5 %
INTÉRÊT BOURSIER	
RENDEMENT	
DIVIDENDE 2024 ESTIMÉ :	14 €
RD 2023 : 1,8 %	RD 2024 EST. : 2,0 %
VALORISATION ESTIMÉE	
PER 2024 :	22,6 FOIS
PER 2025 :	20,6 FOIS

SERVICES INFORMATIQUES

Atos Layani jette l'éponge, l'avenir du groupe redevient très incertain

Nouveau coup de théâtre dans le dossier Atos. Choisi le 11 juin par le conseil d'administration du groupe pour mener la restructuration financière, David Layani a finalement renoncé à mettre la main sur l'ex-fleuron technologique quinze jours plus tard.

Les négociations entre Onepoint et ses alliés d'une part et les créanciers d'Atos d'autre part ont en effet dérapé dans la dernière ligne droite. L'entrepreneur français aurait tenté d'obtenir des concessions supplémentaires de la part des porteurs de la dette d'Atos, après

avoir découvert un trou de trésorerie de 500 millions d'euros, selon un proche du patron de Onepoint, qui s'est épanché dans la presse. David Layani s'est heurté à un refus sec des créanciers et a confirmé dans la foulée la fin des négociations.

KRETINSKY À L'AFFÛT

A la suite de l'arrêt de celles-ci, Atos a indiqué avoir « reçu de la part du comité représentatif de ses créanciers obligataires (SteerCo) une proposition globale de restructuration financière révisée pour satisfaire la demande de liquidité à court et moyen termes ». Si les créanciers ont de

nouveau par la société d'investissement EPEI, propriété de Daniel Kretinsky, associé au fonds Attestor Limited, s'est dit prêt à reprendre les négociations de manière « exclusive avec les créanciers et le conseil d'administration du groupe, et à soumettre une proposition révisée. »

Pour acter définitivement son retrait du dossier, Onepoint a, de son côté, fait part de son intention de se retirer du capital de l'entreprise dont il était devenu le premier actionnaire (à hauteur de 11,4 %) en début d'année. Atos, enfin, a indiqué jeudi que David Layani et Helen Lee Bouygues ont démissionné, avec effet immédiat, de leur mandat d'administrateur. — Q. S.

NOTRE CONSEIL

RESTER À L'ÉCART L'avenir d'Atos apparaît plus incertain que jamais, et la perspective d'un éventuel redressement opérationnel s'éloigne en même temps. Prochain rendez-vous : la semaine du 22 juillet, objectif de parvenir à un accord définitif de restructuration financière.

CRITÈRES D'INVESTISSEMENT	
COMPORTEMENT DE L'ACTION	
PERFORMANCE DU TITRE	
COURS AU 27-6-24 :	1,16 €
VARIATION 52 SEMAINES :	-90,75 %
2024 :	-83,55 %
VOLATILITÉ	
BÊTA 52 S. :	1,1 FOIS
EXTRÊMES 52 S. :	14,74 € / 0,64 €
CONFIANCE DANS LA SOCIÉTÉ	
SOLIDITÉ DU BILAN	
DETTE NETTE / FONDS PROPRES :	62 %
DERNIER ACTIF NET PAR ACTION :	28,62 €
CONSENSUS DES ANALYSTES	
A :	0 %
C :	50 %
V :	50 %
PERFORMANCE OPÉRATIONNELLE	
ÉVOLUTION DE L'ACTIVITÉ	
EVOL. MOYENNE (2020-2023) :	-1 %
EVOL. 2024 ESTIMÉE :	-6 %
BNPA	
EVOL. MOYENNE (2020-2023) :	NS
EVOL. 2024 ESTIMÉE :	NS
INTÉRÊT BOURSIER	
RENDEMENT	
DIVIDENDE 2024 ESTIMÉ :	0
RD 2023 : NUL	RD 2024 EST. : NUL
VALORISATION ESTIMÉE	
PER 2024 :	0,4 FOIS
PER 2025 :	NS

CONSTRUCTION-CONCESSIONS

Saint-Gobain Nouveau pas de géant dans la chimie de la construction

Pendant les élections, les affaires continuent ! En effet, l'incertitude politique en France n'a pas dissuadé Saint-Gobain de concrétiser une acquisition majeure dans le domaine de la chimie de la construction, avec le rachat de Fosroc annoncé cette semaine.

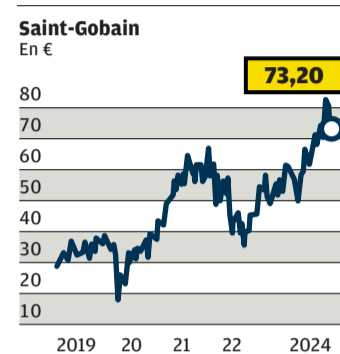
Quel que soit le résultat des élections législatives, Benoit Bazin, le PDG du groupe, se dit convaincu que les principes de la transition énergétique, qui nourrissent la croissance de Saint-Gobain, ne seront pas remis en question. L'acquisition de Fosroc — pour tout de même 1 milliard de dollars (960 millions d'euros) et 11,3 fois l'Ebitda 2024 estimé — est une autre manière de manifester cette confiance.

MARCHÉ FORCÉE

Ancienne filiale de British Petroleum reprise par le magnat écossais du luxe et de la construction, James Hay, Fosroc permet à Saint-Gobain de poursuivre le développement à marche forcée de son pôle de chimie de la construction, qui rassemble solutions techniques, pour l'étanchéité par exemple, et additifs capables d'améliorer les propriétés de matériaux, en particulier de réduire la teneur en carbone du

ciment, avec une forte demande à la clé. Établi à Dubai et largement présent en Inde, Fosroc est complémentaire sur le plan géographique. La nouvelle filiale va contribuer à amener le chiffre d'affaires en chimie de la construction du groupe à 6,2 milliards

d'euros en 2024 (contre 5,3 en 2022, année de la reprise de GCP, autre grande acquisition dans le secteur avec celle de Chryso), sur un marché annuel mondial de 100 milliards où Saint-Gobain se rapproche doucement du leader Sika et de ses 10 milliards de ventes. — J. V. S.



NOTRE CONSEIL

ACHETER Le titre reste bon marché par rapport à celui de ses concurrents. On jouera l'amélioration de son statut boursier sur une trajectoire de rebond de la croissance et d'amélioration de la rentabilité relativement bien sécurisée. Objectif : 98 € (SGO). Prochain rendez-vous : le 25 juillet, résultats semestriels.

CRITÈRES D'INVESTISSEMENT	
COMPORTEMENT DE L'ACTION	
PERFORMANCE DU TITRE	
COURS AU 27-6-24 :	73,20 €
VARIATION 52 SEMAINES :	34,48 %
2024 :	9,81 %
VOLATILITÉ	
BÊTA 52 S. :	1,4 FOIS
EXTRÊMES 52 S. :	82,76 € / 48,87 €
CONFIANCE DANS LA SOCIÉTÉ	
SOLIDITÉ DU BILAN	
DETTE NETTE / FONDS PROPRES :	30 %
DERNIER ACTIF NET PAR ACTION :	47,59 €
CONSENSUS DES ANALYSTES	
A :	89 %
C :	11 %
V :	0 %
PERFORMANCE OPÉRATIONNELLE	
ÉVOLUTION DE L'ACTIVITÉ	
EVOL. MOYENNE (2020-2023) :	8 %
EVOL. 2024 ESTIMÉE :	-3 %
BNPA	
EVOL. MOYENNE (2020-2023) :	23 %
EVOL. 2024 ESTIMÉE :	1 %
INTÉRÊT BOURSIER	
RENDEMENT	
DIVIDENDE 2024 ESTIMÉ :	2,20 €
RD 2023 : 2,9 %	RD 2024 EST. : 3 %
VALORISATION ESTIMÉE	
PER 2024 :	13,8 FOIS
PER 2025 :	13,3 FOIS

SERVICES INFORMATIQUES

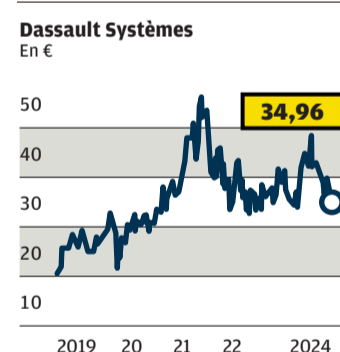
Dassault Systèmes Dégradé par les analystes le titre cède du terrain

En délicatesse depuis la publication des comptes 2023, l'éditeur de logiciels tricolore poursuit son parcours boursier chaotique. Pis, il n'a désormais plus les faveurs des analystes, plusieurs d'entre eux ayant récemment abaissé leur objectif. Conséquence directe, l'action a flanché le vendredi 21 juin à un creux depuis octobre 2023, cédant désormais 21 % depuis le 1^{er} janvier.

La dernière jambe baissière est imputable aux avis négatifs émis par certains analystes, dont ceux d'Oddo BHF et de Jefferies, qui ont ramené la semaine dernière, respectivement, leur cours cible pour la valeur de 52 € à 46 € et de 32 € à 30 €. Si les premiers cités ne prévoient pas de surprise majeure à l'occasion des résultats semestriels, ils jugent néanmoins difficile d'atteindre le haut de la fourchette des prévisions annuelles annoncées par Dassault Systèmes, soit entre 8 % et 10 % de croissance des revenus, ainsi qu'une progression du bénéfice par action comprise entre 7,5 % et 9 %.

Après un léger rebond en début de semaine, le titre a rechuté jeudi 27, victime d'une nouvelle dégrada-

tion, en provenance cette fois de Deutsche Bank. Auparavant à l'achat, les analystes recommandent désormais de conserver l'action et sabrent leur objectif.



abaissé de 52 € à 36 €. S'ils misent sur un rebond au second semestre, les experts de la banque allemande émettent des doutes quant à la capacité de Dassault Systèmes à atteindre ses objectifs à court et moyen terme, en raison du redémarrage plus lent que prévu de son pôle consacré aux sciences de la vie, Medidata. — Q. S.

NOTRE CONSEIL

ACHETER Nous restons à l'achat au vu des solides perspectives de croissance. Objectif abaissé de 47 € à 42 € (DSV). Prochain rendez-vous : le 25 juillet, résultats semestriels.

CRITÈRES D'INVESTISSEMENT	
COMPORTEMENT DE L'ACTION	
PERFORMANCE DU TITRE	
COURS AU 27-6-24 :	34,96 €
VARIATION 52 SEMAINES :	-10,30 %
2024 :	-20,97 %
VOLATILITÉ	
BÊTA 52 S. :	0,6 FOIS
EXTRÊMES 52 S. :	48,88 € / 33,56 €
CONFIANCE DANS LA SOCIÉTÉ	
SOLIDITÉ DU BILAN	
DETTE NETTE / FONDS PROPRES :	-7 %
DERNIER ACTIF NET PAR ACTION :	5,96 €
CONSENSUS DES ANALYSTES	
A :	41 %
C :	45 %
V :	14 %
PERFORMANCE OPÉRATIONNELLE	
ÉVOLUTION DE L'ACTIVITÉ	
EVOL. MOYENNE (2020-2023) :	10 %
EVOL. 2024 ESTIMÉE :	8 %
BNPA	
EVOL. MOYENNE (2020-2023) :	17 %
EVOL. 2024 ESTIMÉE :	8 %
INTÉRÊT BOURSIER	
RENDEMENT	
DIVIDENDE 2024 ESTIMÉ :	0,26 €
RD 2023 : 0,6 %	RD 2024 EST. : 0,7 %
VALORISATION ESTIMÉE	
PER 2024 :	27,1 FOIS
PER 2025 :	24,6 FOIS

fr Suivez tous nos conseils sur investir.fr

RACING FORCE

ACHETER L'augmentation de capital du spécialiste des équipements pour le sport automobile va lui permettre de se diversifier. Le projet d'une deuxième usine à Bahreïn nous paraît prometteur. L'action a bondi de 8 % en Bourse.

LARGO

RESTER À L'ÉCART Avec le soutien des fonds gérés par Eiffel IG, la société de reconditionnement de smartphones vient d'émettre pour 4 millions d'euros d'obligations convertibles, pour accompagner sa croissance et redevenir profitable d'ici à 2025.

KUMULUS VAPE

ACHAT SPÉCULATIF Le spécialiste de la vente en ligne d'e-cigarettes a confirmé son objectif d'une croissance de 16 % pour 2024. La contre-performance du titre en Bourse (-25 % depuis le début de l'année) ne nous paraît pas justifiée.

PULLUP ENTERTAINMENT

ACHAT SPÉCULATIF Depuis le début de l'année, le titre de l'éditeur de jeux vidéo a perdu plus de 30 % en Bourse. Le pire devrait être passé et la société a maintenant les moyens de financer sa relance grâce au succès de son augmentation de capital.

CARBIOS

ACHAT SPÉCULATIF La cleantech a signé une lettre d'intention avec le chinois Zhink pour construire une usine de biorecyclage de déchets PET. C'est la première étape vers un contrat de licence dans une région où se situe 61 % de la production mondiale de PET.

PHARMACIE-SANTÉ

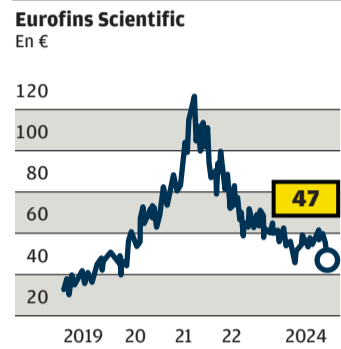
Eurofins scientifique Les attaques de Muddy Waters, pas le fruit du hasard

Surestimation des bénéfices, manipulations financières, siphonnage des profits, organisation opaque liée à une cascade de filiales, transactions immobilières douteuses, valeur excessive du chiffre d'affaires par employé... Le vendeur à découvert Muddy Waters a pris pour cible le numéro 1 mondial de la bioanalyse. Ces éléments déjà évoqués par des hedge funds ne sont pas nouveaux, mais ils ont fait plier l'action de 16% lundi. Le principal argument invoqué par Muddy Waters repose sur le fait que Gilles Martin, le dirigeant fondateur d'Eurofins (32,7% du capital), détient via une société une part non négligeable (15%) de l'actif immobilier du groupe, qu'il loue à celui-ci à un prix qui serait trop élevé. Cela crée un conflit d'intérêts entre la famille et l'entreprise qui léserait l'actionnaire. Eurofins prête le flanc à ce type d'attaques. Selon une analyse

de CIC Market Solutions, « occuper des surfaces détenues par le holding familial est compréhensible pour une PME, mais ne l'est pas pour une valeur du Cac 40. Ces opérations ont eu lieu au moment de la vague d'acquisitions d'Eurofins, entre 2005 et 2017, et le parc immobilier concédé par Eurofins au holding n'a plus progressé depuis ».

HORS STANDARD CAC 40

Ce qui tend à prouver que l'affaire n'était pas si juteuse. L'action a



repris 7,4% mardi et mercredi. La direction a rejeté point par point toutes les accusations. Elle a précisé, notamment, que ces transactions immobilières étaient validées par des experts indépendants. Elle envisage toutefois de proposer qu'Eurofins rachète l'immobilier en question, une opération qui serait soumise au vote en assemblée générale.

Quant aux flux de trésorerie, ils sont contrôlés par les auditeurs locaux et par Deloitte en consolidé. La comparaison du chiffre d'affaires par employé à celui de SGS et de Bureau Veritas discrédite plutôt l'activiste, selon les analystes. Les méthodes d'analyse de biotechnologie d'Eurofins requièrent du personnel de haut niveau dans ses laboratoires alors que les tests industriels des deux autres groupes sont souvent réalisés en Chine avec du personnel local. Eurofins a toujours affiché une certaine opacité dans ses comptes, liée en partie à sa constitution par une croissance externe agressive. Une publication d'informations plus détaillées est attendue prochainement. — A. B.

NOTRE CONSEIL

ACHAT SPÉCULATIF Vu la baisse du titre, le PER 2025 de 14,5 fois est attrayant. Nous tentons des achats spéculatifs pour jouer la remontée des marges. **Objectif : 58 € (ERF).** Prochain rendez-vous : le 24 juillet, résultats semestriels.

CRITÈRES D'INVESTISSEMENT	
COMPORTEMENT DE L'ACTION	
● PERFORMANCE DU TITRE	
COURS AU 27-6-24 :	47 €
VARIATION 52 SEMAINES :	-15,92 %
2024 :	-20,31 %
● VOLATILITÉ	
BÊTA 52 S. :	1 FOIS
EXTRÊMES 52 S. :	63,74 € / 39,47 €
CONFIDANCE DANS LA SOCIÉTÉ	
● SOLIDITÉ DU BILAN	
DETTE NETTE / FONDS PROPRES :	53 %
DERNIER ACTIF NET PAR ACTION :	25,50 €
● CONSENSUS DES ANALYSTES	
A 44 %	
C 31 %	
V 25 %	
PERFORMANCE OPÉRATIONNELLE	
● ÉVOLUTION DE L'ACTIVITÉ	
EVOL. MOYENNE (2020-2023) :	6 %
EVOL. 2024 ESTIMÉE :	10 %
● BNPA	
EVOL. MOYENNE (2020-2023) :	-21 %
EVOL. 2024 ESTIMÉE :	67 %
INTÉRÊT BOURSIER	
● RENDEMENT	
DIVIDENDE 2024 ESTIMÉE :	0,70 €
RDT 2023 : 1,1 %	RDT 2024 EST. : 1,5 %
● VALORISATION ESTIMÉE	
PER 2024 :	18,8 FOIS
PER 2025 :	14,2 FOIS

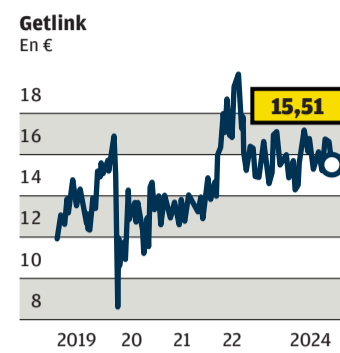
CONSTRUCTION-CONCESSIONS

Getlink Vivement les élections... en Grande-Bretagne

S'il y a une entreprise qui attend avec sérénité le résultat des élections, c'est bien l'exploitant du tunnel sous la Manche. Sauf qu'il ne s'agit pas des législatives en France mais des élections générales en Grande-Bretagne, qui auront lieu ce jeudi 4 juillet. Après des années de remous dus au Brexit, les Britanniques se préparent à une alternance relativement à l'abri des extrêmes – malgré le retour surprise de l'extrême droite de Nigel Farage – au profit du Parti travailliste. Cela est évidemment positif pour Getlink, qui n'a toujours pas retrouvé les niveaux de trafic d'avant la rupture entre l'île et le continent.

PROCÉDURES SIMPLIFIÉES

Sur certains aspects, les effets bénéfiques peuvent être rapides. Les travaillistes envisagent, à court terme, de simplifier les procédures pour les aliments frais, les légumes, les fruits et les produits laitiers. Au-delà, on peut compter sur un état d'esprit plus ouvert des futurs dirigeants, conscients des ravages économiques engendrés par le Brexit. En perspective, certes lointaine et fragile, il y a le chantier de la renégociation des accords commerciaux avec l'Union européenne. Ce changement d'atmosphère intervient dans un contexte économique qui, cependant, évoluera que lentement dans les prochains mois.



2024 reste en effet une année de transition. La mise en œuvre des décrets d'application des lois anti-dumping social est un point très positif. Cependant, la guerre des prix conduite par les ferrys va se poursuivre pendant un temps, jusqu'à ce que les effets des nouvelles lois se fassent progressivement sentir. Il faut aussi tenir compte de la fermeture partielle de la gare d'Amsterdam pendant plusieurs mois pour remise à niveau.

CRITÈRES D'INVESTISSEMENT	
COMPORTEMENT DE L'ACTION	
● PERFORMANCE DU TITRE	
COURS AU 27-6-24 :	15,51 €
VARIATION 52 SEMAINES :	-0,61 %
2024 :	-6,37 %
● VOLATILITÉ	
BÊTA 52 S. :	0,7 FOIS
EXTRÊMES 52 S. :	17,35 € / 14,20 €
CONFIDANCE DANS LA SOCIÉTÉ	
● SOLIDITÉ DU BILAN	
DETTE NETTE / FONDS PROPRES :	153 %
DERNIER ACTIF NET PAR ACTION :	4,40 €
● CONSENSUS DES ANALYSTES	
A 92 %	
C 8 %	
V 0 %	
PERFORMANCE OPÉRATIONNELLE	
● ÉVOLUTION DE L'ACTIVITÉ	
EVOL. MOYENNE (2020-2023) :	31 %
EVOL. 2024 ESTIMÉE :	-15 %
● BNPA	
EVOL. MOYENNE (2020-2023) :	NS
EVOL. 2024 ESTIMÉE :	-17 %
INTÉRÊT BOURSIER	
● RENDEMENT	
DIVIDENDE 2024 ESTIMÉE :	0,55 €
RDT 2023 : 3,5 %	RDT 2024 EST. : 3,5 %
● VALORISATION ESTIMÉE	
PER 2024 :	31 FOIS
PER 2025 :	46,5 FOIS

Le repli conjoncturel du cours de Getlink – attribuable à l'incertitude politique en France –, face à des perspectives de long terme très favorables, est une opportunité d'achat. Le groupe est l'infrastructure décarbonée idéale pour Eiffage, appelé à monter en puissance au capital de Getlink, ce qui constitue un soutien pour la valeur, tout comme les projets de développement à venir, avec un second câble ElecLink envisagé et de nouvelles liaisons à grande vitesse entre la Grande-Bretagne et l'Europe. — J. V.-S.

NOTRE CONSEIL

ACHETER La valeur n'a pas échappé au mouvement de baisse consécutif au choc de la dissolution en France, ce qui fournit une occasion de revenir sur la valeur. **Objectif : 19 € (GET).** Prochain rendez-vous : le 25 juillet, résultats semestriels.

TOURISME-LOISIRS-TRANSPORTS

Trigano Une nouvelle hausse des ventes mal récompensée en Bourse

C'est un troisième trimestre dans la lignée des deux premiers qui s'est achevé pour Trigano, dont le chiffre d'affaires a enregistré une progression de 10,8% pour ces trois mois arrêtés à fin mai, à 1,1 milliard d'euros, et de 7,4% à données comparables.

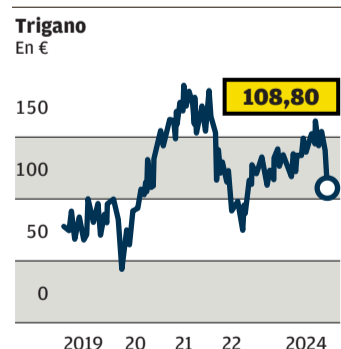
A l'approche de la période estivale, ce sont les ventes de camping-cars qui ont alimenté cette croissance. Leurs facturations, en augmentation de plus de 20%, ont permis de compenser le net recul enregistré sur le marché des caravanes (-30,9%) et des résidences mobiles (-25,5%). Pour le bureau d'analyse Portzamparc, cette situation « n'est pas une surprise, le marché de la caravane reste très mal orienté et cela semble structurel ».

RECL EN BOURSE

Fort de ces chiffres, Trigano se veut confiant pour le dernier trimestre de son exercice devant se terminer fin août, estimant que « les livraisons de camping-cars de la saison 2024 devraient permettre une bonne progression du chiffre d'affaires sur l'exercice en conservant une marge de qualité ». Pourtant, à la suite de cette publication, l'action a perdu 5,9% mardi. En effet, si les tendances de court terme restent favorables, la situation à moyen terme est, quant à elle, plus floue. « Dans un contexte économique et politique toujours perturbé, Trigano restera attentif à

l'évolution de ses marchés pour adapter sa structure et son organisation et gagner des parts de marché », indique le groupe. Pour l'analyste de Portzamparc, « l'inquiétude réside dans la saison à venir avec des stocks réseaux en phase de normalisation ».

Un sentiment partagé par Oddo BHF : « Il convient de reconnaître que la visibilité pour l'ensemble de l'exercice reste faible [...] de sorte qu'il n'est pas possible à ce stade de l'année de s'engager sur une progression des volumes. Les salons de



CRITÈRES D'INVESTISSEMENT	
COMPORTEMENT DE L'ACTION	
● PERFORMANCE DU TITRE	
COURS AU 27-6-24 :	108,80 €
VARIATION 52 SEMAINES :	-14,33 %
2024 :	-26,64 %
● VOLATILITÉ	
BÊTA 52 S. :	1,1 FOIS
EXTRÊMES 52 S. :	163,80 € / 107,90 €
CONFIDANCE DANS LA SOCIÉTÉ	
● SOLIDITÉ DU BILAN	
DETTE NETTE / FONDS PROPRES :	-12 %
DERNIER ACTIF NET PAR ACTION :	81,30 €
● CONSENSUS DES ANALYSTES	
A 86 %	
C 14 %	
V 0 %	
PERFORMANCE OPÉRATIONNELLE	
● ÉVOLUTION DE L'ACTIVITÉ	
EVOL. MOYENNE (2020-2023) :	17 %
EVOL. 2024 ESTIMÉE :	11 %
● BNPA	
EVOL. MOYENNE (2020-2023) :	30 %
EVOL. 2024 ESTIMÉE :	13 %
INTÉRÊT BOURSIER	
● RENDEMENT	
DIVIDENDE 2024 ESTIMÉE :	3,60 €
RDT 2023 : 3,2 %	RDT 2024 EST. : 3,3 %
● VALORISATION ESTIMÉE	
PER 2024 :	6,0 FOIS
PER 2025 :	6,0 FOIS

septembre seront l'occasion d'avoir plus de précisions sur l'évolution du marché. Une incertitude que le titre a payée en Bourse. »

En attendant, le niveau des prises de commandes est jugé « conforme aux attentes » par Trigano. Selon ce dernier, « les livraisons de camping-cars de la fin de la saison 2024 devraient permettre une bonne progression du chiffre d'affaires sur l'exercice en conservant une marge de qualité ».

— J. C.

NOTRE CONSEIL

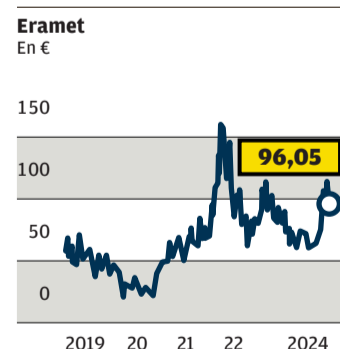
ACHETER La dynamique de ventes nous paraît toujours satisfaisante et la tendance de fond reste très favorable. La génération de trésorerie devrait s'améliorer, indiquions-nous par ailleurs dans le cadre de notre précédent conseil. **Objectif : 140 € (TRI).** Prochain rendez-vous : le 26 septembre, chiffre d'affaires annuel.

