

Acheter les VALEURS BRADÉES

Le retour en grâce de la Value

Notre sélection d'actions à petits PER

© Getty Images.

50 ANS D'INVESTIR
Comment les critères ESG se sont institutionnalisés

Une mise en œuvre récente des critères extra-financiers

Première apparition du sigle **ESG**, sous la plume du secrétaire général des Nations unies Kofi Annan

ONU lance les principes pour l'investissement responsable

2004

2006

Directive européenne NFRD, qui met l'information extra-financière au même niveau que l'information financière

2014

Directive européenne CSRD, qui renforce les attendus en matière de reporting extra-financier

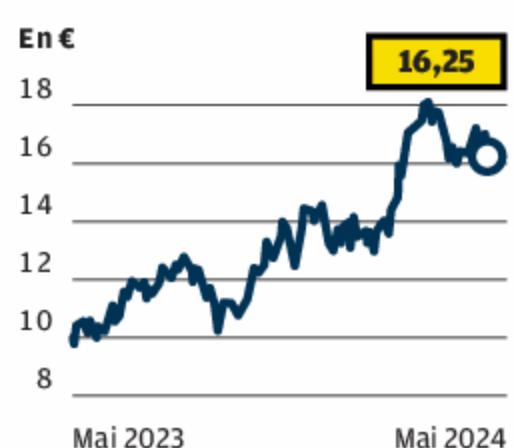
2024

Règlement européen SFDR, qui exige des acteurs financiers de détailler les risques en matière de durabilité

2021

VALLOUREC
Sur la bonne voie

En deux ans, la société a redressé sa rentabilité et a réduit son endettement. Les compagnies pétrolières continuent d'investir dans de nouveaux projets. Le fabricant de tubes sans soudure se développe aussi dans l'hydrogène. [PAGE 12](#)



NEXANS VS PRYSMIAN
Partie serrée sur les acquisitions

Il y a de la place pour tout le monde sur les marchés en expansion du câble, mais les deux rivaux s'affrontent pour racheter les plus belles pépites du secteur.

[PAGE 13](#)

Match disputé sur la rentabilité
Marge d'Ebitda, en %

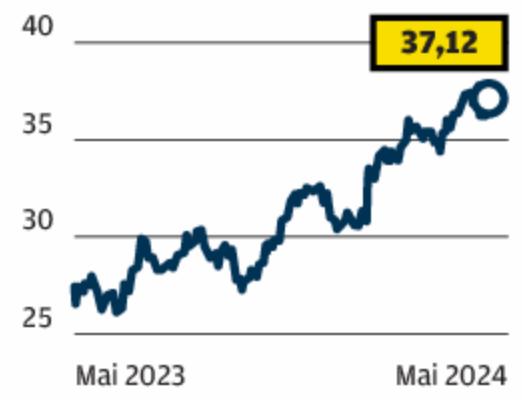


MICHELIN
Plus de marge, moins de diversification

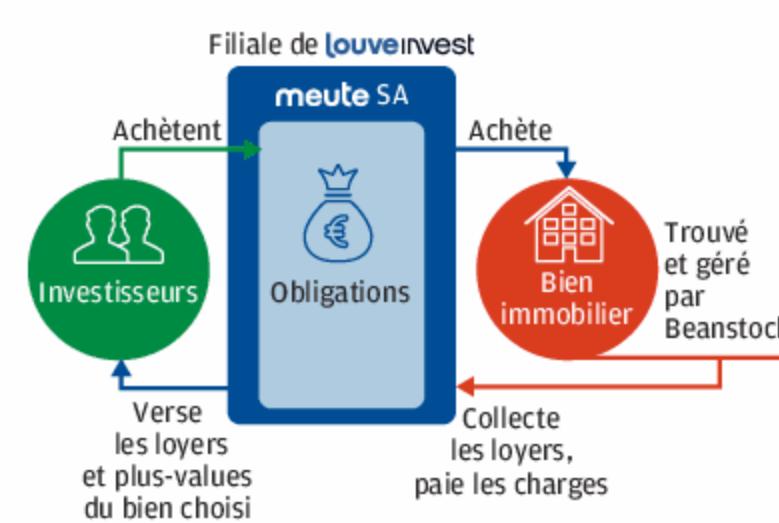
Bibendum promet au marché une poursuite de l'augmentation de la rentabilité, mais affiche des ambitions plus prudentes en matière de diversification.

[PAGE 11](#)

En €



NOUVEAU
Zoom sur l'immobilier fractionné



C'est le grand chantier de ce début de XXI^e siècle. L'intégration de critères extra-financiers à l'analyse de la performance des entreprises les incite à devenir plus vertueuses.

Au premier semestre 2025, les grands groupes européens seront tenus de publier chaque année un rapport de durabilité détaillant les sujets que chacun d'entre eux doit porter prioritairement en matière environnementale, sociale et de gouvernance (ESG) – les petites et moyennes entreprises cotées seront, pour leur part, concernées à partir de l'année suivante.

Un cadre réglementaire inédit à l'échelle mondiale, permis par l'entrée en vigueur au 1^{er} janvier dernier de la Corporate Sustainability Reporting Directive (CSRD). Quand bien même du chemin reste à parcourir, atteindre ce niveau de maturité n'a pas été chose aisée. A l'occasion de son 50^e anniversaire, *Investir* fait la rétrospective de ce chantier majeur. [PAGES 19 ET 20](#)

Acheter des parts d'un bien immobilier via une plateforme Internet, percevoir des revenus réguliers sans s'occuper de la gestion locative, encaisser un joli rendement... Cela peut faire penser au fonctionnement des Sociétés civiles de placement immobilier (SCPI) ou au *crowdfunding*. Et pourtant, il s'agit d'un nouveau placement, en plein essor depuis 2023. [PAGES 7 ET 8](#)

FRANCE
S&P se penche sur la note de la dette française

L'agence de notation S&P a rendu son verdict vendredi 31 mai au soir. L'horaire de bouclage d'*Investir* ne permet pas de savoir si elle a décidé de dégrader la note de la dette française ou non. Les économistes étaient indécis tout au long de la semaine. Ses deux concurrents, Fitch et Moody's, avaient refusé de franchir le pas quelques semaines auparavant. La différence est que S&P attribuait une perspective négative à la dette française, ce qui laissait la porte ouverte à une annonce désagréable pour Bercy.

Le gouvernement aura, en effet, lutté jusqu'au dernier jour pour convaincre de ses efforts pour restaurer les finances publiques. Il a annoncé une nouvelle réforme de l'assurance-chômage, pourtant déjà à l'équilibre, pour dégager quelques milliards d'économies supplémentaires.

Dans le même temps, la Cour des comptes a dressé un sombre bilan et des perspectives dégradées des comptes de la Sécurité sociale. Ces annonces ont elles influencé les experts de l'agence de notation ? [PAGES 7 ET 8](#)

VALEURS MOYENNES
Après trois années difficiles, elles pourraient prendre leur revanche

[PAGE 2](#)

OPÉRATIONS

Neoen : une offre à 39,85 €

[PAGE 11](#)

- Le fonds canadien Brookfield négocie le rachat d'un bloc de 53,32 % du capital.
- Le projet d'OPA, qui pourrait se concrétiser début 2025, fait ressortir une prime de 27 %.



Un bilan enfin plus solide pour Alstom

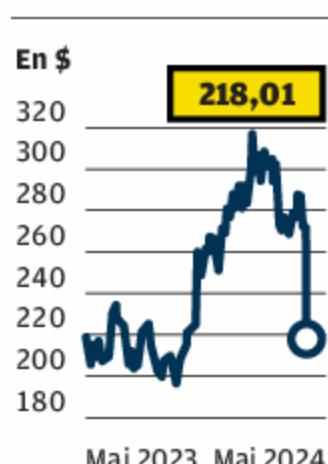
[PAGE 11](#)

- Deux émissions, en actions et obligations, vont consolider les fonds propres
- Le prochain défi est de redresser la production

Salesforce

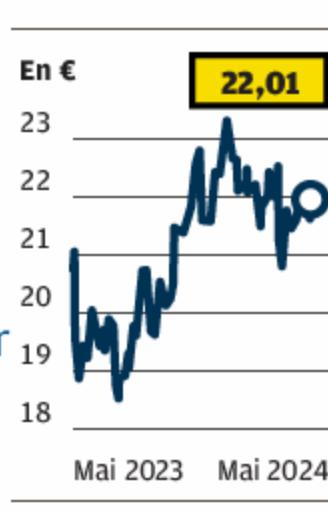
La rentabilité de l'éditeur de logiciels professionnels a progressé à nouveau au premier trimestre. Au second, la croissance du chiffre d'affaires devrait néanmoins être la plus faible depuis deux décennies.

[PAGE 16](#)



Deutsche Tel.

La filiale américaine de l'opérateur allemand se lance dans une nouvelle acquisition outre-Atlantique pour étendre encore sa couverture en zones rurales et soutenir sa dynamique de croissance. Un pari à 4,4 milliards de dollars. [PAGE 16](#)



Variations de la semaine

CAC 40	7.992,87	- 1,26 %
INVESTIR 10GV	179,85	- 2,56 %
DOW JONES	38.149,01	- 2,36 %
NASDAQ	16.514,33	- 2,40 %
NIKKEI	38.487,90	- 0,41 %

Le chiffre de la semaine

12 Mds€

Coût des arrêts maladie pour la sécurité sociale (à partir du quatrième jour) en 2022, en augmentation de 56 % depuis 2017, relève la Cour des comptes, cette semaine (lire aussi p. 7).

Renault



+ fortes hausses CAC 40

RENAULT	+ 6,5 %
MICHELIN	+ 2,5 %
TOTALENERGIES	+ 1,5 %
UNIBAIL-ROD.-WEST.	+ 1,5 %
ARCELORMITTAL	+ 1,4 %

+ fortes baisses CAC 40

CAPGEMINI	- 12,9 %
CARREFOUR	- 8,0 %
CREDIT AGRICOLE	- 5,4 %
LEGRAND	- 5,1 %
DASSAULT SYS.	- 4,7 %

Les pistes d'investissement

Par François Monnier,
directeur de la rédaction



Les valeurs moyennes, c'est maintenant ou jamais

Recovery Une décote historique par rapport aux grandes capitalisations, une performance opérationnelle attendue supérieure en 2024 et une sensibilité plus forte à la baisse des taux font des *small* et *mid caps* une piste d'investissement de nouveau intéressante après trois années difficiles.

On ne compte plus les faux départs boursiers des valeurs moyennes. D'ailleurs, les gérants positionnés sur ce type de sociétés broient du noir. Les fonds des meilleurs d'entre eux ne bénéficient que de flux entrants limités et les autres sont en décollecte depuis plusieurs années. Au cours des quatre premiers mois de 2024, encore 80 millions d'euros sont sortis des fonds *small* et *mid caps* en France, selon les relevés de Morningstar.

Les raisons de ce marasme sont évidentes : les performances boursières sont décevantes. Sur cinq ans glissants, l'indice Cac Small progresse de seulement 20 % quand le Cac 40 gagne plus de 50 %. Les sociétés petites et moyennes ne profitent pas de la collecte dirigée vers les ETF, qui privilégiennent, aux quatre coins du monde, les grandes capitalisations. Elles souffrent aussi d'une recherche de moins en moins fournie de la part des analystes financiers, et leur liquidité s'en ressent, ce qui rend les institution-

nels méfiants, car ces derniers veulent être assurés de pouvoir revendre facilement leurs titres sur le marché en cas de déception.

Les banquiers également sont responsables de cette désaffection, car, trop souvent, les valorisations fixées pour l'introduction en Bourse de ces entreprises s'avèrent trop élevées. Une fois cotée, l'action a alors le plus grand mal à s'apprécier.

Dernier point faible, les rachats d'actions, dont sont friands les investisseurs, concernent essentiellement les grandes capitalisations.

En conséquence, nous ne pouvons constater qu'une aberration : une valeur moyenne cotée est aujourd'hui moins bien valorisée que si elle ne l'était pas, alors que, historiquement, c'était l'inverse, puisque la Bourse incite à la transpa-

rence sur les comptes et offre une liquidité que le *private equity* ne peut pas fournir. Avec le capital-investissement, l'épargnant doit conserver sa position de nombreuses années : huit ans, voire davantage. Une fois cet environnement décrit, il est légitime de se demander pourquoi, d'un seul coup, les valeurs moyennes retrouventraient de l'éclat en Bourse.

Je vois trois raisons. D'abord, depuis la fin de la crise sanitaire, les performances opérationnelles des *small caps*, en 2021, en 2022 et encore en 2023, ont été inférieures à celles des grandes valeurs. Toutefois, la situation tend à

s'inverser cette année, notamment dans la perspective d'une croissance économique qui doit réaccélérer dans la zone euro à partir de ce deuxième trimestre. Les sociétés de taille modeste sont plus exposées à notre continent que les grandes, davantage présentes en Asie et aux Etats-Unis.

Ensuite, selon Goldman Sachs, le Stoxx Small – l'indice qui regroupe les petites valeurs européennes – a souffert nettement de la hausse des taux, car près de la moitié de la dette des entreprises composant cet indice est à taux variables, contre moins de 30 % pour les valeurs du Stoxx Large. En outre, le ratio de la dette nette rapportée à l'excédent brut d'exploitation, sans être inquiétant, loin de là, est plus dégradé que celui des grandes capitalisations : 1,3 fois, contre 1 fois. Mais une baisse des taux se profile. La Banque centrale européenne devrait commencer à agir le 6 juin, et les valeurs moyennes devraient en profiter.

Enfin, les valeurs moyennes ne sont pas chères. Au lieu d'afficher une surcote en termes de ratio cours sur bénéfice sur douze mois glissants par rapport aux grandes (de l'ordre de 18 % depuis 2007 sur une base médiane), elles offrent aujourd'hui une décote historique de 4 %. Il faut remonter à la crise financière de 2008-2009 pour retrouver une situation

aussi exceptionnelle. Cela avait conduit ensuite à un beau *rally* sur ce profil de sociétés.

Ce contexte singulier est à mettre à profit en achetant pour son plan d'épargne en actions (PEA), ou pour son PEA PME, de belles valeurs moyennes, et plus particulièrement quinze sociétés dont la capitalisation est comprise entre 600 millions et 5 milliards d'euros. – FMONNIER@INVESTIR.FR

« Sur cinq ans, le Cac Small progresse de seulement 20 %, alors que le Cac 40 a gagné plus de 50 % »

Une décote historique de 4 % alors que les valeurs moyennes surcotaient les grandes de 18 % habituellement

PER sur les 12 mois à venir du Stoxx Small par rapport au PER sur les 12 mois à venir du Stoxx Large



Nos 15 actions favorites à acheter

Nom (mnemo)	Capitalisation	Dette nette 2023	Variation BNPA	PER (en nombre de fois)	Rendement estimé	Evolution de l'action	Cours	Conseil ➔ objectif				
	(en M€)	(en M€)	2023/2022	2024/2023 (e)	2025/2024 (e)	2023	2024 (e)	de l'action 2024	En 2024	Sur 1 an	Sur 3 ans	au 30-5-2024
ALTEL (ATE)	4.232	45	- 49 %	+ 25 %	+ 11 %	19,8	13,7	1,4 %	- 11 %	- 20 %	+ 20 %	120,20 €
AUBAY (AUB)	597	- 72	- 5 %	+ 10 %	+ 11 %	16,3	15,9	2,7 %	+ 10 %	0 %	+ 14 %	45,70 €
BIC (BB)	2.870	- 321	+ 17 %	+ 10 %	+ 10 %	11,9	11,5	4,4 %	+ 8 %	+ 22 %	+ 9 %	67,90 €
DELTA PLUS GROUP (ALDLT)	608	155	+ 12 %	+ 2 %	+ 8 %	14,6	15,2	1,6 %	+ 7 %	+ 10 %	+ 4 %	82,60 €
ELIS (ELIS)	5.427	3.563	+ 29 %	+ 60 %	+ 7 %	16,8	12,8	2,1 %	+ 22 %	+ 40 %	+ 47 %	23,04 €
ESKER (ALESK)	1.187	- 38	- 17 %	+ 36 %	+ 29 %	63,2	56,5	0,4 %	+ 23 %	+ 41 %	- 13 %	196,40 €
GL EVENTS (GLO)	625	1.006	+ 14 %	+ 19 %	+ 6 %	9,6	8,6	3,4 %	+ 6 %	+ 2 %	+ 39 %	20,85 €
GROUPE CRIT (CEN)	805	- 328	+ 7 %	+ 11 %	+ 12 %	12	9,8	1,6 %	- 9 %	- 3 %	+ 16 %	71,60 €
ID LOGISTICS GROUP (IDL)	2.435	1.138	+ 30 %	+ 20 %	+ 16 %	34,9	37,7	0 %	+ 29 %	+ 57 %	+ 64 %	394,50 €
IPSOS (IPS)	2.838	241	- 25 %	+ 44 %	+ 8 %	15,5	12,6	2,6 %	+ 16 %	+ 42 %	+ 95 %	65,70 €
MERSEN (MRN)	929	293	+ 12 %	+ 2 %	+ 14 %	10	10,5	3,3 %	+ 8 %	+ 6 %	+ 30 %	38,05 €
NRG GROUP (NRG)	625	- 301	+ 30 %	+ 2 %	+ 2 %	12,6	13,4	3,7 %	+ 9 %	+ 15 %	+ 23 %	8 €
SÉCHÉ ENVIRONNEMENT (SCHP)	812	636	+ 7 %	+ 16 %	+ 21 %	17,9	14,6	1,2 %	- 6 %	+ 6 %	+ 100 %	103,40 €
VISIONGROUP (VU)	2.242	- 17	+ 318 %	- 17 %	+ 60 %	27,1	34,6	0,3 %	+ 3 %	- 10 %	+ 200 %	140,50 €
WAVESTONE (WAVE)	1.512	29	+ 9,5 %	+ 27,5 %	+ 11 %	21,3	16,1	0,7 %	+ 3 %	+ 38 %	+ 62 %	60,70 €

VERS UN PEA PME BEAUCOUP PLUS LISIBLE

01 – De la complexité...

Déclaratif Une des faiblesses du PEA PME était, jusqu'à présent, le flou entourant l'éligibilité des actions de PME et d'ETI à cette enveloppe. Les entreprises devaient elles-mêmes se déclarer éligibles, et, si elles étaient cotées, devaient remplir deux conditions : une capitalisation boursière inférieure à 1 milliard et ne pas être détenues à plus de 25 % par une personne morale.

02 – ... à la simplicité

Réforme Une commission mixte paritaire s'est entendue pour proposer une nette simplification. Le seul critère retenu sera celui de la capitalisation boursière, qui devra être inférieure à 2 milliards (ce qui, au passage, va significativement élargir le spectre des titres éligibles). Avec ce critère simple, les entreprises n'auront plus à se déclarer. Cette modification doit maintenant être votée par l'Assemblée nationale et le Sénat. **R. L. B.**

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 (S= valeur ne faisant plus l'unanimité)

29 Michelin	6 Sodexo	5 Saint-Gobain	4 Bic	1 Nexans	S Ipsos
12 TotalEnergies	6 Unibail-Rodamco	5 Sanofi	4 Carmila	1 Tikehau Capital	S JCDecaux
6 Axa	5 Accor	5 Schneider Electric	4 Euronext	1 Voltalia	S Lagardère
6 BNP Paribas	5 Air Liquide	5 Spie	4 Lisi	S Air France-KLM	S LDC
6 Elis	5 Amundi	5 Thales	3 Teleperformance	S Bureau Veritas	S Robertet
6 Engie	5 Capgemini	5 Veolia Environnement	3 TF1	S Covivio	S Sopra Steria Group
6 Eramet	5 EssilorLuxottica	4 Airbus	2 Rubis	S Gecina	S Verallia
6 Klépierre	5 Orange	4 Alstom	1 Exclusive Networks	S Imerys	S Virbac
					S VusionGroup

Les analystes aiment



On murmure que...
Liste d'attente

RENAULT **Comme sur des roulettes** Goldman Sachs a relevé son opinion de « neutre » à « acheter » sur le constructeur automobile. La banque américaine cite notamment les lancements de produits de Renault. Le groupe au losange va mettre sur le marché cette année pas moins de dix nouveaux modèles. Ceux-ci devraient, selon elle, apporter un surplus de revenus de 15,6 % en 2024 et de 23,8 % en 2025 par rapport à 2023 pour la division automobile du groupe. Par ailleurs, Goldman Sachs juge les risques de la concurrence chinoise en Europe « limités » sur les vingt-quatre prochains mois. Enfin, l'établissement souligne que les bénéfices de la « Renaultisation », c'est-à-dire la stratégie mise en place en 2020 par le directeur général, Luca de Meo, qui consiste à privilégier la valeur aux volumes, tout en réduisant les coûts, persistent. Pour rappel, Oddo BHF et Jefferies conseillent également d'« acheter », tout comme *Investir*.

Plus de clics

Les produits vendus sur les sites d'e-commerce continuent de progresser. Les volumes ont meilleure mine, aussi la croissance est-elle moins dépendante de la hausse des prix. Le montant moyen des transactions a augmenté (+ 2,7 %). C'est une bonne nouvelle pour Fnac Darty ou pour Maisons du Monde.

Ils n'aiment plus



CAPGEMINI

Perte de connexion Capgemini n'a plus les faveurs des banques américaines JPMorgan et Jefferies. Les analystes de la première ont abaissé leur conseil de « surpondérer » à « neutre », quand ceux de la seconde, jusqu'à présent acheteurs, sont passés à « conserver ». L'explication n'est pas intrinsèque au groupe français mais plutôt sectorielle. Les analystes déplorent la reprise tardive de la demande pour les sociétés de services numériques. Charles Brennan, chez Jefferies, souligne ainsi que le rebond attendu de la demande « a été généralement repoussé dans le temps » et qu'il est alors compliqué pour Capgemini, en tant qu'acteur d'une industrie concurrentielle, d'échapper à la tendance. Pour mémoire, *Investir* est à l'« achat ». C'est aussi le cas d'*Investir*.

LE TWEET DE LA SEMAINE



RADLEY RETTLER, PROFESSEUR DE PHILOSOPHIE À L'UNIVERSITÉ DU WYOMING
@rettlerb

« **Bitcoin est une monnaie anti-autoritaire. Trump aspire à l'autoritarisme. J'espère que personne ne pense qu'il tiendra réellement les promesses qu'il a faites s'il accède au pouvoir.** »

Donald Trump s'est posé en candidat crypto, dimanche 26 mai, à l'occasion de la convention du Parti libertarien. Il a déclaré : « *Je soutiendrai le droit à la conservation auto-hébergée* », alors que les *bitcoiners* s'inquiètent d'une offensive des autorités américaines contre des services censés accentuer l'anonymat sur la blockchain et un portefeuille privé. Mais il ne convainc pas toute la communauté.

Les gérants vendent à découvert

En partenariat avec

STIFEL

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

VALEO

Un septième fonds s'est déclaré vendeur auprès de

l'AMF. Ensemble, ils sont en position sur 6,77 % du capital (+ 0,62 point) de l'équipementier automobile.

UBISOFT

L'un des cinq fonds baissiers a accru son exposition. En cumulé, ils jouent sur 4,68 % du capital (+ 0,09 point) de l'éditeur de jeux vidéo.

FORVIA

Un fonds a réduit sa position short. Ils sont quatre à tabler sur un recul du

cours de Bourse de l'ex-Faurecia, pour un total de 3,38 % de son capital (- 0,13 point).

REXEL

Un opérateur a un peu allégé sa position baissière. Ils sont trois, pour 3,2 % du capital (- 0,09 point) du distributeur de matériel électrique.

EUROFINS SCIENTIFIC

Un intervenant a légèrement réduit sa exposition à un recul de l'action. Les quatre fonds déclarés

se situent à 3,17 % du capital (- 0,06 point).

VIRIDIEN

L'ex-CGG fait l'objet d'une anticipation négative de la part de deux fonds, pour 2,46 % du capital au total (+ 0,13 point).

Les principales positions short

SOCIÉTÉ	En % du capital
ALSTOM	23,15 %
ATOS	19,72 %
CARREFOUR	18,25 %
VISIONGROUP	10,64 %
AIR FRANCE-KLM	10,02 %

Source : S&P Global Market Intelligence.



**ANTICIPER
ANALYSER
AGIR**

La société de gestion engagée à vos côtés

covea-finance.fr

Covea Finance - Société de gestion de portefeuille du groupe Covéa - Agrée par l'Autorité des marchés financiers GP 97-007 - RCS Paris 407 625 607 - 8-12, rue Boissy d'Anglas 75008 Paris - 01 40 06 51 50

Tout investissement comporte des risques y compris de perte en capital. Les risques, les frais courants et les autres frais sont décrits dans le Document d'Information Clé disponible sur le site Internet de Covéa Finance (www.covea-finance.fr) ou sur simple demande auprès de la société de gestion. Covéa Finance ne commercialise pas ses fonds directement auprès du grand public. Pour plus d'information, veuillez contacter votre assurance, banque ou conseiller en gestion de patrimoine.