PRODUITS DE BASE

Eramet De la croissance interne, mais pas à n'importe quel prix

« Un mal pour un bien. » C'est ainsi que le bureau d'analyse d'Oddo BHF a qualifié l'abandon par Eramet du projet Sonic Bay, qui portait sur la construction d'une usine de raffinage de nickel et de cobalt à côté de la mine de Weda Bay, située en Indonésie et dont le groupe minier français détient 38,7%. Il était associé pour ce projet à BASF. L'étude de faisabilité avait débuté en 2020 et la décision d'investissement avait été reportée à plusieurs reprises. Le choix de ne pas lancer un tel investissement, dont le coût était estimé à 2,6 milliards de dollars, n'a pas été motivé par le groupe mais « ce renoncement n'est pas totalement une surprise au vu de la baisse massive des prix du nickel depuis un an et demi », soulignent les analystes d'Oddo BHF. Le repli des cours du métal du diable, passés de plus de 31.000 \$ la tonne au début de 2023 à 16.900 aujourd'hui, s'est certes traduit par la fermeture de

mines (notamment en Australie et en Nouvelle-Calédonie) mais, « dans le même temps, la demande est plus faible qu'attendu », ajoutent les experts dans leur note. La raison : une production d'acier inoxydable (le premier débouché du nickel) atone, et le repli de la demande de batteries à la suite du désintérêt des consommateurs pour les véhicules électriques. Autre argument, l'offre de nickel de qualité batterie est désormais surabondante à cause de la multiplication des projets. Oddo BHF



CRITÈRES D'INVESTISSEMENT	
COMPORTEMENT DE L'ACTION	
● PERFORMANCE DU TITRE	
COURS AU 27-6-24 :	96,05 €
VARIATION 52 SEMAINES :	16,42 %
2024 :	34,34 %
● VOLATILITÉ	
BÊTA 52 S. :	1,4 FOIS
EXTRÊMES 52 S. :	114,50 € / 57,85 €
CONFIDANCE DANS LA SOCIÉTÉ	
● SOLIDITÉ DU BILAN	
DETTE NETTE / FONDS PROPRES :	31 %
DERNIER ACTIF NET PAR ACTION :	69,34 €
● CONSENSUS DES ANALYSTES	
A 80 %	
C 20 %	
V 0 %	
PERFORMANCE OPÉRATIONNELLE	
● ÉVOLUTION DE L'ACTIVITÉ	
EVOL. MOYENNE (2020-2023) :	-3 %
EVOL. 2024 ESTIMÉE :	14 %
● BNPA	
EVOL. MOYENNE (2020-2023) :	NS
EVOL. 2024 ESTIMÉE :	93 %
INTÉRÊT BOURSIER	
● RENDEMENT	
DIVIDENDE 2024 ESTIMÉE :	1,65 €
RDT 2023 : 1,6 %	RDT 2024 EST. : 1,7 %
● VALORISATION ESTIMÉE	
PER 2024 :	13,2 FOIS
PER 2025 :	6 FOIS

l'oué cependant « la discipline financière » du groupe minier dans la mesure où « les conditions de retour sur investissement [de ce projet] ne paraissent pas garanties ».

DE NOMBREUX PROJETS

Cette décision n'est pas dommageable pour Eramet, qui compte de multiples projets de croissance interne. Sa mine de lithium en Argentine sera inaugurée ce 3 juillet et il envisage déjà d'accroître ses volumes. Les capacités de production de ses gisements de manganèse au Gabon et de nickel en Indonésie sont aussi en cours d'extension. Enfin, il étudie, en partenariat avec Suez, l'installation à Dunkerque d'une usine de recyclage des métaux des batteries électriques automobiles. Le cours n'a pas échappé au contexte boursier incertain depuis l'annonce de la dissolution, et son rebond, initié à la fin février, a été brutalement interrompu. Un contretemps, car son activité est peu liée à l'environnement politique et économique hexagonal. Elle dépend surtout de l'évolution de la sidérurgie mondiale, et notamment chinoise. — C. S.

NOTRE CONSEIL

ACHETER Les résultats devraient s'améliorer cette année, et plus encore en 2025, une perspective que la valorisation du titre n'intègre pas. **Objectif : 120 € (ERA).** Prochain rendez-vous : le 25 juillet, résultats semestriels.

Virbac compte tirer parti des vents porteurs pour renforcer ses positions

Ambitions Le laboratoire vétérinaire est entré dans une phase intensive d'acquisitions, d'investissements et de développement de son portefeuille pour accélérer sa croissance et améliorer sa rentabilité à moyen terme.

Le laboratoire vétérinaire, détenu à 49,7 % par la famille du célèbre navigateur Jean-Pierre Dick, a décidé de hisser la grand-voile pour mieux prendre le vent. Le laboratoire s'est offert récemment deux sociétés pour un total de près de 340 millions d'euros : l'indien Globion (12 millions de chiffre d'affaires), un spécialiste des vaccins pour les volailles, qui va lui permettre de consolider sa position de numéro un dans ce pays, mais aussi le leader japonais Sasaeah. Virbac va ainsi doubler de taille dans le pays du Soleil-Levant sur le segment des animaux de compagnie et entrer sur celui des animaux d'élevage (les trois quarts des 75 millions de revenus de Sasaeah), notamment dans les vaccins, un des sous-marchés les plus dynamiques du secteur vétérinaire, en raison des réductions imposées de consommation d'antibiotiques.

GROS INVESTISSEMENTS DE CROISSANCE

L'autre pan de la stratégie dynamique de développement engagée depuis 2023 par la direction est d'« accroître les investissements de capacité et de productivité de 100 millions d'euros par an afin d'améliorer la rentabilité dans un marché de plus en plus consolidé et compétitif ». Le groupe a ainsi lancé un plan d'efficacité opérationnelle visant à des extensions de production et à l'internalisation de la production des aliments pour animaux de compagnie (petfood), son autre gros moteur de croissance à côté de celui des vaccins. Les dépenses de R&D destinées à enrichir le portefeuille de nouveaux produits, en forte augmentation, vont culminer autour de 8,5 % des facturations entre 2024 et 2025 pour revenir aux environs de 7 % au-delà. En contrepartie, les ventes additionnelles potentielles ont été évaluées entre 50 millions et 80 millions d'euros par an d'ici à 2027. « Ce gros plan de charge est inédit pour le groupe qui a engagé en

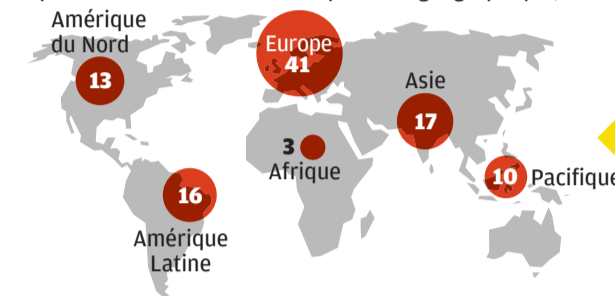
« moyenne 4 % seulement de son chiffre d'affaires en investissements sur les dix dernières années, contre 8 % aujourd'hui. C'est aussi une prise de risque que ce soit en termes de réussite de l'intégration des deux acquisitions structurantes qu'en matière industrielle », pointe une étude de CIC Market Solutions qui relève « l'opposition de certains riverains à l'implantation de l'usine de nutrition animale de Virbac dans le Gard ». La marge opérationnelle va ainsi rester sous pression cette année et en 2025 où elle est attendue quasi stable autour de 15,5 % pour monter progressivement les années suivantes. Cette stratégie dont le groupe recueillera les fruits d'ici trois à quatre ans contribuera à l'atteinte de l'objectif d'une rentabilité de 20 % en 2030 (+ 5 points par rapport à 2023) fixé par la direction. « Corrigé des charges exceptionnelles de R&D, la marge opérationnelle atteignait déjà 17 % en 2023 et la cible des 20 % en 2030 nous paraît très crédible », explique Gaétan Calabro, analyste chez Portzamparc, qui estime « très attrayants le réservoir de croissance, que construit la société, et le levier opérationnel qui va s'exercer progressivement dans les prochains exercices ».

Le numéro six mondial (1,2 milliard de chiffre d'affaires en 2023), qui compte 35 filiales dans le monde, a les moyens de ses ambitions. Sa structure financière est solide. Post-acquisitions, la dette nette ne devrait pas représenter plus de 20 % des fonds propres. Sa forte diversification, tant géographique (60 % de ses revenus sont réalisés hors d'Europe, notamment en Asie et Amériques) qu'au niveau des espèces (une cinquantaine est adressée dont majoritairement les chiens, chats, bovins, porcs, volaille, saumons...), est un atout qui limite les risques. Le groupe est présent sur le segment des animaux de compagnie (59 % de ses ventes) et d'élevage (le solde). Il propose une offre large de 1.000 produits allant de la dermatologie (antiparasitaires) aux traitements d'immunologie,

Des atouts pour continuer à gagner des parts de marché

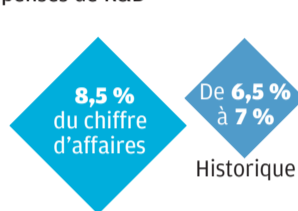
Des positions mondiales fortes...

Répartition du chiffre d'affaires par zone géographique, en %



Des efforts conséquents sur 2023-2026...

Dépenses de R&D

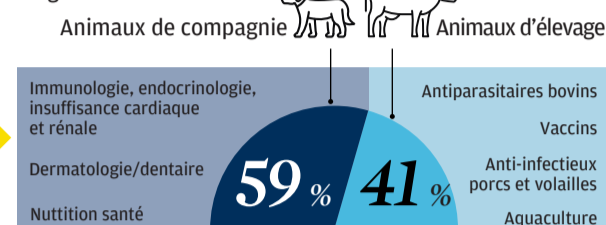


Investissements (capacité, logistique, productivité...)

100 M€ par an

... et un profil très diversifié

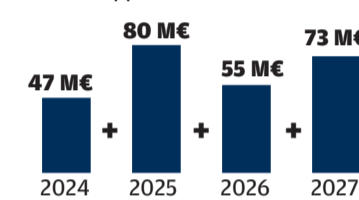
... et par segments et activités



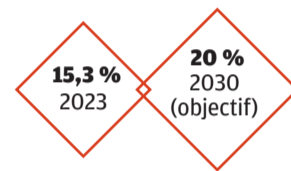
1,2 Md€
Chiffre d'affaire en 2023

... pour soutenir des objectifs ambitieux

Potentiel de ventes des produits en développement



Marge opérationnelle courante



CRITÈRES D'INVESTISSEMENT

COMPOURTEMENT DE L'ACTION

PERFORMANCE DU TITRE

COURS AU 27-6-24 : 334,50 €

VARIATION 52 SEMAINES : 24,81 %

2024 : -6,95 %

VOLATILITÉ

BÊTA 52 S. : 0,7 FOIS

EXTRÊMES 52 S. : 377,50 € / 232,50 €

PERFORMANCE OPÉRATIONNELLE

EVOLUTION DE L'ACTIVITÉ

EVOL. MOYENNE (2020-2023) : 10 %

EVOL. 2024 ESTIMÉE : 11 %

BNPA

EVOL. MOYENNE (2020-2023) : 21 %

EVOL. 2024 ESTIMÉE : 17 %

CONFIANCE DANS LA SOCIÉTÉ

SOLIDITÉ DU BILAN

TRÉSO. NETTE / FONDS PROPRES : 6 %

DERNIER ACTIF NET PAR ACTION : 106 €

CONSENSUS DES ANALYSTES

A 50 %

C 50 %

V 0 %

INTÉRÊT BOURSIER

RENDEMENT

DIVIDENDE 2024 ESTIMÉE : 1,52 €

RDT 2023 : 0,4 % RDT 2024 EST. : 0,5 %

VALORISATION ESTIMÉE

PER 2024 : 19,1 FOIS

PER 2025 : 17,6 FOIS

« Le réservoir de croissance en construction et le levier opérationnel, qui va s'exercer dès 2026, sont très attrayants »

Gaétan Calabro, analyste chez Portzamparc

d'insuffisance cardiaque ou anti-infectieux à la prévention (les vaccins) et à la « nutrition santé ». Son positionnement de spécialiste est fondé sur son ADN : l'innovation. Virbac a, par exemple, lancé l'année dernière Cortotic, un traitement de l'otite pour animaux de compagnie réduisant l'usage des antibiotiques mais aussi le premier vaccin pour truies contenant

la valence rotavirus. Il a décroché en octobre l'autorisation de la FDA, l'agence de santé américaine, pour le premier traitement des infections au parasite *Giardia duodenalis* chez le chien. « Cet avantage distinctif se traduit par une capacité historique à surperformer la croissance du marché », précise Gaétan Calabro.

ACCÉLÉRATION EN COURS

Après de graves difficultés aux Etats-Unis dans les années 2015, marquées par l'échec de la plus grosse acquisition de son histoire (celle des produits américains Sentinel outre-Atlantique) et de lourds problèmes de production sur son site du Missouri, Virbac, alors très endetté, a redressé la barre. Sentinel a été cédé 400 millions d'euros en 2022 lui offrant d'importantes liquidités.

Le groupe a ainsi bien résisté au ralentissement de son secteur post-Covid avec un chiffre d'affaires qui est resté en petite croissance (+ 2,5 %) l'an dernier et une rentabilité opérationnelle qui s'est légèrement érodée (à 15,3 %) par rapport à ses sommets de 16,3 % en 2021.

La reprise du marché de la santé animale, qui a commencé à se faire sentir fin 2023, s'est confirmée au premier trimestre. Les facturations ont grimpé de 9,8 % (+ 10,8 % en organique), portées par le rebond du segment des animaux de compagnie (+ 16 %) mais aussi par celui de l'activité aquaculture au Chili qui se redresse enfin. Virbac a, en outre, bénéficié d'un effet de comparaison favorable ayant été pénalisé à la même période en 2023 par une cyberattaque et par la construction d'une nouvelle

ligne de remplissage de vaccins sur son site de Carros. Pour 2024, la direction traditionnellement prudente a réitéré sa prévision d'une croissance organique de 4 % à 5 %, un point supérieur à celle du marché. Il reste qu'à la vue de l'avance prise, elle pourrait être amenée à la relever. A noter que la croissance publiée sera bien plus forte (+ 11 % estimés), car Virbac a appuyé sur l'accélérateur avec ses acquisitions en Inde et au Japon. — A. B.

NOTRE CONSEIL

ACHETER Pour jouer la reprise du marché vétérinaire et la stratégie de croissance rentable du groupe dans un secteur porteur et défensif. **Objectif : 440 € (VIRP).** **Prochain rendez-vous : le 16 juillet, chiffre d'affaires semestriel.**

ANALYSE DU SECTEUR

Le secteur vétérinaire reprend du poil de la bête

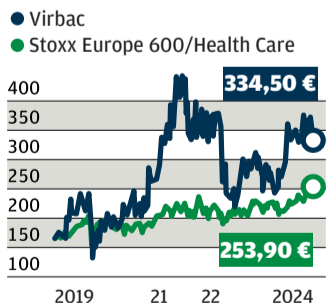
Après deux années de croissance exceptionnelles, qui ont commencé lors du premier confinement (avec une forte hausse des adoptions d'animaux de compagnie), le marché de la santé animale a connu en 2022 un net ralentissement lié à de forts effets de déstockage, et a commencé à se normaliser fin 2023.

RETOUR À LA CROISSANCE

Son rythme de croissance est revenu autour de 3 % à 4 % grâce à la reprise du marché des animaux de compagnie et il devrait le conserver sur les prochaines années. Estimé à 38 milliards de dollars en 2023, le marché est attendu à environ 60 milliards à l'horizon 2030. Ses deux segments, celui des animaux d'élevage (qui représente 60 % du marché en volume mais moins d'un tiers en valeur) et celui des

animaux de compagnie, plus dynamique et à plus forte valeur ajoutée, bénéficient chacun de tendances de fond très porteuses : l'augmentation continue de la demande en protéines animales (lait, œufs, viande) pour l'alimentation, mais aussi l'engouement de la population pour les animaux de compagnie. Leurs propriétaires sont prêts à consacrer des sommes élevées pour leurs petits compagnons : 1.500 \$ par an selon les estimations aux Etats-Unis pour leur prise en charge totale intégrant les soins vétérinaires. A noter que les produits vétérinaires ne sont pas financés par l'Assurance maladie. Ils sont pour l'essentiel issus de génériques de molécules déjà utilisées chez l'homme et reformulées. De ce fait, les acteurs de la santé animale sont moins exposés à une chute de leurs revenus que ceux

Une performance supérieure à celle du secteur de la santé



de la pharmacie humaine. Le segment des animaux d'élevage subit toutefois des contraintes en raison des restrictions de l'utilisation des antibiotiques.

Dans l'ensemble, les laboratoires vétérinaires ont réussi à absorber la baisse continue de ces traitements par la montée en puissance des vaccins et des innovations. Autre spécificité du secteur : sa forte concentration.

Il est dominé par les divisions Santé animale d'une poignée de géants de la pharmacie. En tête, Zoetis (ex-filiale de Pfizer cotée en Bourse) avec 8 milliards de chiffre d'affaires devant Elanco (ex-brancher vétérinaire d'El Lilly qui a racheté la division vétérinaire de Bayer en 2020) suivis de Merck & Co et de Boehringer Ingelheim Animal Health. Les trois premières entreprises indépendantes, les françaises Ceva Santé Animale, Virbac et Vetoquinol occupent respectivement les rangs de cinquième, sixième et neuvième mondiaux. — A. B.

NOTRE AVIS SECTEUR

ATOUT Secteur résilient peu sensible aux aléas économiques.

RISQUE Secteur très concurrentiel.

FAVORITE Virbac pour ses ambitions à moyen terme.

VALORISATION

Profiter d'un point d'entrée

Sur la base d'un PER de 17,6 fois pour 2025, l'action n'est pas donnée, mais c'est le prix de la visibilité. « Nous tablons sur une croissance annuelle moyenne de 10 % du bénéfice par action sur 2024-2026 liée à la dynamique apportée par les acquisitions et à la reprise du marché, bien que la rentabilité soit encore bridée à court terme par la politique d'investissement qui ne paiera qu'à partir de 2026 », précise Gaétan Calabro. Les transactions du secteur font ressortir des ratios élevés : Merck vient d'acquérir l'activité aquaculture d'Elanco sur la base de 7 fois ses ventes. Ce multiple ressort à 2 fois seulement pour Virbac dont le capital est, certes, sous contrôle familial. On pourra profiter du repli de 9 % du titre par rapport au plus haut historique de 376 € touché en avril. — A. B.

Exercice clos le 31-12	2023	2024 (e)	2025 (e)
CHIFFRE D'AFFAIRES (EN M€)	1.247	1.388	1.486
RÉSULTAT OPÉRATIONNEL COURANT (EN M€)*	188,1	212	232
MARGE OPÉRATIONNELLE	15,1	15,3	15,6 %
RÉSULTAT NET PART DU GROUPE (EN M€)	121,3	150	162
BÉNÉFICE NET PAR ACTION (EN €)	15	17,5	19
RATIO COURS/BÉNÉFICE (EN NB DE FOIS)	22,3	19,1	17,6

COURS LE 27 JUIN : 334,50 € ; CB : 2.829 M€ ; FP : 1.015 M€ ; DETTE NETTE : 215 M€ ; RATIO D'ENDETTEMENT 2024 (E) : 21 % ; DIVIDENDE 2024 (E) : 1,52 € ; RENDEMENT : 0,4 % ; MNÉMO : VIRP. * AVANT AMORTISSEMENT DES ÉCARTS D'ACQUISITION.



Xavier Huillard,
Président-directeur
général

SON PARCOURS

La perspective de son départ, en 2025, inquiétait les investisseurs. Xavier Huillard est crédité des opérations stratégiques qui font la réussite actuelle de Vinci, des aéroports à la montée en puissance dans l'énergie, y compris renouvelable depuis le rachat de Cobra. Le nom du successeur, Pierre Anjolras, dévoilé un an à l'avance, a rassuré les marchés. Xavier Huillard a organisé cette transition avec en mémoire l'épisode traumatisant de sa propre accession à la tête du groupe, il y a près de vingt ans, au terme d'un conflit très dur avec Antoine Zacharias, le président d'alors. La transition, cette fois, se fera en douceur pour retrouver cet esprit, qu'il aime rappeler, d'un groupe aux racines centenaires, où les dirigeants se succèdent en héritiers d'une histoire qui les transcende.



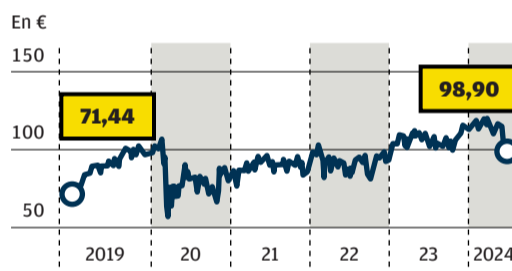
« C'est le début d'une longue période favorable à nos métiers »



VINCI

« Serait-il raisonnable de mettre fin prématurément à ces contrats au moment où les autoroutes se retrouvent confrontées à d'énormes besoins d'investissement ? »

Vinci



LA QUESTION QUI DÉRANGE

Quelles sont les qualités que doit encore développer votre successeur désigné ?

Comme directeur général opérationnel, Pierre Anjolras va consacrer les prochains mois à la découverte plus précise des métiers du groupe dans lesquels il n'a pas directement œuvré jusque-là, en l'occurrence l'aéroportuaire et l'énergie, tout en se rapprochant de notre filiale Cobra IS. Mais le plus important est déjà acquis : c'est la culture propre à Vinci. Mon successeur en est à ce point imprégné que j'ai parfois eu l'impression de m'entendre m'exprimer moi-même en l'écoutant parler du groupe devant nos collaborateurs. Les dirigeants successifs de ce groupe ont toujours eu le sentiment profond d'une histoire qui les dépasse, sans que personne ne puisse s'estimer être le bâtisseur principal, mais simplement le dépositaire d'un héritage à faire fructifier avant de le transmettre à d'autres. Nous allons garder cet esprit.

Transition Crédité des virages stratégiques réussis de Vinci, dans les aéroports et l'énergie, le dirigeant sur le départ ne croit pas à une remise en cause des concessions.

Comment vos prévisions sur l'ensemble de l'exercice évoluent-elles depuis la publication de vos résultats du premier trimestre ?

— L'année se déroule conformément à ce que nous anticipions il y a quelques mois. Nous restons sur une trajectoire de croissance sans surprise, bien qu'inférieure à ce que nous avons connu en 2023.

Quel est le principal moteur de cette croissance ?

— Une part grandissante de nos activités est tirée par les besoins de la transition énergétique et digitale. Dans notre branche énergie, passée de 2,8 milliards d'euros de chiffre d'affaires, au début des années 2000, à 26 milliards l'année dernière, une très grande partie du chiffre d'affaires est liée à cette demande. Mais celle-ci bénéficie aussi aux métiers de la construction où l'environnement peut représenter également une part significative des ventes dans de nombreux pays. Il s'agit beaucoup d'investissements dans la mobilité bas carbone. Cela concerne aussi, de plus en plus, des structures destinées à contrer les effets du réchauffement climatique. En tendance lourde, nous nous situons au début d'une longue période qui est très favorable à nos métiers.

Intégrez-vous un risque de rupture de vos contrats de concessions autoroutières telle qu'évoquée par des partis politiques qui demain sont susceptibles de diriger la France ?

— Le concédant a toujours la possibilité de reprendre la concession qu'il nous a accordée. Cela dit, le sujet d'une hypothétique rupture des contrats n'a pas l'air d'être au cœur des préoccupations des différents partis en lice. Par ailleurs, serait-il raisonnable de mettre fin prématurément à ces contrats au moment où les autoroutes se retrouvent confrontées à d'énormes besoins d'investissement liés à la transition environnementale, que nous estimons entre 60 à 70 milliards d'euros ? S'y ajoutent les charges, pour l'État, de la dette résiduelle et des indemnités auxquelles nous aurions droit.

Certains prétendent que l'indemnisation en question pourrait être nulle, en partant du principe que les dividendes obtenus des concessions autoroutières couvrent, depuis 2022, votre investissement de départ ?

— C'est inexact, il y a toujours inscrit dans nos bilans une dette portée par ces réseaux autoroutiers, et celle-ci se chiffre à plus de 16 milliards d'euros !

Imaginez-vous possible que l'on vous demande, au contraire, de faire les investissements que vous évo-

quez en échange d'un allongement des concessions ?

— Les discussions sont actuellement à l'arrêt sur ce point compte tenu d'une absence de volonté en ce sens de la part de l'État concédant. Cela dit, et sans nous limiter à la France, nous estimons que les partenariats publics privés (PPP) — notre modèle depuis l'origine, dont les concessions représentent une version — ont un avenir brillant, lié au fait que les gouvernements vont prendre conscience qu'ils ne peuvent

LE POINT DE VUE D'INVESTIR

Des doutes sur les autoroutes

La poule aux œufs d'or des concessions autoroutières est-elle en danger ? La question s'est à nouveau posée avec la perspective soudaine de voir arriver au pouvoir en France des partis qui en ont prôné la nationalisation par le passé. Le risque est diffus, mais aggravé par la pression sur les taux d'intérêt insufflée par la perspective d'élections législatives à fort enjeu. Son spectre reste inscrit dans les cours des valeurs du secteur. Celui de Vinci accuse encore un retard de 11 % par rapport au niveau qui était le sien à la veille de la dissolution, alors que l'écart est de 6 % pour l'indice Cac 40. C'est une occasion de se renfor-

cer pour tirer parti des perspectives de croissance du groupe dans les services à l'énergie, liées à la transition environnementale. Concernant l'incertitude qui pèse sur les concessions, nous estimons que la Bourse pêche par excès de prudence, la nationalisation se heurtant à différentes barrières, dont son coût, très élevé si l'on prend en compte les investissements à réaliser dans le réseau. Cela dit, il faut se faire à l'idée d'une certaine décote durable, due à un environnement plus hostile, ne serait-ce que sous la forme de la nouvelle taxation des infrastructures de transport qui vise, sans le dire, les autoroutes et qui va tout de

même coûter 260 millions d'euros par an au groupe, jusqu'à une éventuelle victoire juridique contre cet impôt contesté. — jsecondi@investir.fr

NOTRE CONSEIL

ACHETER Le groupe se distingue pour être très avancé dans la recherche de revenus de substitution à celui de ses concessions autoroutières actuelles. Par ailleurs, la valorisation reste modérée à 12 fois nos attentes de résultat net par action pour l'exercice en cours. **Objectif : 130 € (DG).** **Prochain rendez-vous : le 25 juillet, résultats semestriels.**

pas parvenir seuls à faire face aux énormes besoins d'investissement qui s'annoncent.

L'âge d'or des concessions autoroutières est, quoi qu'il en soit, en train de passer. Elles vous ont fourni un supplément de performance par rapport à la concurrence ; cet écart est-il appelé à se réduire ?

— Dès l'entrée dans le groupe des concessions autoroutières (ASF et Escota), en 2006, notre stratégie a été de leur trouver peu à peu des activités de substitution. Le fait que l'Ebitda que celles-ci génèrent soit désormais dépassé par celui des activités que nous avons développées pendant toutes ces années pour assurer le relais (dans l'énergie, les aéroports, les autoroutes hors de France) le prouve.

Vous laisserez la direction opérationnelle à Pierre Anjolras d'ici un an. Renoncer au pouvoir, c'est une épreuve personnelle ?

— C'est évidemment difficile pour un patron d'accepter de lâcher prise, il faut être assez généreux et surtout s'être totalement convaincu du fait que les groupes ne nous appartiennent pas, que nous n'en sommes que les serviteurs, provisoires, chargés simplement d'en prolonger l'histoire dans les meilleures conditions. À partir d'avril 2025, je m'extraierai totalement du jeu opérationnel pour que Pierre Anjolras puisse prendre toute sa place.

Comment vous situez-vous par rapport aux propositions politiques et économiques des différents partis susceptibles d'accéder au pouvoir ?

— Nous n'avons pas à entrer dans le jeu politique, évidemment. Notre mission est d'alerter les différents partis en présence sur la dimension qui nous concerne, l'économie et l'emploi. Avec une conviction : sans une belle puissance de feu sur le plan économique on met en péril les deux autres composantes importantes, à savoir le social et l'environnemental.

Pourtant le risque de fragmentation sociétale accru contenu dans l'offre politique actuelle constitue bien une menace pour l'économie. Comment Vinci, qui met en avant des valeurs d'humanisme, peut-il se positionner sur ce sujet ?

— Notre mission vis-à-vis de nos 280.000 salariés, dont 100.000 en France, plus leurs familles, est de créer de l'unité et de la cohésion. Nous y parvenons de mieux en mieux, aidés en cela par le formidable objet de mobilisation collective que représentent le défi environnemental et le sentiment qu'à chacun de participer à la construction du bien commun. Vinci est aussi résolument engagé dans l'insertion. C'est notre réponse à ceux qui pourraient vouloir nous fragmenter. L'entreprise est encore un lieu majeur de production de cohésion sociale.

PROPOS RECUEILLIS PAR JACQUES VIOLET-SECONDI

Le coup de cœur



Par Cécile Le Coz

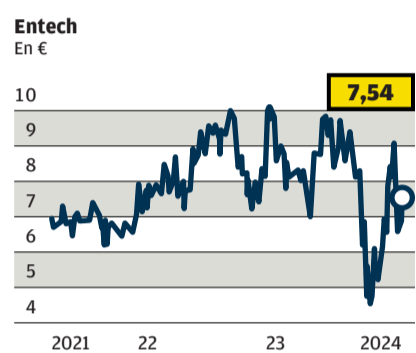
Entech De légers, mais premiers, bénéfiques semestriels

IL NOUS A DIT

« Nous prévoyons une montée en puissance du partenariat signé [dans le stockage] avec Eiffage dès cette année 2024-2025, en tout cas en 2026. »

Christopher Franquet, PDG

rapidement au carnet de commandes », porté à 41 millions d'euros au 31 mars dernier, contre 32 millions un an plus tôt, s'est félicité Christopher Franquet. Celui-ci a confirmé viser un chiffre d'affaires d'environ 130 millions et une marge d'Ebitda autour de 20 % pour 2025-2026.



Le dirigeant est revenu sur deux annonces récentes, qui avaient contribué au rebond de la valeur avant la dissolution de l'Assemblée. La première est la création d'une coentreprise avec Eiffage Energie Systèmes pour réaliser de très gros projets de stockage (plus de 50.000 volts) auxquels Entech ne peut répondre seul « car ils représentent de un à deux ans de chiffre d'affaires ». Si l'entreprise bretonne connaît une demande dynamique pour du solaire sur toitures et des ombrières, elle se lance aussi dans la sphère maritime grâce à un premier contrat avec un voisin, le chantier naval Piriou à Concarneau auquel elle va fournir des conteneurs pour alimenter en électricité les navires à quai et remplacer les moteurs diesel utilisés jusqu'alors.

NOTRE CONSEIL

ACHETER Les bénéfices vont monter en puissance et Entech est financé jusqu'en 2026. Notre objectif est plus prudent que celui des analystes, tenant compte du contexte politique français. **Objectif : 9,50 € (ALESE).** **Prochain rendez-vous : le 10 septembre, assemblée générale.**

CRITÈRES D'INVESTISSEMENT

COMPORTEMENT DE L'ACTION

PERFORMANCE DU TITRE
COURS AU 27-6-24 : 7,54 €
VARIATION 52 SEMAINES : -23,68 %
2024 : -16,22 %

LIQUIDITÉ
VOL. QUOT. MOYEN ECHANGÉ : 8,277
EXTRÊMES 52 S. : 9,90 € / 4,53 €

PERFORMANCE OPÉRATIONNELLE

EVOLUTION DE L'ACTIVITÉ
EVOL. MOYENNE (2020-2023) : 69 %
EVOL. 2024 ESTIMÉE : 54 %

BNPA
EVOL. MOYENNE (2020-2023) : NS
EVOL. 2024 ESTIMÉE : NS

CONFIANCE DANS LA SOCIÉTÉ

SOLIDITÉ DU BILAN
DETTE NETTE / FONDS PROPRES : 28 %
DERNIER ACTIF NET PAR ACTION : 1,80 €

PART DU CAPITAL DÉTENUE PAR
ENJOY : 51,69 %
MEFASUDE : 12,4 %
UNEXO : 3,2 %

INTÉRÊT BOURSIER

RENDEMENT
DIVIDENDE 2024 ESTIMÉ : 0
RDT 2023 : NUL
RDT 2024 EST. : NUL

VALORISATION ESTIMÉE
PER 2024 : 35,9 FOIS
PER 2025 : 7,9 FOIS

SERVICES AUX ENTREPRISES

CIS Un début d'année plein de promesses

L'année a plutôt bien commencé pour le spécialiste de la gestion de bases de vie situées en milieu extrême. Il a gagné plusieurs contrats, dont deux récemment en Côte d'Ivoire pour assurer les services de restauration et d'hôtellerie sur deux plateformes pétrolières. Son chiffre d'affaires, de plus, a progressé de 33 % à taux de change constants au premier trimestre, pour s'établir à 91,4 millions d'euros. « La croissance de l'activité au premier trimestre 2024 a été portée par nos succès commerciaux, entre autres les contrats gagnés au Kazakhstan et au Brésil qui produisent leurs premiers effets », indique Yannick Morillon, le directeur général.

« Mais la vigilance s'impose sur plusieurs sujets, tempère-t-il : les contextes géopolitiques, l'inflation et l'évolution des taux de change dans certaines zones géographiques. Pour autant, nous faisons preuve de réactivité et d'agilité pour contrer au mieux ces impacts exogènes. » Toute la difficulté consiste à répercuter ces impacts sur les clients. « Dans certains contrats, des clauses d'indexation sont incluses, et si tel n'est pas le cas, nous entretenons des négociations de gré à gré avec nos clients en argumentant et en détaillant ces impacts », explique le dirigeant, qui se montre confiant pour la suite : « Nous sommes sur une tendance encourageante

IL NOUS A DIT

« Le "local content" a toujours été partie intégrante de l'ADN de CIS et ne cesse de s'accroître, en conformité avec nos programmes RSE. Nous percevons cette demande telle une opportunité et non une contrainte. En Mauritanie, par exemple, 97 % des employés de notre base de vie au service de la société Kinross sont mauritaniens, et la majorité des achats se font aussi sur place. » Yannick Morillon, directeur général

en termes de croissance et de rentabilité qu'il faut impérativement poursuivre. »

Le nombre d'appels d'offres auxquels le groupe répond se situe dans la moyenne habituelle, soutenu notamment par les projets dans le secteur minier en lien avec la transition écologique, par les besoins de souveraineté énergétique et par quelques grands chantiers d'infrastructures. De quoi laisser présager de nouveaux succès commerciaux. — C. S.

NOTRE CONSEIL

ACHETER En capitalisant à peine 7,1 fois les bénéfices estimés pour 2024, le cours ne tient pas compte du flux de nouvelles positives pour le groupe. **Objectif : 12 € (ALCIS).** **Prochain rendez-vous : le 7 août, chiffre d'affaires trimestriel.**

CRITÈRES D'INVESTISSEMENT

COMPORTEMENT DE L'ACTION

PERFORMANCE DU TITRE
COURS AU 27-6-24 : 7,86 €
VARIATION 52 SEMAINES : -20,12 %
2024 : -11,49 %

LIQUIDITÉ
VOL. QUOT. MOYEN ECHANGÉ : 1,203
EXTRÊMES 52 S. : 10,55 € / 6,90 €

PERFORMANCE OPÉRATIONNELLE

EVOLUTION DE L'ACTIVITÉ
EVOL. MOYENNE (2020-2023) : 8 %
EVOL. 2024 ESTIMÉE : 8 %

BNPA
EVOL. MOYENNE (2020-2023) : NS
EVOL. 2024 ESTIMÉE : 178 %

CONFIANCE DANS LA SOCIÉTÉ

SOLIDITÉ DU BILAN
TRÉSO. NETTE / FONDS PROPRES : 86 %
DERNIER ACTIF NET PAR ACTION : 8,07 €

PART DU CAPITAL DÉTENUE PAR
FAMILLE ARNOUX : 54 %
FAMILLE ALOYAN : 14 %

INTÉRÊT BOURSIER

RENDEMENT
DIVIDENDE 2024 ESTIMÉ : 0,18 €
RDT 2023 : 2,1 %
RDT 2024 EST. : 2,3 %

VALORISATION ESTIMÉE
PER 2024 : 7,1 FOIS
PER 2025 : 5,1 FOIS

AÉRONAUTIQUE-DÉFENSE

Figeac Aero Le redressement se poursuit pour le sous-traitant

Cela valait bien une hausse de 5 % du titre jeudi 27. Les résultats de l'exercice 2023-2024, clos fin mars, du sous-traitant aéronautique étaient de bonne facture. Pour un chiffre d'affaires de 397,2 millions d'euros, en hausse organique de 19,3 %, Figeac Aero a dégagé un excédent brut d'exploitation courant de 52,2 millions, proche de l'objectif de 53 millions relevé en mai. Le résultat opérationnel courant est redevenu positif, pour la première fois depuis 2020, à 4,7 millions d'euros. Le groupe reste néanmoins dans le rouge, en raison notamment de frais financiers élevés, mais la perte nette a été réduite de 18,1 à 12,2 millions d'euros.

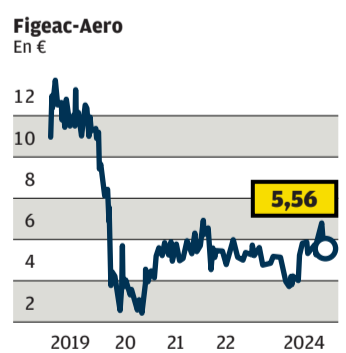
Surtout, il a généré 24,1 millions d'euros de trésorerie, pour un objectif également relevé de 20 à 24 millions, une performance d'autant plus appréciable souligne le PDG Jean-Claude Maillard, que « le free cash-flow a toujours été l'élément le plus insuffisant de nos comptes au cours de la décennie passée ». Une bonne nouvelle liée à une meilleure gestion opérationnelle mais également à des avances à la commande de la part des clients, au premier rang desquels Airbus (60 % du chiffre d'affaires). Le niveau d'endettement du groupe reste toutefois élevé à 5 fois les fonds propres. La direction vise pour mars 2025

IL NOUS A DIT

« Ce qui est fondamental dans nos objectifs est la génération d'un flux de trésorerie de 50 millions d'euros en mars 2028. Pour cela, nos investissements à venir devraient légèrement baisser autour de 40 millions. »

Jean-Claude Maillard, PDG, fondateur

un chiffre d'affaires passant de 420 à 440 millions d'euros et un Ebitda courant, de 68 à 73 millions. Le



cash généré devrait progresser et atteindre 20 à 28 millions. L'équipementier dispose d'un carnet de commandes de 3,9 milliards. La défaillance de certains sous-traitants d'Airbus pourrait lui offrir des opportunités selon le groupe lotois. — D. T.

NOTRE CONSEIL

ACHETER Le redressement devrait se poursuivre, et le groupe pourrait bénéficier des difficultés de concurrents. **Objectif : 7 € (FGA).** **Prochain rendez-vous : le 1^{er} septembre, activité trimestrielle**

CRITÈRES D'INVESTISSEMENT

COMPORTEMENT DE L'ACTION

PERFORMANCE DU TITRE
COURS AU 27-6-24 : 5,56 €
VARIATION 52 SEMAINES : 11,20 %
2024 : 4,91 %

LIQUIDITÉ
VOL. QUOT. MOYEN ECHANGÉ : 6,528
EXTRÊMES 52 S. : 6,84 € / 3,70 €

CONFIANCE DANS LA SOCIÉTÉ

SOLIDITÉ DU BILAN
DETTE NETTE / FONDS PROPRES : 500 %
DERNIER ACTIF NET PAR ACTION : 1,41 €

PART DU CAPITAL DÉTENUE PAR
FAMILLE MAILLARD : 56,03 %
TIKEHAU ACE CAPITAL : 25,02 %

PERFORMANCE OPÉRATIONNELLE

EVOLUTION DE L'ACTIVITÉ
EVOL. MOYENNE (2020-2023) : 25 %
EVOL. 2024 ESTIMÉE : 8 %

BNPA
EVOL. MOYENNE (2020-2023) : NS
EVOL. 2024 ESTIMÉE : NS

INTÉRÊT BOURSIER

RENDEMENT
DIVIDENDE 2024 ESTIMÉ : 0
RDT 2023 : NUL
RDT 2024 EST. : NUL

VALORISATION ESTIMÉE
PER 2024 : NS
PER 2025 : 75,9 FOIS

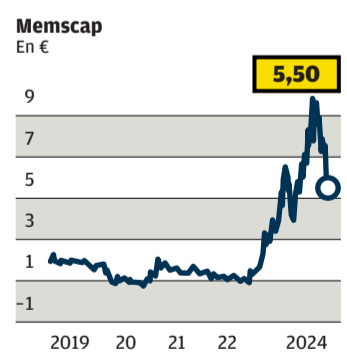
ÉQUIPEMENT TECHNOLOGIQUE

Memscap Une chute sévère du cours de Bourse

C'est une période plus qu'exceptionnelle que le vendeur de capteurs à base de microsystèmes électromagnétiques (Mems) a connue en Bourse, entre janvier 2023 et début mars 2024, avec un gain de plus de 600 %. Mais, depuis, la tendance s'est inversée, le cours pliant de 45 % sur les quatre derniers mois. Pourtant, rien ne semble expliquer ce décrochage. Memscap a renoué avec la rentabilité en se défaisant, fin 2022, de ses activités déficitaires aux Etats-Unis, et la croissance des ventes a été supérieure à 50 % en 2023.

Un mystère que Jean-Michel Karam, président-directeur général, ne s'explique pas. « Le cours de Bourse est complètement décorrélé de la dynamique de la société. » Le chiffre d'affaires continue de croître en ce début

d'exercice, en ligne avec l'objectif d'un taux de croissance annuel moyen de l'ordre de 20 % d'ici à 2026. L'exposition à la France est



CRITÈRES D'INVESTISSEMENT

COMPORTEMENT DE L'ACTION

PERFORMANCE DU TITRE
COURS AU 27-6-24 : 5,50 €
VARIATION 52 SEMAINES : 43,98 %
2024 : -8,64 %

LIQUIDITÉ
VOL. QUOT. MOYEN ECHANGÉ : 36,671
EXTRÊMES 52 S. : 9,90 € / 3,75 €

CONFIANCE DANS LA SOCIÉTÉ

SOLIDITÉ DU BILAN
TRÉSO. NETTE / FONDS PROPRES : 33 %
DERNIER ACTIF NET PAR ACTION : 2,40 €

PART DU CAPITAL DÉTENUE PAR
ADMINISTRATEURS : 9,3 %

PERFORMANCE OPÉRATIONNELLE

EVOLUTION DE L'ACTIVITÉ
EVOL. MOYENNE (2020-2023) : 8 %
EVOL. 2024 ESTIMÉE : 20 %

BNPA
EVOL. MOYENNE (2020-2023) : 61 %
EVOL. 2024 ESTIMÉE : 33 %

INTÉRÊT BOURSIER

RENDEMENT
DIVIDENDE 2024 ESTIMÉ : 0
RDT 2023 : NUL
RDT 2024 EST. : NUL

VALORISATION ESTIMÉE
PER 2024 : 14,7 FOIS
PER 2025 : 11,8 FOIS

par ailleurs faible, avec des activités hexagonales qui représentent moins de 8 % du total. Pour le PDG, la société « devrait être une valeur refuge » dans ce contexte politique incertain.

« Memscap est une vraie pépite. C'est une société qui a du cash, peu de dettes et qui est rentable. Elle est positionnée sur des marchés qui ont une bonne visibilité et qui sont porteurs », ajoute-t-il. Les perspectives sont effectivement encourageantes. Le groupe développe actuellement de nouveaux capteurs de pression pour le contrôle moteur des avions dans le cadre de son accord avec Meggitt. Un contrat très prometteur, qui permettrait à Memscap de doubler ses activités avioniques. — J. C.

NOTRE CONSEIL

ACHETER Le titre a fait l'objet de prises de bénéfices naturelles après son bond exceptionnel. Mais Memscap est rentable, avec une trésorerie abondante. Les perspectives sont bonnes et les objectifs ambitieux. **Objectif : 7,30 € (MEMS).** **Prochain rendez-vous : le 29 juillet, résultats du deuxième trimestre.**

Amérique du Nord

🇺🇸 DOW JONES	+ 0,31 %
🇺🇸 S&P 500	+ 0,70 %
🇺🇸 NASDAQ COMP.	+ 1,24 %
🇨🇦 TSX COMPOSITE	+ 1,81 %

Variations sur la semaine

+ fortes variations du DJ

📈 SALESFORCE	+ 6,07 %
📈 UNITEDHEALTH	+ 3,96 %
📉 NIKE	- 21,79 %
📉 HOME DEPOT	- 3,39 %

Europe

🇪🇺 DJ STOXX 600	- 0,72 %
🇩🇪 DAX 30	+ 0,40 %
🇬🇧 FTSE 100	- 0,89 %
🇨🇪 SMI	- 0,16 %

+ fortes variations Stoxx50

📈 KERING	+ 5,75 %
📈 SAP	+ 4,67 %
📉 AIRBUS	- 13,68 %
📉 L'OREAL	- 6,94 %



Reste du monde

🇯🇵 NIKKEI	+ 2,56 %
🇨🇳 SHANGAI COMP.	- 1,03 %
🇧🇷 BOVESPA	+ 2,39 %
🇷🇺 RTS	0,00 %

Notre choix à l'international

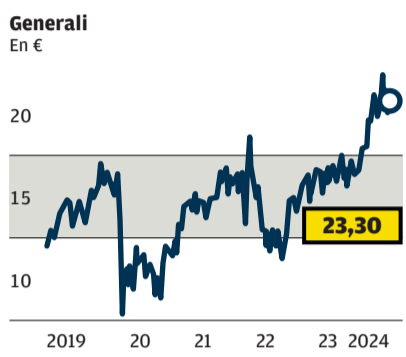


Par Jean-Luc Champetier

Generali

Du potentiel de croissance interne

Avec une capitalisation de 36,8 milliards d'euros, l'assureur italien est loin derrière Axa et, surtout, Allianz (respectivement 69,8 et 101,6 milliards). Il est, tout de même, leader en Europe continentale face à ces concurrents, plus anglo-saxons. Et le groupe basé à Venise est tout aussi solide, avec un ratio de solvabilité de 215 % fin mars (plus de 2 fois le minimum), à mi-chemin entre les 229 % du champion français et les 203 % du géant allemand. Le groupe dirigé par Philippe Donnet, Français naturalisé italien, prépare la publication, prévue le 30 janvier 2025, d'un nouveau plan stratégique. La base de départ a été musclée par des acquisitions : Cattolica en 2021, suivie en France en 2022 de La Médicale (responsabilité civile des professions médicales), puis de Liberty Seguros fin janvier 2024, sans oublier, début avril, l'américain Conning, venu renforcer le pôle gestion d'actifs, incluant des maisons spécialisées comme Infranity (infrastructures) ou Sycomore (ESG).



numéro deux mondial du secteur, derrière Mondial Assistance (Allianz). Ce métier de services est, certes, à faible marge mais « complètement stratégique, et très complémentaire de l'assurance », explique Jean-Laurent Granier. Par exemple, l'assurance auto peut inclure le dépannage sur la route. L'assistance profite du boom des voyages, avec de grands clients comme Expedia, Booking ou Airbnb. Avec 1,6 milliard de revenus, l'assurance médicale et la prévoyance collective pour

les employés de grandes entreprises internationales (*employee benefits*) sont un autre métier global prometteur. En France, Generali est numéro deux sur ce marché, derrière Axa et à égalité avec Malakoff Humanis. Le potentiel est élevé dans l'assurance des grands risques d'entreprise (plus de 3 milliards de primes), pour un groupe historiquement plus tourné vers les particuliers, sans oublier la couverture des objets d'art. — J.-L.C.

NOTRE CONSEIL

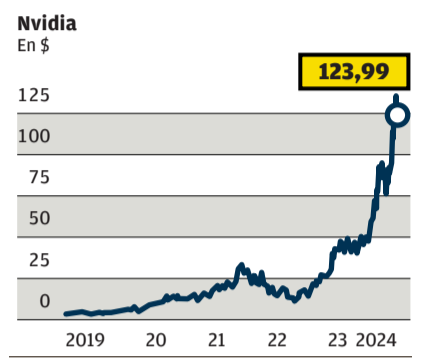
ACHETER Nous redevons positifs sur le titre. La décote atteint 32 % sur la valeur économique (34,7 € par action fin mars), incluant fonds propres et valeur du portefeuille de contrats, alors qu'elle est proche de zéro pour Axa et qu'Allianz bénéficie d'une prime de 9 %. La société capitalise 5,1 fois son bénéfice opérationnel 2024 estimé, contre 6,5 fois pour Allianz et 7,5 fois pour Axa. **Objectif : 28 € (G à Milan).** **Prochain rendez-vous :** le 9 août, résultats semestriels.

CRITÈRES D'INVESTISSEMENT	
COMPORTEMENT DE L'ACTION	CONFIANCE DANS LA SOCIÉTÉ
● PERFORMANCE DU TITRE	● SOLIDITÉ DU BILAN
COURS AU 27-6-24 : 23,30 €	DETTE NETTE / FONDS PROPRES : NS
VARIATION 52 SEMAINES : 26,73 %	DERNIER ACTIF NET PAR ACTION : 18,54 €
2024 : 21,96 %	● CONSENSUS DES ANALYSTES
● CONSENSUS DES ANALYSTES	A 33%
BÉTA 52 S. : 0,8 FOIS	C 57%
EXTRÊMES 52 S. : 24,98 € / 17,98 €	V 10%
PERFORMANCE OPÉRATIONNELLE	INTÉRÊT BOURSIER
● ÉVOLUTION DE L'ACTIVITÉ	● RENDEMENT
EVOL. MOYENNE (2020-2023) : 5 %	DIVIDENDE 2024 ESTIMÉE : 1,35 €
EVOL. 2024 ESTIMÉE : 12 %	RDT 2023 : 5,5 % RDT 2024 EST. : 5,8 %
● BNPA	● VALORISATION ESTIMÉE
EVOL. MOYENNE (2020-2023) : 15 %	PER 2024 : 9,4 FOIS
EVOL. 2024 ESTIMÉE : 4 %	PER 2025 : 8,8 FOIS

ÉQUIPEMENT TECHNOLOGIQUE

Nvidia Les investisseurs reprennent leur souffle

La compétition reste féroce pour la première capitalisation boursière mondiale. Nvidia a momentanément pris la première place, devant Microsoft et Apple, le mardi 18 juin. Mais le concepteur de puces graphiques, qui continue de profiter de la poussée de l'intelligence artificielle, est depuis redescendu à la troisième place. Son titre a dévissé de près de 7 % lundi 24 juin, après avoir déjà cédé 6 % lors des deux séances précédentes. Bloomberg explique que ce sont ainsi 430 milliards de dollars de capitalisation qui se sont évaporés en trois séances, une chute qu'aucune société cotée n'avait jamais connue.



L'ACTION SE REDRESSE

Le *Financial Times* a relevé que le repli s'est produit après que Jensen Huang, cofondateur et directeur général de l'entreprise, a annoncé vendre environ 95 millions de dollars d'actions. Aucun lien concret ne peut néanmoins être établi entre l'annonce et ce mouvement baissier, les ventes d'actions par les dirigeants d'entreprise étant fréquentes. Interrogé par CNBC, Dan Chung, dirigeant de la société de gestion Alger, juge que la correction essayée par Nvidia

relève d'un « processus naturel », survenant sur les actions qui ont fortement monté. Et d'ajouter que celle du groupe américain a déjà connu plusieurs corrections et que d'autres sont à attendre. Ce qui n'enlève pas l'attrait du titre, au regard des perspectives de bénéfices. Celui-ci a, d'ailleurs, repris 7 % depuis mardi. — A. L. D.

NOTRE CONSEIL

ACHETER Les perspectives de Nvidia restent très favorables et l'engouement pour l'intelligence artificielle intact. **Objectif : 160 \$ (NVDA, au Nasdaq).** **Prochain rendez-vous :** en août, résultats semestriels.