Gestion de portefeuille Misez sur les valeurs

Sélection La gestion de style Value s'attache à dénicher des entreprises délaissées à tort par la Bourse. Nous vous proposons une sélection de valeurs sur la base de cette approche reposant sur une analyse fondamentale.

La montée en puissance des ETF ne doit pas faire oublier les vertus de la gestion active d'un portefeuille boursier. La lecture d'un grand classique de la littérature financière, *L'Investisseur intelligent*, écrit en 1945 par Benjamin Graham, permet de se rappeler qu'en Bourse, lorsque l'on achète une action, on investit dans une entreprise. Ce sont d'ailleurs les principes de ce célèbre livre qui ont inspiré Warren Buffett, John Templeton, Peter Lynch et d'autres grands adeptes de la gestion de style Value. Celle-ci consiste à acheter des sociétés dont la valorisation boursière est inférieure à leur valeur intrinsèque, mesurée en calculant des ratios à l'issue d'une analyse financière approfondie. C'est une approche à la fois complexe et de bon sens. Un état d'esprit rationnel est nécessaire, sans se laisser influencer par ses émotions.

Le pari est que cette anomalie de marché se corrigera, permettant aux cours de ces oubliées de la cote de rattraper leur retard. Elle implique d'être insensible aux modes, d'entretenir un esprit contrariant, d'« acheter au son du canon et [de] vendre au son du violon », comme le dit le dicton boursier.

LA PATIENCE PAIE

Il faut aussi être patient, fidèle, car le rebond des valeurs malmenées par le marché peut prendre du temps, jusqu'à plusieurs années. Il nécessite parfois un catalyseur, comme une offre publique d'achat ou un retrait de la cote. Heureusement, pour patienter, les titres Value procurent le plus souvent un confortable rendement.

La gestion Value présente un inconvénient : elle ne permet pas d'identifier des entreprises qui vont bénéficier d'une rapide révolution technologique. Elle complète donc la gestion de style Growth, qui

privilégié des entreprises chères mais dont la croissance bénéficiaire attendue est forte. Par conséquent, les multiples de résultats pour l'année en cours paraissent élevés, mais sont censés devenir rapidement plus raisonnables. On se rappelle que Google a été introduit en Bourse en 2004, à 110,8 fois le bénéfice net 2003. Depuis, le cours a été multiplié par 83 ! Les titres Growth ne sont pas défensifs, car le multiple se dégonfle à la moindre déception sur les bénéfices attendus...

Le classement des valeurs dans l'une ou dans l'autre des catégories n'est jamais définitif. Néanmoins, les titres Value se trouvent souvent dans le secteur financier (banque, assu-

rance), l'immobilier, les mines, l'automobile... La société de gestion Chahine Capital a identifié une troisième catégorie : celle des valeurs chères, non pas en raison d'une forte croissance de leurs profits, mais du fait d'une grande visibilité, grâce à l'absence de dette, à des cash-flows et des dividendes très récurrents. Ce sont des valeurs défensives assimilables à des obligations (proxy bonds), que l'on découvre souvent dans des secteurs comme la santé, les télécoms, les services publics. Pour donner quelques exemples, ASML Holding (fabricant néerlandais de machines de production de semi-conducteurs) est une valeur de croissance, TotalEnergies et

ArcelorMittal sont des Value et Air Liquide entre dans la catégorie Visibilité.

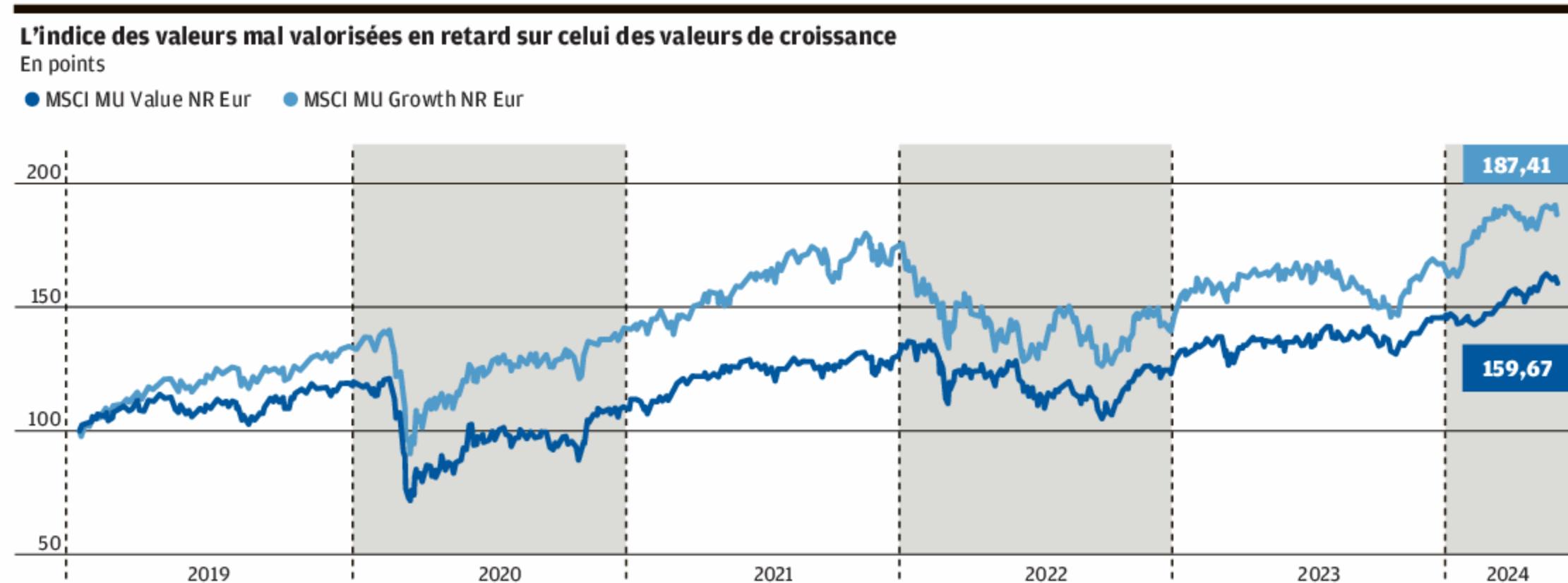
LES VALUE HISTORIQUEMENT DÉCOTÉES

Selon Stéphane Levy, stratégiste à Chahine Capital (700 millions d'euros sous gestion), « les titres Value sont pour la plupart procycliques, c'est le moment de les acheter, avant les valeurs Growth. Les Value se paient moins de 8 fois les bénéfices, contre une moyenne sur vingt ans de 10,5 fois. Elles sont sous-évaluées de 30 % à 35 % par rapport aux autres styles. De plus, elles procurent 4,5 % à 5 % de rendement, contre 1,5 % à 2 % pour les titres Growth ». Il existe des Value non cycliques (télécoms, utilities), mais qui

ne peuvent cependant pas entrer dans la catégorie Visibilité car elles sont endettées. C'est sur la base des notations élaborées par Chahine Finance (lire « Méthodologie », ci-dessous) que nous avons réalisé notre sélection. Nous n'avons pas retenu certains titres, malgré une note Value très élevée, en raison de notations faibles pour la croissance (par exemple, Derichebourg) ou pour la visibilité (Clariane, Forvia, Valeo, Bonduelle, Elior, Teleperformance, Manitou, etc.). Vous trouverez dans l'infographie les notes Value des sociétés choisies par *Investir*, mais aussi, à titre d'information complémentaire, leurs notes Growth et Visibilité.

— JEAN-LUC CHAMPETIER

Cinq titres Value sélectionnés pour le potentiel



Faibles multiples de valorisation et rendements attrayants

Société (mnémo)	Cours au 30-5-2024 (en €)	BNPA 2023 (en €)	BNPA 2024 est. (en €)	PER 2024 est. (en nombre de fois)	Dividende 2023 (en €)	Rendement
SOCIÉTÉ GÉNÉRALE (GLE)	27,375	3,1	4,45	6,2	0,9	3,3 %
RENAULT (RNO)	53,98	7,57	11,74	4,6	1,85	3,4 %
COVIVIO (COV)	47,96	4,31	3,95	12,1	3,3	6,9 %
SCOR (SCR)	26	4,52	4,23	6,1	1,8	6,9 %
EIFFAGE (FGR)	101,75	10,46	11,36	9	4,1	4 %

MÉTHODOLOGIE

Une analyse fine de la cote

La société de gestion quantitative Chahine Capital attribue tous les mois une note de 0 à 1 à chacune des 148 valeurs françaises étudiées, pour mesurer l'importance de leur caractéristique Value (valorisation). Sept critères participent à cette notation, en s'appuyant sur le consensus FactSet des analystes :

- cours sur bénéfice par action et cours sur actif net comptable - avec la décote de ces deux ratios sur leur niveau historique - , valeur d'entreprise sur Ebitda, capitalisation sur ventes et rendement du dividende.

Deux autres notes sont établies, pour mesurer les composantes Growth (avec pour critères retenus la croissance du chiffre d'affaires, du bénéfice par action et de l'Ebitda) et Visibilité (dispersion des estimations de bénéfices, volatilité du cours, ratio dette sur capitalisation, rentabilité des fonds propres). Pour notre sélection, nous avons retenu des valeurs qui sont dans le premier tiers de la catégorie Value, en écartant celles qui ont un score vraiment trop bas pour la croissance (manque de dynamisme) et la visibilité (risque trop élevé).

L'AVIS DE L'EXPERT

« La gestion Value est un filet de sécurité »

YANN GIORDAINA /
RESPONSABLE PÔLE VALUE LA FINANCIÈRE
DE L'ÉCHIQUIER, GÉRANT TOQUEVILLE VALUE EURO ISR



En quoi consiste la gestion Value ?

Un gérant de style Value s'attache à comprendre la stratégie de l'entreprise dans son ensemble, son modèle économique et son évolution, même si les publications trimestrielles restent des jalons à suivre. Il recherche des moments de décorrélation entre les valorisations boursières et économiques, lorsqu'une valeur est déclassée à tort. Contrairement aux idées reçues, il peut y avoir des décotes dans tous les secteurs. Les valeurs Value ne se trouvent pas uniquement dans l'automobile, l'acier, la banque, l'assurance et le pétrole. Par exemple, entre avril et mai 2020, Rémy Cointreau valait moins que ses réserves de cognac en cave. Notre analyse des valorisations se déroule par métiers, et non par secteurs, pour plus de granularité. La distribution alimentaire ne se valorise pas comme le sous-secteur des grands magasins. Et le modèle économique de Renault n'est pas celui de Ferrari. Les ratios de valorisation retenus varient selon les métiers (valeur d'entreprise

sur résultat d'exploitation, cours sur cash-flow ou sur actif net, etc.). Ils sont mis en regard avec la rentabilité sur capitaux investis, la marge opérationnelle et la solidité du bilan.

Comment vous distinguez-vous de la gestion Growth (croissance) ?

La croissance fait rêver. L'intelligence artificielle et les traitements contre l'obésité, par exemple, tout le monde en parle. Dans notre gestion, nous évitons les sociétés qui bénéficient déjà d'une prime boursière liée à leur croissance élevée. Nous considérons que l'approche Value est complémentaire de la gestion dite Growth, centrée sur les valeurs de croissance. Notre objectif de résultat est le même, mais découle d'une vision différente. Dans la gestion Value, nous nous fondons notamment sur les marges d'exploitation, sur les retours sur capitaux employés ou encore sur le couple valorisation-rentabilité. La gestion Value et la gestion Growth sont donc deux façons d'appréhender le marché des actions, avec des

surperformances ou des sous-performances qui ne se produisent pas au même moment. A moyen terme, les deux stratégies de gestion convergent vers l'indice général. Les investisseurs cherchent souvent à anticiper l'évolution du marché, très imprévisible. Il est difficile d'être dans le bon timing pour bénéficier des à-coups. La gestion Value procure un filet de sécurité et de gestion des risques.

Quels sont vos choix de valeurs ?

Tocqueville Value Euro ISR se compose d'une cinquantaine de lignes, pour un encours de plus de 1,1 milliard d'euros. Parmi les positions les plus importantes du fonds, citons Renault et DHL (ex-Deutsche Post), champion mondial qui surclasse ses concurrents américains UPS et FedEx. Nous maintenons également nos positions dans le secteur bancaire, principalement en Italie et en France, avec en particulier BNP Paribas, l'une de nos premières lignes avec TotalEnergies, Iberdrola et Siemens.

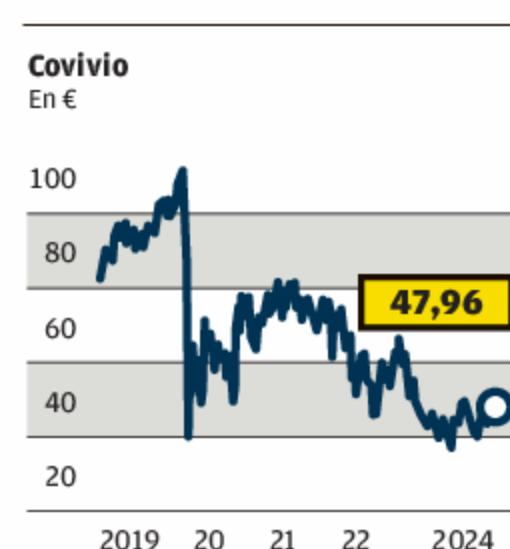
— PROPOS RECUEILLIS PAR J.-L. C.

injustement décotées

COVIVIO

Un patrimoine immobilier diversifié

Cette foncière, dont les héritiers de Leonardo Del Vecchio – le fondateur de Luxottica – détiennent ensemble 27,6 % du capital, a le mérite d'être bien diversifiée. Son patrimoine de 15,1 milliards d'euros fin 2023 est composé de bureaux en France (27 %), en Italie (17 %) et en Allemagne (8 %), de logements outre-Rhin (31 %) et d'hôtels répartis en Europe (17 %, et 20 % après le renforcement de la participation dans la filiale cotée Covivio Hotels). Bien placés, les bureaux sont à 69 % situés dans des centres-villes et à 25 % dans des centres d'affaires. Les valeurs d'expertises ont été rapidement ajustées. Les bureaux ont déjà été dépréciés l'an dernier de 11,7 % à périmètre



constant, avec un rendement locatif porté de 4,8 % à 5,5 %. En outre, leurs revenus locatifs du premier trimestre ont dépassé les attentes, avec une hausse de 10 % à périmètre égal, au-delà de l'indexation de 4,9 %, grâce à une hausse du taux d'occupation et à une réversion positive lors des

relocations. De plus, la centralité des actifs se renforce grâce aux cessions, qui devraient atteindre l'objectif de 1,5 milliard en fin d'année. — J.-L. C.

NOTRE CONSEIL **ACHETER** La décote atteint 40 % sur l'ANR estimé, déjà abaissé de 23 % l'an dernier, à 83,40 €. Après un recul de 12 %, à 3,30 €, le coupon est désormais solide (le taux de distribution pourrait même progresser) et procure 6,6 % de rendement. Quant à l'objectif de résultat net récurrent 2024 de 440 millions d'euros (+1,1 %, après +1,2 % en 2023), il pourrait être relevé lors de la publication des comptes semestriels, le 12 juillet. Le multiple de 12,7 fois est raisonnable. **Objectif : 60 € (COV).**

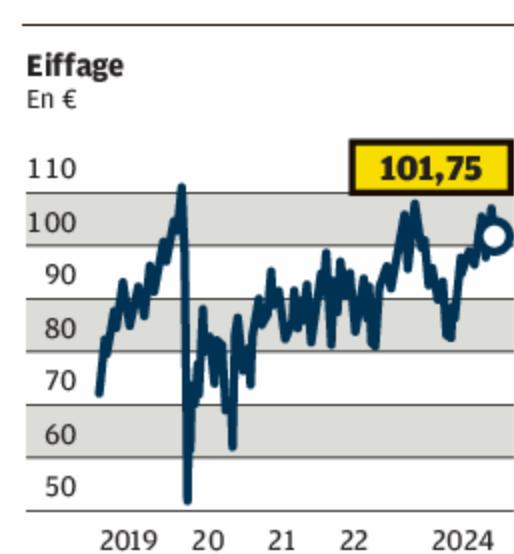
EIFFAGE

Une belle machine à cash

Une truffe sous la cendre : cela pourrait caractériser le trésor caché, en tout cas mal valorisé par le marché, que recèle Eiffage. Le groupe creuse son sillon et travaille son caractère défensif grâce à ses contrats autoroutiers, à la solidité de son carnet de commandes en construction, en particulier dans les infrastructures et à la croissance de son pôle de services à l'énergie.

GRANDE VISIBILITÉ

Les concessions offrent une grande visibilité, pourvoient des liquidités et bénéficient de revenus indexés sur l'inflation. Le tout dans d'excellentes conditions financières. Oddo estime à plus de 15 % le rapport entre le *free cash-flow* et la



valeur d'entreprise. La génération de trésorerie oscille entre 1,4 et 1,5 milliard d'euros par an. L'endettement est bien maîtrisé, avec un ratio de 1 pour 1 actuellement, appelé à diminuer d'un tiers au cours des trois prochaines années. On note une décote d'un tiers

de la valeur boursière par rapport à l'actif net réévalué que l'on peut estimer à environ 150 € par action. C'est excessif, et l'on peut penser que la capacité du groupe à tenir ses prévisions dans la durée finira par convaincre les investisseurs que le titre mérite quelques points de PER en plus. — J. V.-S.

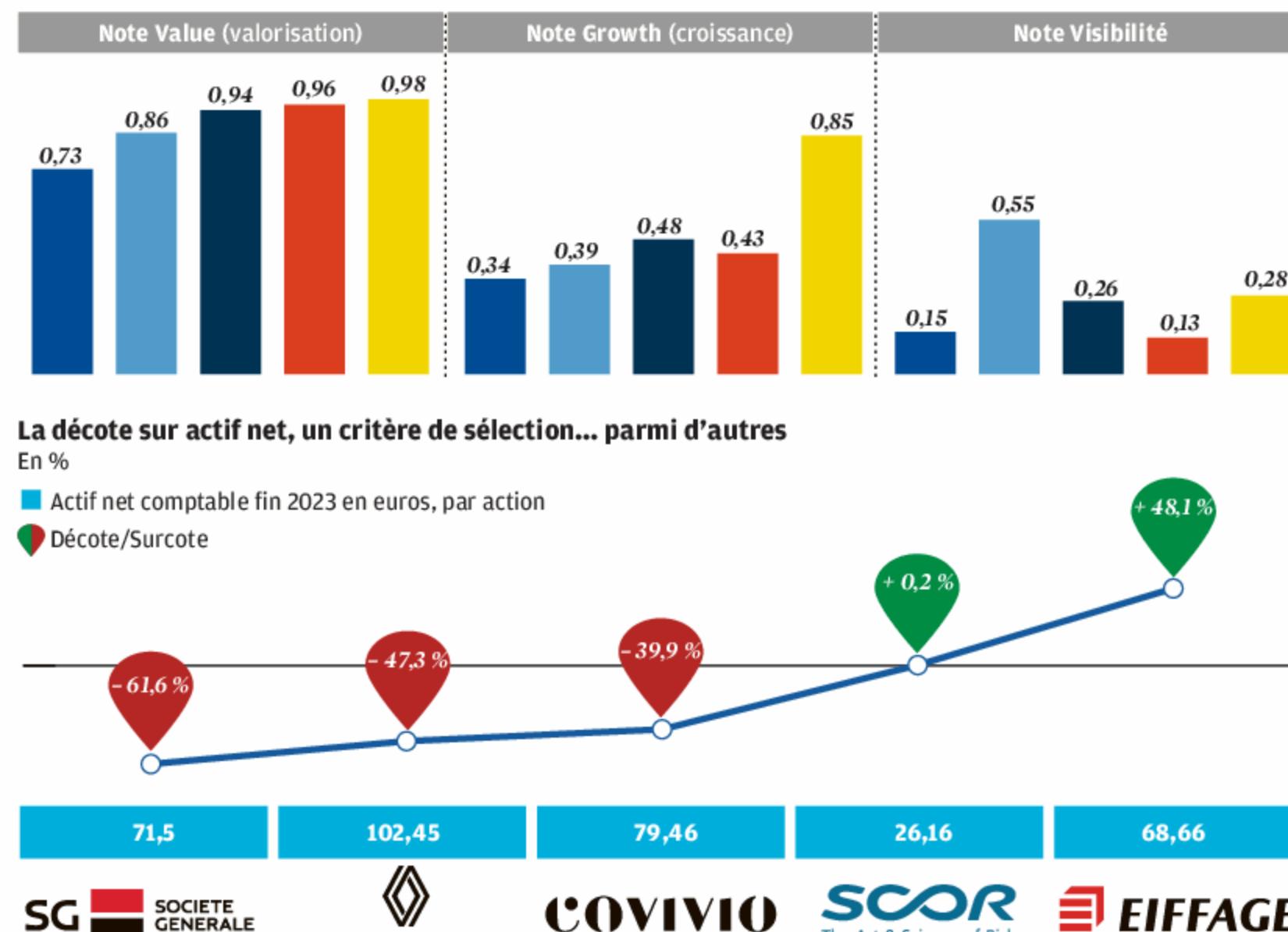
NOTRE CONSEIL **ACHETER** La croissance est modérée mais régulière, stabilisée par les concessions, et la valorisation toujours très attractive, à moins de 9 fois nos prévisions 2024, quand Vinci, certes plus dynamique dans son développement, affiche un PER supérieur à 14. **Objectif : 127 € (FGR).**

de rattrapage

Des valorisations attractives, malgré des perspectives de croissance moindres et une visibilité limitée

En %

■ Covivio ■ Eiffage ■ Scor ■ Société Générale ■ Renault



SCOR

Forte demande de protection

ors de l'AG du 17 mai, le directeur général du réassureur, Thierry Léger, a déclaré qu'en matière de tarifs en réassurance-dommages, « le contexte reste favorable pour les renouvellements de juin-juillet ». La demande de couverture dépasse l'offre depuis fin 2022. Ce fort besoin de protection est lié à la prise de conscience de la montée des risques, sanitaires, cyber, climatiques, géopolitiques. Si les tarifs montent, les sinistres restent à un niveau bas. Le ratio combiné (incluant les frais généraux) est attendu au-dessous de 87 % des primes cette année. Au premier trimestre, les catastrophes naturelles n'ont coûté que 7,2 points, sous le budget de 10 %. Le groupe profite aussi de la

hausse des taux. Au premier trimestre, il a réinvesti à 4,7 % ses obligations échéances (leur durée moyenne est de trois ans). Ce taux était de 1,2 % fin 2020 ! Reste à savoir si, en réassurance-vie, la hausse de la mortalité aux Etats-Unis est structurelle ou

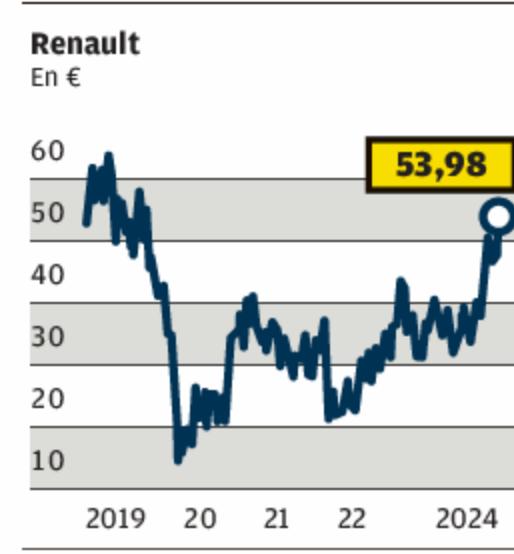
pas. La baisse du bénéfice trimestriel de cette branche a fait plonger le cours de Bourse de 13 % en deux semaines. — J.-L. C.

NOTRE CONSEIL **ACHETER** En 2018, le prix de 43 € proposé par le concurrent Covea paraissait insuffisant au fonds Amber Capital, toujours actionnaire. Le cours est légèrement inférieur à la seule valeur comptable de 27,51 € fin mars et représente la moitié de la valeur économique de 53,64 €, incluant la valeur du portefeuille de contrats. De plus, Scor a promis que le dividende serait au moins égal au précédent (effet cliquet) pendant le plan stratégique 2024-2026. Le coupon de 1,80 € offre 6,7 % de rendement. **Objectif : 35 € (SCR).**

RENAULT

Une *recovery* qui accélère

Dans un secteur automobile extrêmement Value (trois groupes du secteur, Forvia, Valeo et Renault, figurent parmi les dix sociétés françaises ayant la meilleure notation en la matière, selon Chahine Capital), nous préférons le constructeur. Même si les incertitudes sur les bouleversements du secteur provoquées par le passage de la motorisation thermique à l'électrique pénalisent autant les constructeurs traditionnels que les équipementiers, la situation des premiers semble, en tout cas à court terme, plus claire. Ils affichent des marges opérationnelles bien supérieures à celles de leurs fournisseurs et génèrent une forte trésorerie qu'ils peuvent redistribuer en partie à leurs actionnaires. Ils sont donc sous-valorisés et très rentables : en 2023, Stellantis a dégagé une marge de 12,8 %, un niveau inimaginable pour un



constructeur généraliste il y a cinq ans.