CRITÈRES D'INVESTISSEMENT	
COMPORTEMENT DE L'ACTION	CONFIANCE DANS LA SOCIÉTÉ
● PERFORMANCE DU TITRE	● SOLIDITÉ DU BILAN
COURS AU 27-6-24 : 123,99 \$	TRÉSO. NETTE / FONDS PROPRES : 38 %
VARIATION 52 SEMAINES : 196,09 %	DERNIER ACTIF NET PAR ACTION : 17,24 \$
2024 : 150,37 %	● CONSENSUS DES ANALYSTES
● VOLATILITÉ	A 89%
BÉTA 52 S. : 1,9 FOIS	C 11%
EXTRÊMES 52 S. : 195,95 \$ / 39,23 \$	V 0%
PERFORMANCE OPÉRATIONNELLE	INTÉRÊT BOURSIER
● ÉVOLUTION DE L'ACTIVITÉ	● RENDEMENT
EVOL. MOYENNE (2020-2023) : 65 %	DIVIDENDE 2024 ESTIMÉE : 0,30 \$
EVOL. 2024 ESTIMÉE : 97 %	RDT 2023 : 0,1 % RDT 2024 EST. : 0,2 %
● BNPA	● VALORISATION ESTIMÉE
EVOL. MOYENNE (2020-2023) : 103 %	PER 2024 : 47,5 FOIS
EVOL. 2024 ESTIMÉE : 116 %	PER 2025 : 47,2 FOIS

SERVICES AUX ENTREPRISES

FedEx La Bourse a livré un beau colis

Après avoir abaissé ses objectifs annuels fin 2023, FedEx a dévoilé des résultats trimestriels qui témoignent d'une légère reprise pour les trois derniers mois de l'exercice 2023-2024 (de mars à mai). Sur la période, les facturations sont ressorties en faible croissance, de 1 %, à 22,1 milliards de dollars, alors que le bénéfice opérationnel du livreur express s'est élevé à 1,5 milliard de dollars, en hausse de 3 %. La société a poursuivi son plan de modernisation de sa flotte. Compte tenu d'une dépréciation à hauteur de 157 millions de dollars de vingt-deux avions Boeing au cours du trimestre, le résultat net s'est inscrit en net repli de 4 %, à 1,4 milliard de dollars, soit un bénéfice net par action (BNPA) de 5,94 \$, en baisse de 2 %. Pour l'ensemble de l'exercice, FedEx a affiché des revenus en repli de 3 %, à 87,7 milliards de dollars. Le résultat opérationnel a été porté par le programme de réduction des coûts engagé par le groupe, ce qui lui a permis de progresser de 13 %, à 5,5 milliards de dollars. Quant au bénéfice net, il s'est accru de 9 % pour atteindre

4,3 milliards, entraînant une augmentation de 11 % du BNPA à 17,21 \$.

SUR LA BONNE VOIE

En 2025, le programme de réduction des coûts de FedEx doit arriver à échéance. Le groupe en attend une économie globale de 2,2 milliards de dollars, qui comprend, notamment, le licenciement de 2.000 salariés en Europe, annoncé mi-juin. Pour l'exercice 2024-2025, le géant de la livraison table sur une croissance de l'activité de l'ordre de 3 % à 5 % et sur un BNPA compris entre 18,25 \$ et 20,25 \$.

FedEx a aussi annoncé la poursuite de son programme de rachat d'actions, à même hauteur qu'en 2023, soit 2,5 milliards de dollars. — J. R.

NOTRE CONSEIL

RESTER À L'ÉCART Le titre a bien réagi à cette publication mercredi, avec un bond de 15 % à Wall Street, mais, à plus de 21 fois les bénéfices estimés pour 2025, le cours intègre déjà en partie l'amélioration attendue de l'activité (FDX, au NYSE). **Prochain rendez-vous :** le 19 septembre, résultats du premier trimestre.

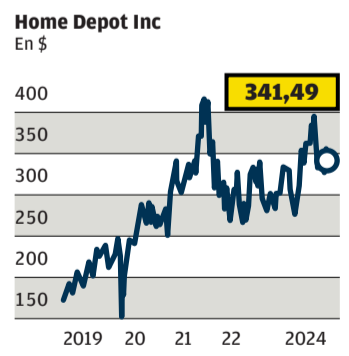
CRITÈRES D'INVESTISSEMENT	
COMPORTEMENT DE L'ACTION	PERFORMANCE OPÉRATIONNELLE
● PERFORMANCE DU TITRE	● ÉVOLUTION DE L'ACTIVITÉ
COURS AU 27-6-24 : 295,47 \$	EVOL. MOYENNE (2020-2023) : 1 %
VARIATION 52 SEMAINES : 19,74 %	EVOL. 2024 ESTIMÉE : 3 %
2024 : 16,80 %	● BNPA
● VOLATILITÉ	EVOL. MOYENNE (2020-2023) : -2 %
BÉTA 52 S. : 0,9 FOIS	EVOL. 2024 ESTIMÉE : 17 %
EXTRÊMES 52 S. : 296,86 \$ / 224,69 \$	
CONFIANCE DANS LA SOCIÉTÉ	INTÉRÊT BOURSIER
● SOLIDITÉ DU BILAN	● RENDEMENT
DETTE NETTE / FONDS PROPRES : 49 %	DIVIDENDE 2024 ESTIMÉE : 5,35 \$
DERNIER ACTIF NET PAR ACTION : NS	RDT 2023 : 1,7 % RDT 2024 EST. : 1,8 %
● CONSENSUS DES ANALYSTES	● VALORISATION ESTIMÉE
A 63%	PER 2024 : 14,8 FOIS
C 34%	PER 2025 : 13,1 FOIS
V 3%	

DISTRIBUTION

Home Depot se prépare à un exercice 2024 sans éclat

L'issue du premier trimestre de l'exercice clos fin janvier, le « tout pour la maison » américain a encore annoncé des résultats inférieurs aux attentes. Toutefois, ce sont les facturations qui ont déçu, les profits par action ayant un peu dépassé les estimations. La firme d'Atlanta a annoncé une baisse de 2,3 % de ses ventes, qui ont atteint 36,4 milliards de dollars à fin avril, alors que les analystes de FactSet tablaient sur 36,6 milliards. Du côté du bénéfice net, la surprise a été bonne, avec 3,63 dollars par action, contre 3,60 dollars prévus. Cela dit les profits ont également

fléchi sur un an, passant de 3,9 à 3,6 milliards. « Bien que nos ventes aient été impactées par une météo peu favorable au début du prin-



temps, nous sommes fiers de nos performances dans les magasins », a déclaré Ted Decker, le PDG du groupe de distribution pour l'équipement de la maison, qui a confirmé les prévisions pour l'ensemble de l'exercice 2024. La direction attend une hausse de 1 % des facturations (53 semaines prévues) grâce à l'ouverture de douze magasins. La marge brute est estimée à 33,9 % et la marge opérationnelle à 14,1 %. Pour le bénéfice par action, la société espère une progression de 1 %. Le groupe est encore prudent à propos des prochains résultats, très dépendants de la bonne santé de l'immobilier et aussi d'une météo clémente. La baisse des taux par la Fed, espérée en septembre, sera un signal positif, mais cela devrait prendre un peu de temps avant de voir les Américains se ruier à nouveau sur les produits non essentiels. — S. A.

NOTRE CONSEIL

RESTER À L'ÉCART Nous préférons attendre une éclaircie du côté de l'immobilier avant de repasser à l'achat (HD à New York). **Prochain rendez-vous :** le 13 août, résultats du deuxième trimestre.

CRITÈRES D'INVESTISSEMENT	
COMPORTEMENT DE L'ACTION	PERFORMANCE OPÉRATIONNELLE
● PERFORMANCE DU TITRE	● ÉVOLUTION DE L'ACTIVITÉ
COURS AU 27-6-24 : 341,49 \$	EVOL. MOYENNE (2020-2023) : 5 %
VARIATION 52 SEMAINES : 8,84 %	EVOL. 2024 ESTIMÉE : 1 %
2024 : -1,46 %	● BNPA
● VOLATILITÉ	EVOL. MOYENNE (2020-2023) : 8 %
BÉTA 52 S. : 1 FOIS	EVOL. 2024 ESTIMÉE : 2 %
EXTRÊMES 52 S. : 396,87 \$ / 274,26 \$	
CONFIANCE DANS LA SOCIÉTÉ	INTÉRÊT BOURSIER
● SOLIDITÉ DU BILAN	● RENDEMENT
DETTE NETTE / FONDS PROPRES : 3867 %	DIVIDENDE 2024 ESTIMÉE : 8,90 \$
DERNIER ACTIF NET PAR ACTION : 1 \$	RDT 2023 : 2,4 % RDT 2024 EST. : 2,6 %
● CONSENSUS DES ANALYSTES	● VALORISATION ESTIMÉE
A 59%	PER 2024 : 22,4 FOIS
C 32%	PER 2025 : 21,1 FOIS
V 9%	

SERVICES INFORMATIQUES

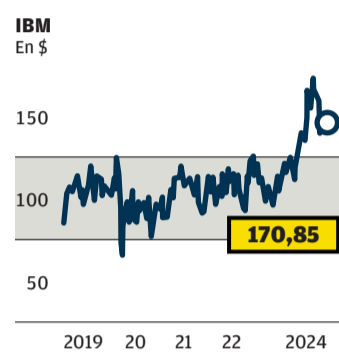
IBM La faiblesse des activités de conseil déçoit et pénalise le titre

Si Big Blue [surnom historique d'IBM] avait positivement surpris le marché fin janvier en dévoilant des prévisions jugées ambitieuses pour 2024, le premier trimestre de son nouvel exercice n'a pas été à la hauteur des attentes engendrées. En témoigne le violent recul (-8%) subi par le titre au lendemain de cette publication, le 25 avril dernier. C'est plus particulièrement le ralentissement observé au sein de son pôle consacré au conseil, la deuxième activité d'IBM (35% des revenus), que le marché a sanctionné. Le chiffre d'affaires de cette division est ressorti en effet stable sur un an, à 5,2 milliards de dollars entre janvier et mars, reflétant « un climat de dépenses informatiques faibles », selon Anurag Rana, analyste chez Bloomberg Intelligence. A noter qu'avant IBM, la détérioration du contexte macroéconomique et

la prudence que cela induit chez les donneurs d'ordres avaient également affecté les champions du secteur que sont Accenture ou Capgemini. IBM n'a donc pas fait exception.

GROSSE ACQUISITION

Au-delà de cette faiblesse temporaire dans le conseil, l'activité du groupe est restée portée par le dynamisme de ses activités logicielles, en hausse de 5,5%, à



5,9 milliards (40% des revenus), aidé par la bonne tenue de sa filiale Red Hat (+9%), premier fournisseur mondial de solutions open source. Dans l'ensemble, le chiffre d'affaires a atterri très légèrement en deçà des prévisions (14,46 milliards, contre 14,55 milliards attendus par le consensus compilé par LSEG). Ce début d'année poussif n'a néanmoins pas affecté les prévisions annuelles d'IBM, qui table toujours sur 12 milliards de flux de trésorerie disponible, contre 11,2 milliards en 2023. La déception sur la publication a, en revanche, totalement éclipsé l'annonce d'un accord en vue du rachat de HashiCorp, spécialisé dans les infrastructures cloud, pour la bagatelle de 6,4 milliards de dollars. « Nos portefeuilles combinés permettront aux clients de gérer la complexité croissante des applications et des infrastructures et de créer une plateforme de cloud hybride complète conçue pour l'ère de l'IA », s'est félicité le PDG d'IBM, Arvind Krishna. — Q. S.

NOTRE CONSEIL

ACHETER Nous étions revenus à l'achat en fin d'année dernière pour miser sur le redressement opérationnel en cours, d'autant que le potentiel dans l'IA apparaît encore sous-évalué. Nous maintenons cet avis, ainsi que notre objectif. **Objectif : 220 \$ (IBM, au Nasdaq).** Prochain rendez-vous : le 24 juillet, résultats semestriels.

CRITÈRES D'INVESTISSEMENT	
COMPORTEMENT DE L'ACTION	
● PERFORMANCE DU TITRE	
COURS AU 27-6-24 :	170,85 \$
VARIATION 52 SEMAINES :	29,10 %
2024 :	4,46 %
● VOLATILITÉ	
BÊTA 52 S. :	0,7 FOIS
EXTRÊMES 52 S. :	199,18 \$ / 130,91 \$
CONFIANCE DANS LA SOCIÉTÉ	
● SOLIDITÉ DU BILAN	
DETTE NETTE / FONDOS PROPRES :	115 %
DERNIER ACTIF NET PAR ACTION :	34,77 \$
● CONSENSUS DES ANALYSTES	
A 43 %	
C 39 %	
V 18 %	
PERFORMANCE OPÉRATIONNELLE	
● ÉVOLUTION DE L'ACTIVITÉ	
EVOL. MOYENNE (2020-2023) :	-4 %
EVOL. 2024 ESTIMÉE :	2 %
● BNPA	
EVOL. MOYENNE (2020-2023) :	10 %
EVOL. 2024 ESTIMÉE :	22 %
INTÉRÊT BOURSIER	
● RENDEMENT	
DIVIDENDE 2024 ESTIMÉE :	6,80 \$
RDT 2023 : 3,9 %	RDT 2024 EST. : 4 %
● VALORISATION ESTIMÉE	
PER 2024 :	17,2 FOIS
PER 2025 :	16,3 FOIS

ÉQUIPEMENT TECHNOLOGIQUE

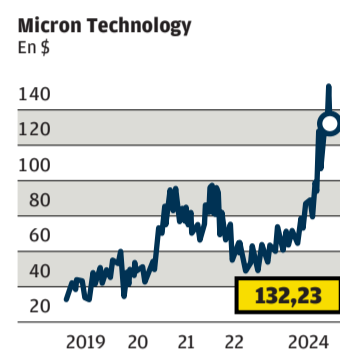
Micron Tech. Les fortes attentes des investisseurs pas satisfaites

Les résultats trimestriels de Micron Technology ont été tièdement accueillis en Bourse. Le titre du fabricant de puces électroniques a cédé 7,1% à Wall Street jeudi 27, séance ayant suivi la publication. Le groupe a pourtant battu les estimations en matière de chiffre d'affaires au titre du troisième trimestre. Ce dernier s'est en effet établi à 6,81 milliards de dollars, quand les analystes tablaient sur 6,67 milliards, selon les données compilées par LSEG. Cette progression de pas moins de 82% en variation annuelle découle d'une hausse majeure de la demande en puces mémoires, liée à l'essor de l'intelligence artificielle (IA). Ce qui se traduit aussi en matière de rentabilité, le bénéfice ajusté par action de l'américain, qui est ressorti à 62 cents, ayant largement dépassé le consensus de 50 cents. Un chiffre à comparer avec une perte de 1,43 dollar, sur la même période, un an auparavant.

PRÉVISIONS EN DEMI-TEINTE

Mais le marché a surtout pénalisé les perspectives du groupe. Celui-ci a annoncé que ses revenus devraient ressortir entre 7,4 et 7,8 milliards de dollars au quatrième trimestre, alors que le consensus visait jusqu'à présent 7,6 milliards au minimum. Si ce dernier chiffre se situe encore en milieu de fourchette des prévisions, il constitue pour les inves-

teisseurs une déception au regard des fortes attentes suscitées ces derniers mois pour les acteurs exposés à l'IA. Micron Technology commercialise, pour rappel, un composant essentiel du matériel consacré à cette nouvelle technologie, la mémoire à large bande passante, HBM, qui fonctionne notamment avec les puces Nvidia pour traiter les données et aide les systèmes à développer et exécuter



CRITÈRES D'INVESTISSEMENT	
COMPORTEMENT DE L'ACTION	
● PERFORMANCE DU TITRE	
COURS AU 27-6-24 :	132,23 \$
VARIATION 52 SEMAINES :	97,98 %
2024 :	54,94 %
● VOLATILITÉ	
BÊTA 52 S. :	1,4 FOIS
EXTRÊMES 52 S. :	157,54 \$ / 60,50 \$
CONFIANCE DANS LA SOCIÉTÉ	
● SOLIDITÉ DU BILAN	
DETTE NETTE / FONDOS PROPRES :	8 %
DERNIER ACTIF NET PAR ACTION :	40,30 \$
● CONSENSUS DES ANALYSTES	
A 90 %	
C 5 %	
V 5 %	
PERFORMANCE OPÉRATIONNELLE	
● ÉVOLUTION DE L'ACTIVITÉ	
EVOL. MOYENNE (2020-2023) :	-10 %
EVOL. 2024 ESTIMÉE :	56 %
● BNPA	
EVOL. MOYENNE (2020-2023) :	NS
EVOL. 2024 ESTIMÉE :	NS
INTÉRÊT BOURSIER	
● RENDEMENT	
DIVIDENDE 2024 ESTIMÉE :	0,47 \$
RDT 2023 : 0,3 %	RDT 2024 EST. : 0,4 %
● VALORISATION ESTIMÉE	
PER 2024 :	NS
PER 2025 :	14,1 FOIS

NOTRE CONSEIL

VENTES PARTIELLES Alors que le titre a atteint son plus-haut historique et notre objectif de 140 \$, nous conseillons de prendre une partie de ses bénéfices. Les perspectives seront légèrement moins bonnes à court terme (MU, au Nasdaq). Prochain rendez-vous : en septembre, résultats annuels.

DISTRIBUTION

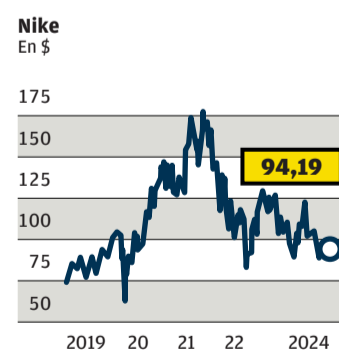
Nike L'équipementier trébuche sur sa prévision de chiffre d'affaires

Matthew Friend ne cache pas son inquiétude. « Les prochains trimestres seront difficiles [...]. L'incertitude macroéconomique s'est accrue dans la région de la Grande Chine et les tendances de consommation sont inégales sur les différents marchés de Nike », a confié le directeur financier de l'équipementier sportif, jeudi 27 juin, aux analystes.

CONVERSE, MOINS EN VOGUE

En proie à de multiples difficultés, dans le lifestyle ou en Asie, pénalisé par sa stratégie de distribution directe au consommateur, Nike, qui est engagé dans un vaste plan d'économies de 2 milliards de dollars sur trois ans, sait qu'il est dans une position des plus inconfortables. Elle l'a conduit à prendre le marché à contrepied, en lançant une alerte sur ses ventes de l'exercice 2024-2025, tout juste commencé. Une telle déconvenue explique l'ampleur du dérapage du cours de l'action à Wall Street : elle dévissait de 19% dans les premiers échanges vendredi 28 juin. Sans attendre la publication officielle des comptes du premier trimestre 2024-2025, fin septembre, la marque au « swoosh » a annoncé que son chiffre d'affaires baissera de 10% sur la période juin-août, bien plus que le recul de 3,2% anticipé par Wall Street. Sur l'exercice entier, il pourrait se tasser de 5%, là où le consensus espérait une hausse de 0,9%. La tendance négative du dernier tri-

mestre 2023-2024 (-2%) va donc se poursuivre, et même s'accélérer. Nike ne se voile pas la face : il reconnaît que négliger les grossistes a été une erreur stratégique majeure, à laquelle il tente aujourd'hui de remédier, et que la créativité et l'innovation se sont évanouies. Certaines de ses marques sont en souffrance : Converse, moins en vogue en Europe et aux États-Unis, a vu ses ventes reculer de 14% en 2023-2024 (exercice clos le 31 mai). Certain-



nes régions inquiètent plus que d'autres, comme la Chine, à l'origine de 14,6% des ventes. « Le marché chinois demeure hautement promotionnel, et nous continuons de gérer avec soin les stocks, à l'indiqué Matthew Friend. Bien que nos perspectives à court terme soient moins porteuses, nous restons confiants dans la position concurrentielle à long terme. » La concurrence, le groupe américain l'affronte aussi dans la course à pied. Les baskets On, popularisées par Roger Federer, et celles de la marque française Hoka (groupe Decker) ont gagné du terrain chez les runners. — C. P.

NOTRE CONSEIL

RESTER À L'ÉCART Le groupe pourrait perdre des parts de marché au profit de marques plus innovantes (NKE à New York). Prochain rendez-vous : le 24 septembre, résultats du premier trimestre 2024-2025.

CRITÈRES D'INVESTISSEMENT	
COMPORTEMENT DE L'ACTION	
● PERFORMANCE DU TITRE	
COURS AU 27-6-24 :	94,19 \$
VARIATION 52 SEMAINES :	-17,09 %
2024 :	-13,24 %
● VOLATILITÉ	
BÊTA 52 S. :	0,8 FOIS
EXTRÊMES 52 S. :	123,39 \$ / 88,66 \$
CONFIANCE DANS LA SOCIÉTÉ	
● SOLIDITÉ DU BILAN	
DETTE NETTE / FONDOS PROPRES :	3 %
DERNIER ACTIF NET PAR ACTION :	11,91 \$
● CONSENSUS DES ANALYSTES	
A 55 %	
C 38 %	
V 7 %	
PERFORMANCE OPÉRATIONNELLE	
● ÉVOLUTION DE L'ACTIVITÉ	
EVOL. MOYENNE (2020-2023) :	5 %
EVOL. 2024 ESTIMÉE :	-1 %
● BNPA	
EVOL. MOYENNE (2020-2023) :	44 %
EVOL. 2024 ESTIMÉE :	-4 %
INTÉRÊT BOURSIER	
● RENDEMENT	
DIVIDENDE 2024 ESTIMÉE :	1,50 \$
RDT 2023 : 1,5 %	RDT 2024 EST. : 1,6 %
● VALORISATION ESTIMÉE	
PER 2024 :	20,9 FOIS
PER 2025 :	19,4 FOIS

DISTRIBUTION

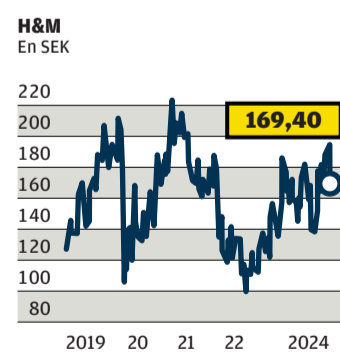
H&M Chute XXL en Bourse après une mise en garde sur la marge

Quand la météo devient capricieuse, sortir le parapluie ne protège pas toujours des intempéries. Encore moins des tsunamis. Le géant suédois de la mode éphémère H&M, dont les ventes pourraient reculer de 6% (en devises locales) au mois de juin, après une hausse, taille « XS », de 3% sur la période de mars à mai, a vu son titre, coté à Stockholm, emporté de 13% jeudi 27 juin, rétrécissant ainsi sa performance annuelle à -4,1%.

COMPARAISON DOULOUREUSE

Cette démarque, plus significative encore que celle du 31 janvier, date du départ surprise de l'ancienne dirigeante Helena Helmersson, a réduit la capitalisation boursière de H&M à 24 milliards d'euros, bien loin de celle de son rival de toujours, Inditex, de 144,8 milliards d'euros. La comparaison avec le

poids lourd espagnol, dont l'action, qui se négocie à Madrid, a tout juste cillé (-0,3%) aux annonces de H&M, est douloureuse : quand le groupe suédois s'inquiète d'un contexte incertain, dans lequel les ménages continuent de subir un coût de la vie élevé, Inditex, lui, s'est récemment enorgueilli d'une hausse de 12% (à taux de change constants) de ses ventes en rayon et sur Internet entre le 1^{er} mai et le 3 juin.



CRITÈRES D'INVESTISSEMENT	
COMPORTEMENT DE L'ACTION	
● PERFORMANCE DU TITRE	
COURS AU 27-6-24 :	169,40 SEK
VARIATION 52 SEMAINES :	9,40 %
2024 :	-7,90 %
● VOLATILITÉ	
BÊTA 52 S. :	1,1 FOIS
EXTRÊMES 52 S. :	195,10 SEK / 137,10 SEK
CONFIANCE DANS LA SOCIÉTÉ	
● SOLIDITÉ DU BILAN	
DETTE NETTE / FONDOS PROPRES :	108 %
DERNIER ACTIF NET PAR ACTION :	29,2 SEK
● CONSENSUS DES ANALYSTES	
A 41 %	
C 26 %	
V 33 %	
PERFORMANCE OPÉRATIONNELLE	
● ÉVOLUTION DE L'ACTIVITÉ	
EVOL. MOYENNE (2020-2023) :	26 %
EVOL. 2024 ESTIMÉE :	1 %
● BNPA	
EVOL. MOYENNE (2020-2023) :	613 %
EVOL. 2024 ESTIMÉE :	58 %
INTÉRÊT BOURSIER	
● RENDEMENT	
DIVIDENDE 2024 ESTIMÉE :	6,90 SEK
RDT 2023 : 3,8 %	RDT 2024 EST. : 4 %
● VALORISATION ESTIMÉE	
PER 2024 :	20 FOIS
PER 2025 :	17,6 FOIS

H&M file un mauvais coton en partie à cause des prix des matières premières et des effets de change. « Cela aura un impact plus négatif que prévu au second semestre », a prévenu le nouveau patron en poste depuis moins de cinq mois, Daniel Ervér. Avant d'ajouter que les promotions seront un peu plus importantes au troisième trimestre (de juin à août). S'il veut encore croire à l'objectif d'une marge d'exploitation de 10% sur l'exercice qui se termine en novembre, le dirigeant reconnaît volontiers qu'il sera aussi plus difficile à atteindre. Selon les données compilées par Bloomberg, les analystes visent un taux de 8,6%. Réaliser 10% suppose une gestion fine de la distribution et un contrôle strict des coûts. Un plan d'économies de 2 milliards de couronnes suédoises (179 millions d'euros) a été lancé en 2023, mêlant des suppressions de postes et l'optimisation du parc de magasins. Fin mai, H&M comptait 4.319 points de vente, contre 4.399 un an plus tôt. — C. P.

NOTRE CONSEIL

RESTER À L'ÉCART Tenir le cap relève du défi dans un secteur de la distribution de textile d'entrée et de milieu de gamme chamboulé par la montée en puissance d'acteurs ultra-agressifs, tels les chinois Temu ou Shein, et où Inditex règne en maître (HMB, à Stockholm). Prochain rendez-vous : le 26 septembre, résultats à neuf mois.

PLACEMENTS

Tout savoir sur les propositions fiscales des principaux partis aux législatives

- **Baisse de la TVA** pour le Rassemblement national
- **Barème de l'impôt sur le revenu à 14 tranches** pour le Nouveau Front populaire
- **Augmentation de l'abattement sur les donations** avec Ensemble pour la République
- **Baisse des cotisations** pour Les Républicains

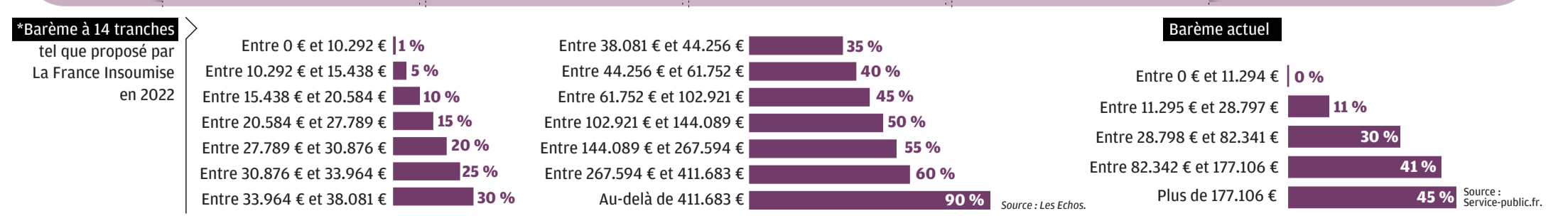
Est-ce Noël en plein été ? Les cadeaux fiscaux pleuvent, en tout cas, à l'occasion de la campagne électorale. Sur le sujet de la retraite aussi, les ambitions sont parfois grandes. Investir présente un inventaire des propositions que nous espérons le plus complet sur ces deux aspects.

Plusieurs partis ont pris des engagements fermes, mais ne pourront certainement pas les honorer. Nous avons donc pris soin d'indiquer les mesures sur lesquelles ils étaient déjà revenus ou qui demanderaient des aménagements considérables (pour ne pas dire leur abandon pur et simple en rai-

son de leur inconstitutionnalité, de leur incompatibilité avec les traités européens ou de leur coût). A noter que l'un des quatre grands groupes répertoriés ci-dessous, empêtré dans des guerres internes, se contente de propositions extrêmement réduites. — RÉMY DEMICHELIS

Le programme fiscal des candidats : des promesses pour séduire le plus grand nombre

Partis de la gauche à droite	NOUVEAU FRONT POPULAIRE	Ensemble ! MAJORITÉ PRÉSIDENTIELLE	les IR Républicains	Rassemblement National	Actuellement
TVA et taxes	<ul style="list-style-type: none"> Baisse à 5,5 % pour les transports en commun Taxe kilométrique sur les produits importés 			<ul style="list-style-type: none"> Baisse sur les produits énergétiques à 5,5 % 	<ul style="list-style-type: none"> 5,5 % pour l'abonnement électrique des particuliers ; 20 % pour la consommation 20 % pour le carburant 20 % pour le fioul 10 % pour les transports de voyageurs
Cotisations	<ul style="list-style-type: none"> Plus grande progressivité Application aux heures supplémentaires Augmentation de 0,25 point des cotisations vieillesse 	<ul style="list-style-type: none"> Augmentation à 10.000 € par an de la prime Macron Supprimer les effets de seuil pour augmenter les plus bas salaires 	<ul style="list-style-type: none"> Baisses pour les salariés qui touchent moins de 4.200 €/mois environ D'autres baisses envisagées 		<ul style="list-style-type: none"> Abattement sur les heures supplémentaires La prime Macron s'élève à 6.000 € maximum
Impôt sur le Revenu	<ul style="list-style-type: none"> Création d'un nouveau barème progressif à 14 tranches * Suppression du prélèvement forfaitaire unique sur les revenus du capital (30 %) Suppression des niches fiscales « injustes et polluantes » (à préciser) 	<ul style="list-style-type: none"> Pas de hausse 	<ul style="list-style-type: none"> Baisses (à préciser, possible augmentation du plafond du quotient familial) 	<ul style="list-style-type: none"> Suppression pour les moins de 30 ans Le 2^e enfant compte pour une part fiscale entière Une demi-part en plus pour les veufs et veuves 	<ul style="list-style-type: none"> Abattement de 5.204 € pour les étudiants salariés de moins de 26 ans Abattement de 20.815 € pour les apprentis et stagiaires Le 2^e enfant compte pour une demi-part fiscale Les veufs et veuves sans enfant à charge perdent un demi-part au moment du décès du conjoint (plusieurs exceptions s'appliquent)
Impôt sur les successions	<ul style="list-style-type: none"> Impôt plus progressif Plafond d'héritage (non précisé, la NUPES prévoyait 12 millions € en 2022) 	<ul style="list-style-type: none"> Augmentation de l'abattement à 150.000 € par enfant (dont familles recomposées) Augmentation de l'abattement à 100.000 € par petit-enfant 	<ul style="list-style-type: none"> Baisses sur les donations entre générations 	<ul style="list-style-type: none"> Suppression en ligne directe pour les familles modestes et classes moyennes Raccourcir le délai pour renouveler l'abattement enfant et petit-enfant à 10 ans (pas de précision sur les dons en liquide). Augmentation de l'abattement par petit-enfant à 100.000 € 	<ul style="list-style-type: none"> 100.000 € (+ 31.865 € en liquide avant les 80 ans du donateur et après les 18 ans du donataire) d'abattement par enfant renouvelable tous les 15 ans 31.865 € d'abattement (+ 31.865 € en liquide avant les 80 ans du donateur et après les 18 ans du donataire) par petit-enfant renouvelable tous les 15 ans
Impôt sur la fortune	<ul style="list-style-type: none"> Rétablissement de l'impôt de solidarité sur la fortune (ISF) aux valeurs mobilières et ajout d'un volet climatique 	<ul style="list-style-type: none"> Pas de hausse 		<ul style="list-style-type: none"> Impôt sur la fortune financière (exclusion de la résidence principale et possiblement d'autres actifs mais inclusion des actions) 	<ul style="list-style-type: none"> Seules les valeurs immobilières sont concernées par un impôt sur la fortune (IFI)
Immobilier	<ul style="list-style-type: none"> Prêt à taux zéro pour tous les primo-accédants 	<ul style="list-style-type: none"> Exonération des frais de notaire jusqu'à 250.000 € (sous conditions) Fonds de rénovation énergétique (sous conditions) 		<ul style="list-style-type: none"> Subvention (issue du prêt à taux zéro) pour les couples à partir du 3^e enfant (à préciser) 	
La retraite	<ul style="list-style-type: none"> Abrogation de la loi sur la retraite à 64 ans Objectif d'un droit à la retraite à 60 ans Prise en compte du RSA dans les trimestres Indexation des retraites sur les salaires 	<ul style="list-style-type: none"> Indexation des retraites sur l'inflation Revalorisation en moyenne de 100 € par mois des pensions pour les agriculteurs 	<ul style="list-style-type: none"> Statu quo (LR a milité pour une revalorisation selon l'inflation) 	<ul style="list-style-type: none"> Abrogation de la loi sur la retraite à 64 ans Système de départ en retraite progressif (lire p. 5) 	<ul style="list-style-type: none"> Age légal de départ à la retraite : 64 ans



EXCLUSIF - ASSURANCE-VIE

Les unités de compte les plus performantes sur cinq ans

Quelles sont, dans les différentes catégories, les meilleures unités de compte (UC) pour un contrat d'assurance-vie ? La question est simple, mais il n'est pas facile d'y répondre : parce que les classifications sont souvent très larges et parce qu'elles ne sont parfois que

déclaratives. Le cabinet Good Value for Money s'est attaqué à cette question et dévoile, en exclusivité pour Investir, ses premières conclusions. Nous avons choisi de vous présenter, ici, les résultats pour les SCPI de bureaux France, les Actions internationales grandes capitalisations, les Actions

Europe grandes capitalisations et les Obligations Europe moyen/long terme. En prenant pour référence la période de cinq ans, il en ressort des performances très satisfaisantes quelle que soit la classe d'actifs, s'échelonnant de 3,5 % annualisé (MAM Taux Variables ESG D) à 16,3 % (Global Select Equity

Fund A Acc). « Nous avons constitué notre base de données avec 12.000 UC à la main, se félicite Cyrille Chartier-Kastler, président-fondateur de Good Value for Money. Elles ont toutes au minimum 5 années d'ancienneté et sont catégorisées dans une des 50 classes d'actifs que nous avons définies. » Sa volonté est née d'une déception de se retrouver parfois avec des supports qui ne correspondaient pas exactement au descriptif. Il estime que 20 % environ des fonds ne seraient pas rangés dans la bonne catégorie, ou du moins que la classification prête à

débat. Sa base de données est, par ailleurs, constituée d'UC qui sont présentes au moins sur deux contrats d'assurance-vie. Autre particularité appréciable : la performance des SCPI combine à la fois l'évolution de la valeur de part et le taux de distribution, ce qui permet de savoir vraiment combien d'argent l'UC a permis de gagner. C'est donc un outil très utile pour se lancer dans la diversification. Cyrille Chartier-Kastler rappelle une évidence au passage : « Investir au moins dans deux ou trois UC, car il ne faut jamais tout miser sur un fonds. » — R. D.

ASSURANCE-VIE

Encours record

Nouveau record pour l'encours de l'assurance-vie, qui s'élève, en mai, à 1.971 milliards d'euros, soit une progression de plus de 4 % sur un an, grâce à une collecte de 1 milliard et demi d'euros au cours du mois dernier.

Toutefois, les fonds en euros retombe dans le rouge, avec des retraits nets de 900 millions d'euros. C'est donc grâce aux unités de compte (+ 2,4 milliards d'euros), les supports à risque de perte en capital, que l'assurance-vie parvient à maintenir une collecte positive pour le cinquième mois d'affilée. — R. D.

Les meilleures UC dans 4 catégories

Code ISIN	Libellé	Société de gestion	Performances annuelles moyennes			
			Sur 1 an (2023)	Sur 3 ans (2021-2023)	Sur 5 ans (2019-2023)	Sur 8 ans (2016-2023)
SCPI DE BUREAUX FRANCE						
PERFORMANCE MOYENNE DES UC DE LA CLASSE D'ACTIFS						
	SCPI Epargne Pierre	Atland Voisin	+ 5,28 %	+ 5,82 %	+ 5,73 %	+ 5,83 %
	SCPI Epargne Foncière	La Française REM	+ 4,43 %	+ 4,88 %	+ 5,39 %	+ 5,33 %
	SCPI Aestiam Placement Pierre	Aestiam	+ 5,01 %	+ 5,02 %	+ 5,26 %	-
ACTIONS INTERNATIONALES GRANDES CAPITALISATIONS						
PERFORMANCE MOYENNE DES UC DE LA CLASSE D'ACTIFS						
	Global Select Equity Fund A Acc	JP Morgan AM	+ 21,72 %	+ 14,56 %	+ 16,3 %	+ 11,91 %
	Global Sustainable Paris Aligned Fund EUR A Acc	M&G Investment Management	+ 16,68 %	+ 12,93 %	+ 15,13 %	+ 10,35 %
	Global Focus Fund A Acc EUR	JP Morgan AM	+ 21,62 %	+ 14,37 %	+ 14,68 %	+ 10,2 %
ACTIONS EUROPE GRANDES CAPITALISATIONS						
PERFORMANCE MOYENNE DES UC DE LA CLASSE D'ACTIFS						
	European Stars Equity Fund BP EUR	Nordea AM	+ 17,01 %	+ 8,54 %	+ 13,65 %	-
	Opportunités Zone Euro C	DNCA Finance	+ 19,57 %	+ 11,53 %	+ 13,29 %	+ 5,66 %
	Tocqueville Euro Equity ISR	Tocqueville Finance	+ 16,24 %	+ 8,31 %	+ 12,97 %	+ 11,41 %
OBLIGATIONS EUROPE MOYEN/LONG TERME						
PERFORMANCE MOYENNE DES UC DE LA CLASSE D'ACTIFS						
	Carmignac Portfolio Credit A EUR Acc	Carmignac	+ 10,58 %	+ 0,18 %	+ 6,37 %	-
	Euro Credit Total Return A Capitalisation EUR	AXA IM	+ 11,42 %	+ 2,9 %	+ 5,27 %	+ 4,34 %
	MAM Taux Variables ESG D	Meeschaert AM	+ 6,2 %	+ 2,3 %	+ 3,5 %	+ 3,5 %

CRYPTOMONNAIES

Que vont devenir les stablecoins ?

Les actifs numériques indexés sur une ou plusieurs valeurs, comme l'USDT ou l'USDC, adossés au dollar, dits « stablecoins », ne pourront pas continuer à être émis dans l'Union européenne à compter du 1^{er} juillet à moins d'obtenir un agrément auprès des autorités. Seulement, aucun n'a été agréé pour le moment. Sera-t-il encore possible de les échanger sur les plateformes ? La question n'est pas tranchée par tous les acteurs, et de nombreux investisseurs sont encore dans le flou. — R. D.

Agenda / Semaine du 30 juin au 5 juillet 2024

DIMANCHE 30

ÉCONOMIE

● France. Premier tour des élections législatives.



LUNDI 1er

ÉCONOMIE

● Japon. Enquête manufacturière Tankan de la Banque du Japon du deuxième trimestre.
- Indice PMI Jibun des directeurs des achats du secteur manufacturier du mois de juin (2 h 30).
- Indice de confiance des consommateurs de juin (7 heures).
● Chine. Indice PMI Caixin des directeurs des achats du secteur manufacturier du mois de juin (3 h 45).
● Inde. Indice PMI HSBC des directeurs des achats du secteur manufacturier du mois de juin (7 heures).
● Russie. Indice PMI S&P des directeurs des achats du secteur manufacturier de juin (8 heures).
● Allemagne. Inflation de juin (14 heures).
● Zone euro. Indice PMI HCOB des directeurs des achats du secteur manufacturier du mois de juin (10 heures).
● Union européenne. La Hongrie prend la présidence tournante de l'Union européenne (pour six mois).
● Royaume-Uni. Evolution des agrégats monétaires au mois de mai (10 h 30).
- Indice PMI S&P des directeurs des achats du secteur manufacturier du mois de juin (10 h 30).
● Brésil. Indice PMI S&P des

directeurs des achats du secteur manufacturier du mois de juin (15 heures).

● Etats-Unis

- Indice PMI S&P des directeurs des achats du secteur manufacturier du mois de juin (15 h 45).
- Dépenses de construction de mai (16 heures).
- Indice ISM manufacturier de juin (16 heures).

SOCIÉTÉ

PUBLICATION

● Argan. Chiffre d'affaires du premier semestre.

MARDI 2

ÉCONOMIE

● Japon. Base monétaire de juin (1 h 50).
● France. Immatriculation de véhicules neufs de juin (8 h 45).
● Zone euro. Réunion annuelle de la BCE qui se tiendra près de Sintra (Portugal), (jusqu'à mercredi). Intervention de sa présidente, Christine Lagarde, et du président de la Réserve fédérale, Jerome Powell, à 15 h 30.
- Inflation de juin (11 heures).
- Chômage de mai (11 heures).
- Permis de construire du premier trimestre (11 heures).
● Etats-Unis. Offres d'emploi du rapport Jolts en mai (16 heures).

SOCIÉTÉ

PUBLICATION

● Sodexo. Chiffre d'affaires du troisième trimestre 2023-2024.

MERCREDI 3

ÉCONOMIE

● Etats-Unis. Clôture anticipée à 19 heures de Wall Street pour la fête nationale.
● Japon. Indice PMI Jibun des directeurs des achats du secteur

non manufacturier du mois de juin. (2 h 30).

● Chine. Indice PMI Caixin des directeurs des achats du secteur non manufacturier du mois de juin (3 h 45).

● Inde. Indice PMI HSBC des directeurs des achats du secteur non manufacturier du mois de juin (7 heures).

● Russie

- Indice PMI S&P des directeurs des achats du secteur non manufacturier (8 heures).
- Orientation du PIB au premier trimestre (18 heures).

● France. Situation budgétaire de l'Etat de mai (8 h 45).

● Zone euro

- Indice PMI HCOB des directeurs des achats du secteur non manufacturier du mois de juin (10 heures).
- Prix à la production de mai (11 heures).

● Royaume-Uni. Indice PMI S&P des directeurs du secteur non manufacturier du mois de juin (10 h 30).

● Etats-Unis

- Enquête ADP sur les créations d'emplois dans le secteur privé en juin (14 h 15).

- Nouvelles inscriptions hebdomadaires au chômage pour la semaine achevée le 29 juin. (14 h 30).

- Indice PMI S&P des directeurs des achats du secteur non manufacturier du mois de juin (15 h 45).
- Commandes industrielles de mai (16 heures).

- Indice ISM non manufacturier de juin (16 heures).

- Stocks hebdomadaires de pétrole du département de l'Énergie (16 h 30).

- Publication du compte rendu du Comité de politique monétaire de la Réserve fédérale des 11 et 12 juin (20 heures).

● Brésil. Indice PMI S&P des directeurs des achats du secteur non manufacturier du mois de juin (15 heures).

SOCIÉTÉ

PUBLICATION

● Pluxee. Chiffre d'affaires du troisième trimestre.

JEUDI 4

ÉCONOMIE

● Etats-Unis. Fermeture des marchés américains pour la fête nationale.
● Allemagne. Commandes d'usines de mai (8 heures).
● Zone euro. Balance des paiements du premier trimestre (11 heures).

CONVOCACTION D'ASSEMBLÉE

● Enertime. AGM à 15 heures, 10-13, rue Latérale et 1-3, rue du Moulin-des-Bruyères, 92400 Courbevoie.

VENDREDI 5

ÉCONOMIE

● Japon. Dépenses des ménages de mai (1 h 30).
● Allemagne. Production industrielle de mai (8 heures).
● France. Production industrielle de mai (8 h 45).
- Balance des paiements de mai (8 h 45).
● Zone euro. Ventes au détail de mai (11 heures).
- Prix immobiliers du premier trimestre (11 heures).
- Les Rencontres économiques d'Aix-en-Provence (jusqu'à samedi), intervention de Christine Lagarde à 19 h 15.
● Etats-Unis. Statistiques du marché du travail de juin (14 h 30).

SOCIÉTÉ

FRANCE

● Micropole (Euronext). Dernier jour de l'OPA à 1,50 € par action.

Opérations en cours

OFFRES PUBLIQUES

● Micropole (Euronext Growth). OPA à 1,50 € par action du 3-6 au 5-7. Notre conseil : ne pas apporter
● Voyageurs du Monde (Euronext Growth). Offre publique de rachat d'actions à 150 € par action du 27-6 au 16-7. Notre conseil : apporter

AUGMENTATION DE CAPITAL

● Spineguard (Euronext Growth). 1 action nouvelle à 0,19 € par action pour 6 DPS, du 24-6 au 3-7. Notre conseil : rester à l'écart

OFFRE DE CESSION

● GE Aerospace (Euronext). Offre de cession volontaire du 21-6 au 17-7. Radiation des actions d'Euronext Paris le 25-7. Notre conseil : conserver

PROCHAINS DIVIDENDES

Société	Montant	Date*
COHERIS	0,08 €	1-7-24
DLSI	0,40 €	1-7-24
GUERBET	0,50 €	1-7-24
IPSOS	1,65 €	1-7-24
NSE	0,25 €	1-7-24
PRECIA	0,40 €	1-7-24
PUBLICIS GROUPE	3,40 €	1-7-24
BUREAU VERITAS	0,83 €	2-7-24
EQUASSENS	1,25 €	2-7-24
GECINA	2,65 € (S)	2-7-24
GL EVENTS	0,70 €	2-7-24
ICADE	2,42 € (S)	2-7-24
MERSEN	1,25 €	2-7-24
CROSSWOOD	0,10 €	3-7-24
FNAC DARTY	0,45 €	3-7-24
GROUPE CRIT	1 €	3-7-24
HF CO.	0,50 €	3-7-24
HOPSCOTCH GROUPE	0,65 €	3-7-24
JACQUET METALS	0,20 €	3-7-24
MAISONS DU MONDE	0,06 €	3-7-24
MAUREL & PROM	0,30 €	3-7-24
ROCHE BOBOIS	1,25 € (S)	3-7-24

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

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

investir

Président de la SAS Investir Publications et directeur de la publication : Pierre Louette
Hebdomadaire édité par Investir Publications, société anonyme au capital de 4.177.350 €. Commission paritaire : n° 0926679929-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

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.
Tirage du samedi 29 juin 2024 : 54.775 exemplaires

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



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>.

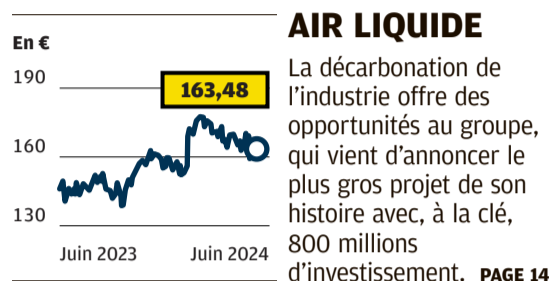
Sauf exception, les recommandations sont actualisées au moment du bouclage chaque vendredi à 18h30. Les informations que nous publions ne sauraient en aucun cas engager notre responsabilité.



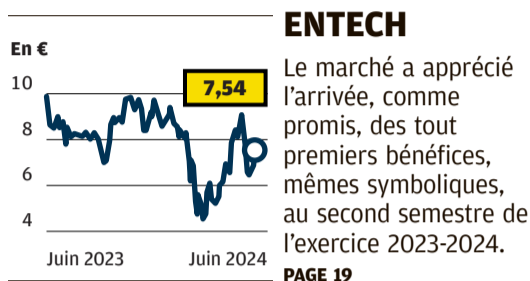
Le panorama de nos conseils

Retrouvez tous les conseils actualisés dans la cote

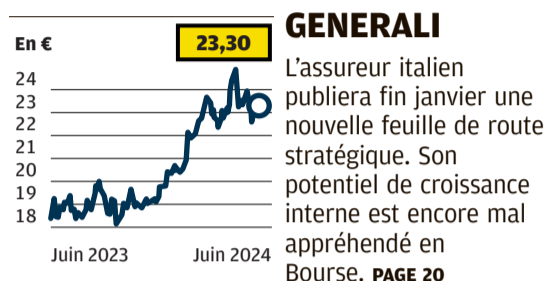
Le conseil de la semaine



Le coup de cœur



Notre choix à l'international



ACHETER

AIRBUS

Le constructeur aéronautique a été sanctionné en Bourse après avoir abaissé plusieurs de ses objectifs, dont le nombre d'avions de ligne livrés cette année. **P. 14**

ALSTOM

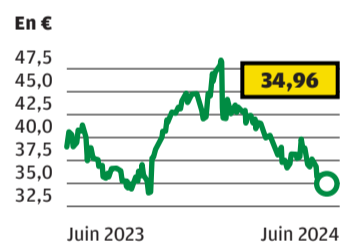
Le rééquilibrage du bilan devrait permettre au groupe de repartir sur des bases plus saines. Spéculatif. **P. 10**

CIS

L'année a bien débuté pour le spécialiste des bases de vie en milieu extrême, en termes de contrats et de chiffre d'affaires. **P. 19**

DASSAULT SYSTÈMES

L'éditeur de logiciels a été la cible de dégradations de la part de plusieurs analystes mais ses perspectives de croissance restent solides. **P. 15**



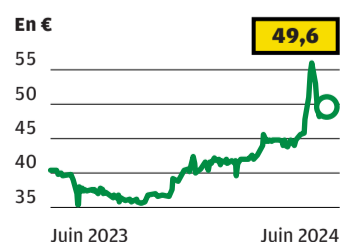
Le top de la semaine

ATLAND

(49,60 € ; ATLD)
Alors que les derniers actifs du patrimoine locatif doivent être vendus d'ici à la fin de 2025, la valorisation repose essentiellement sur la gestion pour compte de tiers. Compte tenu d'un contexte entraînant un ralentissement de la collecte et une baisse des honoraires de souscription, le titre paraît désormais à son prix. Et il n'est pas exclu que le concurrent Tikehau cherche à sortir du capital.

NOTRE CONSEIL

ACHETER Nous sommes acheteurs depuis 2019 (autour de 30 €), et plus récemment à 42 € (fin 2023) et à 45,60 € (le 6 avril). En bonne gestion, il est temps de prendre ses bénéfices.



ERAMET

Le groupe minier a renoncé à son projet de construction d'usine de Sonic Bay en Indonésie. **P. 16**

ESSO

Malgré sa forte hausse l'action reste faiblement valorisée et le rendement dépasse 9 % grâce à un dividende exceptionnel. Spéculatif. **P. 8**

EUROFINS

Le laboratoire de bioanalyse a plongé en Bourse le 24 juin, sous les attaques du fonds activiste Muddy Waters (spéculatif). **P. 16**

FDJ

L'opération en cours sur Kindred transforme les perspectives du groupe en matière d'internationalisation et de numérisation. **P. 10**

FIGEAC AERO

Le redressement du sous-traitant aéronautique se poursuit et il devrait bénéficier des difficultés de certains concurrents. **P. 19**

GETLINK

Les prochaines élections générales au Royaume-Uni s'annoncent plutôt favorables au lien trans-Manche. **P. 16**

IBM

En dépit d'un premier trimestre inférieur aux attentes, une amélioration des résultats est toujours attendue. **P. 21**

MEMSCAP

Le titre a fait l'objet de prises de

bénéfices appuyées alors que les perspectives de la société, qui est rentable et dispose d'une trésorerie positive, sont bonnes. **P. 19**

NVIDIA

Les perspectives du fabricant de puces restent bien orientées, et l'engouement pour l'intelligence artificielle ne se dément pas. **P. 20**

PLUXEE

La société, introduite en Bourse en début d'année, évolue sur un marché en fort développement. **P. 10**

SAINT-GOBAIN

Le groupe se renforce à nouveau dans la chimie de la construction par l'acquisition de la société Fosroc, pour 1 milliard de dollars. **P. 15**

TRIGANO

Le chiffre d'affaires du troisième trimestre est resté tracté par les camping-cars. Le marché demeure dans le flou concernant l'évolution future des volumes de ventes. **P. 16**

VINCI

Les craintes sur la remise en question des concessions autoroutières sont surévaluées. **P. 18**

VIRBAC

Le laboratoire vétérinaire a fait plusieurs acquisitions et est entré dans une phase intensive d'investissements pour accélérer sa croissance et améliorer sa rentabilité à moyen terme. **P. 17**

MAIS AUSSI...

Alphabet, Carbios (spéculatif), Eli Lilly, Edenred, Emeis (spéculatif), Kumulus Vape (spéculatif), Microsoft, Novo Nordisk, Pullup Entertainment (spéculatif), Racing Force et Renault.