Renault – compte tenu de son historique particulier lié aux séquelles de la stratégie de Carlos Ghosn fondée sur la croissance plutôt que sur la rentabilité – apparaît en retard. Après avoir été au bord du gouffre en 2020, le groupe au losange redresse nettement la barre, mais sa marge n'a été que de 6,9 % en 2023, hors éléments

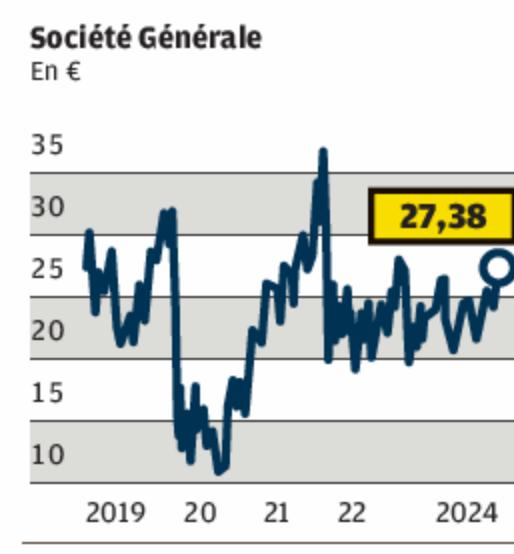
exceptionnels. Là où ses concurrents vont voir leur rentabilité stagner, voire se tasser cette année, Renault a encore un fort potentiel en la matière, grâce, notamment, à un programme de lancements très prometteur. Cette année, une marge supérieure à 7,5 % est visée. — R. L. B.

NOTRE CONSEIL **ACHETER** Le titre a gagné 44 % depuis le début de l'année et caracole en tête des plus fortes hausses du Cac 40. Mais le PER de 4,6 fois et le rendement estimé de 5,2 % apparaissent encore faibles pour une société dont le redressement n'est pas achevé et qui est très décotée : l'actif net comptable par action s'élevait à 102,45 € en fin d'année. Atout supplémentaire : Goldman Sachs vient de relever son conseil de « neutre » à « achat » (lire page 3), avec un objectif de 70 €. **Objectif relevé à 67 € (RNO).**

SOCIÉTÉ GÉNÉRALE

Redressement espéré

L'effet de la couverture à contresens contre une baisse des taux qui a fortement pesé en 2023 se résoûbe, permettant une hausse de 5 % des revenus cette année. Leratio coûts sur revenus va s'améliorer peu à peu, avec un objectif sous les 60 % en 2026, contre 71,1 % en 2023 (hors Fonds de résolution unique) et moins de 71 % visé en 2024. La structure de coûts est contrainte par le poids relativement élevé du réseau d'agences et peu élevé du pôle assurance, et par l'absence d'activité dans la gestion pour compte de tiers. Il reste aussi du chemin à parcourir pour atteindre une rentabilité sur fonds propres tangibles de 9 % à 10 % en 2026, contre un niveau annualisé de 4,1 % au premier tri-



mestre. Cet objectif, modeste par rapport aux concurrents, tient compte, il est vrai, d'un plan stratégique dont la priorité est de mettre des fonds propres de côté pendant trois ans, soit 4 milliards de plus pour obtenir un ratio de solvabilité de 13 % au lieu de 12 %.

BoursoBank bénéficiera tout de même de capitaux supplémentaires, pour hisser le nombre de clients de 6,3 millions fin mars à 8 millions en 2026. D'autres cessions sont attendues pour libérer du capital, après celles annoncées de SGEF (crédit-bail) et des filiales au Maroc. — J.-L. C.

NOTRE CONSEIL **ACHAT SPÉCULATIF** Si la décote sur les actifs nets comptables (71,50 € fin mars) et tangibles (62,80 €, hors incorporels) ne suffit pas à susciter une OPA, elle limite au moins les risques de baisse en Bourse. Elle devrait se réduire avec l'avancement du plan stratégique. La banque ne capitalise que 6,1 fois le bénéfice net 2024 estimé. **Objectif : 34 € (GLE).**

Taux d'intérêt à 10 ans	
FRANCE	3,13 %
ALLEMAGNE	2,65 %
ROYAUME-UNI	4,32 %
ÉTATS-UNIS	4,50 %
JAPON	1,07 %

Le chiffre de la semaine

5 %

Chine. L'OCDE a augmenté sa prévision de croissance de 0,4 point, à 5 %, pour cette année, soit la cible officielle chinoise.

Matières premières

PÉTROLE (BRENT)	81,14 \$	+ 1,5 %
ONCE D'OR	2.353,94 \$	+ 0,9 %

€ / \$



Variations sur la semaine

Devises

€ / \$	1,0874	+ 0,2 %
€ / CH	0,9817	- 1,1 %
€ / £	0,8524	+ 0,1 %
\$ / ¥	156,77	- 0,1 %
\$ / YUAN	7,2396	- 0,1 %

Cryptomonnaie



Les élections législatives s'achèvent après quarante-quatre jours de scrutin

Inde Le Premier ministre, Narendra Modi, est favori pour un troisième mandat. Les résultats seront connus mardi 4 juin. L'opposition a été incapable de s'unir. Soudée au niveau national, elle se concurrençait dans les régions.

L'Inde est le pays le plus peuplé de la planète. Avec plus de 1,417 milliard d'habitants, sa population dépasse désormais celle de la Chine (1,412 milliard), selon des données de 2022 de la Banque mondiale. C'est aussi celui où les élections durent le plus longtemps. Ainsi, les élections législatives indiennes se sont tenues du 19 avril au 1^{er} juin 2024 afin d'élire pour cinq ans la dix-huitième législature de la Chambre basse du Parlement (Lok Sabha).

Système politique complexe

Avec près de 970 millions d'électeurs et quarante-quatre jours d'élections, le scrutin aura été toutefois légèrement moins long que celui de 1951-1952. Il est vrai que le système électoral est complexe. Sept vagues de scrutin se sont succédé, découvrant le pays en autant d'élections. Le dépouillement aura lieu mardi

4 juin, fin de ce marathon. Entre-temps, plus de 500 millions de citoyens indiens auront pris part de près ou de loin aux élections.

Le système politique indien est hérité de l'Empire britannique. La présidente, Droupadi Murmu, ne joue qu'un rôle représentatif. C'est le Premier ministre qui exerce véritablement le pouvoir. Narendra Modi, le chef du gouvernement sortant, se représente pour un troisième mandat. Son parti – le Bharatiya Janata Party (BJP) – est à la tête d'une coalition, l'Alliance démocratique nationale (NDA), qui détient actuellement la majorité à la Chambre basse du Parlement.

hétéroclite. Seuls six partis sont représentés sur tout le territoire indien : le Parti nationaliste hindou (BJP), l'INC, le Parti communiste d'Inde, le Parti populaire national, l'Aam Aadmi Party et le Bahujan Samaj Party. Tous, sauf le dernier, appartiennent à l'une des deux alliances (NDA et India).

Opposition soudée, en façade

La Chambre dispose de 543 sièges attribués pour cinq ans au scrutin majoritaire uninominal à un seul tour. Un seul candidat est ainsi élu par circonscription. Nouveauté de l'élection 2024, les deux sièges qui étaient jusqu'alors réservés à la communauté anglo-indienne ont été supprimés.

En avant le début du scrutin, les sondages donnaient la coalition du Premier ministre en tête. Selon certaines enquêtes, la coalition aux manettes pourrait

même obtenir près de deux tiers des sièges. Si ce pronostic était confirmé, la responsabilité en incomberait à une opposition qui n'a pas su véritablement faire front. Elle est soudée au niveau national, mais certains partis se font concurrence au niveau local.

PERTE DE LEADERSHIP

Le parti du Congrès a surtout perdu son leadership. Son aura n'appartient plus qu'au passé. Son poids politique à l'Assemblée est réduit à une cinquantaine d'élus, six fois moins que le parti du Premier ministre. Il est d'ailleurs fragilisé par des luttes intestines. En outre, certains partis régionaux de l'opposition ont préféré retourner leur veste et changer d'alliance pour s'assurer des représentants au Parlement.

Enfin, le gouvernement a tiré avantage d'enquêtes judiciaires pour blanchiment d'argent visant certaines personnalités

ZOOM SUR...

Les marchés votent Modi

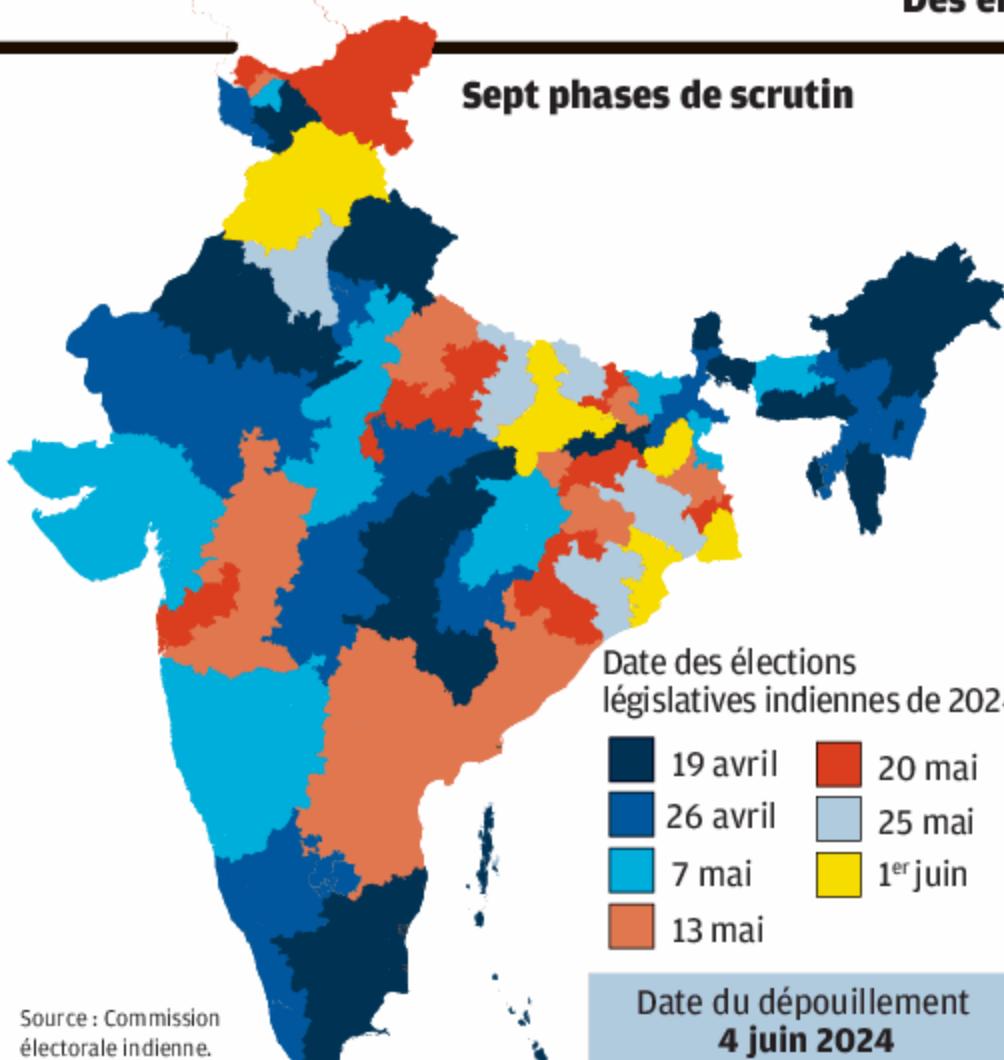
Il ne fait aucun doute que les investisseurs financiers apprécieront une victoire, qui semble presque assurée, du Premier ministre sortant. Les marchés n'aiment pas l'incertitude. Une marge plus étroite qu'attendu entraînerait, en revanche, une certaine volatilité à court terme. Pis, une victoire – peu probable – de l'opposition pourrait engendrer une correction marquée en raison de l'incertitude politique. Les investisseurs votent toujours pour la continuité politique !

Surtout, la politique économique menée par le gouvernement indien a plutôt été saluée par les marchés ces dernières années. Les résultats économiques sont là, tant sur le plan budgétaire que de l'expansion. La traditionnelle prime de risque en a été d'autant plus réduite du côté du marché des actions comme de celui des obligations. Les analystes conseillent de privilégier les secteurs de l'électricité, de l'automobile et des infrastructures.

de l'opposition du plus haut rang. Un excès de zèle qui a été dénoncé par l'opposition comme une pression politique et une instrumentalisation de la justice. Le résultat des élections montrera si les électeurs ont été sensibles, comme on peut le penser, aux excellents résultats économiques. Un seul chiffre : le PIB indien a doublé en dix ans !

— PHILIPPE WENGER

Des élections législatives hors normes pour un pays... hors normes

Narendra Modi
Premier ministreDroupadi Murmu
Présidente

970 millions d'électeurs 44 jours d'élections

543 sièges attribués pour cinq ans au scrutin majoritaire uninominal

JAPON

La BoJ ne tolère plus un yen de plus en plus faible

Les investisseurs s'en doutaient, le ministère des Finances japonais l'a confirmé : la Banque du Japon (BoJ) est intervenue ces derniers jours pour soutenir sa devise, le yen. Et l'action a été massive.

62 MILLIARDS DE DOLLARS

Ce sont quelque 62 milliards de dollars qui ont été vendus sur le marché des changes par l'institution monétaire, contre, évidemment, des yens. Ce montant est celui des achats effectués durant le mois de mai. La banque centrale publie des statisti-

ques monétaires mensuelles mais ne précise jamais les dates d'intervention. Toutefois, les investisseurs estiment qu'elles ont eu lieu le 29 avril et le 2 mai. La BoJ est passée à l'action, car sa devise avait affiché un record de faiblesse de trente-quatre ans face au billet vert.

Ce montant de 9.200 milliards de yens, entre le 26 avril et le 29 mai exactement, dépasse le précédent plus-haut de l'automne 2022, avec « seulement » 9.200 milliards de yens. C'était alors une première depuis 1998. Cette faiblesse de la devise nip-

ponne est cohérente en raison des écarts de politique monétaire entre le Japon et le reste du monde. Le simple différentiel de taux d'intérêt avec les Etats-Unis ou avec la zone euro soutient le dollar et l'euro face à la devise nipponne.

TAUX NÉGATIFS

En effet, la Banque du Japon pratiquait encore des taux directeurs négatifs en mars de cette année. Depuis, les investisseurs anticipaient une poursuite du resserrement monétaire, qui n'en est qu'à ses débuts. La stratégie de la BoJ était de

tolérer un yen faible jusqu'à un certain niveau. Sa dépréciation stimule l'inflation importée et permet donc à l'économie de ne pas retomber en déflation. Elle favorise aussi les exportations. Mais les banques centrales n'apprécient guère les variations de change trop rapides. Elles rendent difficile la programmation des investissements pour les entreprises et rognent brutalement le pouvoir d'achat des ménages. C'est vrai pour la Banque centrale européenne (BCE), pour la Fed mais aussi pour la Banque du Japon. Il semble donc que la barre des 160 yens

Reprise des interventions de change

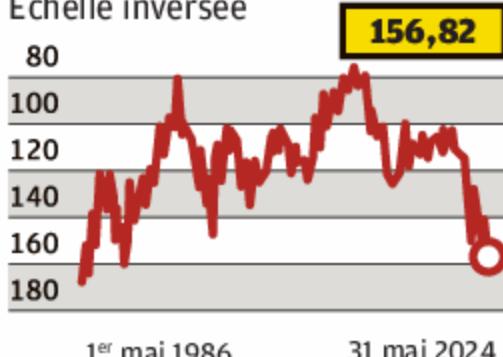
Intervention record sur le marché des changes

En milliards de yens



Cours du dollar en yen

Echelle inversée



pour 1 dollar est le seuil sensible, qui est actuellement défendu par l'institution.

DEUX DURCISSEMENTS

Son comité de politique monétaire se réunit le 14 juin. Certains investisseurs estiment qu'elle pourrait annoncer un montant

mensuel de réduction de son bilan. Cela serait un signal de plus pour les marchés, prouvant qu'elle ne compte pas arrêter sa normalisation monétaire. Quant aux hausses de taux, quelques experts parient sur deux durcissements cette année. C'est loin d'être assuré. — P.W.

La Banque centrale européenne prête à baisser jeudi prochain ses taux directeurs

Zone euro La BCE devrait réduire le coût du crédit le 6 juin. Une décision attendue notamment par les acteurs de l'immobilier et rendue possible par la désinflation. La politique restera restrictive en 2024.

Imminent. Les heures sont comptées. Sauf coup de théâtre, la Banque centrale européenne (BCE) va abaisser ses taux directeurs jeudi 6 juin. C'est en tout cas le scénario que dessinent avec application les gouverneurs de l'institution monétaire lors de chacune de leur prise de parole.

C'EST PARTI !

Logiquement, donc, les taux seront réduits de 25 points de base, à respectivement 4 %, 4,5 % et 4,75 % pour la facilité de dépôt, le refinancement (refi) et la facilité de prêt marginal.

Le véritable débat porte sur l'après juin. La Banque centrale va-t-elle poursuivre sur sa lancée ou, au contraire, prendra-t-elle le temps de mûrir chacune de ses décisions. C'est plutôt la seconde option qui semble avoir le suffrage de la majorité des gouverneurs.

Isabel Schnabel, Pierre Wunsch et Martins Kazakas sont tous les trois favorables à une pause en juillet, ce qui reporte automatiquement un éventuel nouvel assouplissement sur le mois de septembre. Certains envisagent ainsi une

baisse par trimestre qui serait décidée sur la base des prévisions économiques actualisées, soit en septembre et en décembre. Dans cette hypothèse, le coût du crédit ne reculerait que de 75 points de base cette année (3 fois 25). Au maximum, car chaque conseil des gouverneurs sera décisif.

La politique monétaire restera ainsi restrictive cette année 2024. C'est une nécessité, selon le chef économiste de la BCE, Philip Lane, pour qui la forte augmentation salariale dans la zone euro ne se normalisera pas avant 2026 ! L'évolution des rémunérations est une mesure avancée de l'inflation, qui doit encore ralentir pour revenir proche de l'objectif de la BCE (2 %). L'inflation annuelle a été de 2,6 % en mai, légèrement supérieur au taux de 2,4 % en avril et aux projections de l'institution de 2,3 % en 2024 et de 2 % en 2025. Datant de mars, elles seront ajustées la semaine prochaine.

Il faudra aussi surveiller l'inflation sous-jacente (hors énergie et alimentation), une variable suivie avec attention par les banquiers centraux européens. L'inflation dans les services est aussi une sta-

tistique déterminante pour le gouverneur de la Banque de France. La « colombe » François Villeroy de Galhau juge qu'elle compte davantage que l'évolution des salaires ou des marges des entreprises. Il a aussi affirmé, lundi 27, qu'une baisse des taux en juin était « un fait accompli » et il estime qu'il ne faut pas se limiter à un seul assouplissement des conditions monétaires par trimestre. « Je ne dis pas qu'il faut s'engager pour la réunion de juillet, mais gardons notre liberté sur le timing et le rythme », a-t-il précisé au journal allemand *Börsen-Zeitung*.

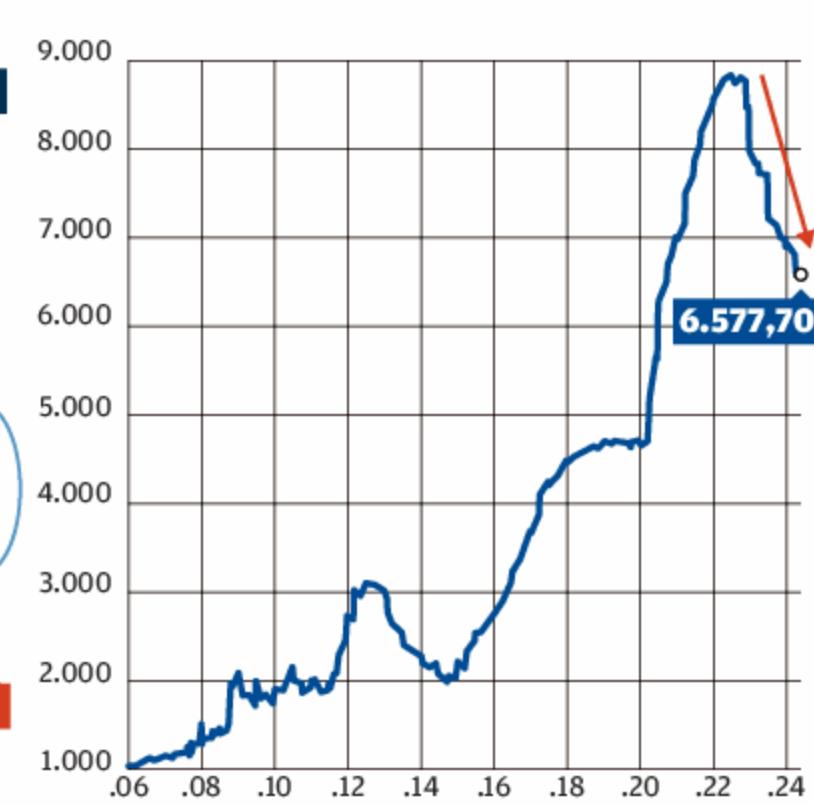
QT POUR QUANTITATIVE TIGHTENING

Dernière interrogation, quel sera le niveau des taux lors du prochain bas de cycle ? Un retour vers 2 % n'est pas exclu même s'il n'interviendrait pas de sitôt. Une chose semble certaine, des taux proches de 0 %, voire en territoire négatif, ne devrait plus se voir, sauf en cas de force majeure et de nouvelles craintes de déflation. La BCE pourra diminuer ses taux directeurs à un rythme d'autant plus élevé qu'elle continuera à

La BCE va pouvoir réduire ses taux...
— Taux de refinancement de la BCE, en %
— Inflation (glissement annuel des prix), en %
La politique monétaire est... ● ... restrictive
● ... stimulante



... et poursuivre la contraction de son bilan
Bilan de la BCE, en Mds€



durcir sa politique quantitative. Elle passe, en effet, en phase de quantitative tightening cet été. Au cours du premier semestre 2024, le conseil des gouverneurs a poursuivi le réinvestissement des remboursements des titres en portefeuille, acquis dans le cadre du programme d'achats d'urgence face à la pandémie (pandemic emergency purchase programme), qui arrivait à échéance. Mais, ce stock de titres sera réduit de 7,5 milliards d'euros par mois en moyenne au second semestre. Puis, ils seront arrêtés fin 2024.

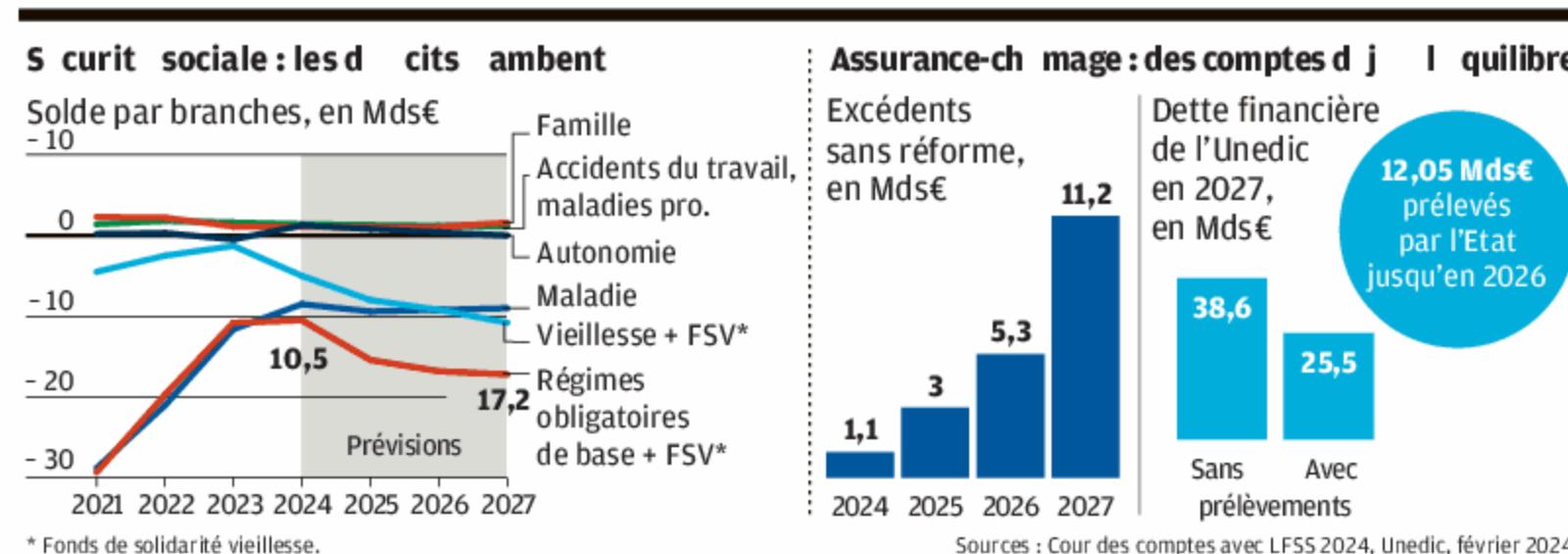
La perspective d'un assouplissement du coût du crédit dans la zone euro est déjà visible dans la

réalité économique, notamment la distribution de crédits. Ceux accordés aux ménages et aux entreprises ont prolongé leur redressement en avril, même s'ils continuent de stagner pour l'achat d'un logement. C'est un début qui se poursuivra certainement grâce à l'action de la BCE. — P. W.