CONSERVER

NEOEN

On attendra l'OPA, l'action cotant légèrement en dessous du prix d'offre prévu de 39,85 €. **P. 10**

VENDRE OU RESTER À L'ÉCART

AB SCIENCE

La succession d'avis négatifs des autorités de santé sur le produit phare du groupe nous incite à la prudence. **P. 9**

ATOS

L'avenir est toujours plus incertain pour le groupe de services numériques après le retrait de l'offre de reprise de Onepoint, ce qui ouvre de nouveau la voie à Daniel Kretnitsky. **P. 10 ET 15**

EUROAPI

La société, qui multiplie depuis des mois les avertissements, vient de revoir à la baisse ses prévisions. **P. 9**

FEDEX

Les résultats trimestriels du géant de la livraison express ont rassuré Wall Street, mais l'amélioration de l'activité est déjà en partie intégrée dans les cours. **P. 20**

HOME DEPOT

Le distributeur se montre prudent quant à ses perspectives en raison d'un marché immobilier à la peine. **P. 20**

MEDINCELL

Une des rares biotechs françaises qui réussissent. Prendre une partie de ses profits après la belle hausse. **P. 9**

MICRON TECH.

Les perspectives de la société seront légèrement moins bonnes à court terme. L'occasion de prendre des bénéfices alors que le titre a atteint un plus-haut historique. **P. 21**

MAIS AUSSI...

Casino, H&M et Largo.

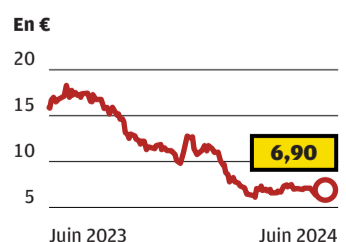
Les flops

HYDROGÈNE DE FRANCE

(6,90 € ; HDF)
HDF a rebondi de 7,4 % mercredi à l'annonce d'une subvention qui pourrait atteindre 172 millions, quand son chiffre d'affaires a frôlé 4 millions en 2023. Autorisés par la Commission européenne mais versés par l'Etat français, ces fonds visent à financer la production, à l'échelle industrielle, de piles à combustible de grande puissance dans l'usine inaugurée par HDF fin mai près de Bordeaux.

NOTRE CONSEIL

ACHAT SPÉCULATIF En dépit de son rebond, la valeur, que nous avons recommandée à plusieurs reprises, reste très loin de son prix d'introduction de 31,05 € en 2021. La subvention à venir est une bonne nouvelle. **Objectif : 8,50 €.**

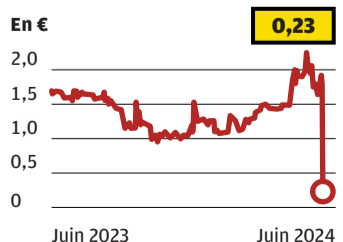


GENEURO

(0,23 € à 16 heures ; GNRO)
L'action de la biotech a dévissé de 86 %, vendredi, après l'annonce de l'échec de l'essai de phase II de son produit le plus avancé, GNC-501, dans le traitement du syndrome du Covid long. Il n'a pas montré une efficacité statistiquement significative comparé au placebo. A la suite de ces résultats, l'entreprise a décidé de licencier tout l'effectif.

NOTRE CONSEIL

VENDRE Les perspectives sont assombries pour les développements contre la sclérose en plaques et la sclérose latérale amyotrophique. La société est à court de cash. La nature binaire du risque biotech s'illustre malheureusement par ce grave échec.



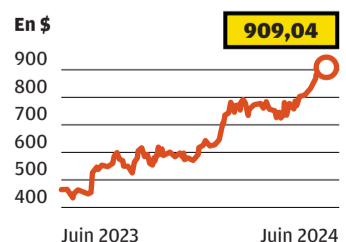
Suivi de nos conseils

ELI LILLY

(909,04 \$, LLY, NEW YORK)
Le laboratoire pharmaceutique, pionnier des nouveaux traitements de l'obésité aux côtés de Novo Nordisk, continue à démontrer les vertus de sa pilule miracle dans des pathologies connexes. Il a annoncé lundi des résultats d'efficacité probants pour sa molécule phare anti-diabète et anti-obésité tirzepatide (commercialisée sous les noms de Mounjaro et de Zepbound) dans l'apnée du sommeil obstructive. Un dossier de demande d'approbation a été soumis à la FDA.

NOTRE CONSEIL

ACHETER Le potentiel des traitements est énorme sur un marché encore naissant. **Objectif : 1.200 \$.**

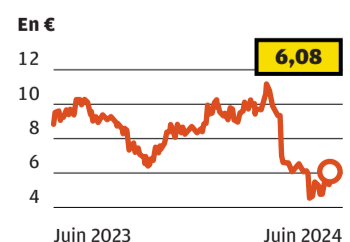


OVH CLOUD

(6,08 €, OVH)
Le spécialiste de l'informatique dématérialisée a affiché, au troisième trimestre, un chiffre d'affaires de 251 millions d'euros, en hausse de 9 % (à périmètre constant). C'est supérieur aux attentes des analystes, qui tablaient sur une croissance de 7,8 %. Le titre s'est envolé de 15 % jeudi. La direction a confirmé son objectif annuel d'une croissance organique des ventes de 9 % à 10 % et d'une marge d'Ebitda ajustée supérieure à 37 %.

NOTRE CONSEIL

VENDRE Nous maintenons notre conseil en raison de l'apparent désengagement des fondateurs : ils ont cédé une part de leurs titres pour financer des activités extérieures au groupe.



INDEX

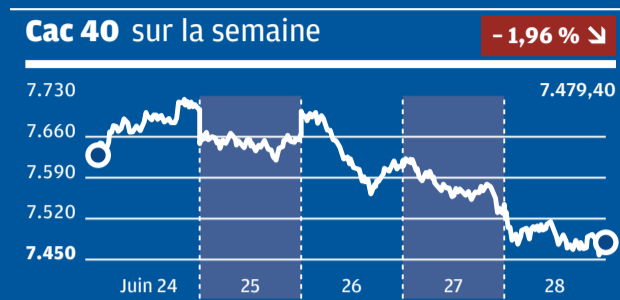
A	AbbVie	9
	AB Science	9
	Airbus	2, 8, 13, 14, 19
	Air Liquide	2, 14
	Alphabet	8, XII
	Alstom	8, 10
	Alten	2
	Amazon	XII
	Apple	4, 8, 20
	ArcelorMittal	11
	ASML Holding	2
	Atland	24
	Atos	10, 15
	Axa	20
B	BASF	16
	Bayer	17
	Believe	10
	Bic	2
	BioMérieux	2
	Boeing	14
	Bureau Veritas	16
C	Carbios	15
	Carrefour	3, 11
	Casino	10
	CIS	19
D	Clariane	3
	Danone	13
	Dassault Aviation	2
	Dassault Systèmes	15
E	Edenred	8
	Eli Lilly	8, 13, 17, 24
	Emeis (ex-Orpea)	10
	Entech	19
	Eramet	16
	EssilorLuxottica	2, 11
	Esso	8
	Euroapi	3, 9
	Eurofins scientific	16
	Exosens	10
	ExxonMobil	8, 14
F	FDJ	10
	FedEx	20
	Figéac Aero	19
G	Forvia	3
	GE Aerospace	14
	Generali	20
	Geneuro	24
	Getlink	16
H	H&M	21
	Home Depot	20
	Hydrogène de France	24
I	IBM	21
	ID Logistics	2
	Imerys	2
	Itau Unibanco Holding	3
K	Kindred	10
	Kumulus vape	15
L	Largo	15
	Linde	2
	LVMH	15
M	MedinCell	9
	Memscap	19
	Merck & Co	17
	Michelin	9
	Micron Technology	21
N	Microsoft	4, 8, 13, 20
	Neoen	10
	Nestlé	13
	Nexans	8
	NHOA	10
	Nike	21
	Novartis	13
	Novo Nordisk	8
	Nvidia	4, 8, 20, 21
O	Onepoint	15
	OPMibility	3
P	OVH Cloud	24
	Petrobras	3
	Planisware	10
	Pluxee	10
	Publicis	11
	Pullup entertainment	15
R	Racing force	15
	Renault	8, 9, 10
	RTX Group	14
S	Safran	3, 11, 14
	Saint-Gobain	15
	Sanofi	2, 8
	Schneider Electric	2, 8, 11
	Shein	21
	Société Générale	11
	Sodexo	10
	Spie	8
T	Stellantis	9, 11
	Temu	21
	Teva	9
	Thales	2, 11
	Trigano	16
U	Ubisoft	3
V	Valeo	3
	Vallourec	3
	Verallia	2, 13
	Vetoquinol	17
	Vinci	18
	Virbac	17
W	Walmart	2
Z	Zoetis	17

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
KERING 5,8%	AIRBUS -13,7%	MEDIA 6 19,6%	LATECOERE -29,3%	TRONICS MICROSYSTEMS 21,7%	E-PANGO -46,8%	ACHETER / ACHAT SPECULATIF		
OVHCLLOUD 5,5%	VOLTALIA -13,3%	ELEC. MADAGASCAR 19,0%	TOUAX -16,1%	TONNER DRONES 18,4%	ACHETER-LOUER.FR -31,0%	AIRBUS	200	160
COVIVIO HOTELS 4,2%	AIR FRANCE-KLM -12,0%	PROACTIS (EX-HUBWOOD) 12,4%	ATOS -16,0%	PREDILIFE 17,1%	EUROPLASMA -28,3%	CARMILA	21	20
WORLDLINE 4,1%	EUROFINS SCIENTIFIC -11,7%	NANOBIOTIX 12,3%	CLARIANE (EX-KORIAN) -16,0%	WALLIX 15,2%	ROCTOOL -23,9%	DASSAULT SYSTÈMES	47	42
STEF 3,6%	SCOR -8,5%	ESSO SAF 9,2%	EUROAPI -15,9%	SIGNALUX GIROD 12,3%	GAUSSIN -22,1%	PERNOD RICARD	165	155
NOKIA 2,9%	FORVIA (EX-FAURECIA) -8,3%	ST DUPONT 6,9%	DBV TECHNOLOGIES -14,9%	AST GROUPE 10,6%	VALBIOTIS -22,0%	SARTORIUS STEDIM BIOTECH	260	200
SANOFI 2,7%	SEB -8,2%	COHERIS 6,7%	ELIOR -14,7%	SPINWAY 10,3%	STRADIM -20,9%			

Supplément investir Cours de clôture à 17 h 35 du vendredi 28 juin

LACOTE

COTATIONS ET CONSEILS SUR INVESTIR.FR SUPPLÉMENT DU N°2634 DU 29 JUIN 2024 - NE PEUT ÊTRE VENDU SÉPARÉMENT

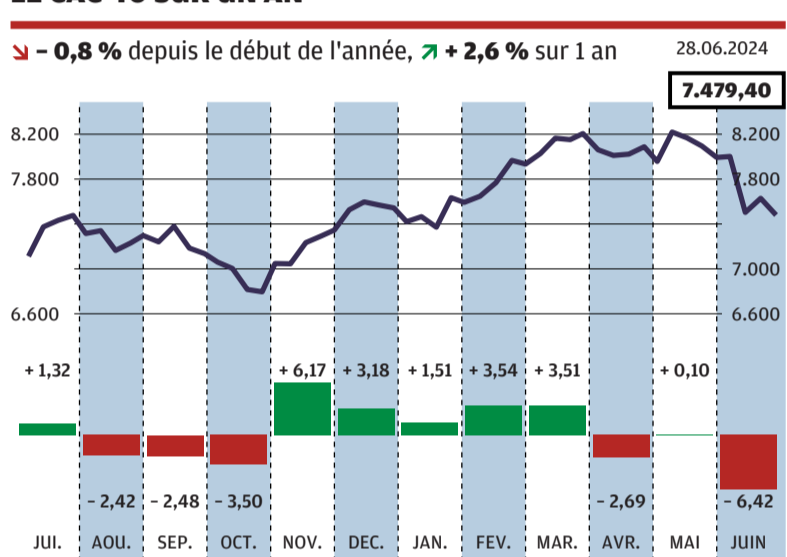


Nouvel accès de fébrilité à Paris

Dans un climat de nervosité accentué par l'imminence des législatives en France, le Cac 40 a fini la semaine en baisse. La prime de risque sur l'OAT à 10 ans est au plus haut depuis 2012.

Est-ce que la France devient ingouvernable ? La question a hanté les investisseurs, toujours plus nerveux à l'approche du premier tour des élections législatives anticipées en France, dimanche 30 juin. Après une semaine de répit, au cours de laquelle il a repris 1,7 %, l'indice parisien Cac 40 a rebasculé, cédant 1,96 % en cinq jours, à 7.479,40 points, son niveau le plus bas depuis le 25 janvier dernier. Les opérateurs, qui ne goûtent guère les configurations de marché sans visibilité, sont restés à l'écart, privilégiant les arbitrages de protection. Les marchés actions en ont fait les frais, celui des changes aussi. A la veille du week-end, l'euro, sous pression, se traite à 1,07 dollar et le scénario d'un retour à la parité lundi 1^{er} juillet n'est plus exclu. Très sensible au risque français, le spread OAT-Bund, qui

LE CAC 40 SUR UN AN



mesure l'écart de taux entre les emprunts d'Etat français et allemands à dix ans et traduit en quelque sorte le degré de confiance des investisseurs dans la solidité financière de la France, s'est écarté à près de 84 points

de base vendredi, un niveau inégalé depuis 2012 et la crise de la dette en zone euro. Plusieurs observateurs de marché jugent que les propositions budgétaires de l'alliance de gauche et du RN, actuellement les mieux placés dans les sondages, pourraient provoquer une crise « à la Liz Truss », du nom de l'ex-Première ministre britannique dont le projet de mini-budget avait fait paniquer La City et entraîné sa démission au bout de 45 jours. A mille lieues de là, à Wall Street, le S&P 500 tutoie ses plus-hauts. La légère décélération de l'indice « core » PCE – mesuré hors alimentation et énergie – à 2,6 % sur un an en mai a redonné espoir dans une baisse, la première, des taux d'intérêt aux Etats-Unis dès le mois de septembre. Ce d'autant que le scénario d'un atterrissage en douceur de l'économie est toujours d'actualité aux Etats-Unis. – C. P.

ZOOM SUR 2 INDICES

CAC 40

PER, bénéfiques, rendements

Année	PER (nombre de fois)	Variation des bénéfiques	Rendement
2023	15,8	-9,4 %	2,8 %
2024 (e)	14,5	4,6 %	3 %
2025 (e)	13,2	9,8 %	3,3 %

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	8.239,99 (15-5)	7.318,69 (17-1)

Dow Jones

PER, bénéfiques, rendements

Année	PER (nombre de fois)	Variation des bénéfiques	Rendement
2023	22,1	-0,6 %	1,8 %
2024 (e)	18,9	17,5 %	1,9 %
2025 (e)	16,8	12,5 %	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	40.003,59 (17-5)	37.266,67 (17-1)

CRYPTOMONNAIES

Grosse frayeur avec le pactole Mt. Gox

BTC Le cours du bitcoin a connu une chute brutale, lundi soir, alors que les nouveaux gérants de la plateforme Mt. Gox, qui a gelé les retraits depuis 2014, ont annoncé le début des remboursements pour juillet. Ils avaient déclaré en 2023 qu'ils pourraient restituer 142.000 bitcoins, soit plus de 8,5 milliards de dollars. – R. D.

Le support des 60.000 \$ a tenu



Quatre séances de baisse à la suite

-1,96% sur la semaine

Vend.21	Lundi 24	Mardi 25	Mercredi 26	Jeudi 27	Vendredi 28
7.628,57 en clôture	Le Cac 40 a commencé la semaine en hausse. Le rendement de l'OAT à 10 ans s'est détendu à 3,18 %. Si le RN reste le grand favori, le scénario d'une majorité absolue à l'Assemblée nationale s'est éloigné, soulageant le marché, qui redoute une explosion du déficit public.	Alternant le chaud et le froid, la Bourse de Paris est repartie à la baisse, plombée par l'alerte de l'un des fleurons industriels, Airbus. Ailleurs en Europe, la tendance a été erratique, le risque politique français hantant les esprits des opérateurs.	Malgré des propos encourageants sur la politique monétaire européenne, le Cac 40, bien orienté dans les premiers échanges, a clôturé dans le rouge, freiné par le risque politique français. De plus, le marché attend l'indice PCE de l'inflation américaine, prévu vendredi.	En repli pour la troisième séance d'affilée, le baromètre parisien a flanché sous 7.600 points. La pression s'est accentuée sur l'euro, du fait d'arbitrages avant le premier tour des législatives, qui devrait conforter la place acquise par le RN aux européennes.	La Bourse de Paris a poursuivi sa trajectoire baissière, ne montrant aucune réaction aux chiffres de l'inflation aux Etats-Unis tant elle redoute le résultat des élections législatives en France. Sur le semestre, le Cac 40 affiche un bilan négatif de 0,85 %.
Variation: +1,03% ↗	Variation: +1,32% ↗	Variation: -0,58% ↘	Variation: -0,69% ↘	Variation: -1,03% ↘	Variation: -0,68% ↘
Ouverture: 7.633,99	Ouverture: 7.633,99	Ouverture: 7.648,14	Ouverture: 7.703,80	Ouverture: 7.619,10	Ouverture: 7.544,40
Clôture: 7.706,89	Clôture: 7.706,89	Clôture: 7.662,30	Clôture: 7.609,15	Clôture: 7.530,72	Clôture: 7.479,40
● + HAUT ● + BAS	● + HAUT ● + BAS	● + HAUT ● + BAS	● + HAUT ● + BAS	● + HAUT ● + BAS	● + HAUT ● + BAS
PERNOD RICARD +3,3 ↗ SANOFI +3,1 ↗ EDENRED +2,5 ↗ TELEPERFORMANCE -0,6 ↘ STMICROELECT. -0,7 ↘ EUROFINS SCIEN. -16,2 ↘	EUROFINS SCIEN. +4,0 ↗ HERMÈS INT. +1,4 ↗ LVMH +1,4 ↗ THALES -1,9 ↘ SAFRAN -3,3 ↘ AIRBUS -9,4 ↘	EUROFINS SCIEN. +3,3 ↗ TELEPERFORMANCE +2,0 ↗ DASSAULT SYSTÈMES +1,1 ↗ ARCELORMITTAL -2,4 ↘ BOUYGUES -2,7 ↘ AIRBUS -2,8 ↘	KERING +4,7 ↗ UNIBAIL-RODAMCO. +1,2 ↗ TELEPERFORMANCE +0,7 ↗ L'ORÉAL -3,4 ↘ STELLANTIS -4,0 ↘ EDENRED -4,1 ↘	STMICROELECT. +1,5 ↗ RENAULT +1,1 ↗ DASSAULT SYSTÈMES +1,0 ↗ EDENRED -2,3 ↘ TELEPERFORMANCE -3,0 ↘ L'ORÉAL -3,0 ↘	
Eurofins Scientifc Le fonds Muddy Waters a lancé une violente charge contre le laboratoire, l'accusant de malversations. Yalveva (hors Cac 40, +11,2%) L'autorité sanitaire canadienne a donné son aval à la mise sur le marché du vaccin Ixchiq dans la prévention du chikungunya chez les personnes de 18 ans et plus.	Airbus Freiné par les difficultés persistantes de sa chaîne de fournisseurs, l'avionneur a lancé une alerte sur sa prévision de livraisons d'appareils en 2024. Trigano (hors Cac 40, -5,9%) Le marché s'est inquiété du manque de visibilité pour la saison prochaine, alors que les stocks sont en phase de normalisation.	Bouygues Le conglomérat a fini en queue du Cac 40 après que J.P. Morgan et Oddo BHF ont ajusté leur objectif de cours à la baisse. Atos (hors Cac 40, -6,7%) Premier actionnaire du groupe informatique, David Layani a jeté l'éponge face à l'ampleur du sauvetage et à la réticence de ses soutiens financiers.	Kering BofA a relevé de deux crans son opinion sur le groupe de luxe, passant de « sous-performance » à « acheter ». Le broker entrevoit des signes d'amélioration pour la marque phare Gucci. Volitalia (hors Cac 40, -9,4%) Le groupe a eu beau insister sur sa faible exposition à la France et à l'éolien, le titre a été chahuté.	L'Oréal En marge d'un événement organisé par J.P. Morgan, le directeur général du groupe a déclaré avoir ajusté à la baisse ses prévisions de croissance pour le marché des cosmétiques. Air France-KLM (hors Cac 40, -4,2%) Barclays a dégradé le titre à « pondération en ligne », à cause du risque politique en France.	

Les indicateurs clés du SRD et du Cac 40

PER 2024 (estimé)	VE/CA 2024 (estimé)	ACTIF NET/COURS	PLUS FORTS RENDEMENTS 2024 (e)	EVOLUTION DES C. A. 2024 (e)	EVOLUTION DES BNPA 2024 (e)
LES PLUS FORTS (EN NB DE FOIS)	LES PLUS FORTS (EN NB DE FOIS)	LES PLUS FORTES SURCOTES	LES PLUS FORTES PROGRESSIONS	LES PLUS FORTES PROGRESSIONS	LES PLUS FORTES PROGRESSIONS
MONCEY (FINANCIÈRE) 86,9	FONCIÈRE LYONNAISE 22,38	NOKIA 2.636,9%	EURAZEO 732,1%	IMERYS 707,6%	WENDEL 426,7%
ODET (COMPAGNIE) 68,7	GECINA 21,63	HERMÈS INTERNATIONAL 1.386,1%	VIVENDI 77,0%	WENDEL 426,7%	ARCELORMITTAL 266,9%
NEOEN 67,3	COVIVIO 18,96	GTT 1.235,4%	BOLLORÉ 57,9%	NOKIA 120,9%	EDENRED 101,1%
VOLTALIA 54,1	ARGAN 18,78	PLUXEE 1.118,4%	GTT 43,1%	LES PLUS FORTES BAISSSES	LES PLUS FORTES BAISSSES
HERMÈS INTERNATIONAL 48,1	HERMÈS INTERNATIONAL 14,21	PLANISWARE 862,2%	GE AEROSPACE -42,5%	STMICROELECTRONICS -17,1%	EURAZEO -69,3%
LES PLUS FAIBLES (EN NB DE FOIS)	LES PLUS FAIBLES (EN NB DE FOIS)	LES PLUS FORTES DECOTES	STMICROELECTRONICS -17,1%	GETLINK -15,3%	STMICROELECTRONICS -51,9%
AIR FRANCE-KLM 2,2	PLANISWARE 0,01	SOCIÉTÉ GÉNÉRALE -74,4%	WORLDLINE -17,1%	ICADE -12,5%	VETOQUINOL -35,8%
STELLANTIS 3,7	CARREFOUR 0,13	EUTELSAT COMMUNICATIONS -71,8%	ARCELORMITTAL -66,5%	MAUREL PROM -8,5%	ICADE -31,5%
RENAULT 4,2	TECHNIP ENERGIES 0,16	WORLDLINE -69,8%	ICADE -64,0%		X-FAB -31,2%
WENDEL 4,9	RENAULT 0,19	ARCELORMITTAL -66,5%			
SOCIÉTÉ GÉNÉRALE 4,9	AIR FRANCE-KLM 0,22	ICADE -64,0%			

Table with 10 columns: Company Name, Key Metrics (Capitalisation, Titres, etc.), Price Change, Chart, Evolution of Price, Financials (Bilan, Dividende), Activity, and Analyst Recommendations. Rows include EDENRED-EDEN, ENGIE-ENGI, ESSILORLUXOTTICA-EL, EUROFINS SCIENTIFIC-ERF, HERMÈS INTERNATIONAL-RMS, KERING-KER, L'ORÉAL-OR, LEGRAND-LR, LVMH-MC, MICHELIN-ML, ORANGE-ORA, PERNOD RICARD-RI, PUBLICIS GROUPE-PUB, and RENAULT-RNO.