FRANCE

La Cour des comptes tire la sonnette d'alarme

Le gouvernement cible à nouveau le régime d'assurance-chômage



La Cour des comptes n'a pas fait dans le détail à l'occasion de son rapport annuel sur la Sécurité sociale. Les magistrats de la rue Cambon annoncent une dégradation non contrôlée de ses comptes. Dans les prochaines années, les dérapages vont s'enchaîner, malgré la réforme des retraites, qui n'aura que des effets progressifs. Résultat : le déficit est attendu à plus de 17 milliards d'euros en 2027. Cette année sera un « point de bascule », selon la Cour des comptes. La Sécurité sociale sera alors en situation de « grande fragilité financière ».

La Cour des comptes propose quelques remèdes choisis en ciblant les arrêts maladie, d'un coût élevé (12 milliards d'euros en 2022). Leur durée maximale d'indemnisation pourrait être réduite de trois à deux ans et les jours de carence pourraient être portés à huit !

Le gouvernement s'inspirera-t-il des propositions de la Cour des comptes, lui qui veut économiser 20 milliards d'euros en 2025 ?

Pour l'instant, il a ciblé le régime d'indemnisation du chômage. Le Premier ministre, Gabriel Attal, a ainsi présenté une nouvelle réforme quelques jours avant l'annonce par l'agence S&P de l'ajustement de la note souveraine de la France (lire p. 8). Faut-il y voir une tentative de peser sur le verdict de S&P ? L'assurance-chômage a pourtant été réformée pas plus tard qu'au printemps. Toutefois, elle est bénéficiaire et la trajectoire reste favorable.

L'UNEDIC EXCÉDENTAIRE

Les prévisions de février 2024 tablent, en effet, sur un excédent de l'Unedic de 1,1 milliard d'euros en 2024, 3 milliards en 2025, 5,3 milliards en 2026, et il s'envolerait à 11,2 milliards en 2027 ! Mieux, ces résultats prennent en compte les prélevements effectués par l'Etat de respectivement 2 milliards d'euros, 2,6 milliards, 3,35 milliards et 4,1 milliards de 2023 à 2026, soit un total de 12,05 milliards d'euros. Ces prélevements sont de moindres compensations des exonérations de

cotisations d'assurance-chômage et d'aides financières à France Compétences et à France Travail. Enfin, la dette financière se réduira sans effort supplémentaire de 58 milliards cette année à 38,6 milliards en 2027. « Sans les prélevements de l'Etat, la dette financière aurait été de 25,5 milliards d'euros fin 2027 », peut-on lire dans les prévisions financières de l'Unedic de février 2024. Fermez le bœuf !

Cette nouvelle réforme va amputer les durées d'indemnisation de tous les chômeurs, jeunes ou seniors. Actuellement, les salariés âgés de 53 et 54 ans peuvent être indemnisés jusqu'à 22,5 mois, ceux de 55 ans et plus jusqu'à 27 mois, contre 18 mois pour les moins de 53 ans. Avec les nouvelles règles qui s'appliqueront au 1^{er} décembre, le premier palier disparaîtra et l'avantage d'une indemnisation plus longue sera réservé aux chômeurs de plus de 57 ans. « L'indemnisation passera de 18 à 15 mois pour les moins de 57 ans », a expliqué le Premier ministre. — P.W.

Chaque mois, vous avez rendez-vous avec l'histoire.



L'agence S&P va-t-elle dégrader la note souveraine de la France ?

Tensions Moody's et Fitch avaient opté pour le statu quo fin avril, leur consœur Standard & Poor's s'est à son tour prononcée après le bouclage d'*Investir*. Les experts hésitaient entre maintien de la note et dégradation. L'occasion d'expliquer le fonctionnement de ces grandes agences dont l'influence sur les marchés obligataires est considérable.

1 Quel est le rôle des agences de notation ?

Dettes. Les agences de notation ont un rôle essentiel : celui de noter les dettes souveraines, celles des Etats donc, mais aussi celles des entreprises privées.

C'est important, car les investisseurs doivent avoir une mesure indépendante du risque de faillite ou une bonne estimation de la probabilité d'incidents de paiement des institutions ou des sociétés pour prendre leurs décisions

d'investissement. De ces notes dépendent les taux auxquels Etats et entreprises peuvent emprunter sur les marchés. Meilleure est la note, plus l'émetteur – jugé sûr – pourra émettre à un taux faible.

REMISE EN QUESTION

Le rôle des agences de notation a été particulièrement décrié lors des crises financières.

Myopes, contraintes par le mode de financement, celles-ci auraient à plusieurs reprises sous-estimé les risques de certaines entreprises, placements ou Etats.

Système de notation de Standard & Poors

Notation de la dette à long terme, par ordre décroissant :

AAA	meilleure note
AA	
A	Investment grade
BBB	
BB	
B	
CCC	High yield
CC	
C	
D	
SD	« défaut sélectif »

Notations de la dette à court terme, par ordre décroissant

A-1+	meilleure note
A-1	
A-2	
A-3	
B	
C	
D	

LEXIQUE

Echelle de notation : les notes vont de AAA+ ou 1 pour le meilleur à D- ou 2 pour le moins bon, selon les agences.

Perspective : l'implication négative ou positive donne un sens au prochain ajustement, une dégradation ou une amélioration.

Bâle II : les accords du même nom font reposer la pondération des actifs déterminant le capital réglementaire des banques sur les notations des agences. Les compagnies d'assurances, les fonds de pension, les gérants d'OPCVM sont soumis à des règles de détention d'obligations et de titres appuyées également sur ces notations. Les titres acceptés par la Banque centrale européenne en contrepartie de refinancement des banques commerciales doivent être d'une qualité suffisante estimée toujours par ces notes. Ces règles ont renforcé l'importance du rôle joué par les agences de notation.

2 Un marché dominé par trois sociétés

Oligopole. Elles sont trois à être connues des investisseurs mais aussi du grand public. Il s'agit de S&P, Moody's et Fitch, toutes américaines. Elles sont archidominantes car elles contrôlent environ 95 % des activités de notation dans le monde (80 % pour les deux premières). On parle des Big Three.

Mais dans le monde, elles sont beaucoup plus nombreuses, même si elles ne bénéficient pas d'une grande reconnaissance. Environ 150 existent, mais toutes n'ont pas une couverture internationale. Dagong Global Credit Rating, par exemple, est une agence chinoise. Elle s'est fait connaître pour avoir dégradé les Etats-Unis mais aussi pour avoir été sanctionnée par le régulateur des marchés chinois – China Securities Regulatory Commis-

sion (CSRC) – pour manque de transparence et conflits d'intérêts. Elle avait été interdite d'exercer pendant un an en 2018. L'agence russe Acra, elle, a été créée en 2015 après les sanctions occidentales contre Moscou. L'objectif est on ne peut plus limpide. Certaines de ces agences sont jugées comme sensibles aux pressions politiques. D'autres ont peu de ressources financières pour mener à bien les missions. Ces critères sont censés assurer la crédibilité des agences. Mais des événements ont mis à mal cette confiance. Lors de la crise des subprimes, les agences ont été accusées d'une certaine complaisance envers les émetteurs de prêts subprimes. L'argumentaire des accusateurs était que si elles avaient dégradé leurs notes, elles auraient perdu une partie élevée de leur chiffre d'affaires. Quelque 40 % étaient alors évoqués ! Plus de 90 % des titrisations de produits hypothécaires commercialisés en 2006, donc avant la crise, avec la note

AAA avaient ainsi été dégradées, après celle-ci, en *junk bonds* (obligations pourries) !

INVESTISSEUR PAYEUR

Un système dans lequel l'investisseur, et non l'émetteur, paie pour obtenir la notation des entreprises ciblées serait-il plus adapté ? Il n'y aurait plus de conflit d'intérêts mais un problème de transparence, car seuls les grands investisseurs pourraient s'offrir une telle information.

Une structure publique, alors ? La Securities and Exchange Commission y était favorable. Mais, pour l'instant, rien de concret. Une agence de notation européenne ? Idem, même si en Europe, depuis 2011, l'Autorité européenne des marchés financiers détient un pouvoir de supervision directe des agences de notation.

– PHILIPPE WENGER

3 Crédibilité

Qui paie ? Les autorités publiques ont un certain nombre d'exigences, notamment l'objectivité, la transparence et l'indépendance de la notation. Les ressources financières doivent être suffisantes pour mener à bien les missions. Ces critères sont censés assurer la crédibilité des agences. Mais des événements ont mis à mal cette confiance. Lors de la crise des subprimes, les agences ont été accusées d'une certaine complaisance envers les émetteurs de prêts subprimes.

L'argumentaire des accusateurs était que si elles avaient dégradé leurs notes, elles auraient perdu une partie élevée de leur chiffre d'affaires. Quelque 40 % étaient alors évoqués ! Plus de 90 % des titrisations de produits hypothécaires commercialisés en 2006, donc avant la crise, avec la note

ÉCLAIRAGE

Critiquées pour mettre de l'huile sur le feu

Dérive. Les agences de notation ont été mises en cause pour leur rôle de pompier pyromane lors de la crise de la dette souveraine de la zone euro de 2010 à 2012. Elles auraient été particulièrement aveugles face aux montages financiers du gouvernement grec, avec l'aide de la banque d'affaires Goldman Sachs, qui visaient à cacher un endettement public croissant et à décaler dans le temps le poids de la dette sociale grecque par des opérations massives de *swaps*.

Quand la vérité sauta aux yeux de tous, la dégradation brutale de la dette grecque fit bondir les rendements obligataires, rendant quasi impossible tout financement de l'Etat. Les agences de notation auraient alors surréagi. Ainsi la faillite d'Athènes était inéluctable.

Les agences de notation connaissaient-elles l'ampleur de la dérive des finances publiques grecques ? Pouvaient-elles

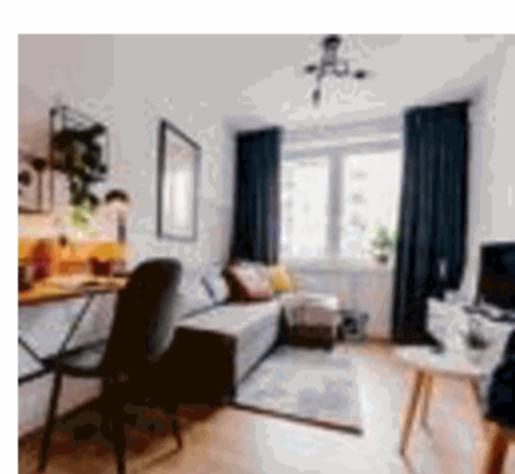
se permettre de dénoncer ces pratiques ? La question a été posée, et l'image des agences de notation a été durablement ternie par cette crise grecque.

ACTUALITÉS PLACEMENTS

FISCALITÉ

Une loi anti-Airbnb va raboter l'avantage fiscal des meublés

Quoи de mieux que de s'attaquer au porte-monnaie quand on veut imposer de nouvelles règles ? Les sénateurs ont voté la semaine dernière à l'unanimité (fait rare) une série de mesures instaurées par la proposition de loi transpartisane visant à « renforcer les outils de régulation des meublés de tourisme à l'échelle locale », dite loi Le Meur. L'objectif est de lutter contre l'essor des meublés de tourisme du type Airbnb et d'inciter les bailleurs à remettre leur(s) bien(s) sur le marché de la location longue durée (au moins neuf mois pour les meublés classiques ou les locations meublées non professionnelles). Si la loi est adoptée en commission mixte



partitaire de l'Assemblée nationale – le contraire serait étonnant, étant entendu que l'actuel ministre du Logement, Guillaume Kasbarian, en est l'un des coauteurs –, c'en est bientôt fini de l'avantage fiscal dopé des meublés touristiques. Jusqu'à aujourd'hui, un propriétaire qui loue un logement de

(très) courte durée bénéficie d'un allégement fiscal favorable de 50 % des loyers perçus, dans la limite de 77.700 € annuels, et même de 71 % (jusqu'à 188.700 €) pour les meublés de tourisme classés.

L'abattement passerait à :

- 30 % pour les meublés de tourisme non classés, et le plafond de revenus annuels serait abaissé à 23.000 € ;
- 50 % pour les logements classés, jusqu'à 77.700 € de revenus locatifs annuels, soit un plafond divisé par plus de deux.

Ces nouvelles dispositions fiscales s'appliqueront quelle que soit la zone où se situe le bien : zone tenuue urbaine ou balnéaire, montagne ou pleine campagne. – S.M.

ASSURANCE-VIE

Les fonds en euros attirent de nouveau

La collecte nette de l'assurance-vie affiche 3,4 milliards d'euros en avril, dont + 0,3 milliard d'euros pour les fonds en euros. C'est le deuxième mois consécutif de collecte positive sur ces supports sécurisés, signe qu'ils

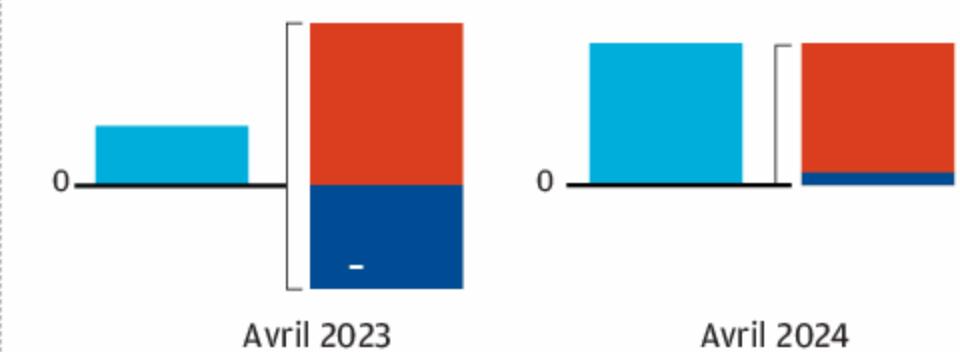
recommencent à attirer, alors qu'ils étaient délaissés depuis 2021. L'encours total des contrats se porte, quant à lui, à 1.961 milliards d'euros, en léger recul par rapport au mois précédent.

– R. D.

Une collecte de nouveau positive pour les supports sécurisés

Collecte nette de l'assurance-vie, en Mds€

■ Collecte totale dont ■ Fonds en euros ■ Unités de compte



Source : France Assureurs

À VENIR

Un « produit d'épargne européen »

Emmanuel Macron et le chancelier allemand, Olaf Scholz, ont fait part mardi 28 mai, en marge d'une réunion conjointe près de Berlin, de leur volonté de lancer un « produit d'épargne européen ». Son but : flétrir les économies des particuliers, à l'échelle européenne (soit 35.000 milliards d'euros), vers les entreprises. Ils sont toutefois restés très vagués. De plus, la création d'une enveloppe spécifique se heurterait à la législation interne de... 27 pays. Il s'agirait donc davantage de faciliter les flux d'épargne au sein de placements déjà existants, tels le PEA ou le PER (pour la France). Cette initiative destinée à favoriser l'investissement en actions pourrait voir le jour dès 2025, croient savoir *Les Echos*. – S.M.

Elle sort avec un gain de 23 % en neuf mois

Les réurgences inflationnistes aux Etats-Unis, mais aussi en Allemagne, pèsent sur le moral des investisseurs, qui redoutent désormais que la BCE soit la seule à baisser ses taux cette année tandis que la Fed pourrait finalement décider de ne pas intervenir. Dans ce contexte, le Cac 40 a reculé de 1,5 % cette semaine (d'un jeudi à l'autre), et nos sélections, qui

avaient bien tenu jusqu'à maintenant, ont abandonné en moyenne 1,1 %. Ce sont nos Grandes Valeurs qui signent la moins bonne performance hebdomadaire, en glissant de 2,4 %, entraînées par la chute de 7,4 % de Capgemini et de 3,4 % de Dassault Systèmes. Ces deux valeurs de croissance sont pénalisées par cet environnement inflationniste. Dans les autres sélec-

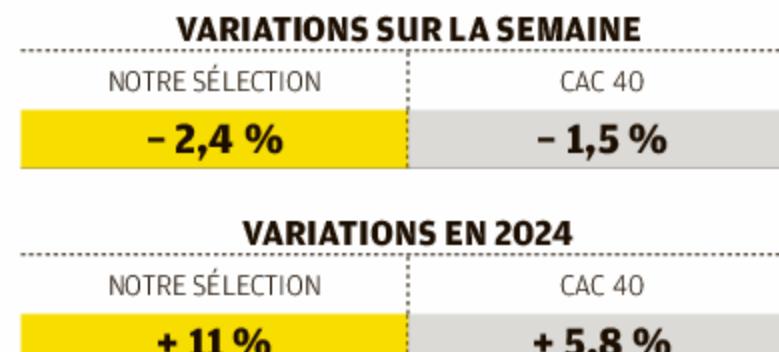
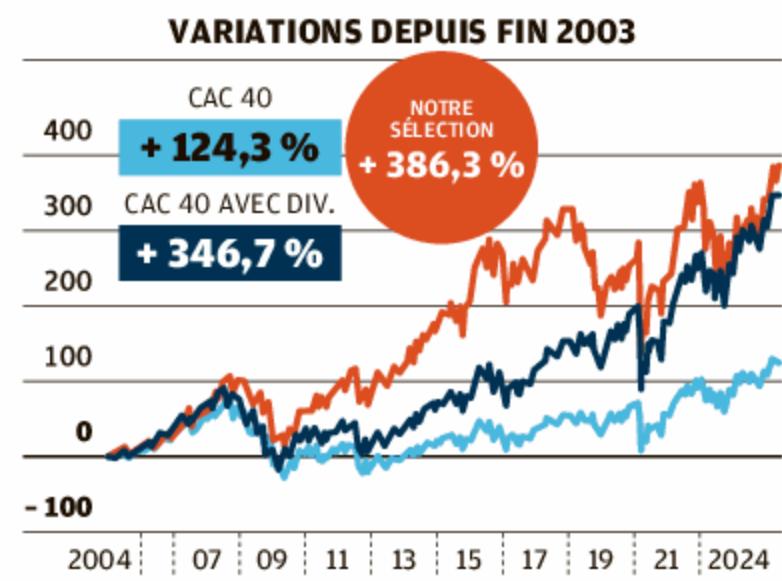
tions, Alten et Microsoft, qui ont le même profil boursier, ont perdu respectivement 5,1 % et 3 % en cinq séances. — FRANÇOIS MONNIER

NOS ARBITRAGES

Dans l'Investir 10 Valeurs moyennes, je sors Accor, qui a gagné 23 % en l'espace de seulement neuf mois. La rédaction d'Investir reste néanmoins à l'achat du

titre, mais, lorsqu'il avait été retenu dans cette sélection, le 28 août 2023, il ne faisait plus partie du Cac 40. Depuis, il a réintégré l'indice phare de la Bourse de Paris et n'a donc plus sa place parmi nos dix valeurs moyennes préférées. Lundi prochain, Bic viendra prendre la place d'Accor. Autre bonne nouvelle pour cette sélection, Neoen devrait faire l'objet d'une OPA début 2025, avec une prime de 27 %.

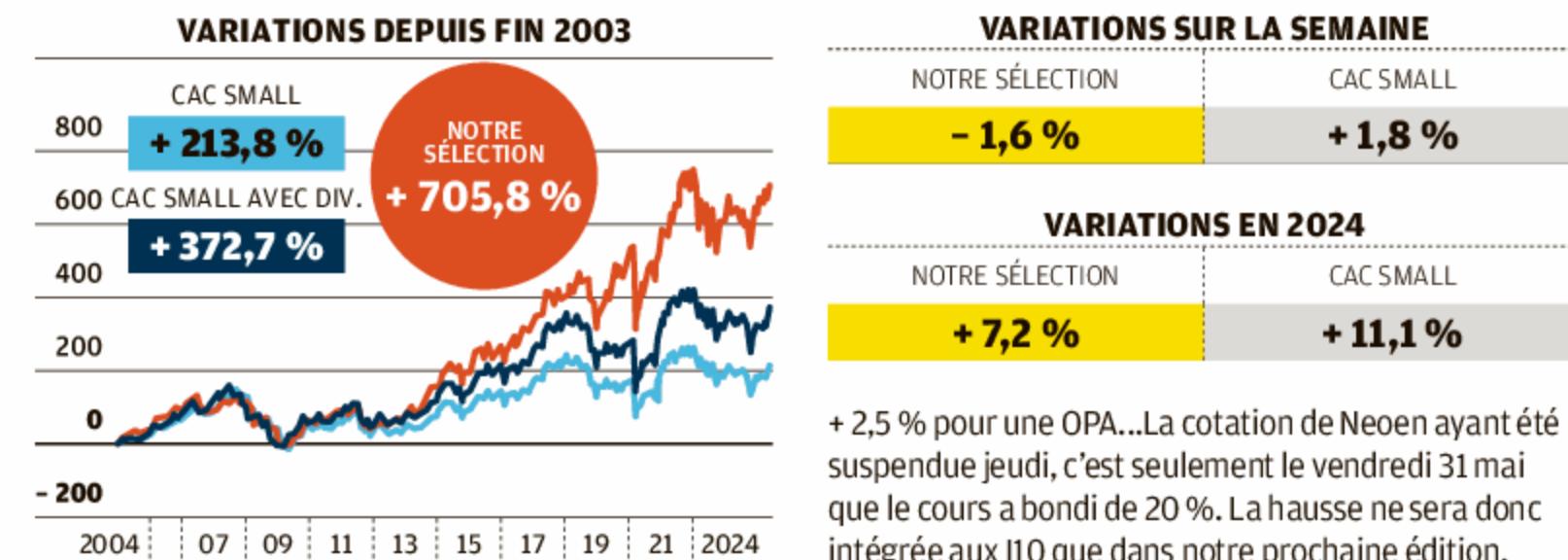
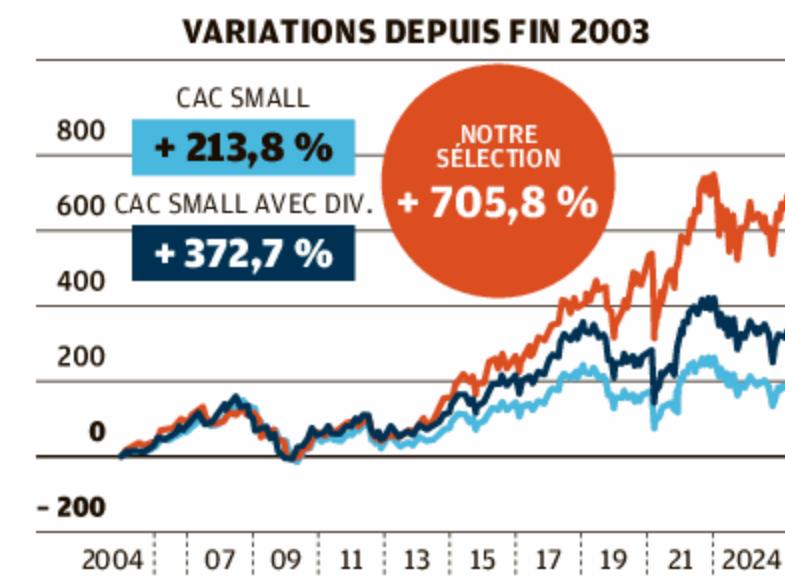
i10 investir GRANDES VALEURS



Le recul du cours de Capgemini s'est étendu sur plusieurs jours et se poursuivait vendredi. La valeur a été dégradée le 30 mai par deux cabinets de poids, J.P. Morgan et Jefferies, devenus neutres.