SAFRAN - SAF		EVOLUTION DU COURS		ACTIVITE		DIVIDENDE		COMMENTAIRES DE LA SEMAINE		CONSEIL	
SAFRAN - SAF MOTORISTE, EQUIPEMENTIER CAPITALISATION 84.341 M€ NBRE DE TITRES 427.260.541 VARIATION DEPUIS LE 29-12-2023 +23,79%		EVOLUTION DU COURS Variation SEMAINE -2,52% / 52 SEM. +39,58% Plus haut 206,80 / 218,90 Plus bas 195,60 / 133,66 Cours semaine précédente 202,50 / 202,50 Capital échangé semaine 0,8% / 197,40 Cours compensation 197,80 PROCHAIN RDV Résultats semestriels, le 31-07-24		ACTIVITE Chiff. d'aff. 2024 est. 27.400 M€ Croiss. du CA en 2024 est. 16% Résultat net 2023 3.444 M€ Résultat net 2024 est. 2.950 M€ Résultat net 2025 est. 3.500 M€		DIVIDENDE Dividende 2023 2,20 Dividende 2024 est. 2,90 Rendement 2024 est. 1,5% Date : 28-5-24 Montant : 2,2 (T)		COMMENTAIRES DE LA SEMAINE Le titre du motoriste a peu souffert de l'avertissement d'Airbus, soutenu, notamment par le changement de recommandation de Citi, devenu acheteur.		CONSEIL ACHETER → 250 euros Potentiel +27% Conseil précédent (date) AB (27/10/2023) Opportunité Sécurité	
SAINT GOBAIN - SGO MATERIAUX DE CONSTRUCTION CAPITALISATION 36.600 M€ NBRE DE TITRES 503.999.502 VARIATION DEPUIS LE 29-12-2023 +8,94%		EVOLUTION DU COURS Variation SEMAINE -0,68% / 52 SEM. +31,61% Plus haut 73,94 / 82,76 Plus bas 72,44 / 48,87 Cours semaine précédente 73,12 / 73,12 Capital échangé semaine 0,9% / 72,62 Cours compensation 73,20 PROCHAIN RDV Résultats du premier semestre 25-07-2024		ACTIVITE Chiff. d'aff. 2024 est. 46.400 M€ Croiss. du CA en 2024 est. -3% Résultat net 2023 2.669 M€ Résultat net 2024 est. 2.700 M€ Résultat net 2025 est. 2.800 M€		DIVIDENDE Dividende 2023 2,10 Dividende 2024 est. 2,20 Rendement 2024 est. 3% Date : 10-6-24 Montant : 2,1 (T)		COMMENTAIRES DE LA SEMAINE Le groupe annonce la reprise de Fosroc qui va lui permettre de passer la barre des 6 milliards d'euros de chiffre d'affaires dans la chimie de la construction.		CONSEIL ACHETER → 98 euros Potentiel +35% Conseil précédent (date) E (26/04/2019) Opportunité Sécurité	
SANOFI - SAN LABORATOIRE PHARMACEUTIQUE CAPITALISATION 113.897 M€ NBRE DE TITRES 1.266.362.556 VARIATION DEPUIS LE 29-12-2023 +0,20%		EVOLUTION DU COURS Variation SEMAINE +2,65% / 52 SEM. -9% Plus haut 92,71 / 104,32 Plus bas 87,53 / 80,60 Cours semaine précédente 87,62 / 87,62 Capital échangé semaine 0,7% / 89,86 Cours compensation 89,86 PROCHAIN RDV Résultats semestriels, le 25 juillet		ACTIVITE Chiff. d'aff. 2024 est. 44.995 M€ Croiss. du CA en 2024 est. 4% Résultat net 2023 5.400 M€ Résultat net 2024 est. 6.250 M€		DIVIDENDE Dividende 2023 3,76 Dividende 2024 est. 3,78 Rendement 2024 est. 4,2% Date : 13-5-24 Montant : 3,76 (T)		COMMENTAIRES DE LA SEMAINE L'action a rebondi. Des résultats positifs pour Dupixent dans l'oesophagite ont été annoncés et le fonds PAI Partner s'est porté candidat à la reprise de la division santé grand public évaluée à 20 mds.		CONSEIL ACHETER → 110 euros Potentiel +22% Conseil précédent (date) AB (16/12/2016) Opportunité Sécurité	
SCHNEIDER ELECTRIC - SU EQUIPEMENTIER ELECTRIQUE CAPITALISATION 128.782 M€ NBRE DE TITRES 574.150.523 VARIATION DEPUIS LE 29-12-2023 +23,39%		EVOLUTION DU COURS Variation SEMAINE -0,97% / 52 SEM. +37,71% Plus haut 229,55 / 239 Plus bas 222,70 / 134,38 Cours semaine précédente 226,50 / 226,50 Capital échangé semaine 0,6% / 226,30 Cours compensation 226,30 PROCHAIN RDV Résultats semestriels, 31-07-2024		ACTIVITE Chiff. d'aff. 2024 est. 37.900 M€ Croiss. du CA en 2024 est. 6% Résultat net 2023 4.003 M€ Résultat net 2024 est. 4.600 M€ Résultat net 2025 est. 5.100 M€		DIVIDENDE Dividende 2023 3,50 Dividende 2024 est. 3,60 Rendement 2024 est. 1,6% Date : 28-5-24 Montant : 3,5 (T)		COMMENTAIRES DE LA SEMAINE Les marges pérennes et la trésorerie ont convaincu Moody's de relever la perspective sur la note de crédit A3 du groupe de stable à positive.		CONSEIL ACHETER → 280 euros Potentiel +25% Conseil précédent (date) V (14/02/2019) Opportunité Sécurité	
SOCIÉTÉ GÉNÉRALE - GLE BANQUE CAPITALISATION 17.601 M€ NBRE DE TITRES 802.979.942 VARIATION DEPUIS LE 29-12-2023 -8,76%		EVOLUTION DU COURS Variation SEMAINE -0,81% / 52 SEM. -5,21% Plus haut 22,74 / 27,95 Plus bas 21,84 / 20,23 Cours semaine précédente 22,10 / 22,10 Capital échangé semaine 1,9% / 22,17 Cours compensation 22,17 PROCHAIN RDV Résultats sem. le 1-8-24		ACTIVITE Chiff. d'aff. 2024 est. 26.400 M€ Croiss. du CA en 2024 est. 5% Résultat net 2023 2.493 M€ Résultat net 2024 est. 3.570 M€ Résultat net 2025 est. 4.400 M€		DIVIDENDE Dividende 2023 0,90 Dividende 2024 est. 1 Rendement 2024 est. 4,6% Date : 27-5-24 Montant : 0,9 (T)		COMMENTAIRES DE LA SEMAINE La banque a achevé son programme de rachat d'actions de 280 millions d'euros et va annuler 11,72 millions d'actions. La filiale suisse de banque privée SGPBS serait à vendre.		CONSEIL ECART Potentiel Conseil précédent (date) V (19/06/2024) Opportunité Sécurité	
STELLANTIS - STAP CONSTRUCTEUR AUTOMOBILE CAPITALISATION 71.865 M€ NBRE DE TITRES 3.889.652.103 VARIATION DEPUIS LE 29-12-2023 -12,62%		EVOLUTION DU COURS Variation SEMAINE -2,90% / 52 SEM. +19,38% Plus haut 19,54 / 27,35 Plus bas 18,22 / 15,54 Cours semaine précédente 19,03 / 19,03 Capital échangé semaine 0,3% / 18,56 Cours compensation 18,56 PROCHAIN RDV Résultats semestriels le 25-7-24		ACTIVITE Chiff. d'aff. 2024 est. 185.000 M€ Croiss. du CA en 2024 est. -2% Résultat net 2023 18.625 M€ Résultat net 2024 est. 19.500 M€ Résultat net 2025 est. 16.400 M€		DIVIDENDE Dividende 2023 1,55 Dividende 2024 est. 1,55 Rendement 2024 est. 8,4% Date : 22-4-24 Montant : 1,32 (T)		COMMENTAIRES DE LA SEMAINE Les analystes sont prudents sur le titre. Equita est passé d'acheter à conserver, HSBC a ramené son objectif de 23,50 à 22 euros et Bernstein a entamé le suivi à performance de marché.		CONSEIL ACHETER → 26 euros Potentiel +41% Conseil précédent (date) E (16/02/2024) Opportunité Sécurité	
STMICROELECTRONICS - STMPA FABRICANT DE SEMI-CONDUCTEURS CAPITALISATION 33.594 M€ NBRE DE TITRES 911.281.920 VARIATION DEPUIS LE 29-12-2023 -18,52%		EVOLUTION DU COURS Variation SEMAINE -3,03% / 52 SEM. -16,85% Plus haut 38,22 / 50,46 Plus bas 36,23 / 35,15 Cours semaine précédente 38,02 / 38,02 Capital échangé semaine 0,8% / 36,32 Cours compensation 36,32 PROCHAIN RDV Résultats semestriels, 07-24		ACTIVITE Chiff. d'aff. 2024 est. 13.237 M€ Croiss. du CA en 2024 est. -17% Résultat net 2023 3.888 M€ Résultat net 2024 est. 1.858 M€ Résultat net 2025 est. 2.668 M€		DIVIDENDE Dividende 2023 0,22 Dividende 2024 est. 0,24 Rendement 2024 est. 0,7% Date : 24-6-24 Montant : 0,08 (A)		COMMENTAIRES DE LA SEMAINE Le titre a touché, jeudi en séance, un point bas depuis octobre 2023. Malgré son léger rebond vendredi, il lâche plus de 3% sur la semaine et près de 20% depuis le 1er janvier.		CONSEIL ECART Potentiel Conseil précédent (date) V (15/03/2024) Opportunité Sécurité	
TELEPERFORMANCE - TEP GESTION RELATIONS CLIENTS CAPITALISATION 5.944 M€ NBRE DE TITRES 60.443.054 VARIATION DEPUIS LE 29-12-2023 -25,53%		EVOLUTION DU COURS Variation SEMAINE -2,34% / 52 SEM. -34,92% Plus haut 104,40 / 160,75 Plus bas 97,52 / 80,76 Cours semaine précédente 100,70 / 100,70 Capital échangé semaine 2,1% / 101,40 Cours compensation 101,40 PROCHAIN RDV Résultats semestriels, le 30-07-24		ACTIVITE Chiff. d'aff. 2024 est. 10.320 M€ Croiss. du CA en 2024 est. 24% Résultat net 2023 602 M€ Résultat net 2024 est. 920 M€ Résultat net 2025 est. 1.020 M€		DIVIDENDE Dividende 2023 3,85 Dividende 2024 est. 4,35 Rendement 2024 est. 4,4% Date : 28-5-24 Montant : 3,85 (T)		COMMENTAIRES DE LA SEMAINE A l'image de l'ensemble de la cote, le titre du spécialiste de la relation clients se retrouve de nouveau sous pression. Il a cédé près de 4% sur le dernier mois.		CONSEIL ACHAT SPÉCULATIF → 130 euros Potentiel +32% Conseil précédent (date) A (01/03/2024) Opportunité Sécurité	
THALES - HO DÉFENSE, AÉROSPATIALE, SÉCURITÉ CAPITALISATION 31.426 M€ NBRE DE TITRES 210.210.140 VARIATION DEPUIS LE 29-12-2023 +11,61%		EVOLUTION DU COURS Variation SEMAINE -4,53% / 52 SEM. +11,65% Plus haut 158,40 / 174,50 Plus bas 148,65 / 126,65 Cours semaine précédente 156,60 / 156,60 Capital échangé semaine 0,7% / 150,50 Cours compensation 150,50 PROCHAIN RDV Résultats 1er sem. 23-07-24		ACTIVITE Chiff. d'aff. 2024 est. 20.100 M€ Croiss. du CA en 2024 est. 9% Résultat net 2023 1.023 M€ Résultat net 2024 est. 1.600 M€ Résultat net 2025 est. 1.700 M€		DIVIDENDE Dividende 2023 3,40 Dividende 2024 est. 3,50 Rendement 2024 est. 2,3% Date : 21-5-24 Montant : 2,6 (S)		COMMENTAIRES DE LA SEMAINE Le titre du groupe de défense et d'aéronautique, fournisseur de l'aviation des A320 d'Airbus a fléchi, après la révision en baisse des prévisions annuelles de l'aviationneur.		CONSEIL ACHETER → 200 euros Potentiel +34% Conseil précédent (date) VP (01/03/2017) Opportunité Sécurité	
TOTALENERGIES - TTE GROUPE PÉTROLIER INTÉGRÉ CAPITALISATION 149.447 M€ NBRE DE TITRES 2.397.679.661 VARIATION DEPUIS LE 29-12-2023 +1,19%		EVOLUTION DU COURS Variation SEMAINE +0,91% / 52 SEM. +19,82% Plus haut 63,37 / 70,11 Plus bas 61,39 / 50,55 Cours semaine précédente 61,77 / 61,77 Capital échangé semaine 0,6% / 62,04 Cours compensation 62,04 PROCHAIN RDV Le 25 juillet pour les résultats du 2è trimestre		ACTIVITE Chiff. d'aff. 2024 est. 206.428 M€ Croiss. du CA en 2024 est. -6% Résultat net 2023 19.776 M€ Résultat net 2024 est. 19.919 M€ Résultat net 2025 est. 19.033 M€		DIVIDENDE Dividende 2023 3,01 Dividende 2024 est. 3,21 Rendement 2024 est. 5,2% Date : 19-6-24 Montant : 0,79 (S)		COMMENTAIRES DE LA SEMAINE Le groupe va céder sa participation dans des champs gaziers situés sur l'île de Shetland, en Ecosse, au groupe britannique Prax. Le montant de la transaction n'a pas été communiqué.		CONSEIL ACHETER → 75 euros Potentiel +20% Conseil précédent (date) AS (11/05/2012) Opportunité Sécurité	
UNIBAIL RODAMCO* - URW IMMOB. BUREAUX, CENTRES COMM. CAPITALISATION 10.245 M€ NBRE DE TITRES 139.356.155 VARIATION DEPUIS LE 29-12-2023 +9,86%		EVOLUTION DU COURS Variation SEMAINE +0,05% / 52 SEM. +55,93% Plus haut 75,02 / 82,16 Plus bas 72 / 41,66 Cours semaine précédente 73,48 / 73,48 Capital échangé semaine 1,2% / 73,54 Cours compensation 73,54 PROCHAIN RDV Résultats sem., le 25-07-24		ACTIVITE Chiff. d'aff. 2024 est. 2.230 M€ Croiss. du CA en 2024 est. 3% Résultat net 2023 1.337 M€ Résultat net 2024 est. 1.380 M€ Résultat net 2025 est. 1.350 M€		DIVIDENDE Dividende 2023 2,50 Dividende 2024 est. 3 Rendement 2024 est. 4,1% Date : 14-5-24 Montant : 2,5 (A)		COMMENTAIRES DE LA SEMAINE JP Morgan a revu son avis de Sous-ponderer à Neutre, avec un objectif porté de 68 à 72 euros. Deutsche Bank est passé de Conserver à Acheter et vise 85 euros au lieu de 70 euros.		CONSEIL ACHETER → 92 euros Potentiel +25% Conseil précédent (date) VP (08/02/2024) Opportunité Sécurité	
VEOLIA ENVIRONN. - VIE EAU, DÉCHETS, ÉNERGIE CAPITALISATION 20.274 M€ NBRE DE TITRES 726.148.514 VARIATION DEPUIS LE 29-12-2023 -2,24%		EVOLUTION DU COURS Variation SEMAINE -2,89% / 52 SEM. -2,51% Plus haut 29,33 / 31,60 Plus bas 27,83 / 24,86 Cours semaine précédente 28,75 / 28,75 Capital échangé semaine 1,4% / 28,11 Cours compensation 28,11 PROCHAIN RDV Résultats semestriels le 1-8-2024		ACTIVITE Chiff. d'aff. 2024 est. 46.300 M€ Croiss. du CA en 2024 est. 2% Résultat net 2023 937 M€ Résultat net 2024 est. 1.500 M€ Résultat net 2025 est. 1.700 M€		DIVIDENDE Dividende 2023 1,25 Dividende 2024 est. 1,43 Rendement 2024 est. 5,1% Date : 08-5-24 Montant : 1,25 (T)		COMMENTAIRES DE LA SEMAINE Le cours de Veolia a rechuté, dans un contexte de retour des tensions sur les taux d'intérêt, notamment, qui n'est guère favorable à la valeur.		CONSEIL ACHETER → 34 euros Potentiel +22% Conseil précédent (date) E (07/11/2013) Opportunité Sécurité	
VINCI - DG BTP, CONCESSIONS CAPITALISATION 57.899 M€ NBRE DE TITRES 588.519.218 VARIATION DEPUIS LE 29-12-2023 -13,47%		EVOLUTION DU COURS Variation SEMAINE -3,36% / 52 SEM. -6,55% Plus haut 103,20 / 120,62 Plus bas 98,04 / 97,44 Cours semaine précédente 101,80 / 101,80 Capital échangé semaine 0,9% / 98,90 Cours compensation 98,90 PROCHAIN RDV Résultats semestriels le 25-7-2024		ACTIVITE Chiff. d'aff. 2024 est. 71.850 M€ Croiss. du CA en 2024 est. 4% Résultat net 2023 4.702 M€ Résultat net 2024 est. 4.750 M€ Résultat net 2025 est. 5.500 M€		DIVIDENDE Dividende 2023 4,50 Dividende 2024 est. 4,80 Rendement 2024 est. 4,9% Date : 23-4-24 Montant : 3,45 (S)		COMMENTAIRES DE LA SEMAINE Traduction de la profondeur de la crise de la construction neuve, Vinci Immobilier se séparerait de 20% de ses effectifs.		CONSEIL ACHETER → 140 euros Potentiel +42% Conseil précédent (date) E (10/04/2015) Opportunité Sécurité	
VIVENDI - VIV TÉLÉCOMMUNICATIONS, MÉDIAS CAPITALISATION 10.048 M€ NBRE DE TITRES 1.029.918.125 VARIATION DEPUIS LE 29-12-2023 +0,83%		EVOLUTION DU COURS Variation SEMAINE -0,35% / 52 SEM. +15,46% Plus haut 9,94 / 10,54 Plus bas 9,73 / 7,99 Cours semaine précédente 9,79 / 9,79 Capital échangé semaine 0,9% / 9,78 Cours compensation 9,78 PROCHAIN RDV Résultats 1er sem., 25-7-24		ACTIVITE Chiff. d'aff. 2024 est. 18.600 M€ Croiss. du CA en 2024 est. 77% Résultat net 2023 405 M€ Résultat net 2024 est. 700 M€ Résultat net 2025 est. 820 M€		DIVIDENDE Dividende 2023 0,25 Dividende 2024 est. 0,31 Rendement 2024 est. 3,2% Date : 30-4-24 Montant : 0,25 (T)		COMMENTAIRES DE LA SEMAINE Semaine blanche pour le titre. Selon Olivier Fortes d'Amber, la revalorisation des actifs non cotés du groupe représenterait un potentiel de 7,2 milliards.		CONSEIL ECART Potentiel Conseil précédent (date) V (29/04/2024) Opportunité Sécurité	

LA COTE / SRD Classique / Actions françaises

Comment lire le guide complet des actions du SRD

Date de prorogation 26 JUILLET

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.

financière de la société, 5 étant la meilleure note.

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

DIVIDENDE. Nous indiquons le montant total du dividende par action, y compris le dividende exceptionnel. Un dividende 2023 correspond au dividende provenant des résultats de l'exercice 2023. Il est versé généralement en totalité en 2024. Nous estimons également le dividende 2024, versé en 2025. 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.

Après avoir réalisé les meilleurs résultats de toute son histoire en 2023, le transporteur aérien a publié des résultats moins éblouissants pour le premier trimestre 2024. Malgré cela, il a maintenu ses objectifs annuels, forte de solides réservations pour la période estivale.

Abréviations des conseils de la rédaction A: acheter; AS: acheter à titre spéculatif;

AB: acheter en baisse; APP: apporter; ATT: attendre; C: conserver; E: rester à l'écart; V: vendre; VP: vente partielle; 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, ALSTOM - ALO, ALTAREA - ALTA, ALTEM - ATE, AMUNDI - AMUN, ANTIN - ANTIN, ARGAN - ARG, ARKEMA - AKE, AYYENS (EX-ALD) - AYY, 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 - FGR, ELIS - ELIS, ERAMET - ERA, EURAZEO - RF.

LA COTE / SRD Classique / Actions françaises

Table of financial data for various French companies, including columns for company name, course, variation, actionnariat, bilan, activité, dividende, BNPA, valorisation, commentaire, conseil, and technical indicators like trend and support.

LA COTE / SRD Classique / Actions françaises

Table with columns: SOCIÉTÉ, COURS, VARIATION, ACTIONNARIAT, BILAN, ACTIVITÉ, DIVIDENDE, BNPA, VALORISATION, COMMENTAIRE, CONSEIL, BAISSE, and E. Includes various company entries like RAMSAY GEN. SANTÉ - GDS, REMY COINTREAU - RCO, REKEX - RXL, 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 de 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 15 columns: Valeur-Mnémono, Cours, Varia., Extr., Société, Cours, Varia., Extr., Cours, Varia., Extr., Société, Cours, Varia., Extr., Cours, Varia., Extr., Société, Cours, Varia., Extr. Contains multiple rows of stock data.

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 de 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 15 columns: Valeur-Mnémono, Cours, Varia., Extr., Société, Cours, Varia., Extr., Cours, Varia., Extr., Société, Cours, Varia., Extr., Cours, Varia., Extr., Société, Cours, Varia., Extr. Contains multiple rows of stock data.

Euronext / Euronext Growth

Main table containing Euronext stock market data with columns for company name, price, volume, and various financial metrics. Includes sub-sections for 'COURS DE CLÔTURE' and 'INFO TITRE'.

Trackers Notre sélection (hors euro euro)

Table of investment trackers with columns for tracker name, price, volume, and performance metrics. Includes sub-sections for 'COURS DE CLÔTURE' and 'INFO TITRE'.

STRATÉGIE BAISSIÈRE SANS EFFET DE LEVIER

Table of bearish investment strategies with columns for strategy name, price, volume, and performance metrics.

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 12 columns: SOCIÉTÉ, COURS, VARIATION, ACTIVITÉ, DIVIDENDE, VALORISATION, COMMENTAIRE ET CONSEIL. Includes sub-headers for 'LE COMMENTAIRE' and 'LE CONSEIL'.

ÉTATS - UNIS

Main table for 'ÉTATS - UNIS' with 12 columns: SOCIÉTÉ, COURS, VARIATION, ACTIVITÉ, DIVIDENDE, VALORISATION, COMMENTAIRE ET CONSEIL. Lists companies like ALPHABET-GOOG, AMAZON-AMZN, etc.

ZONE EURO

Main table for 'ZONE EURO' with 12 columns: SOCIÉTÉ, COURS, VARIATION, ACTIVITÉ, DIVIDENDE, VALORISATION, COMMENTAIRE ET CONSEIL. Lists companies like ADIDAS-ADS, FERRARI-RACE, etc.

EUROPE HORS ZONE EURO

Main table for 'EUROPE HORS ZONE EURO' with 12 columns: SOCIÉTÉ, COURS, VARIATION, ACTIVITÉ, DIVIDENDE, VALORISATION, COMMENTAIRE ET CONSEIL. Lists companies like ASTRAZENCA (GBP)-AZN, NOVARTIS (FS)*-NOVN, etc.

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

LA COTE / Bourses étrangères

NEW YORK (DJ INDUSTRIALS)

ISIN	VALEUR	28-06	VAR. SEM.	VAR. 52 S
US88579Y1010	3M CO.....	102.82	+0.8	+4.3
US0258161092	AMERICAN EXPRESS.....	232.42	+1.3	+36.9
US0311621009	AMGEN.....	314.2	+1.5	+42.0
US037831005	APPLE.....	214.36	+1.5	+13.3
US0970231058	BOEING.....	183.51	+4.1	-12.9
US1491231015	CATERPILLAR.....	331.76	+0.8	+37.2
US1667641005	CHEVRON.....	157.46	+0.1	+1.6
US17275R1023	CISCO SYSTEMS.....	47.66	+0.5	+6.3
US1912161007	COCA-COLA CO.....	63.94	+1.8	+5.7
US2605571031	DOW RG-WI.....	53.31	-0.7	+0.7
US38141G1040	GOLDMAN SACHS.....	455.79	-0.1	+45.3
US4370761029	HOME DEPOT.....	343.29	-3.4	+12.0
US4385161066	HONEYWELL.....	214.01	-	+5.7
US4592001014	IBM.....	172.31	-0.3	+30.8
US4581401001	INTEL.....	30.97	+0.2	-7.7
US4781601046	JOHNSON & J.....	146.23	-1.5	-10.3
US46625H1005	JPMORGAN CHASE.....	201.75	+3.5	+45.6
US5801351017	MCDONALD'S.....	257.76	-0.5	-11.7
US58933V1055	MERCK & CO.....	129.92	+0.2	+15.6
US5949181045	MICROSOFT.....	453.89	+1.4	+35.2
US6541061031	NIKE.....	76.11	-20.9	-32.7
US7427181091	PROCTER & GAMBLE.....	166.03	-0.9	+10.7
US79466L3024	SALESFORCE.COM.....	257.68	+5.6	+21.5
US89417E1091	TRAVELERS COS. INC.....	204.45	-2.9	+21.4
US91324P1021	UNITEDHEALTH GRO.....	500.57	+3.5	+5.5
US92343V1044	VERIZON COMM.....	41.44	+3.7	+12.6
US92826C8394	VISA.....	267.19	-3.1	+17.2
US9311421039	WAL-MART STORES.....	67.66	-1.0	-56.4
US9314271084	WALGREENS BOOTS.....	12.33	-22.6	-57.6
US2546871060	WALT DISNEY.....	101.64	-0.4	+14.4

NEW YORK (NASDAQ 100)

ISIN	VALEUR	28-06	VAR. SEM.	VAR. 52 S
US00724F1012	ADOBE SYSTEMS.....	552.07	+4.5	+14.4
US00971T1016	AKAMAI TECH.....	89.78	+0.8	+0.8
US02079K3059	ALPHABET A.....	183.9	+2.7	+53.0
US02079K1079	ALPHABET C.....	185.42	+2.6	+53.1
US0231351067	AMAZON.COM.....	196.13	+4.8	+52.0
US0311621009	AMGEN INC.....	314.2	+1.5	+42.0
US037831005	APPL.....	214.36	+1.5	+13.3
US0382221051	APPLIED MATERIALS.....	237.91	+0.5	+65.2
US0527691069	AUTODESK INC.....	247.39	+3.2	+19.9
US0530151036	AUT. DATA PR.....	240.14	-2.9	+11.4
US0567521085	BAIDU.COM ADS.....	87.38	-1.2	-38.4
US0578961009	BED BATH & BEYOND.....	0205	+0.0	+0.0
US09062X1037	BIOMGEN IDEC.....	234.79	+5.0	-17.3
US20030N1019	COMCAST CLASS A.....	39.13	+2.5	+6.1
US22160K1051	COSTCO WHOLESALE.....	853.24	-0.7	+60.1
US24906P1093	DENTSPLY INTL.....	25.06	-2.2	-36.7
US2567461080	DOLLAR TREE.....	105.11	-1.7	-27.8
US2786421030	EBAY.....	53.58	-1.1	+19.5
US2855121099	ELECTRONIC ARTS.....	140.17	+1.9	+7.3
US30212P3038	EXPEDIA.....	126.17	+0.4	+16.5
US3201301094	EXPEDIT INTL WASH.....	7201	+0.0	-1.2
US30303M1027	FACEBOOK.....	516.18	+3.8	+80.9
US3364331070	FIRST SOLAR.....	235.68	-10.6	+27.9
SG9999000020	FLEXTRONICS INTL.....	29.67	-2.9	+11.3

ISIN	VALEUR	28-06	VAR. SEM.	VAR. 52 S
US34988V1061	FOSSIL.....	1.52	+2.7	-39.2
CH0114405324	GARMIN.....	161.94	+0.8	+58.2
US3755581036	GILEAD SCIENCES.....	68.75	-2.4	-9.8
US8064071025	HENRY SCHEIN.....	64.38	-4.7	-19.5
US46120E6023	INTUITIVE S.....	446.12	+2.9	+34.0
US5128071082	LAM RES. CORP.....	1069.89	+1.3	+66.6
US5738741041	MARVELL TECHNO.....	70.66	-2.6	+17.3
US5770811025	MATTEL.....	16.38	-5.7	-13.7
US5950171042	MICROCHIP TECH.....	91.51	+0.6	+6.6
US5951121038	MICRON TECHNOLOGY.....	132.75	-5.5	+97.9
US5949181045	MICROSOFT.....	453.89	+1.4	+35.2
US64110L1061	NETFLIX.....	679.5	+0.1	+58.1
US67066G1040	NVIDIA CORP.....	125.82	-1.4	+206.0
US70450Y1038	PAYPAL HOLDINGS.....	58.33	-3.0	-11.7
IE00BGHM568	PERRIGO.....	25.67	-	-22.8
US7475251036	QUALCOMM INC.....	198.37	-6.5	+68.8
US8265985007	SIGMA-ALDRICH.....	1311	+0.0	+1185.6
US82968B1035	SIRIUS XM RADIO.....	2.81	-5.7	-34.3
US8552441094	STARBUCKS.....	78.38	-1.9	-20.5
US8589121081	STERICYCLE.....	58.01	+0.6	+29.3
US8715031089	SYMANTEC CORP.....	7221	+0.0	+0.0
US92343E1029	VERISIGN.....	178.08	-1.7	-20.1
US92532F1003	VERTEX PHARMA.....	473.49	+1.1	+35.0
US9831341071	WYNN RESORTS.....	89.8	+0.4	-13.9