VALEUR MNÉMO	DATE D'ENTRÉE	PERF. DEPUIS L'ENTRÉE	PRIX DE REVIENT	OBJECTIF	POTENTIEL	PER. 2023 EST.	RDT 2023 EST.	COURS (30-5-24)	VARIATION (SEMAINE)
AIR LIQUIDE AI	6-3-06	+5,429 %	3,26 €	230 €	27 %	28,5	1,8 %	180,42 €	-0,7 %
AIRBUS AIR	24-1-22	+57 %	101,24 €	200 €	26 %	33,1	1,1 %	159,10 €	-1,4 %
BNP PARIBAS BNP	27-6-22	+72 %	39,31 €	83 €	22 %	7,1	6,8 %	67,79 €	+1 %
CAPGEMINI CAP	19-7-21	+25 %	155,55 €	265 €	36 %	20	1,8 %	194,30 €	-7,4 %
DASSAULT SYSTÈMES DSY	16-10-23	+5 %	35,61 €	47 €	25 %	31,3	0,6 %	37,54 €	-3,4 %
EFFAGIE FGR	16-11-20	+47 %	69,16 €	127 €	25 %	9,7	4 %	101,75 €	+0,6 %
ESSILORLUXOTTICA EL	4-7-22	+54 %	132,62 €	245 €	20 %	31,2	1,9 %	204,50 €	-2,4 %
SAINTE-GOBAIN SGO	26-2-24	+16 %	69,99 €	98 €	21 %	15,5	2,6 %	81,04 €	-0,4 %
SCHNEIDER ELECTRIC SU	2-12-19	+208 %	74,35 €	280 €	22 %	32	1,5 %	228,65 €	-1,6 %
THALES HO	28-2-22	+74 %	94,60 €	200 €	22 %	19,4	2,1 %	164,30 €	-2,1 %

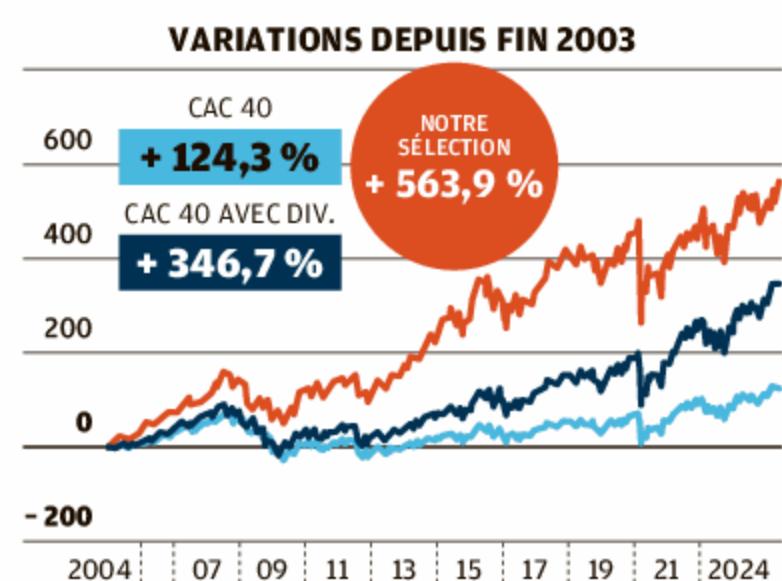
i10 investir VALEURS MOYENNES



+2,5 % pour une OPA... La cotation de Neoen ayant été suspendue jeudi, c'est seulement le vendredi 31 mai que le cours a bondi de 20 %. La hausse ne sera donc intégrée aux i10 que dans notre prochaine édition.

VALEUR MNÉMO	DATE D'ENTRÉE	PERF. DEPUIS L'ENTRÉE	PRIX DE REVIENT	OBJECTIF	POTENTIEL	PER. 2023 EST.	RDT 2023 EST.	COURS (30-5-24)	VARIATION (SEMAINE)
BIC	-	-	-	80 €	18 %	12,8	6,3 %	-	-
ACCOR	28-8-23	+22,6 %	32,86 €	50 €	24 %	18,3	2,9 %	40,27 €	-1,5 %
ALLEN	18-10-21	-6,1 %	128 €	150 €	25 %	11,3	1,2 %	120,20 €	-5,1 %
BIOMÉRIEUX	15-5-23	-3 %	97,31 €	125 €	32 %	28,8	0,9 %	94,40 €	-0,3 %
BOLLORÉ	13-9-21	+23,2 %	5,03 €	7,50 €	21 %	68	1,1 %	6,19 €	-0,6 %
ELIS	29-5-23	+41,5 %	16,28 €	27 €	17 %	12,4	1,9 %	23,04 €	+0,9 %
ID LOGISTICS	2-10-23	+56,5 %	252 €	470 €	19 %	4,67	0 %	394,50 €	+2,2 %
IPSOS	17-1-22	+55,3 %	42,30 €	80 €	22 %	17,2	2,5 %	65,70 €	-2,3 %
NEOEN	7-3-22	-3,2 %	32,45 €	NS	NS	57,1	0,5 %	31,40 €	+2,5 %
VISIONGROUP	18-3-24	+10,6 %	127 €	170 €	21 %	41,3	0,2 %	140,50 €	-11,9 %
WAVESTONE	29-1-24	-3,7 %	63 €	72 €	19 %	26,5	0,7 %	60,70 €	-0,3 %

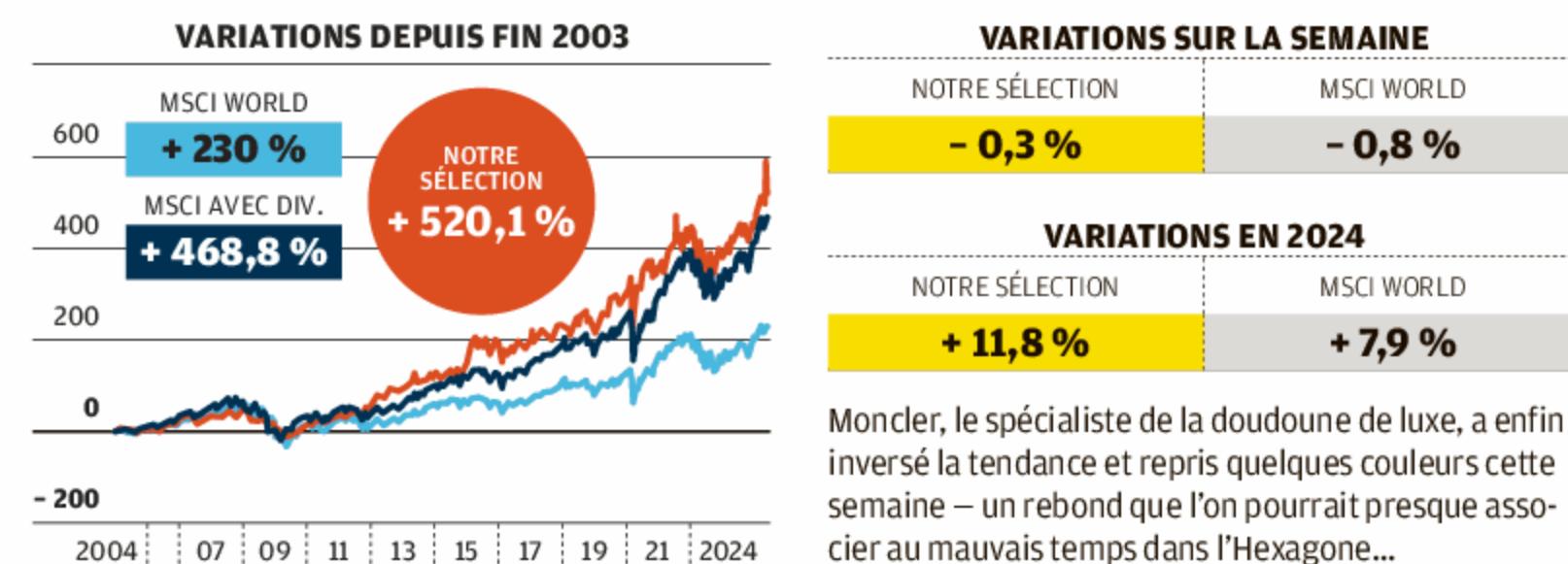
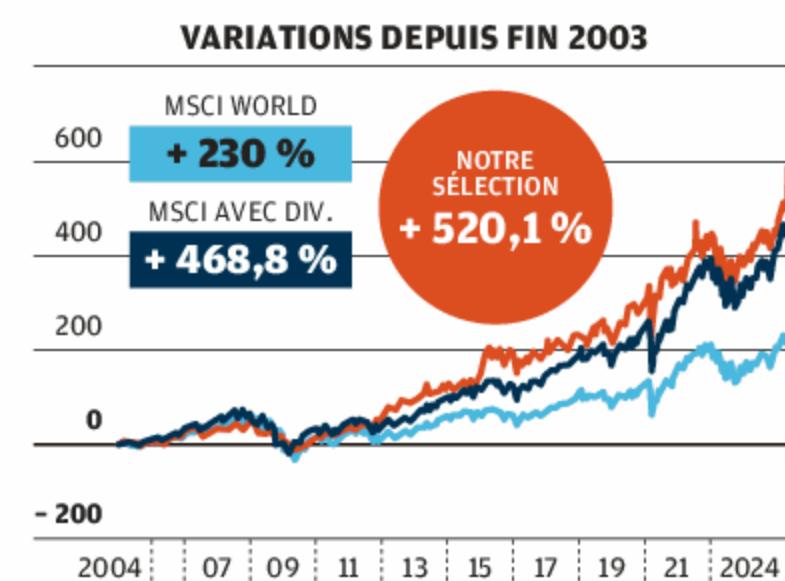
i10 investir RENDEMENT



Imerys a prolongé le rebond entamé à la fin du mois d'avril (+18 %). Le bureau d'analyse financière d'Oddo BHF a confirmé sa recommandation d'achat sur le titre pour viser 67 €.

VALEUR MNÉMO	DATE D'ENTRÉE	PERF. DEPUIS L'ENTRÉE	PRIX DE REVIENT	OBJECTIF	POTENTIEL	PER. 2023 EST.	RDT 2023 EST.	COURS (30-5-24)	VARIATION (SEMAINE)
AXA CS	21-6-21	+99,2 %	16,61 €	41 €	24 %	10,4	6 %	33,08 €	-0,9 %
CRÉDIT AGRICOLE ACA	25-9-23	+42,6 %	10,40 €	18,50 €	25 %	7,1	7,1 %	14,83 €	+1,1 %
GECINA GFC	4-12-23	-5,6 %	105,10 €	125 €	26 %	17,1	5,3 %	99,20 €	+0,6 %
IMERYS NK	29-5-23	+11,3 %	32,19 €	42 €	17 %	72,1	3,8 %	35,82 €	+3,9 %
ORANGE ORA	9-5-22	+4 %	10,24 €	13,50 €	27 %	12,5	6,8 %	10,65 €	+0,4 %
SANOFI SAN	1er-2-21	+38,8 %	63,82 €	110 €	24 %	10,9	4,2 %	88,57 €	-1,8 %
SCOR SCR	24-7-23	-2,7 %	26,72 €	35 €	35 %	5,8	6,9 %	26 €	-4,3 %
TECHNIP ENERGIES TE	5-6-23	+18,2 %	18,51 €	28 €	28 %	13,3	2,6 %	21,88 €	-2,1 %
VEOLIA ENVIRONNEMENT VIE	16-1-23	+21,8 %	25,10 €	37 €	21 %	17,1	4,1 %	30,57 €	+0,1 %
VINCI DG	3-8-15	+228 %	34,91 €	140 €	22 %	14,5	3,9 %	114,50 €	-0,1 %

i10 investir INTERNATIONAL



Moncler, le spécialiste de la doudoune de luxe, a enfin inversé la tendance et repris quelques couleurs cette semaine — un rebond que l'on pourrait presque associer au mauvais temps dans l'Hexagone...

VALEUR MNÉMO	DATE D'ENTRÉE	PERF. DEPUIS L'ENTRÉE	PRIX DE REVIENT	OBJECTIF	POTENTIEL	PER. 2023 EST.	RDT 2023 EST.	COURS (30-5-24)	VARIATION (SEMAINE)
AMADEUS ES0109067019	21-2-23	+22 %	54,04 €	80 €	21 %	27,3	1,6 %	65,98 €	+1,5 %
ASML HOLDING NL0010273215	5-6-23	+32 %	669,10 €	1.120 €</td					

ACTIONS

fr

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

Le conseil
de la semaine
d'Investir

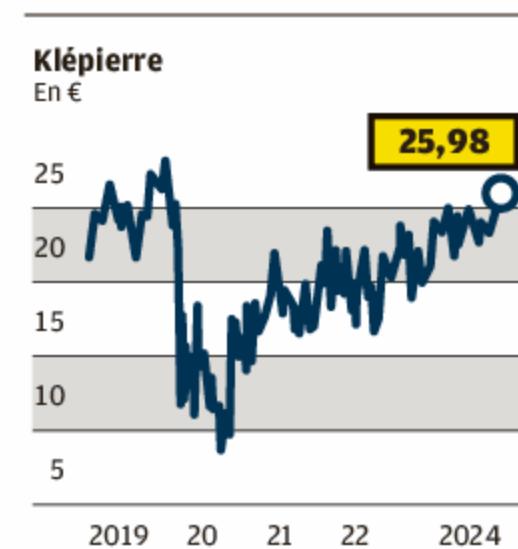


Par Jean-Luc Champetier

Klépierre Un nouveau centre commercial en Italie

La foncière de centres commerciaux renforce sa position déjà forte en Italie. Elle a confirmé, lundi 27 mai, le rachat de RomaEst au fonds singapourien GIC. Situé, comme son nom l'indique, à l'est de la capitale italienne, il est le sixième centre le plus fréquenté du pays, avec 10 millions de visiteurs par an, dans une zone de chalandise de 2,2 millions de consommateurs. Parmi les 214 enseignes locataires figurent Sephora, JD Sports, Primark, Mango et H&M. Le prix payé est supérieur à 200 millions d'euros (260 millions, selon Invest Securities).

Klépierre exploite un autre centre au nord-est de la ville, Porta di Roma, détenu à 50 %. Au total, la foncière possède déjà 17 centres en Italie, dont Campania à Naples (87.000 mètres carrés de surface utile), Le Gru à Turin et Gran Reno à Bologne. Fin 2023, le portefeuille transalpin représentait déjà 21,9 % du patrimoine, estimé



gestion. O'Parinor a été valorisé 200 millions d'euros. Jean-Marc Jestin, le président du directoire de la foncière, n'a pas caché qu'il « pourraient regarder, au cas par cas, d'autres opportunités d'ici à la fin de l'année », à l'heure où le concurrent Unibail est encore en phase de cession.

BILAN SOLIDE

Klépierre poursuit aussi ses investissements en interne. Ainsi, les travaux de 15 millions d'euros pour le « rooftop » du centre Maremagnum à Barcelone vont s'achever d'ici un mois pour accueillir un Time Out Market (restauration). Et le chantier est lancé pour l'extension d'Odysséum à Montpellier, moyennant 56 millions. Cette politique est soutenue par un bilan solide. Lundi, la notation BBB+ de Standard & Poor's a été assortie d'une perspective non plus stable mais positive. Fin mars, la dette nette se limitait à 7,4 fois l'Ebitda. C'est inférieur aux 8 fois

de 2019 et, bien sûr, au pic de 10,8 fois de fin 2020.

Le contexte économique reste favorable, avec une hausse de la consommation en Europe. Le chiffre d'affaires des commerçants locataires a encore progressé de 4,3 % sur un an au premier trimestre, après un rythme de 6 % en 2023. Les revenus locatifs se sont étoffés de 4,8 % à périmètre constant fin mars, après 8,8 % l'an dernier, au-delà de l'indexation de 2,8 % (+ 5,8 % en 2023). Cela grâce à la hausse du taux d'occupation (+ 0,3 point, à 96 %) et à une réversion de 2,1 % lors des relocations.

NOTRE CONSEIL

ACHETER Pérenne, le dividende de 1,80 € repose sur un taux de distribution de 74 % et procure 7 % de rendement (hors PEA, soit 4,9 % net).

Objectif : 30 € (LI).
Prochain rendez-vous : le 31 juillet, résultats semestriels.

L'AVIS DE L'ANALYSTE SUR CETTE VALEUR

« Une dette limitée grâce à une gestion prudente »

BRUNO DUCLOS, RESPONSABLE DE L'ANALYSE FINANCIÈRE
À INVEST SECURITIES



Le profil opérationnel de cette foncière est très clair et très satisfaisant. Son faible taux de vacance (4 % au premier trimestre) et la réversion positive à l'échéance des baux ou lors des recommercialisations (+ 2,1 %) confirment l'attractivité du portefeuille. Depuis dix ans, la qualité des actifs s'est en effet accrue, la plupart des centres un peu moins qualitatifs ayant été arbitrés ou restructurés. La foncière devrait bénéficier du regain d'intérêt pour les grands centres commerciaux de destination, alors que les galeries marchandes avaient été favorisées pendant la pandémie. Grâce à une gestion restée prudente ces dernières années, Klépierre dispose d'un meilleur bilan que sa concurrente Unibail-Rodamco-Westfield, qui doit composer avec une faible visibilité sur le calendrier de la réduction de son exposition aux Etats-Unis. Le degré d'endettement net de 7,4 fois l'Ebitda autorise même quelques acquisitions. Celle du centre RomaEst, en Italie, sera relative sur les résultats par action grâce à un rendement locatif élevé, supérieur au coût de la dette, même si la taille de l'opération reste limitée (1,3 % du patrimoine). En outre, nous avons une vision claire du dividende, qui procure un rendement attrayant. Nous attendons un coupon porté de 1,80 € à 1,90 € au titre de 2024. Le potentiel de hausse, hors dividende, est sans doute plus limité, après le rebond récent, mais Klépierre est une solide valeur de fond de portefeuille.

« Nous prévoyons un dividende porté de 1,80 € à 1,90 € au titre de 2024 »

CRITÈRES D'INVESTISSEMENT	
COMPORTEMENT DE L'ACTION	
● PERFORMANCE DU TITRE	
COURS AU 30-5-24 : 25,98 €	22,95 %
VARIATION 52 SEMAINES : 5,27 %	
● VOLATILITÉ	
BÉTA 52 S. : 0,7 FOIS	
EXTREMES 52 S. : 26,18 € / 20,89 €	
PERFORMANCE OPÉRATIONNELLE	
● EVOLUTION DE L'ACTIVITÉ	
EVOL. MOYENNE (2020-2023) : 6 %	
EVOL. 2024 ESTIMÉE : 7 %	
● BNPA	
EVOL. MOYENNE (2020-2023) : 8 %	
EVOL. 2024 ESTIMÉE : 2 %	
CONFiance DANS LA SOCIÉTÉ	
● SOLIDITÉ DU BILAN	
DETTE NETTE / FONDS PROPRES : NS	
DERNIER ACTIF NET PAR ACTION : 27,95 €	
● CONSENSUS DES ANALYSTES	
A 47 %	
C 26 %	
V 27 %	
INTÉRÊT BOURSIER	
● RENDEMENT	
DIVIDENDE 2023 ESTIMÉ : 1,80 €	
RDT 2022 : 6,7 %	RDT 2023 EST. : 6,9 %
● VALORISATION ESTIMÉE	
PER 2023 : 10,7 FOIS	
PER 2024 : 10,5 FOIS	

DISTRIBUTION

VusionGroup Gouvernance renforcée : une obligation

Comme nous l'avions souligné dans notre article du 20 avril (Investir n° 2624), l'étiquette « entreprise ciblée par un fonds activiste » demeure collée à Vusion Group. La nouvelle attaque sournoise du 24 mai le prouve.

Sans citer le nom de la société sur la plateforme X, Matthew Earl, fondateur de ShadowFall, un fonds de vente à découvert, a évoqué, comme Gotham City Research onze mois plus tôt, un gonflement de chiffre d'affaires entre l'entreprise et ses fournisseurs asiatiques (BOE Technology et E Ink Group), également

actionnaires (32,15 % pour BOE Smart Retail, détenue par BOE Technology, et 6 % pour YuanHan Materials, détenue par E Ink Group). Résultat, le titre a perdu 10 % le 24 mai, à 143,50 €, alors qu'il était remonté à 164 € le 16 mai. Ce shortseller a dénoncé aussi la vente de titres de la part du PDG et de son directeur financier, ce qui ne nous avait pas échappé en avril. Mais il a oublié de mentionner que le nouvel administrateur Peter Brabeck-Letmathe (ex-patron de Nestlé) a pris d'importantes positions au capital et que Thierry Gadouen détient encore 1 %.

Si Vusion Group reste ciblé par des

activistes-prédateurs, c'est d'abord, par ce qu'elle est une entreprise de croissance bien valorisée, à 36 fois les profits attendus cette année.

DEUX AUTRES ADMINISTRATEURS INDÉPENDANTS

Ensuite, les relations entre le groupe et ses fournisseurs nécessitent une grande transparence. Ces liens sont décrits dans le rapport spécial des commissaires aux comptes à la fin du document d'enregistrement universel 2023. Lors de la prochaine assemblée, il sera demandé de voter pour deux nouveaux administrateurs indépendants (un représentant de Bpifrance et l'ex-directeur général de Delhaize), qui s'ajouteront aux quatre déjà en place. Rappelons aussi que le client Walmart est en train, par contrat, de devenir actionnaire. — S. A.

NOTRE CONSEIL

ACHAT SPÉCULATIF La société peut encore faire l'objet d'attaques, mais nous restons confiants dans son équipe de direction. **Objectif : 170 € (VU).**
Prochain rendez-vous : le 19 juin, assemblée générale.

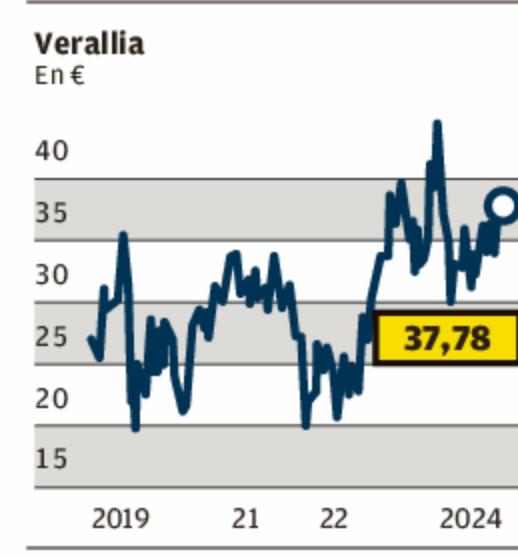
PRODUITS DE BASE

Verallia Le point bas de l'activité a été touché

Cest dans la tempête que l'on reconnaît les grands capitaines. Ce proverbe s'applique pleinement au fabricant d'emballages en verre pour les boissons et les produits alimentaires, qui traverse une conjoncture difficile et s'en sort plutôt bien. En raison du recul des volumes et, dans une moindre mesure, des prix, son chiffre d'affaires s'est replié au premier trimestre de 20,5 % en données publiées et de 12,7 % à taux de change et périmètre constants. Rien d'étonnant, au regard des difficultés rencontrées par ses clients, les groupes despicius, aux prises avec des phénomènes de déstockage et avec une consommation déprimée.

En conséquence, l'Ebitda ajusté a été ramené sur la période à 203,9 millions d'euros, contre 307,4 millions un an plus tôt, faisant ressortir une marge brute d'exploitation de 24,4 %, en recul de 4,8 points. Cette dégradation de la rentabilité apparaît, certes, significative, elle démontre néanmoins une bonne gestion de l'outil industriel et l'efficacité du plan d'amélioration opérationnelle mis en œuvre. Par ailleurs, le pire semble passé. Les volumes ont légère-

ment frémi d'un trimestre à l'autre, confortant les anticipations de Verallia d'une reprise progressive de l'activité tout au long



de l'année. Le groupe vise pour l'ensemble de l'exercice un Ebitda ajusté d'environ 1 milliard d'euros, contre 1,1 milliard en 2023. Le rebond du cours engagé depuis six mois devrait dans ce contexte se poursuivre, d'autant qu'avec un PER de 9 fois pour 2025, il n'apparaît pas cher. — C. S.

NOTRE CONSEIL

ACHETER Le titre décote de l'ordre de 30 % par rapport à son principal concurrent, l'espagnol Vírala.
Objectif : 45 € (VRLA).
Prochain rendez-vous : le 24 juillet, résultats semestriels.

CRITÈRES D'INVESTISSEMENT	
COMPORTEMENT DE L'ACTION	
● PERFORMANCE DU TITRE	
COURS AU 30-5-24 : 140,50 €	140,50 €
VARIATION 52 SEMAINES : - 9,82 %	
2024 : 3,46 %	
● VOLATILITÉ	
BÉTA 52 S. : 1,5 FOIS	
EXTREMES 52 S. : 175,10 € / 66 €	
CONFiance DANS LA SOCIÉTÉ	
● SOLIDITÉ DU BILAN	
TRÉS. NETTE / FONDS PROPRES : 11 %	
DERNIER ACTIF NET PAR ACTION : 15,21 €	
● CONSENSUS DES ANALYSTES	
A 100 %	
C 0 %	
V 0 %	
INTÉRÊT BOURSIER	
● RENDEMENT	
DIVIDENDE 2023 ESTIMÉ : 0,30 €	
RDT 2022 : NUL	RDT 2023 EST. : 0,2 %
● VALORISATION ESTIMÉE	
PER 2023 : 41,3 FOIS	
PER 2024 : 31,2 FOIS	

CRITÈRES D'INVESTISSEMENT	
COMPORTEMENT DE L'ACTION	
● PERFORMANCE DU TITRE	
COURS AU 30-5-24 : 37,78 €	37,78 €
VARIATION 52 SEMAINES : 13,25 %	
2024 : 8,38 %	
● VOLATILITÉ	
BÉTA 52 S. : 0,9 FOIS	
EXTREMES 52 S. : 44,86 € / 29,56 €	
CONFiance DANS LA SOCIÉTÉ	
● SOLIDITÉ DU BILAN	
DETTE NETTE / FONDS PROPRES : 142 %	
DERNIER ACTIF NET PAR ACTION : 7,84 €	
● CONSENSUS DES ANALYSTES	
A 100 %	
C 0 %	
V 0 %	
INTÉRÊT BOURSIER	
● RENDEMENT	
DIVIDENDE 2023 ESTIMÉ : 2,15 €	
RDT 2022 : 3,7 %	RDT 2023 EST. : 5,7 %
● VALORISATION ESTIMÉE	
PER 2023 : 9,7 FOIS	
PER 2024 : 10,6 FOIS	

BIENS D'ÉQUIPEMENT

Alstom Le constructeur ferroviaire remet son bilan sur les rails

Enfin de l'action ! Le constructeur ferroviaire vient de lancer la première phase de son plan de désendettement de 2 milliards d'euros, qui doit lui permettre de rééquilibrer son bilan et de conserver une notation financière lui ménageant l'accès aux meilleures conditions de financement. Pour mémoire, Alstom affichait un endettement net de 2,99 milliards d'euros à la fin de son dernier exercice (clos le 31 mars), contre 2,13 milliards un an plus tôt.

Le parcours de réduction a commencé, en fin de semaine dernière, par une émission obligataire hybride (des titres assimilables pour moitié aux fonds propres), d'un montant de 750 millions d'euros.

Le plan se poursuit à présent par l'augmentation de capital longtemps redoutée par les investisseurs et finalement bien

acceptée lorsqu'elle a été annoncée, le 27 mai, vu la situation financière délicate dans laquelle s'est retrouvé Alstom, avec une génération de trésorerie passant subitement, en cours d'année dernière, du vert au rouge. Il est rassurant aussi pour les investisseurs de constater que la Caisse de dépôt du Québec (17,4 % du capital) et Bpifrance (7,5 %) – les deux principaux actionnaires du géant du rail – se sont engagés à souscrire à l'aug-

mentation de capital au prorata de leur participation. En pratique, Alstom espère récolter 1 milliard d'euros. Les actions, émises avec maintien du droit préférentiel de souscription (5 pour une action) sont proposées du 30 mai au 10 juin, à 13 € l'unité, soit une décote de 28 % par rapport au dernier cours coté avant l'annonce de l'opération.

NÉCESSAIRE MAIS PAS SUFFISANT

Le compte des 2 milliards y sera, et même un peu plus, en ajoutant au produit de ces deux appels successifs au marché celui des premières cessions, notamment l'activité de signalisation aux Etats-Unis, pour un montant estimé à 700 millions d'euros. Il reste à présent à réussir la deuxième étape, du point de vue des investisseurs, à savoir rétablir des conditions industrielles d'une bonne génération de trésorerie qui permettent d'exploiter sainement l'excellent potentiel commercial du groupe. – J.V.-S.



CRITÈRES D'INVESTISSEMENT

COMPORTEMENT DE L'ACTION		PERFORMANCE OPÉRATIONNELLE	
● PERFORMANCE DU TITRE		● EVOLUTION DE L'ACTIVITÉ	
COURS AU 30-5-24 :	18,70 €	EVOL. MOYENNE (2020-2023) :	25 %
VARIATION 52 SEMAINES :	-28,63 %	EVOL. 2024 ESTIMÉE :	6 %
2024 :	53,53 %	● BNPA	
● VOLATILITÉ		EVOL. MOYENNE (2020-2023) :	4 %
BÉTA 52 S. :	1,1 FOIS	EVOL. 2024 ESTIMÉE :	23 %
EXTRÊMES 52 S. :	28,39 € / 10,66 €		

CONFiance DANS LA SOCIÉTÉ		INTÉRÊT BOURSIER	
● SOLIDITÉ DU BILAN		● RENDEMENT	
DETTE NETTE / FONDS PROPRES :	38 %	DIVIDENDE 2023 ESTIMÉ :	0
DERNIER ACTIF NET PAR ACTION :	23,94 €	RDT 2022 : 1,3 %	RDT 2023 EST. : NUL
● CONSENSUS DES ANALYSTES		● VALORISATION ESTIMÉE	
A 50 %		PER 2023 :	10,3 FOIS
C 43 %		PER 2024 :	8,4 FOIS
V 7 %			

CRITÈRES D'INVESTISSEMENT

NOTRE CONSEIL		SOUSCRIRE	
● SOUSCRIRE	L'augmentation de capital est une occasion de poursuivre notre pari spéculatif sur la valeur avec une décote confortable par rapport au dernier cours coté avant le lancement de l'opération.		
● RENDEMENT	Objectif : 23 € (ALO).		
● VALORISATION ESTIMÉE	Prochain rendez-vous : le 10 juin, clôture de l'augmentation de capital.		

INTÉRÊT BOURSIER
● RENDEMENT : Objectif : 23 € (ALO).
● VALORISATION ESTIMÉE : Prochain rendez-vous : le 10 juin, clôture de l'augmentation de capital.

Derichebourg clients du groupe, affrontent eux-mêmes des conditions de marché difficiles, entre taux d'intérêt et prix de l'énergie élevés et une demande affaiblie en Europe en provenance des secteurs de la construction et de l'automobile.

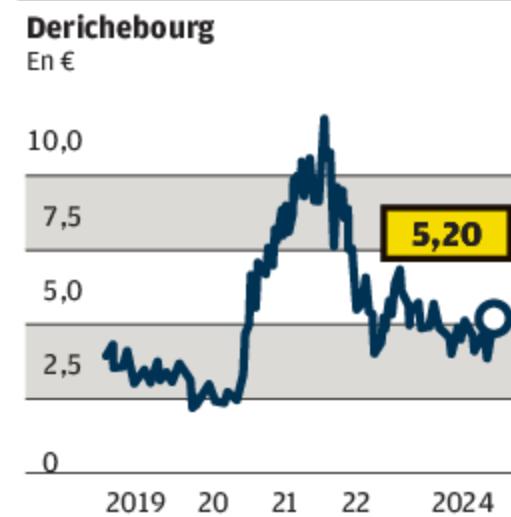
En conséquence, pour un chiffre d'affaires de 1,7 milliard d'euros au premier semestre (octobre-mars), en recul de 4,9 %, l'Ebitda s'est contracté de 21 %, à 142 millions, et le bénéfice net, de 56 %, à 31,4 millions. La quote-part d'Elior – le

groupe de restauration collective dont Derichebourg détient 48,3 % depuis une grosse année – est devenue symboliquement positive, de 0,8 million. Mais cette participation vaut aujourd'hui 445 millions, a fait remarquer Pierre Candelier, soit plus de la moitié de la capitalisation de Derichebourg.

Pour l'exercice entier, l'Ebitda est

désormais attendu entre 300 et

310 millions, contre une estimation initiale à 350 millions au moins et un montant de 335 millions en 2022-2023. – C.L.C.



NOTRE CONSEIL
● RESTER À L'ÉCART La valeur est peu chère malgré le rebond de 30 % du mois de mai, ne serait-ce qu'au vu de la participation dans Elior et d'une décote de 17 % sur l'actif net, mais les grands marchés du recyclage des métaux restent difficiles (DBG).
● PROCHAIN RENDEZ-VOUS : le 5 décembre, résultats annuels.

COMPORTEMENT DE L'ACTION		PERFORMANCE OPÉRATIONNELLE	
● PERFORMANCE DU TITRE		● EVOLUTION DE L'ACTIVITÉ	
COURS AU 30-5-24 :	5,20 €	EVOL. MOYENNE (2020-2023) :	14 %
VARIATION 52 SEMAINES :	5,91 %	EVOL. 2024 ESTIMÉE :	-6 %
2024 :	2,36 %	● BNPA	
● VOLATILITÉ		EVOL. MOYENNE (2020-2023) :	88 %
BÉTA 52 S. :	1,1 FOIS	EVOL. 2024 ESTIMÉE :	-31 %
EXTRÊMES 52 S. :	5,72 € / 3,86 €		

CONFiance DANS LA SOCIÉTÉ		INTÉRÊT BOURSIER	
● SOLIDITÉ DU BILAN		● RENDEMENT	
DETTE NETTE / FONDS PROPRES :	78 %	DIVIDENDE 2023 ESTIMÉ :	0,16 €
DERNIER ACTIF NET PAR ACTION :	6,21 €	RDT 2022 : 6,2 %	RDT 2023 EST. : 3,1 %
● CONSENSUS DES ANALYSTES		● VALORISATION ESTIMÉE	
A 75 %		PER 2023 :	6 FOIS
C 25 %		PER 2024 :	8,8 FOIS
V 0 %			

NOTRE CONSEIL
● RESTER À L'ÉCART La valeur est peu chère malgré le rebond de 30 % du mois de mai, ne serait-ce qu'au vu de la participation dans Elior et d'une décote de 17 % sur l'actif net, mais les grands marchés du recyclage des métaux restent difficiles (DBG).
● PROCHAIN RENDEZ-VOUS : le 5 décembre, résultats annuels.

Derichebourg clients du groupe, affrontent eux-mêmes des conditions de marché difficiles, entre taux d'intérêt et prix de l'énergie élevés et une demande affaiblie en Europe en provenance des secteurs de la construction et de l'automobile.

En conséquence, pour un chiffre d'affaires de 1,7 milliard d'euros au premier semestre (octobre-mars), en recul de 4,9 %, l'Ebitda est

désormais attendu entre 300 et

310 millions, contre une estimation initiale à 350 millions au moins et un montant de 335 millions en 2022-2023. – C.L.C.

NOTRE CONSEIL
● RESTER À L'ÉCART La valeur est peu chère malgré le rebond de 30 % du mois de mai, ne serait-ce qu'au vu de la participation dans Elior et d'une décote de 17 % sur l'actif net, mais les grands marchés du recyclage des métaux restent difficiles (DBG).
● PROCHAIN RENDEZ-VOUS : le 5 décembre, résultats annuels.

Derichebourg clients du groupe, affrontent eux-mêmes des conditions de marché difficiles, entre taux d'intérêt et prix de l'énergie élevés et une demande affaiblie en Europe en provenance des secteurs de la construction et de l'automobile.

En conséquence, pour un chiffre d'affaires de 1,7 milliard d'euros au premier semestre (octobre-mars), en recul de 4,9 %, l'Ebitda est

désormais attendu entre 300 et

310 millions, contre une estimation initiale à 350 millions au moins et un montant de 335 millions en 2022-2023. – C.L.C.

ÉLECTRICITÉ-ENVIRONNEMENT

Neoen Un projet d'OPA à 39,85 € du fonds canadien Brookfield

Le scénario qui avait prévalu pour Direct Energie, vendu par Impala à Total en 2018, se rejoue pour Neoen, entré en Bourse cette année-là. Le holding de l'homme d'affaires Jacques Veyrat, qui détient 42,17 % du producteur d'électricité verte, a annoncé jeudi mener des négociations exclusives avec le canadien Brookfield, un fonds d'investissement en infrastructures, associé pour l'occasion à Temasek, l'un des fonds souverains de Singapour. Ces candidats à la reprise de Neoen sont assurés de racheter 53,32 % du capital, d'autres actionnaires qu'Impala étant convenus de céder leurs titres, dont le Fonds stratégique de participations (6,92 %) ainsi que le PDG Xavier Barbaro et son holding Cartusia. Le projet d'offre publique d'achat (OPA), qui sera suivi d'un retrait obligatoire si Brookfield obtient plus de 90 % du capital et des droits de vote de Neoen, fait res-

sortir un prix d'offre de 39,85 € par action, ce qui valorise Neoen 6,1 milliards d'euros.

PRÈS DE 60 € DÉBUT 2021

Il représente une prime de 26,9 %, plutôt classique, par rapport au dernier cours coté mercredi soir, avant l'annonce. Mais Neoen a coté jusqu'à 59,80 € début 2021, au plus haut de la bulle qui avait alors mis du vent dans les voiles des valeurs de la transition énergétique. Depuis, avant son récent rebond,



CRITÈRES D'INVESTISSEMENT

COMPORTEMENT DE L'ACTION		PERFORMANCE OPÉRATIONNELLE	
● PERFORMANCE DU TITRE		● EVOLUTION DE L'ACTIVITÉ	
COURS AU 30-5-24 :	31,40 €	EVOL. MOYENNE (2020-2023) :	21 %
VARIATION 52 SEMAINES :	35,24 %	EVOL. 2024 ESTIMÉE :	22 %
2024 :	25,23 %	● BNPA	
● VOLATILITÉ		EVOL. MOYENNE (2020-2023) :	136 %
BÉTA 52 S. :	0,8 FOIS	EVOL. 2024 ESTIMÉE :	2 %
EXTRÊMES 52 S. :	32,84 € / 21,80 €		

CONFiance DANS LA SOCIÉTÉ

INTÉRÊT BOURSIER	
● SOLIDITÉ DU BILAN	
DETTE NETTE / FONDS PROPRES :	109 %
DERNIER ACTIF NET PAR ACTION :	17,43 €
● CONSENSUS DES ANALYSTES</	

Vallourec redressé en un temps record

Restructuration A la tête du fabricant de tubes sans soudure depuis deux ans, Philippe Guillemot l'a remis sur pied. Le désendettement est en cours et un dividende sera sans doute proposé en 2025.

C'est ce qui s'appelle, en jargon boursier, une belle *recovery*. Vallourec, au bord de la faillite en 2022, a retrouvé la santé financière et est de nouveau en ordre de marche opérationnel. De quoi redonner des couleurs à l'action, qui a regagné 58 % depuis le 21 mars 2022. Pourquoi cette date précisément ? Elle marque l'arrivée de Philippe Guillemot à la tête du fabricant de tubes sans soudure, et c'est lui qui a redressé le groupe en l'espace de deux ans. Ce n'était pas une mince affaire. Déficitaire entre 2014 et 2020, la société a subi plusieurs restructurations financières, à coups d'augmentations de capital dilutives et autres techniques d'effacement de dettes, une période difficile pour les actionnaires et douloureuse pour les salariés. Des actifs ont été cédés et des sites en Europe – en France et en Allemagne notamment – fermés. Un crève-cœur lorsque l'on se rappelle à quel point la société avait brillé dans le passé.

Née d'une aventure industrielle qui a débuté à la fin du XIX^e siècle, l'entreprise a développé en France le procédé découvert par les frères Mannesmann : le laminage de tubes en acier sans soudure. C'est en 1899 qu'elle est entrée en Bourse sous le nom de Société métallurgique de Montbard. Au début des années 1930, le partenariat noué entre les établissements de Valenciennes, de Louvain et de Recquignies a donné son nom à la société nouvellement créée : Vallourec. Grâce à de constantes innovations (le joint VAM) et à des partenariats prestigieux (Nippon Steel & Sumitomo Metal Corp), elle s'est imposée dans de nombreuses industries, et surtout dans l'univers du pétrole et du gaz, devenu son principal marché. Entrée au Cac 40 en 2006, la société a quitté l'indice vedette huit ans plus tard, après une division par trois du cours de l'action. Et la descente aux enfers s'est poursuivie les années suivantes. Trop dépendante des cycles, Vallourec a été

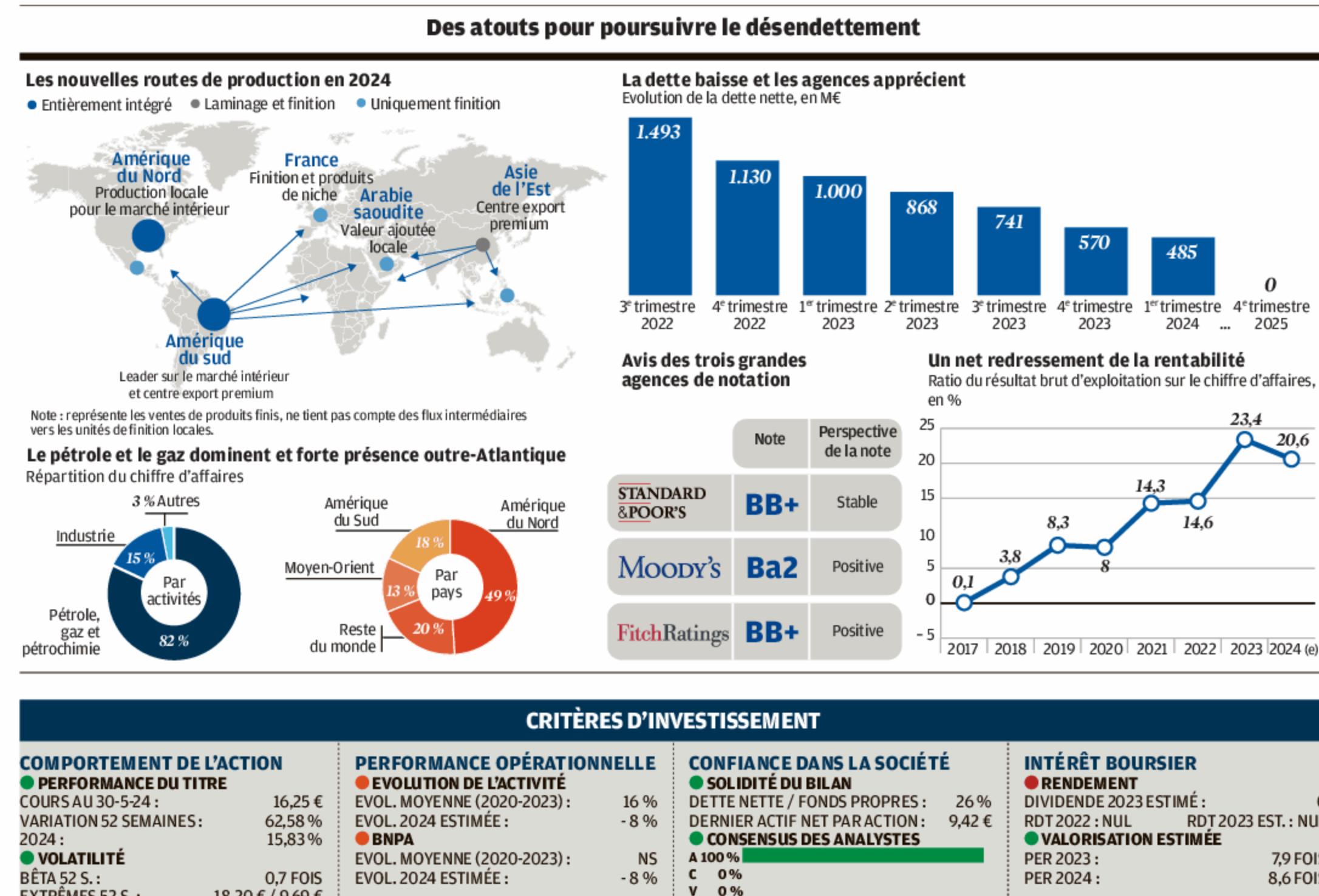
affaiblie par les crises pétrolières. Elle était trop européenne, malgré un début de transferts industriels vers les Etats-Unis, le Brésil et la Chine, et ses coûts étaient trop élevés, notamment par rapport à son principal concurrent, l'italien Tenaris. La crise de la Covid a fini de l'achever.

GESTION INAPPROPRIÉE

Toutefois, on peut s'interroger sur la qualité de la gouvernance après le départ en retraite de Pierre Verluca en 2009. Philippe Crouzet a tenu la barre de longues années sans prendre les décisions qui s'imposaient. Edouard Guinotte, qui la remplaçé, n'a tenu que deux ans. Il était temps que le groupe soit mis entre de bonnes mains. Apollo et SVP Global, les fonds actionnaires à l'origine de la dernière restructuration, sont allés chercher un « redresseur d'entreprises ». Philippe Guillemot, homme à poigne, a appliqué les recettes bien connues et qui ont fait leurs preuves : abaisser les coûts et réduire la dette. Il y a ajouté son propre personnage : la rapidité. Il ne fallait plus tarder à prendre des décisions radicales. Evidemment, cette cure a nécessité de nouvelles fermetures d'usines, comme l'unité historique de Saint-Saulve, dans le nord de la France, et celles situées en Allemagne, qui ont conduit à des suppressions de postes.

STRATÉGIE AXÉE SUR LA VALEUR

Il a aussi complètement modifié la stratégie : privilégier la valeur aux volumes, être plus proche des clients et plus résistant aux cycles ou aux crises, combler l'écart de rentabilité avec les meilleurs du secteur (Tenaris) et, enfin, désendettement du groupe. Et les résultats sont là : il a affiché un bénéfice net de 496 millions d'euros en 2023, contre des pertes de 366 millions en 2022. La marge brute d'exploitation (indicateur le plus regardé par les analystes) s'est établie à 23,4 %, alors qu'elle ne dépassait pas 14,3 % en 2022. Quant à la génération de trésorerie globale,



« Nous sommes en avance sur notre prévision de réduction de l'endettement net et nous sommes très disciplinés dans la gestion du cash »

Philippe Guillemot, PDG

elle a atteint 568 millions, alors que le groupe brûlait du cash (- 200 millions). Enfin, l'endettement net a été divisé par plus de deux sur douze mois, et il a encore baissé au premier trimestre (485 millions, au lieu de 1 milliard au 31 mars 2023). La société ambitionne de ramener cette dette nette à zéro à horizon 2025. Pour que tout se déroule selon le plan

lions sera remboursé à la fin de cette année, soit avec trois ans d'avance sur la date prévue. Cette amélioration a été actée par les agences de notation, et Standard & Poor's vient, par exemple, de relever pour la quatrième fois sa note, désormais à BB+ avec perspectives stables. « La société s'est redressée en un temps record. Nous sommes en avance sur notre prévision de réduction de l'endettement net et nous sommes très disciplinés dans la gestion du cash. Nous envisageons un retour aux actionnaires au plus tard en 2025. Je suis là, entre autres, pour créer de la valeur pour les actionnaires », nous a déclaré Philippe Guillemot. Si ce retour devait passer par un dividende (en 2025 au plus tôt), ce serait le premier versement depuis 2014. Pour que tout se déroule selon le plan

prévu, il faut aussi que les marchés de Vallourec soient au rendez-vous. Or l'Amérique du Nord a déçu au premier trimestre, avec notamment une baisse des prix de vente des tubes. Philippe Guillemot se veut rassurant : « C'est temporaire. Cela devrait se normaliser. Dans le reste du monde, nous avons une très bonne visibilité », nous a-t-il assuré. Le groupe qui a amélioré la qualité de ses tubes, au point de rendre les connexions étanches dans les conditions les plus extrêmes, bénéficie de l'essor du marché du gaz naturel (gisements en offshore profond). Par ailleurs, pour réduire sa dépendance aux hydrocarbures, Vallourec investit dans le captage de CO₂, dans la géothermie et surtout dans l'hydrogène. Quel visage l'entreprise aura-t-elle dans dix ans ?

« Nous sommes sereins sur la capacité de Vallourec à générer du cash dans son cœur de métier pétrole et gaz. Nos clients auront besoin de nos solutions pour répondre à leurs besoins de plus en plus complexes d'exploration et de production. La part de notre chiffre d'affaires dans les activités hors énergies fossiles aura augmenté. La filière hydrogène aura peut-être fait un décollage significatif, et nous serons alors positionnés comme leader du stockage d'hydrogène gazeux entre 10 et 100 tonnes, une activité fortement relative sur les résultats », prédit le dirigeant.

— SYLVIE AUBERT

NOTRE CONSEIL
ACHETER Le titre devrait continuer à remonter la pente, et on attend le dividende.
Objectif : 20 € (VK).
Prochain rendez-vous : le 26 juillet, résultats semestriels.