FRANCFORT (DAX 40)

ISIN	VALEUR	28-06	VAR. SEM.	VAR. 52 S
DE000A1EWWX0	ADIDAS.....	223.1	+2.3	+29.4
NL0000235190	AIRBUS.....	127.98	-14.0	-1.9
DE0008404005	ALLIANZ.....	259	-0.4	+22.4
DE000BASF111	BASF.....	45.2	+0.2	+2.5
DE000BAY0017	BAYER.....	26.42	+1.4	+47.5
DE0005200000	BEIERSDORF.....	136.15	-2.9	+13.5
DE0001900003	BMW.....	88.36	+0.8	-19.6
DE000A1DAH0	BRENTNAG.....	63.24	-1.5	-11.6
DE000CBK1001	COMMERZBANK.....	14.13	+0.4	+43.8
DE0005439004	CONTINENTAL AG.....	53	-4.2	-22.3
DE0006062144	COVESTRO AG.....	54.52	+5.7	+13.8
DE000DTR0CK8	DAIMLER.....	37	+0.8	+14.0
DE0005140008	DEUTSCHE BANK.....	14.84	+2.1	+58.3
DE0005810055	DEUTSCHE BOERSE.....	191	+0.7	+14.5
DE0005552004	DEUTSCHE POST.....	37.83	+0.0	-14.6
DE0005557508	DEUTSCHE TELEKOM.....	23.49	+2.8	+17.3
DE000ENAG999	E.ON.....	12.25	-3.0	+6.4
DE0005785802	FRESENIUS MED CARE.....	35.86	+1.4	-16.9
DE0005785604	FRESENIUS SE & CO.....	27.91	-0.9	+12.1
DE0008402215	HANNOVER RUECK.....	237.2	+0.6	+23.7
DE0006048432	HENKEL.....	82.64	+0.9	+13.3
DE0006231004	INFINEON TECHNO.....	34.36	+1.0	-4.7
DE0007100000	MERCEDES BENZ.....	64.42	+1.0	-11.2
DE0006599905	MERCK KGAA.....	154.9	-7.2	+2.9
DE000A0D9P70	MTU AERO ENGINES AG.....	238.2	+4.0	+0.3
DE0008430026	MUNICH REINSURANCE C.....	466.9	+0.7	+38.1
DE000PAH0038	PORSCH.....	42.15	-0.7	-23.1
NL0012169213	QIAGEN.....	38.62	-1.2	-5.0
DE0007037129	RWE.....	32.03	-4.4	-20.1
DE0007164600	SAP.....	189.82	+4.9	+53.8

ISIN	VALEUR	28-06	VAR. SEM.	VAR. 52 S
DE0007165631	SARTORIUS.....	218.5	-0.7	-27.9
DE0007236101	SIEMENS.....	174.16	+3.6	+14.0
DE000ENER6V0	SIEMENS ENERGY AG.....	24.31	+2.1	+55.1
DE00058HL006	SIEMENS HEALTHINEERS.....	53.78	+1.4	+5.8
DE0005YM9999	SYMRICE.....	114.4	+0.9	+21.3
DE0007664039	VOLKSWAGEN.....	105.3	+0.4	-13.5
DE000A1ML7J1	VONOVIA SE.....	26.53	+0.4	+48.8
DE000ZAL1111	ZALANDO.....	21.97	-2.5	-16.2

ZURICH (SMI)

ISIN	VALEUR	28-06	VAR. SEM.	VAR. 52 S
CH0012221716	ABB.....	49.92	+0.3	+42.6
CH0210483332	CIE FIN RICHEMONT.....	140.25	+0.9	-6.2
CH0030170408	GEBERIT.....	530.8	-1.3	+14.2
CH0010645932	GIVALDAN.....	42.60	-1.3	+44.2
CH0012214059	HOLCIM.....	79.62	+1.2	+33.0
CH0038863350	NESTLE.....	91.72	-2.1	-14.3
CH0012005267	NOVARTIS.....	96.17	+2.3	+8.6
CH0012032048	ROCHE HOLDING.....	249.5	-1.3	-9.2
CH0126881561	SWISS RE NOM.....	111.5	-0.8	+25.2
CH0008742519	SWISSCOM.....	505.5	+1.1	-9.0
CH0244767585	UBS.....	26.45	-2.1	+49.0
CH0011075394	ZURICH FIN SERVICE.....	479.1	-0.8	+13.4

LONDRES (IBEX 100)

ISIN	VALEUR	28-06	VAR. SEM.	VAR. 52 S
GB0009895292	ASTRAZENECA.....	123.9	-0.8	+10.2
GB0002634946	BAE SYSTEMS.....	13.22	-1.0	+43.0
GB0031348658	BARCLAYS.....	2.09	+2.0	+41.0
GB0007980591	BP.....	4.75	+1.1	+4.3
GB0002875804	BRITISH AM. TOB.....	24.35	-1.9	-6.2
GB0030913577	BT GROUP.....	1.4	-1.4	+13.1
GB0008D6K4575	COMPASS GROUP.....	21.63	-4.5	-2.3
GB0002374006	DIAGEO.....	24.94	-3.5	-25.0
GB0009252882	GLAXOSMITHKLINE.....	15.32	-3.9	+9.2
GB0004065016	HAMMERSON PLC.....	0.28	-3.4	+10.2
GB0005405286	HSBC HOLDINGS.....	6.86	+0.0	+11.9
ES0177542018	IAG.....	1.62	-4.7	-0.3
GB0004544929	IMPERIAL BRANDS.....	20.25	-0.3	+15.6
GB0033195214	KINGFISHER.....	2.49	+0.0	+6.9
GB0008076128	LLOYDS TSB GROUP.....	0.55	-1.8	+29.0
GB0031274896	MARCK & SPENCER.....	2.86	+4.0	+50.3
GB0006776081	PEARSON.....	9.9	+2.0	+19.2
GB0082ACGK77	RECKITT BENCKISER.....	4.3	-2.4	-27.4
GB0007188757	RIO TINTO PLC.....	52.07	-0.4	+4.0
GB008777214	ROY BK OF SCOTLAND.....	3.12	-1.0	+33.3
GB00810R2P78	UNILEVER.....	43.44	-2.0	+6.3
GB0088847096	TESCO.....	3.06	-0.6	+19.5
GB00BH4HK539	VODAFONE GROUP.....	0.7	-2.8	-5.0

MADRID (IBEX 35)

ISIN	VALEUR	28-06	VAR. SEM.	VAR. 52 S
ES0125220311	ACCIONA.....	110.3	-1.9	-30.0
ES0167050915	ACS.....	40.28	+1.6	+28.1
ES0109067019	AMADEUS IT HLDG.....	62.14	-2.6	-10.2
ES0113211835	BANCO BILBAO VIZC.....	9.35	+1.7	+36.5
ES0113900137	BANCO SANTANDER.....	4.33	-0.2	+30.8
ES0130670112	ENDESA.....	17.54	-7.2	-18.3
NL0015001F58	FERRORVIAL.....	36.26	+0.6	+26.8
ES0116870314	GAS NATURAL.....	20.16	+0.2	-25.2
ES0177542018	IAG.....	1.92	-4.0	+1.5
ES0144580V14	IBERDROLA.....	12.12	-0.5	+2.1
ES0148396007	INDITEX.....	46.36	-1.0	+34.5

ISIN	VALEUR	28-06	VAR. SEM.	VAR. 52 S
ES0173516115	REPSOL.....	14.74	+0.5	+12.1
ES0182870214	SACYR VALLEHER.....	3.29	-0.3	+7.1
ES0178430E18	TELEFONICA.....	3.96	-3.2	+8.2

MILAN (INDICE S&P MIB)

ISIN	VALEUR	28-06	VAR. SEM.	VAR. 52 S
IT0001233417	A2A.....	1.86	-0.5	+11.7
IT00032				

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/annuelle	EXTR. Plus-haut/Plus-bas annuels
APERAM - APAM - 1.771 - 0,43 (A) - 10-5-24	24,20	-2,58	33,32		
CELAD ONCOLOGY - CYAD - 12 - -	0,28	-9,09	0,47		
CNOVA - CNV - 759 - -	2,20	+1,85	3,90		
MONTEA CVA - MONTP - 1.624 - 2,62 (T) - 24-5-24	78,50	-0,25	86,90		
SOCIÉTÉ	VALEUR - MIN/MAX INFO TITRE	Capit. (M€) Dernier dividende Date	COURS DE CLÔTURE Clôture semaine précédente	VARIA. Variation semaine/annuelle	EXTR. Plus-haut/Plus-bas annuels
SOLVAY - SOLB - 3.480 - 0,57 (S) - 03-6-24	32,87	+3,63	36,62		
SYENSQO - SYENS - 8.848 - 1,13 (T) - 29-5-24	83,57	-5,16	97,47		
UMG - UMG - 50.376 - 0,23 (S) - 20-5-24	27,78	+0,18	29,49		
SOCIÉTÉ	VALEUR - MIN/MAX INFO TITRE	Capit. (M€) Dernier dividende Date	COURS DE CLÔTURE Clôture semaine précédente	VARIA. Variation semaine/annuelle	EXTR. Plus-haut/Plus-bas annuels
AERKOMM INC. - AKOM - 50 - -	2,80	-	2,80		
CFOA - FOAF - F 38 - 1,52 - 26-7-90	21-7-23	-	-		
FORESTIÈRE EQUAT. - FORE - F 99 - 4,28 (T) - 25-6-24	700	+6,02	705		
GENEURO - GNRO - 6 - -	0,22	-87,28	2,35		
SOCIÉTÉ	VALEUR - MIN/MAX INFO TITRE	Capit. (M€) Dernier dividende Date	COURS DE CLÔTURE Clôture semaine précédente	VARIA. Variation semaine/annuelle	EXTR. Plus-haut/Plus-bas annuels
MAROC TELECOM - IAM - 7.033 - 1,86 (T) - 06-9-23	8	+0,63	9,65		
SEGRO PLC - SGRO - 13.185 - 0,15 (S) - 14-3-24	7,95	-5,88	7,85		
TELEVERBIER - TVRB - F 73 - 0,20 (T) - 16-4-19	16-5-24	-	-		
ZCI LIMITED - CV - 11 - -	21-7-23	-	-		

HORS ZONE EURO

ETRANGÈRES SRD

SOCIÉTÉ	VALEUR - MIN/MAX INFO TITRE	Capit. (M€) Dernier dividende Date	COURS DE CLÔTURE Clôture semaine précédente	VARIA. Variation semaine/annuelle	EXTR. Plus-haut/Plus-bas annuels
COTY - COTY - 8.075 - -	9,31	-0,42	12,66		
GE AEROSPACE - GNE - 162.897 - 0,24 (A) - 12-4-24	149	-0,33	166		
NOKIA - NOKIA - 19.973 - 0,03 (A) - 22-4-24	3,56	+2,88	3,77		
SCHLUMBERGER - SLB - 62.717 - 0,28 (A) - 05-6-24	43,95	+2,81	52,30		

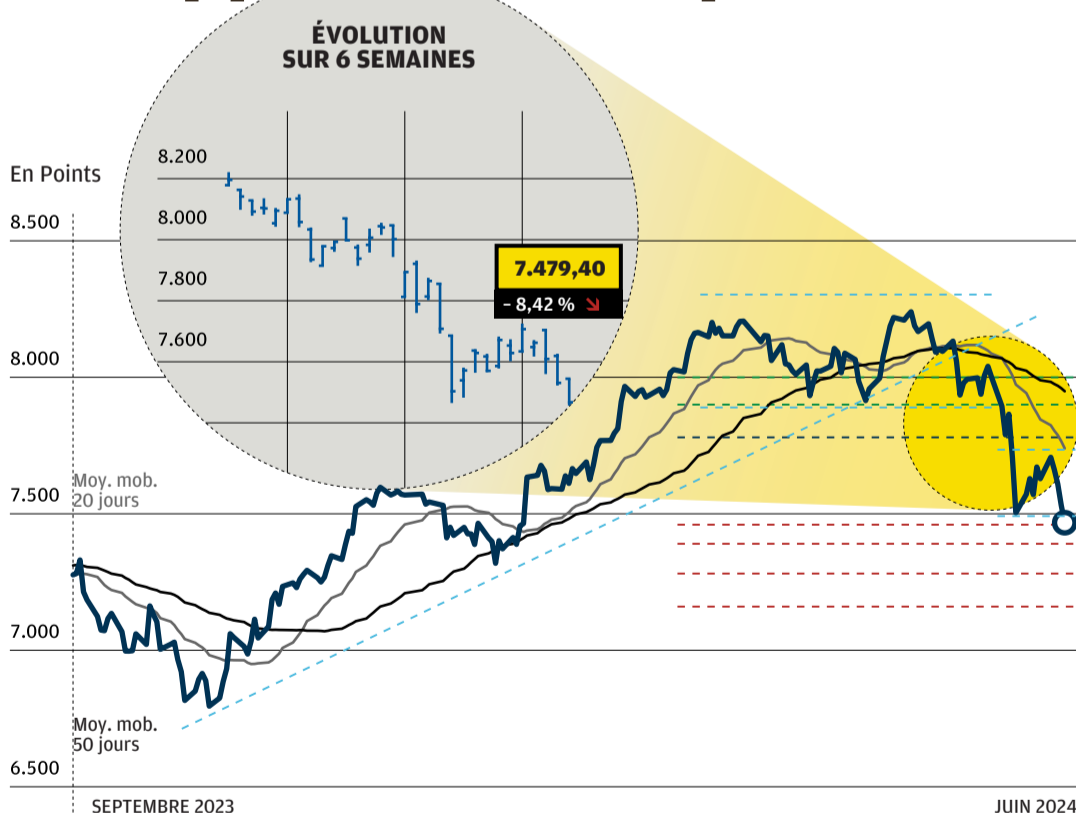
Le panorama des places financières

COURS EN CLÔTURE DU 28-6-2024	INDICE	VARIATION SEMAINE	VAR. DEP FIN 2023	INDICE FIN 2023	EXTRÊME 2024 (EN SÉANCE) PLUS-HAUT (DATE)	PLUS-BAS (DATE)
PARIS						
CAC 40	7 479,40	-1,96	-0,85	7 543,18	8 259,19 (10-05-24)	7 281,10 (17-01-24)
CAC 40 NET RETURN	23 253,34	-1,95	+1,88	22 824,90	25 386,18 (15-05-24)	22 059,85 (17-01-24)
CAC NEXT 20	10 381,06	-2,68	-9,47	11 466,86	11 872,98 (15-05-24)	10 350,49 (28-06-24)
SBF 120	5 651,34	-2,05	-1,41	5 732,18	6 254,97 (15-05-24)	5 526,38 (17-01-24)
CAC LARGE 60	8 033,22	-1,99	-1,30	8 138,70	8 879,13 (10-05-24)	7 845,65 (17-01-24)
CAC MID 60	13 360,55	-3,13	-3,45	13 837,72	15 246,01 (15-05-24)	13 351,01 (28-06-24)
CAC SMALL	10 826,27	-5,36	-7,07	11 649,73	13 058,58 (06-06-24)	10 805,66 (28-06-24)
CAC MID & SMALL	13 029,12	-3,38	-3,88	13 554,96	14 910,74 (15-05-24)	13 020,28 (28-06-24)
CAC ALL-TRADABLE	5 528,26	-2,07	-1,45	5 609,67	6 120,85 (15-05-24)	5 408,75 (17-01-24)
CAC ALLSHARES	8 924,93	-2,24	-2,36	9 140,52	9 948,16 (02-04-24)	8 717,42 (17-01-24)
EUROPE						
INDICES PAN-EUROPEENS						
DJ EURO STOXX 50	4 890,78	-0,45	+8,16	4 521,65	5 121,71 (02-04-24)	4 380,97 (17-01-24)
STOXX EUROPE 600	511,37	-0,77	+6,75	479,02	525,59 (07-06-24)	464,99 (17-01-24)
DJ STOXX 50	4 491,93	-0,52	+9,74	4 093,37	4 584,77 (07-06-24)	4 010,21 (17-01-24)
ZONE EURO						
FRANCFORT - DAX	18 234,12	+0,27	+8,85	16 751,64	18 892,92 (15-05-24)	16 345,02 (17-01-24)
AMSTERDAM - AEX	923,85	-0,15	+17,42	786,82	934,59 (12-06-24)	766,66 (17-01-24)
BRUXELLES - BEL 20	3 887,24	-0,17	+4,84	3 707,77	4 045,78 (08-05-24)	3 550,65 (18-01-24)
HELSINKI - OMX	9 937,44	-1,58	-1,59	10 097,69	10 445,17 (20-05-24)	9 651,09 (14-02-24)
LISBONNE - PSI 20	6 480,06	-1,38	+1,31	6 396,48	6 993,53 (15-05-24)	6 050,03 (14-03-24)
MADRID - IBCX 35	10 943,70	-0,80	+8,33	10 102,10	11 469,90 (07-06-24)	9 798,80 (18-01-24)

COURS EN CLÔTURE	INDICE	VARIATION SEMAINE	VAR. DEP FIN 2023	INDICE FIN 2023	EXTRÊME 2024 (EN SÉANCE) PLUS-HAUT (DATE)	PLUS-BAS (DATE)
COURS EN CLÔTURE DU 28-6-2024						
MILAN - FTSE MIB	33 154,05	-0,46	+9,23	30 351,62	35 474,31 (16-05-24)	29 925,99 (17-01-24)
HORS ZONE EURO						
LONDRES - FTSE 100	8 164,12	-0,89	+5,57	7 733,24	8 474,41 (15-05-24)	7 404,08 (17-01-24)
ISTANBUL - ISE NATIONAL 100	10 647,91	-1,15	+42,54	7 470,18	11 088,01 (21-05-24)	7 386,99 (04-01-24)
MOSCOU - RTS (DOLLAR)	,00	-	-	1 083,48	1 220,23 (20-05-24)	1 062,06 (22-02-24)
ZURICH - SMI	11 993,83	-0,16	+7,69	11 137,79	12 295,18 (07-06-24)	11 064,90 (09-02-24)
AMÉRIQUES**						
NEW YORK						
DOW JONES	39 271,67	+0,31	+4,20	37 689,54	40 077,40 (20-05-24)	37 122,95 (18-01-24)
STANDARD & POOR'S 500	5 498,06	+0,54	+15,27	4 769,83	5 523,64 (28-06-24)	4 682,11 (05-01-24)
NASDAQ COMPOSITE	17 905,87	+1,03	+19,28	15 011,35	18 035,00 (28-06-24)	14 477,57 (05-01-24)
RUSSEL 2000	2 038,34	+1,04	+0,56	2 027,07	2 135,46 (28-03-24)	1 898,24 (17-01-24)
AUTRES PLACES						
TORONTO - TSX COMPOSITE	21 944,13	+1,84	+4,70	20 958,44	22 554,98 (21-05-24)	20 466,50 (13-02-24)
SAO PAULO - BOVESPA	124 252,17	+2,61	-7,40	134 185,24	134 194,94 (02-01-24)	118 685,10 (17-06-24)
ASIE						
TOKYO - NIKKEI 225	39 341,54	+1,83	+17,56	33 464,17	35 157,56 (11-01-24)	32 693,18 (04-01-24)
HONG KONG - HANG SENG	17 718,61	-1,72	+3,94	17 047,39	19 706,12 (20-05-24)	14 794,16 (22-01-24)
BOMBAY - BSE SENSEX 30	79 032,73	+2,36	+9,40	72 240,26	79 671,58 (28-06-24)	70 001,60 (24-01-24)
SÉOUL - KOSPI 200	384,02	+0,82	+7,27	357,99	385,76 (20-06-24)	325,10 (18-01-24)
SHANGAI COMPOSITE	2 967,40	-1,03	-0,25	2 974,93	3 174,27 (20-05-24)	2 635,09 (05-02-24)
AUTRES INDICES						
MONDE - MORGAN STANLEY*	3 521,90	+0,06	+11,13	3 169,18	3 523,66 (19-06-24)	3 114,12 (04-01-24)
LONDRES - FTSE GOLD*	2 025,05	+0,67	+6,06	1 909,38	2 172,55 (21-05-24)	1 512,93 (28-02-24)

ANALYSE GRAPHIQUE ET PRODUITS DÉRIVÉS

Cac 40 Retour sur le support à 7.460 points



La reprise technique formée la semaine dernière a fait long feu, le Cac 40 ayant échoué à soutenir la hausse à l'approche de sa moyenne mobile à vingt jours descendante, qui passe actuellement par 7.740 points. Le retour de la dynamique baissière a conduit le principal indice de la place parisienne à venir tester de nouveau le support à 7.460 points, un niveau qui avait stoppé le mouvement baissier le 14 juin dernier. On notera par ailleurs une forte déconnexion entre l'évolution du Cac 40 et celle du Dax 40,

l'indice allemand ayant surperformé son homologue français au cours de la semaine, encouragé par la hausse des valeurs technologiques comme le géant allemand des logiciels SAP. Les stratégies des investisseurs resteront suspendues à l'évolution de la situation politique en France. Graphiquement, le niveau de support à 7.460 points sera à surveiller sur l'indice Cac 40. Un rebond pourrait se dessiner au-dessus de ce niveau technique. A l'inverse, l'enfoncement de cette zone ouvrirait la voie à une nouvelle jambe de baisse

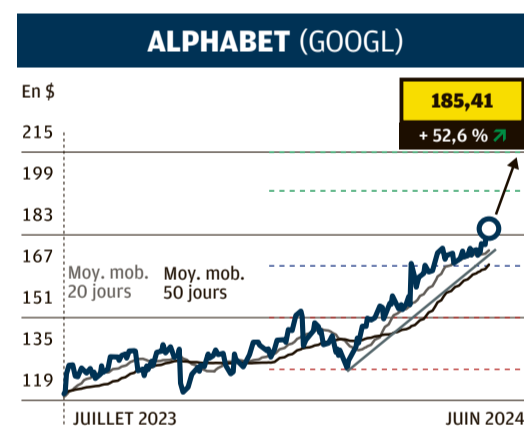
vers les prochaines cibles baissières à 7.390 et 7.281 points.

DONNÉES CLÉS

- Tendance graphique :** baisse
- Supports :** 7.460-7.390-7.281 points.
- Résistances :** 7.780-7.900-8.000 points.

NOTRE CONSEIL DÉRIVÉ

STRATÉGIE OFFENSIVE Le Turbo put infini E9LKB (FRBNPP05DQK9) apporte une élasticité de 4,8 pour une barrière désactivante placée à 19 % du niveau actuel du Cac 40.



NOTRE COMMENTAIRE

Suite à un nouveau test des 131 \$ en février dernier, le titre évolue dans une configuration positive, matérialisée par une ligne de tendance haussière en place depuis cette date. Plus récemment, après s'être confrontée à la résistance des 179 \$, la valeur a observé une légère phase de consolidation au-dessus des 171 \$, niveau qui constituera notre point pivot, avant de rebondir et de s'affranchir le 25 juin des 179 \$, libérant ainsi un nouveau potentiel de progression. Du côté des indicateurs techniques, l'indicateur de tension RSI évolue au-dessus des 50, tandis que les moyennes mobiles à 20 et 50 séances sont haussières sous les cours. En outre, les bandes de Bollinger s'écartent, militant pour une poursuite de la hausse. Ainsi, au-dessus des 171 \$, la formation d'une nouvelle jambe de hausse est attendue avec comme premier objectif un test des 200 \$. Le dépassement de ce niveau ouvrirait la voie aux 215 \$. En cas de clôture sous les 171 \$, une phase de consolidation serait envisagée.

Achat : objectifs de cours à 200 \$ et 215 \$.
Cours d'invalidation : au-dessous de 171 \$.

NOTRE CONSEIL DÉRIVÉ

STRATÉGIE OFFENSIVE Le turbo call illimité 9U45S (DE000SWS8VZ7) apporte un levier de 4,8 pour une barrière désactivante actuellement placée à 154,64 \$. Il n'est pas couvert contre le risque de change.



NOTRE COMMENTAIRE

Suite au test des 190 \$ en mai dernier, le titre a observé une légère phase de consolidation au-dessus des 176 \$, niveau qui constituera notre point pivot, avant de rebondir. La jambe de hausse observée le 26 juin a permis le franchissement de cette résistance majeure, la valeur marquant ainsi de nouveaux plus hauts historiques. Ce mouvement clé permet de libérer un nouveau potentiel de hausse sur Amazon, qui est en outre soutenu par une ligne de tendance haussière en place depuis octobre 2023. Du côté des indicateurs techniques, l'indicateur de tension RSI évolue au-dessus des 50, tandis que les moyennes mobiles à 20 et 50 séances sont haussières sous les cours. En outre, les bandes de Bollinger s'écartent, militant pour une poursuite de la hausse. Ainsi, au-dessus des 176 \$, la formation d'une nouvelle jambe de hausse est attendue avec comme premier objectif un test des 220 \$. Le dépassement de ce niveau ouvrirait la voie aux 240 \$. En cas de clôture sous les 176 \$, une phase de consolidation serait envisagée en direction de 166 \$ puis 159 \$ en extension.

Achat : objectifs de cours à 220 et 240 \$.
Cours d'invalidation : au-dessous de 176 \$.

NOTRE CONSEIL DÉRIVÉ

STRATÉGIE OFFENSIVE Le turbo call illimité 2A29S (DE000SU7VX79) affiche une élasticité de 5. La barrière désactivante est placée à 165,89 \$. Il n'est pas quantifié.

Le bilan des conseils d'analyses graphiques de Trading Central

Les positions sur Pernod-Ricard et Eurofins Scientifique (+9,6 % ; +13,6 %) sont clôturées, celles sur Safran et Thales (-9,3 % ; -11,3 %) sont stoppées.

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.

Responsable de la recherche de TRADING CENTRAL : Rémy GAUSSENS TRADING CENTRAL est régie par le code de bonne conduite de l'ANACOFI-CIF, association agréée par l'Autorité des Marchés Financiers et enregistrée à l'ORIAS sous le numéro 17005458. TRADING CENTRAL recommande de lire les informations légales et réglementaires ainsi que les avertissements concernant les informations fournies accessibles depuis le lien suivant : https://tradingcentral.com/media/1265/terms_of_use_web_sites_fr.pdf

AVERTISSEMENT ! Les produits dérivés sont des produits sans garantie en capital. **RÉSERVÉS AUX INVESTISSEURS AVERTIS.**