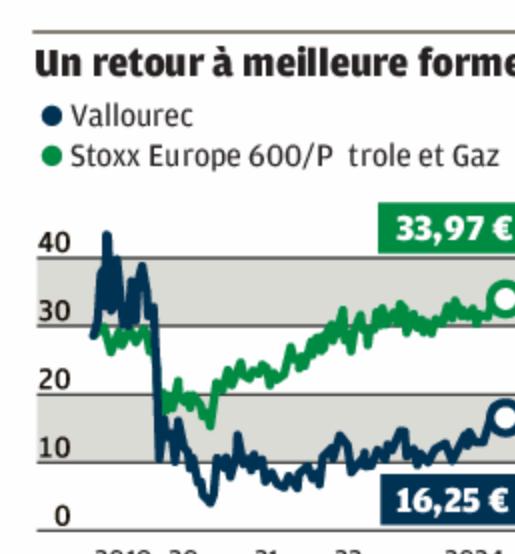
ANALYSE DU SECTEUR

Des scores corrects au regard des prix du baril

Incroyable mais vrai. Malgré une situation géopolitique inquiétante et des incertitudes économiques majeures, les prix du pétrole restent loin des 91 \$ touchés le 13 avril (un plus haut depuis le début de l'année). Avec un conflit majeur au cœur de l'Europe (une dizaine de raffineries russes ont été endommagées) et des combats à Gaza, assortis d'attaques en mer Rouge de pétroliers par des rebelles houthistes, on aurait imaginé un cours du baril dépassant les 100 \$. Il n'en est rien. Le jeu de l'offre et de la demande mondiale ne plaide pas pour une forte appréciation des prix. En mai dernier, l'Agence internationale de l'énergie (AIE) a publié des perspectives visant une faible croissance de la demande énergétique. Aussi, au début du deuxième trimestre, les positions longues sur le WTI et le Brent ont-elles chuté sur les

marchés à terme. Les experts attendent la réaction de l'Opep+ à l'issue de sa réunion du 2 juin, pour ajuster leurs prévisions. Ils tablent sur un prolongement des restrictions de production, censées soutenir les prix. Ni les Etats-Unis ni l'Europe, qui cherchent à maîtriser l'inflation, n'ont intérêt à les voir trop grimper. Il reste que si les taux sont abaissés et que la Chine se rétablit, le pétrole reprendra sans doute de la hauteur.

Quant au prix du gaz, il a fortement baissé. Le moratoire du président Joe Biden sur le gaz naturel liquéfié (GNL), qui a exigé la suspension des constructions de nouveaux terminaux d'exportation aux Etats-Unis, a jeté un froid, mais le marché du GNL demeure porteur à moyen terme, compte tenu des ajouts limités de capacité et de la demande asiatique. Les résultats trimestriels dans le



secteur ont montré que les entreprises demeurent rentables et résilientes face aux variations du prix du baril. Dans les services pétroliers, il est désormais acquis que les années où l'on dépensait sans compter sont derrière nous. Les majors européennes réduisent les coûts et surveillent leurs dépenses. Mais les grands projets sont là et les investissements se poursuivent. Ils sont davantage orientés vers les énergies

nouvelles et décarbonées. Les parapétroliers, comme Technip-Energies ou Schlumberger, vont aider les pétroliers dans leur transition énergétique.

Du côté des performances boursières, elles sont contrastées : Viridien (ex-CGG) vient de regagner 37 % depuis un mois, mais TotalEnergies, ExxonMobil, Shell et BP ont perdu un peu de terrain (entre 4 % et 8 %). — S.A.

NOTRE AVIS SECTEUR
ATOUL L'exploitation du pétrole et du gaz devrait se poursuivre encore de nombreuses années.
RISQUE De plus en plus d'activités de l'environnement attaquent les sociétés présentes dans les énergies fossiles.
• FAVORITE TotalEnergies La décote face aux Américains devrait se réduire avec la cotation à New York.
• À ÉVITER Dolfinex Ce genre de société n'a rien à faire en Bourse.

VALORISATION

Encore une décote par rapport à Tenaris

Malgré des résultats au premier trimestre un peu au-dessous des prévisions du marché, les analystes sont demeurés optimistes sur la capacité de la société à poursuivre son désendettement. Cela dit, la décote boursière avec Tenaris est loin d'être comblée. Après tant de déconvenues ces dernières années, les investisseurs attendent encore de voir si les promesses seront tenues et ils espèrent un premier retour à l'actionnaire l'an prochain, sans doute sous la forme d'un dividende (vote lors de l'assemblée de mai 2025). Le changement d'actionnaire (feu vert attendu au second semestre du rachat par ArcelorMittal de la part de 28,5 % du capital détenue par Apollo) ne changera pas la donne. — S.A.

	Exercice clos le 31-12	2023	2024 (e)	2025 (e)
CHIFFRE D'AFFAIRES (EN M€)	5.114	4.682	4.972	
RÉSULTAT BRUT D'EXPLOITATION (EN M€)	1.196	969	1.140	
MARGE D'EBC	23,4 %	20,7 %	22,9 %	
RÉSULTAT NET PART DU GROUPE (EN M€)	496	464	597	
BÉNÉFICE NET PAR ACTION (EN €)	2,05	1,89	2,56	
RATIO COURS/BÉNÉFICE (EN NB DE FOIS)	79	8,6	6,3	
COURS LE 30-5 : 16,25 € ; CB : 3.987 M€ ; FP : 2.709 M€ ; DETTE NETTE : 178 M€ ; RATIO D'ENDETTEMENT : 7 % ; DIVIDENDE 2024 (E) : 0 € ; RENDEMENT : 0 % ; MNÉMO : VK.				

Nexans contre Prysmian, les grands du câble se donnent du fil à retordre

Match Les deux fabricants se partagent un gâteau à la dynamique de croissance autonome, mais se livrent à une concurrence féroce pour le rachat des meilleures entreprises sur un marché encore morcelé.

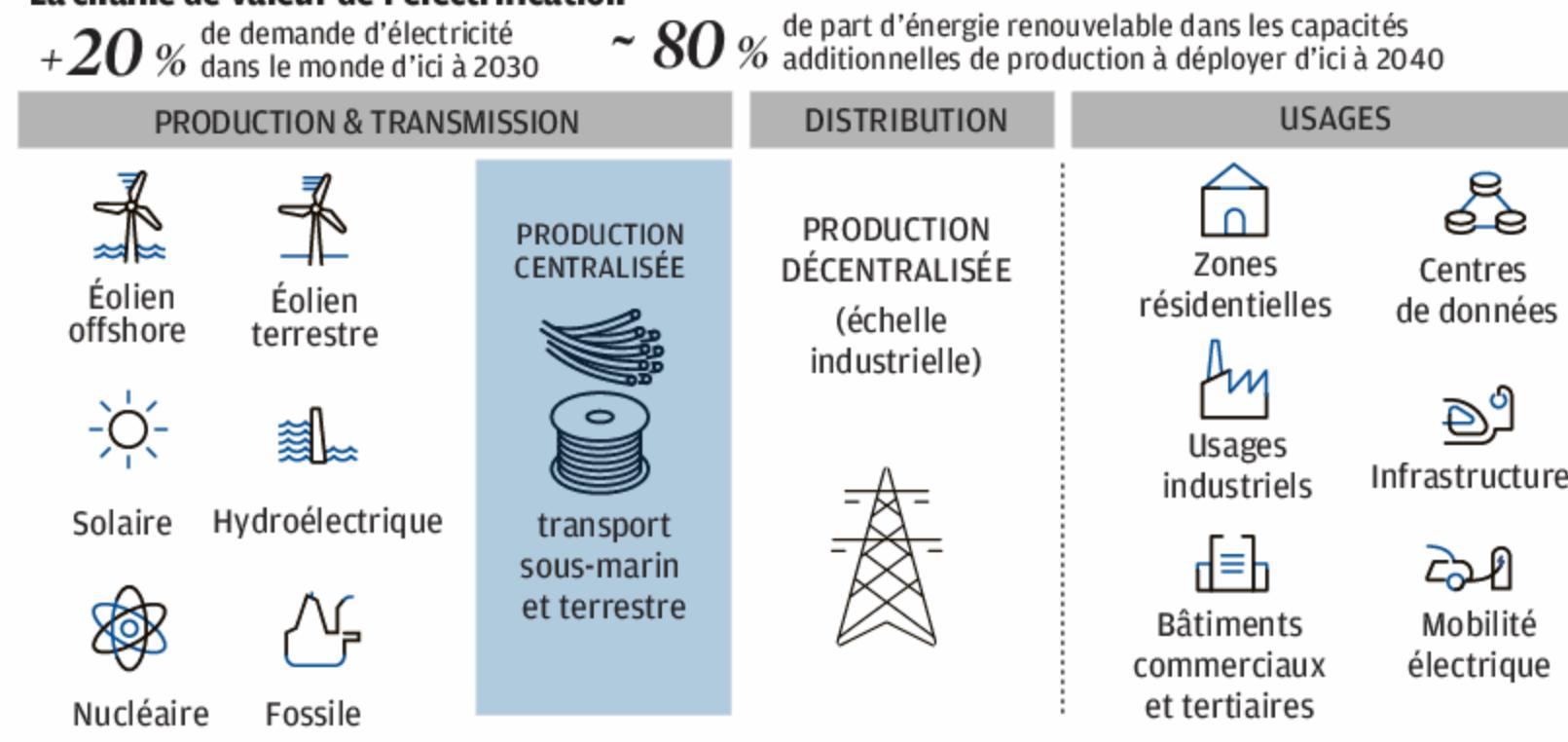
Depuis l'avènement du mobile, l'expression « passer un coup de fil » n'a plus guère de sens, et pourtant, on a toujours – et même de plus en plus – besoin de câbles en télécommunications et dans de multiples autres domaines, à commencer par celui de l'électrification de la consommation d'énergie. L'électricité représente aujourd'hui 20 % de l'énergie mondiale. Elle devrait

cependant atteindre 30 % d'ici à 2030 et jusqu'à 50 % en 2050. A mesure que le monde décarbone ses sources d'énergie, l'électrification – en particulier les sources d'électricité renouvelables – devient un facteur de plus en plus important dans l'équation énergétique. Pour répondre aux besoins de capacité énergétique attendus d'ici au milieu du siècle, le monde devra créer d'autres sources d'énergie équi-

valant à l'ensemble de la capacité actuelle de production et de transport d'électricité des Etats-Unis et de l'Europe, soit 23.000 milliards d'euros à investir, d'ici à 2040, dans de nouvelles capacités, que celles-ci soient destinées à produire, à transporter ou à répartir l'électricité. Les deux généralistes des câbles, le français Nexans et l'italien Prysmian, se partagent donc l'essentiel d'un gâteau appelé à grossir de

manière structurelle, en étant assez bien préservé des cycles économiques tant le mouvement est lié à une volonté politique et soutenu par des investissements publics. Entre les deux, la rivalité est d'abord commerciale, mais aussi technologique. La concurrence la plus féroce s'exerce autour des cibles stratégiques qui peuvent être rachetées sur un marché encore très segmenté. – JACQUES VIOLET-SECONDI

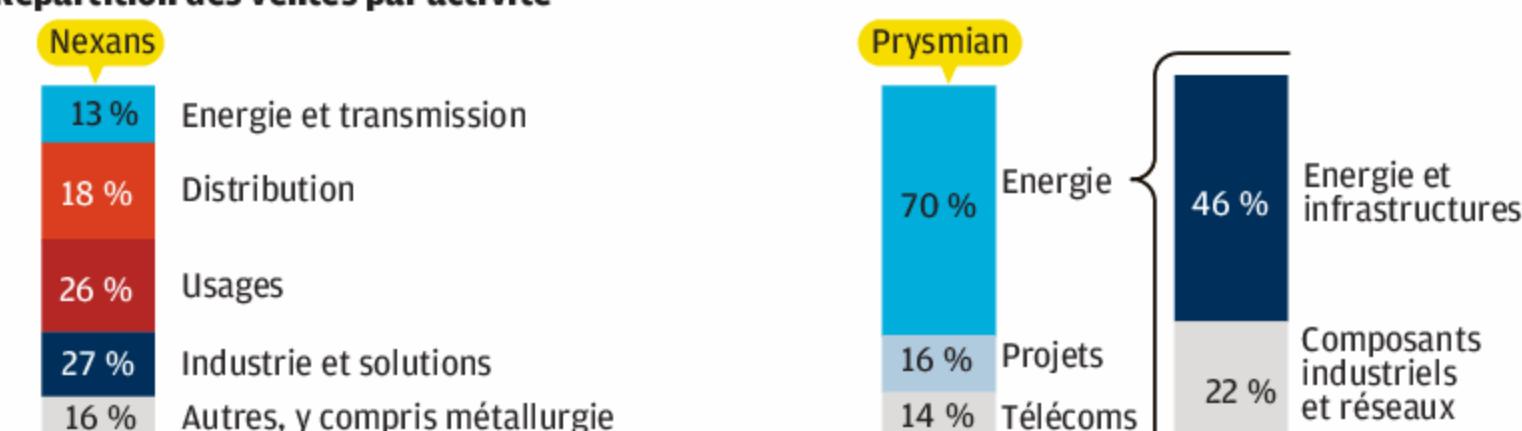
La chaîne de valeur de l'électrification



Sources : Nexans, World Energy Outlook 2019, Roland Berger.

Priorité à l'électricité

Répartition des ventes par activité



Carnets de commandes des pôles incluant la haute tension sous-marine

Décembre 2023, en Mds€



Stratégie Prysmian parti plus tôt

Sur un marché des câbles estimé à plus de 200 milliards d'euros par an, les deux groupes se focalisent sur l'électrification, c'est-à-dire sur les besoins en câble qu'alimente l'augmentation constante de l'usage de l'électricité dans le mix énergétique mondial. L'équation de départ est limpide : au cours des dix prochaines années, les marchés de l'électrification vont représenter environ 65 % de la demande mondiale de câbles.

Autre attrait de ce segment devenu le boulevard de la croissance à venir des deux groupes, tant en termes commerciaux que financiers : le marché est encore très fragmenté, ce qui permet d'adopter une stratégie de consolidation reposant sur les fusions et acquisitions. L'objectif commun est de se positionner sur la vague soulevée par la transition énergétique qui impose le développement massif des pro-

jets d'énergies renouvelables à raccorder aux réseaux existants.

Avec une part croissante d'offshore qui explique que le cœur de cible soit, pour l'un et l'autre, la haute tension sous-marine, où les marges sont plus élevées et la croissance plus rapide : de 11 % à 14 % par an en moyenne, contre de 4 % à 6 % pour l'ensemble des câbles liés à l'électrification.

OFFSHORE STRATÉGIQUE

Mais Nexans est parti plus tard. Il y a dix ans, Prysmian était déjà concentré à 85 % sur l'énergie, avec des activités ventilees entre « produits » et « projets », dont la haute tension, générant déjà 22 % des ventes. A la même époque, Nexans réalisait un quart de ses facturations dans l'industrie et a longtemps conservé une activité télécoms. Le groupe n'a fait sa révolution qu'en 2021, en annonçant son intention de se séparer d'actifs représentant 27 % de son chiffre d'affaires de l'époque et qui employaient alors près de la moitié de ses 26.000 salariés.

Tactique Issue indécise

L'investissement et la préservation des approvisionnements représentent les deux principaux axes tactiques dans le secteur du câble. Il faut investir pour soutenir la priorité accordée à l'électrification, et plus particulièrement à la haute tension. Une préoccupation que l'on retrouve, par exemple, dans la feuille de route de Prysmian jusqu'en 2027, avec 2,7 milliards d'euros sur cinq ans, à comparer au 1,5 milliard d'euros de la séquence précédente, dont les deux tiers sont consacrés à la division Renewable Transmission, qui inclut la haute tension. Autre sujet prioritaire : la recherche et développement, qui occupe 1.000 personnes sur 28.000 chez Nexans.

Chacun des deux groupes suit, par ailleurs, une politique de croissance externe très active pour saisir avant l'autre les opportunités offertes par un marché encore atomisé, où Prysmian, le leader, ne contrôle que 8 % du marché et son suivant, Nexans, environ 3 %.

Prysmian boucle actuellement la plus grosse opération de son histoire (3,9 milliards d'euros) en rachetant l'américain Encore Wire, tandis que Nexans s'apprête à intégrer l'Italien La Triveneta, qui représente également une acquisition stratégique dans la basse tension (voir ci-dessous).

FONDERIES EN OPTION

Les deux groupes se différencient plus nettement sur le deuxième axe tactique, à savoir les approvisionnements, qui représentent un facteur de risque dans un contexte de ruée sur le cuivre (les deux tiers des coûts d'approvisionnement d'un câblier), où la demande devrait dépasser de 30 % les capacités d'ici à la fin de la décennie. Nexans a dans ce domaine privilégié une intégration verticale en conservant quatre fonderies de cuivre, une option non retenue par Prysmian. C'est un facteur de pression sur la marge du groupe mais qui nous semble compenser le risque encouru sur l'accès à la ressource. Même ainsi Nexans fait jeu égal en matière de rentabilité avec Prysmian.

Visibilité Avantage : Nexans

Un vent de panique s'était mis à souffler, l'an dernier, lorsque Ørsted, le géant danois de l'éolien, avait menacé de se retirer de plusieurs grands projets aux Etats-Unis, jugés non rentables compte tenu d'une envolée des coûts.

Des renégociations ont, depuis, permis de restaurer la viabilité des actifs menacés. Et la haute tension sous-marine, tirée par la nécessité de raccorder les nombreuses nouvelles installations offshore aux réseaux terrestres, a retrouvé sa visibilité exceptionnelle.

Les deux concurrents en bénéficient pleinement, chacun à son échelle.

Chez Nexans, le carnet de commandes du pôle Génération et transmission, qui inclut la haute tension sous-marine, dépasse 6,1 milliards d'euros. Cela garantit quatre ans d'activité, plutôt bien sécurisée, dans la mesure où plus de 90 % de ce portefeuille concerne

des projets sous-marins, où les risques d'exécution (défaillances, surcoûts...) sont jugés plus faibles que pour les projets terrestres.

ENCORE DES CAPACITÉS

Prysmian n'est pas en reste. Avec le contrat Amprion, pour 5 milliards d'euros et celui d'Eastern Green Link 2 Limited, à hauteur de 1,9 milliard d'euros le carnet de commandes s'est envolé en six mois, passant de 10 milliards d'euros au début du mois d'octobre 2023, à 18 milliards d'euros actuellement.

Dans un cas comme dans l'autre, on est à peu près à un an de chiffre d'affaires global, avec un léger avantage pour Prysmian. Nexans se rattrape sur le potentiel d'accélération envisageable, avec des capacités de production qui, bien utilisées jusqu'en 2027, conservent de la place pour de nouveaux contrats, là où d'autres acteurs, comme Prysmian, sont proches de la saturation.

RÉSULTAT DES COURSES

Une différence de traitement boursier injustifiée

Ce n'est pas « le lion et le mouchoir », mais l'un, Prysmian, pèse tout de même deux fois et demi plus lourd sur le plan commercial que son concurrent Nexans. L'écart se creusera encore si l'OPA du fabricant italien sur l'américain Encore Wire va à son terme. L'opération est susceptible de lui apporter 2,4 milliards d'euros de chiffres d'affaires en plus, soit 15 % de ses

ventes actuelles, et l'on pourrait commencer à trouver des allures de grenouille s'imaginant en bœuf à l'ancienne filiale de Pirelli. La concurrence entre les deux rivaux pour saisir les meilleures opportunités d'acquisition amène donc Prysmian à prendre des risques sur une acquisition qui se payera au prix fort mais susceptible de lui ramener de la marge au

Nexans passe devant sur la marge mais reste derrière en valorisation

	NEXANS			PRYSMIAN		
	2023	2024 (e)	2025 (e)	2023	2024 (e)	2025 (e)
CHIFFRE D'AFFAIRES	6.512	6.600	6.700	15.354	15.700	16.400
EBITDA AJUSTÉ	665	702	763	1.628	1.600	1.700
MARGE D'EBITDA	10,2 %	10,6 %	11,4 %	10,6 %	10,2 %	10,4 %
COURS/EBITDA	7,3	6,9	6,3	9,7	9,9	9,3
PER	17,4	14,2	12,3	16,9	20,5	18,6

moment où Nexans est sur le point de dépasser en termes de rentabilité. Christopher Guérin est, en effet, parvenu, en six années de présence à la tête du groupe français, à combler l'écart de rentabilité qui existait avec Prysmian. En 2025 la marge d'EBITDA de Nexans pourrait même passer devant celle de Prysmian. Le secret réside dans la restructuration du portefeuille d'actifs et dans la rigueur de la gestion, notamment celle qui consiste à sélectionner très finement, algorithmes à l'appui, clients et fournisseurs.

Peut-on, dès lors, parler d'un handicap de taille pour Nexans ? Pendant que son concurrent pousse ses pions aux Etats-Unis dans la basse et moyenne tension, le français avance les siens dans le même secteur et sur le territoire de son rival, l'Italie. L'investissement dans La Triveneta est huit fois plus modeste que celui de Prysmian dans Encore Wire (500 millions d'euros, contre près de 4 milliards), mais a des proportions comparables ramenées à la taille des deux groupes. Appelé à rester plus petit que son concurrent, le français n'en possède pas moins la taille critique

suffisante pour inspirer confiance à ses clients sur des projets lourds et qui s'étalent sur plusieurs années, donc pour conquérir de nouveaux marchés.

Sur un marché en expansion, chacun des deux concurrents dispose de l'espace nécessaire pour se développer dans de bonnes conditions de rentabilité, et le plus attrayant en Bourse est celui qui, à qualités égales, est le moins bien valorisé. – J. V.-S.

NOTRE CONSEIL

ACHETER NEXANS SUR REPLAY, vers 100 € (NEX).
RESTER À L'ÉCART DE PRYSMIAN (PRY)
 à Milan) On ne voit pas ce qui justifie une décote de 15 % à 30 % en défaveur de Nexans, 20 % de différence par exemple, sur la capitalisation de l'EBITDA prévisionnel de 2024, à 6,9 pour Nexans, et 8,5 pour Prysmian. D'où notre préférence pour un titre qui à qualités égales est, pour l'instant, moins bien valorisé par la Bourse, avec de bonnes surprises potentielles une fois intégrée La Triveneta.

Amérique du Nord	
■ DOW JONES	-2,36 %
■ S&P 500	-1,84 %
■ NASDAQ COMP.	-2,42 %
■ TSX COMPOSITE	-1,28 %

+ fortes variations du DJ	
■ VERIZON	+ 2,71 %
■ NIKE	+ 2,22 %
■ SALESFORCE	-19,06 %
■ MICROSOFT	-5,40 %

Europe	
■ DJ STOXX 600	-0,46 %
■ DAX 30	-1,05 %
■ FTSE 100	-0,48 %
■ SMI	+ 0,58 %

+ fortes variations Stoxx50	
■ ADIDAS	+ 3,39 %
■ DEUTSCHE TEL.	+ 2,44 %
■ SAP	-7,83 %
■ KERING	-4,59 %



Reste du monde	
■ NIKKEI	-0,41 %
■ SHANGAI COMP.	-0,07 %
■ BOVESPA	-1,80 %
■ RTS	-5,85 %

Variations sur la semaine

Notre choix à l'international



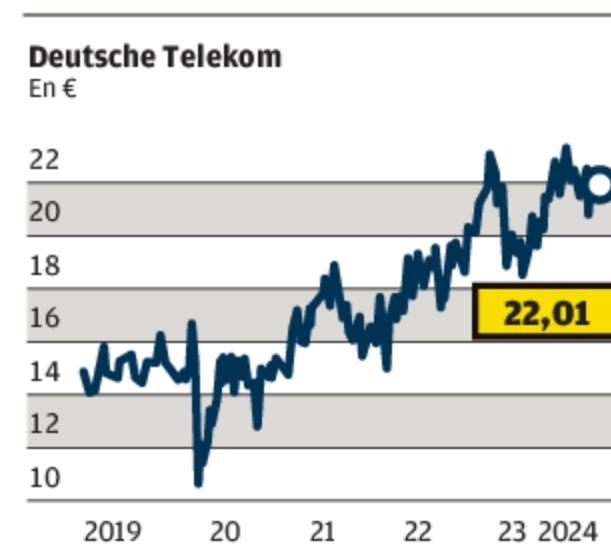
Par Delphine Tilliaux

Deutsche Telekom La partie américaine continue de croître

Tout juste autorisé, en avril, par les autorités des télécoms américaines à racheter Ka'ena, pour 1,3 milliard de dollars, T-Mobile US a annoncé son intention de racheter une partie des activités d'une autre société de télécoms américaine, UScellular, une opération à 4,4 milliards de dollars (dont 2 milliards de dettes reprises) et qui pourrait être bouclée l'an prochain. La filiale américaine de Deutsche Telekom (50,4 % à la mi-avril, selon le groupe) entend ainsi reprendre les abonnés mobile et les magasins de UScellular, ainsi qu'environ 30 % de ses fréquences. T-Mobile US envisage également de louer de l'espace sur plus de 2.000 tours restées chez son compatriote. T-Mobile US poursuit ainsi sa croissance dans les zones rurales du pays, apportant de la 5G dans des zones mal desservies jusque-là. T-Mobile US a annoncé dans son communiqué s'attendre à ce que cette transaction lui permette de dégager environ 1 milliard de dollars de synergies de coûts par an en rythme de croisière, sachant que l'intégration de UScellular devrait, au départ, lui coûter entre 2,2 et 2,6 milliards de dollars.

OBJECTIFS 2024 INCHANGÉS

La filiale de Deutsche Bank a également précisé que la transaction ne devrait pas avoir d'impact sur ses prévisions pour 2024 ou sur le programme de rendement autorisé pour les actionnaires cette année. Sans prise en compte de ces acquisitions, le consensus des analystes financiers tablait déjà sur 5 millions de nouveaux



abonnés cette année et autant en 2025, pour un parc qui devrait atteindre 125 millions en 2024 et 130 millions l'an prochain.

Pour l'ensemble de l'exercice, l'opérateur historique allemand table sur 42,9 milliards d'euros d'excédent brut des activités télécoms après contrats de location, en progression de 6 %, dont 28,6 milliards sont apportés par T-Mobile. Quant à la génération de trésorerie, après contrats de location, elle

devrait progresser de 16 % sur un an, pour atteindre 18,9 milliards d'euros, dont 15,4 milliards issus des Etats-Unis. Enfin, concernant la politique de distribution, l'opérateur distribue entre 40 % et 60 % de son bénéfice par action ajusté (plus de 1,75 € prévu par le groupe cette année) et prévoit de racheter pour un montant total de 2 milliards d'euros d'actions, en vue de compenser la dilution qu'avait causée l'augmentation de capital réalisée en 2021 pour racheter les actions T-Mobile US de SoftBank.

NOTRE CONSEIL

■ **ACHETER** L'opérateur allemand affiche un PE d'un peu plus de 12 fois les résultats 2024, légèrement sous la moyenne à cinq ans et affiche le profil le plus dynamique parmi des opérateurs historiques grâce à T-Mobile US.

Objectif : 26 € (DTE, à Francfort). **Prochain rendez-vous :** le 8 août, résultats semestriels.

CRITÈRES D'INVESTISSEMENT	
COMPORTEMENT DE L'ACTION	
■ PERFORMANCE DU TITRE	
COURS AU 30-5-24 : VARIATION 52 SEMAINES : 2024 :	22,01 € 5,97 % 1,20 %
■ VOLATILITÉ	
BÉTA 52 S. : EXTRÊMES 52 S. :	0,6 FOIS 23,40 € / 18,50 €
CONFIANCE DANS LA SOCIÉTÉ	
■ SOLIDITÉ DU BILAN	
DETTE NETTE / FONDS PROPRES : DERNIER ACTIF NET PAR ACTION :	232 % 11,45 €
■ CONSENSUS DES ANALYSTES	
A 38 % C 46 % V 16 %	
PERFORMANCE OPÉRATIONNELLE	
■ EVOLUTION DE L'ACTIVITÉ	
EVOL. MOYENNE (2020-2023) : EVOL. 2024 ESTIMÉE :	3 % 3 %
■ BNPA	
EVOL. MOYENNE (2020-2023) : EVOL. 2024 ESTIMÉE :	10 % 13 %
INTÉRÊT BOURSIER	
■ RENDEMENT	
DIVIDENDE 2023 ESTIMÉ : RDT 2023 EST. : 3,5 %	0,77 € RDT 2023 EST. : 3,5 %
■ VALORISATION ESTIMÉE	
PER 2023 : PER 2024 :	13,8 FOIS 12,2 FOIS

AUTOMOBILE

Tesla Les 56 milliards de dollars d'Elon Musk

La rémunération de Carlos Tavares est régulièrement contestée lors de l'assemblée générale de Stellantis. Cette année, elle n'a pas été votée qu'à 70,2 % et, en 2022, elle avait même été rejetée, sans conséquence directe puisque ce vote n'est que consultatif aux Pays-Bas, la société étant de droit néerlandais.

Pourtant, les 36,5 millions d'euros du directeur général de Stellantis ne pèsent vraiment pas lourd à côté des 56 milliards de dollars (1.420 fois plus !) destinés à Elon Musk, sur lesquels devront se prononcer les actionnaires de Tesla lors de l'assemblée du 13 juin. Il s'agit d'un plan de rémunération en actions qui avait été approuvé en 2018, puis annulé par un juge du Delaware en janvier dernier. C'est donc sur le passé que doivent se prononcer les actionnaires. Pour justifier une telle somme qui représente près de 10 % de la capitalisation boursière, le conseil d'administration du constructeur a évoqué « un plan de rémunération qui reconnaît le rôle unique d'Elon Musk et qui apporte des incitations appropriées pour que, non seulement, il reste chez Tesla [...] mais aussi continue à apporter le niveau de dévouement qui, selon nous, est crucial pour atteindre l'ambition que nous avons de développer l'entreprise sur

Tesla
En \$



le long terme ». Autrement dit, un vote négatif pourrait conduire Elon Musk à se détourner de la société dont il est la figure emblématique.

ISS et Glass Lewis – les deux principales agences de conseil en politique de vote – ont recommandé de voter contre, tout comme Calpers, le premier fonds de pension américain. – R. L. B.

NOTRE CONSEIL

■ **RESTER À L'ÉCART** Quel que soit le résultat du vote, il risque de coûter cher à la société (TSLA, au Nasdaq).

Prochain rendez-vous : le 13 juin, assemblée générale.

CRITÈRES D'INVESTISSEMENT	
COMPORTEMENT DE L'ACTION	
■ PERFORMANCE DU TITRE	
COURS AU 30-5-24 : VARIATION 52 SEMAINES : 2024 :	178,79 \$ -11,12 % -28,05 %
■ VOLATILITÉ	
BÉTA 52 S. : EXTRÊMES 52 S. :	1,6 FOIS 299,29 \$ / 138,80 \$
CONFIANCE DANS LA SOCIÉTÉ	
■ SOLIDITÉ DU BILAN	
TRÉSO. NETTE / FONDS PROPRES : DERNIER ACTIF NET PAR ACTION :	37 % 14,52 \$
■ CONSENSUS DES ANALYSTES	
A 42 % C 38 % V 20 %	
PERFORMANCE OPÉRATIONNELLE	
■ EVOLUTION DE L'ACTIVITÉ	
EVOL. MOYENNE (2020-2023) : EVOL. 2024 ESTIMÉE :	45 % 2 %
■ BNPA	
EVOL. MOYENNE (2020-2023) : EVOL. 2024 ESTIMÉE :	61 % -22 %
INTÉRÊT BOURSIER	
■ RENDEMENT	
DIVIDENDE 2023 ESTIMÉ : RDT 2023 EST. : NUL	0
■ VALORISATION ESTIMÉE	
PER 2023 : PER 2024 :	57,6 FOIS 73,6 FOIS

ÉQUIPEMENT TECHNOLOGIQUE

Cisco Activité en baisse, mais la pente s'atténue grâce à Splunk

Pour Cisco, le coup de pouce est venu de Splunk. Ce champion de la cybersécurité – dont le rachat, finalisé en mars, est le plus important de l'histoire de l'équipementier réseau américain – a permis à ce dernier d'afficher un chiffre d'affaires meilleur que prévu lors du troisième trimestre de son exercice 2023-2024, clos fin avril. Les facturations de Cisco ont atteint 12,7 milliards de dollars, au-delà des 12,5 milliards espérés. Son bénéfice ajusté par action (hors éléments exceptionnels), à 88 cents, a aussi dépassé les attentes.

En élargissant le spectre, l'image est moins flatteuse. Sur un an, les facturations de Cisco se sont contractées de 13 % – leur plus forte baisse depuis 2009 –, et même de 15,7 % hors Splunk. « Nous nous attendons à ce que les clients achètent l'installation de la majorité de leur stock d'ici à la fin de notre exercice fiscal, en juillet », a annoncé le PDG, Chuck Robbins, lors de la conférence téléphonique avec des analystes financiers, se disant heureux que les perturbations sur les chaînes d'approvisionnement disparaissent enfin.



ajusté sa cible de bénéfice ajusté par action. Désormais, il est attendu entre 3,69 \$ et 3,71 \$, contre 3,68 \$ et 3,74 \$ il y a trois mois. Cisco va appuyer sur la pédale d'accélérateur des investissements pour accroître les synergies liées au rachat de Splunk.

– C. P.

NOTRE CONSEIL
■ **RESTER À L'ÉCART** On surveillera l'évolution du carnet de commandes ces prochains mois (CSCO, au Nasdaq). **Prochain rendez-vous :** le 14 août, résultats 2023-2024.

CRITÈRES D'INVESTISSEMENT	
COMPORTEMENT DE L'ACTION	
■ PERFORMANCE DU TITRE	
COURS AU 30-	

De l'opposition chez Eramet

Votes Le dividende et la rémunération 2024 de la dirigeante n'ont pas fait l'unanimité.

Un nouveau *say on climate* (SoC) a été voté cette semaine lors de l'assemblée d'Eramet. La stratégie de la société minière face au changement climatique a fait l'unanimité, rassemblant 99 % des suffrages exprimés. A l'inverse, le dividende, ramené de 3,50 € l'an dernier à 1,50 € – une chute de 57 % –, n'a été voté qu'avec un score de 63,2 %. Il est rarissime qu'un coupon soit aussi contesté !

Si la rémunération 2023 de la dirigeante, Christel Bories, a été largement approuvée (95,72 %), la politique de rémunération qui lui sera appliquée en 2024 a été très contestée (58,63 % en sa faveur). Quant au bonus annuel, s'il reste plafonné à 150 % de la part fixe de 0,8 million d'euros, la rémunération à long terme maximale est portée de 100 % à 120 % du fixe.

L'opposition de certains institutionnels au cumul des fonctions de président et de directeur général

a continué de se manifester lors de l'AG Publicis, le mandat d'administrateur d'Arthur Sadoun n'ayant recueilli que 77,6 % des voix. Chez TotalEnergies, la semaine dernière, Patrick Pouyanné a dû se contenter d'un score de 75,7 % lors de son renouvellement, pour la même raison. Le contre-pouvoir représenté par les administrateurs référents n'a pas toujours convaincu.

Chez Accor, la contestation a porté sur la rémunération, mais aussi sur la protection anti-OPA. Votée chaque année, elle a cette fois été rejetée à 55 %. Les actionnaires de Saint-Gobain ont rendez-vous jeudi 6 juin avec les dirigeants du groupe. Le service procuration d'Investir est ouvert pour ceux qui ne peuvent se rendre à cette réunion parisienne et ne veulent pas laisser perdre leurs droits de vote. Les AG d'Altarea, Air France-KLM et Exclusive Networks sont également programmées. – J.-L.C.

Evolution des rémunérations

SOCIÉTÉ (MNÉMO)	POUR LES ACTIONNAIRES			POUR LE PRÉSIDENT		
	DIVIDENDE VOTÉ AU TITRE DE 2023	ÉVOLUTION PAR RAPPORT À 2022	TAUX DE DISTRIBUTION 2023	TAUX DE DISTRIBUTION 2022	RÉMUNÉRATION 2023 (FIXE + VAR.)	ÉVOLUTION PAR RAPPORT À 2022
ACCOR (AC)	1,18 €	+ 12,4 %	45,4 %	68,7 %	2,82 M€	+ 12,3 %
LEGRAND (LR)	2,09 €	+ 10 %	47,7 %	50,7 %	2,07 M€	- 3,2 %
PUBLICIS (PUB)	3,40 €	+ 17,2 %	65,9 %	60,4 %	4,56 M€	+ 24,2 %

ASSEMBLÉE GÉNÉRALE DU MERCREDI 29 MAI

Legrand « De la demande en plus générée par l'IA »

LE FAIT NOUVEAU

– Les signes de redressement du principal débouché, le bâtiment, se font attendre. La direction de l'équipementier électrique vise tout de même une croissance comprise entre 1 % et 3 % en 2024, avec maintien de la marge opérationnelle autour de 20 %. Ce qui a amené Benoît Coquart, directeur général, à insister sur les qualités de la gestion du groupe. Celle-ci est caractérisée par un pilotage fin des prix de vente et par les compensations offertes par une politique d'acquisitions régulière et le développement sur des créneaux à forte croissance – comme les centres de données – qui ont connu une expansion de 11 % en 2023, contre 2,7 % pour le groupe.

AMBIAНCE

– Le public était attentif, mais la salle à moitié remplie, peut-être parce que Legrand ne propose plus ni cocktail ni cadeau. Les actionnaires réclamaient mercredi, avec humour, « un geste, même une prise électrique ! ».



BENOÎT COQUART, DIRECTEUR GÉNÉRAL

RÉSOLUTIONS

– La plupart des résolutions ont été adoptées avec des scores proches de 100 %. Une minuscule opposition s'est manifestée sur les résolutions autorisant les émissions d'actions avec suppression du droit préférentiel de souscription (DPS). Elles se sont attiré de l'ordre de 2 % à 3 % de voix contre. La résolution la moins facilement acceptée (8,23 % de non), la 21, concernait l'autorisation d'augmenter le montant des émissions, en cas de

demandedes excédentaires, y compris avec suppression du DPS.

ENTENDU À L'ASSEMBLÉE

– En réponse à un actionnaire, Benoît Coquart a détaillé les perspectives offertes par l'intelligence artificielle (IA). Toute l'industrie recueillera, selon lui, des gains de productivité, mais Legrand « bénéficiera en plus d'une demande spécifique pour mettre les centres de données au niveau des exigences de capacités de l'IA ». Autre question d'intérêt sur le coût de la politique RSE : « diffus et difficilement chiffrable », a estimé le dirigeant, mais avec un retour positif et un coût bien supporté si l'on en juge par la stabilité de la marge opérationnelle autour de 20 %. – J.V.-S.

NOTRE CONSEIL

RESTER À L'ÉCART La politique d'acquisitions et d'investissement dans des relais de croissance est convaincante, mais le bâtiment va rester en berne cette année (LR).
Prochain rendez-vous : le 31 juillet, résultats semestriels.

ASSEMBLÉE GÉNÉRALE DU VENDREDI 31 MAI

Accor « Atteindre les objectifs redonnera de l'élan à l'action »

LE FAIT NOUVEAU

– Il est toujours intéressant d'écouter Sébastien Bazin faire le point sur le secteur hôtelier. Le PDG d'Accor a expliqué pourquoi son groupe bénéficiait toujours d'un environnement favorable : il anticipe, en 2024, 1,49 milliard de voyageurs internationaux, soit un niveau légèrement supérieur au record devant la pandémie (1,46 milliard).

Le dirigeant a remarqué que l'Amérique du Nord et l'Europe étaient toujours respectivement 10 % et 6 % au-dessous de 2018. Ce retard sera comblé cette année. Il espère un retour de la clientèle chinoise. Sur les 150 millions qui avaient voyagé en 2019, les deux tiers ont été perdus depuis la crise sanitaire. Entre 80 et 100 millions de voyageurs chinois sont attendus en 2024. Par ailleurs, la démographie et la hausse du niveau de vie en Inde seront des moteurs de croissance, même s'il faut six ans pour ouvrir un hôtel en Inde, soit deux fois plus de temps qu'ailleurs.

Enfin, le patron d'Accor n'est plus aussi pessimiste sur les voyages d'affaires. Si le très long-courrier a été divisé par deux, le besoin de renouer les liens con-



SÉBASTIEN BAZIN, PRÉSIDENT-DIRECTEUR GÉNÉRAL

duit des grappes de quinze à trente personnes dans les hôtels du groupe, à faible distance (entre trois et quatre heures de transport). La société – qui a réduit l'usage du plastique – est déterminée à lutter contre le gaspillage alimentaire et à baisser la consommation d'eau.

AMBIAНCE

– L'Assemblée, au siège parisien du groupe, à Balard, s'est déroulée dans la bonne humeur, en présence d'une centaine d'actionnaires individuels, dont certains se sont dits fidèles à Accor depuis ses débuts. Une

roue de la fortune a même permis à certains chanceux de gagner des places pour les Jeux paralympiques.

RÉSOLUTIONS

– Toutes les résolutions n'ont pas été votées. La n° 13, demandant délégation de compétence afin d'émettre des bons de souscription d'actions à attribuer gratuitement aux actionnaires en cas d'offre publique sur les titres de la société (bonds d'offre), a été rejetée, avec seulement 45 % des voix. Celle concernant les éléments de rémunération du PDG n'a recueilli que 65,57 % des suffrages exprimés.

ENTENDU À L'ASSEMBLÉE

– Le taux d'occupation attendu pour les JO est d'environ 85 %, contre 71 % aujourd'hui. Le groupe va aussi profiter du championnat d'Europe de football en Allemagne et de la Coupe de l'América à Barcelone. – S.A.

NOTRE CONSEIL

ACHETER Tous les objectifs ont été confirmés.
Objectif : 50 € (AC).
Prochain rendez-vous : le 25 juillet, résultats semestriels.

ASSEMBLÉE GÉNÉRALE MIXTE DU MERCREDI 29 MAI

Publicis Groupe « On vous propose cette réforme au bon moment »

LE FAIT NOUVEAU

– Les actionnaires étaient invités cette année à modifier les statuts du groupe pour adopter une nouvelle forme de gouvernance, en passant d'un duo président du conseil de surveillance-président du directoire à un conseil d'administration et à un PDG. « On vous propose [cette réforme] au bon moment, car tout va bien, elle n'est pas précipitée, je la porte depuis de longs mois. Elle a fait l'objet de nombreux échanges avec le conseil de surveillance, avec Elisabeth Badinter, avec des avocats, a poursuivi le président du conseil de surveillance (jusqu'à l'assemblée). Elle répond à trois conditions : maîtriser la transition, assurer la continuité et mettre en place une gouvernance efficace et équilibrée. Je vous propose de revenir à une société à conseil d'administration, comme elle l'a été pendant soixante ans, et d'élire comme PDG Arthur [Sadoun], qui a porté la société vers des records de façon remarquable. » Maurice Lévy anticipait ainsi la fin de son mandat d'un an et restera président d'honneur. Des contre-pouvoirs ont été instaurés, avec



MAURICE LÉVY, PRÉSIDENT DU CONSEIL DE SURVEILLANCE

en société anonyme à conseil d'administration a obtenu 94,93 % des voix, avec une salve d'applaudissements. Mais l'élection d'Arthur Sadoun comme administrateur (et par la suite PDG et non pas DG) n'a obtenu que 77,6 %. Ce qui a valu une charge de Maurice Lévy contre les proxy opposés au cumul des pouvoirs. Le dividende voté sera mis en paiement le 3 juillet.

ENTENDU À L'ASSEMBLÉE

– Interrogé sur le retour aux actionnaires, Maurice Lévy a réaffirmé : « Nous sommes très attachés au renforcement de l'actionnariat individuel et avons étudié à plusieurs reprises la possibilité d'offrir des conditions particulières. Mais le traitement doit être égalitaire. Je connais bien les systèmes d'Air Liquide et j'espère qu'on arrivera à faire quelque chose, on y travaille. » – D.T.

NOTRE CONSEIL

VENTE PARTIELLE Le titre vole de record en record (PUB).
Prochain rendez-vous : en juillet, résultats semestriels.

RÉSOLUTIONS

– L'adoption du mode de gestion

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

Mardi 11

RUBIS

RÉSOLUTIONS E ET H

VOTER POUR Actionnaire de longue date, fort de 5 % du capital, Ronald Sämann est candidat à un siège au conseil de surveillance. Il a déposé une résolution (H), agréée par ledit conseil. Nous y sommes également favorables. D'autre part, la Compagnie Nationale de

Jeudi 20

ALSTOM

RÉSOLUTIONS 22 À 24 ET 27 À 29
VOTER CONTRE Le conseil d'administration demande l'autorisation d'émettre des actions sans droit préférentiel de souscription (DPS) pour 9,9 % du capital (soit 11,4 % avec la clause d'extension), y compris par placement privé, et en fixant éventuellement la décote de 10 % au maximum sur le cours de la veille. Nous ne

nous opposons pas à l'autorisation d'augmenter le capital avec DPS (résolution 21). Elle est d'ailleurs très peu probable, puisqu'une telle émission viendra déjà d'avoir lieu avant l'assemblée (une nouvelle action à 13 € pour cinq anciennes, jusqu'au 10 juin).

Vendredi 21

VIRBAC

RÉSOLUTION 22
VOTER CONTRE La demande d'auto-

risation de rachats d'actions est formulée sans préciser qu'elle serait suspendue en cas d'offre publique.

Mercredi

26

BELIEVE

RÉSOLUTIONS 17 À 22
VOTER CONTRE La société voudrait pouvoir augmenter son capital

de pas moins de 49,4 % (hors clause d'extension), avec, certes, un délai de priorité obligatoire (mais sans DPS négociables), ou bien de 9,9 %, avec un délai de priorité facultatif, et y compris par placement privé. Pire, le conseil d'administration voudrait pouvoir fixer le prix avec une décote maximale de 20 % sur le cours de la veille.

Agenda / Semaine du 3 au 9 juin 2024

MARDI 4

INDE

RDV DE LA SEMAINE

La BCE, la Réserve fédérale et l'Inde

À suivre. Trois événements à suivre cette semaine. Les deux premiers ont trait à la politique monétaire. Le troisième est d'ordre politique. Premièrement, la Banque centrale européenne (BCE) se réunit jeudi. Les économistes de marché anticipent une baisse de ses taux directeurs de 25 points de base (lire p. 7). Deuxièmement, les Etats-Unis publieront, vendredi, les statistiques du marché du travail de mai. Cette publication est essentielle dans la détermination des actions de la Réserve fédérale. Troisièmement, la plus grande démocratie au monde - l'Inde - élit ses représentants au Parlement. Les résultats seront connus mardi soir. Le Premier ministre sortant, Narendra Modi, est donné gagnant pour un troisième mandat (lire p. 6). **P. W.**

DIMANCHE



ÉCONOMIE

➊ **Opep+.** Réunion sur le niveau de production pétrolière au deuxième trimestre.

➋ **Mexique.** Elections présidentielle, législatives, régionales et locales.



LUNDI



ÉCONOMIE

➊ **Japon.** Indice PMI Jibun des directeurs des achats du secteur manufacturier de mai (2 h 30).

➋ **Inde.** Indice PMI HSBC des directeurs des achats du secteur manufacturier de mai (7 heures).

➌ **Chine.** Indice PMI Caixin des directeurs des achats du secteur manufacturier de mai (3 h 45).

➍ **Russie.** Indice PMI S&P des directeurs des achats du secteur manufacturier de mai (8 heures).

➎ **Zone euro.** Indice PMI HCOB des directeurs des achats du secteur manufacturier de mai (10 heures).

➏ **Royaume-Uni.** Indice PMI S&P des directeurs des achats du secteur manufacturier de mai (10 h 30).

➐ **Brésil.** Indice PMI S&P des directeurs des achats du secteur manufacturier de mai (15 heures).

➑ **Etats-Unis**

- Indice PMI S&P des directeurs des achats du secteur manufacturier de mai (15 h 45).

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

- Dépenses de construction d'avril (16 heures).

SOCIÉTÉS

PUBLICATIONS

➊ **Bigben Interactive.** Résultats annuels (après Bourse).

➋ **Catana Group.** Résultats du premier semestre 2023-2024.

➌ **Nacon.** Résultats annuels.

➍ **Wavestone.** Résultats annuels 2023-2024.

CONVOCATIONS D'ASSEMBLÉES

➊ **Osmosun.** AGM à 10 heures, hôtel Mercure Paris Gare Montparnasse TGV, 40, rue du Commandant-René-Mouchotte,

- Indice PMI S&P des directeurs des achats du secteur non manufacturier de mai (15 h 45).
 - Indice ISM des directeurs des achats du secteur non manufacturier de mai (16 heures).
 - Stocks hebdomadaires de pétrole du département de l'Energie (16 h 30).

➌ **Canada.** Décision de politique monétaire de la banque centrale (15 h 45).

SOCIÉTÉS

INTERNATIONALE

➊ **Inditex.** Résultats du premier trimestre.

CONVOCATIONS D'ASSEMBLÉES

➌ **Air France-KLM.** AGM à 14 h 30, Hilton Paris-Charles de Gaulle Airport, 8, rue de Rome, 93290 Tremblay-en-France.

➍ **Altarea.** AGM à 11 heures, 87, rue de Richelieu, 75002 Paris.

➎ **Clasquin.** AGM à 10 h 30, The Lyinc Lyon International Club, 2, place de la Bourse, 69002 Lyon.

➏ **Hexaom.** AGM à 10 h 30, 2 route d'Ancinnes, 61000 Alençon.

JEUDI

ÉCONOMIE

➊ **Allemagne.** Commandes d'usines d'avril (8 heures).

➌ **Zone euro**

- Ventes au détail d'avril (11 heures).
 - Conseil des gouverneurs de la Banque centrale européenne (BCE) ; annonce de la politique monétaire à 14 h 15 et conférence de presse de la présidente, Christine Lagarde, à 14 h 45.

➌ **Etats-Unis**

- Gains de productivité du premier trimestre 2024 (16 heures).
 - Déficit commercial d'avril (14 h 30).

- Nouvelles inscriptions hebdomadaires au chômage pour la semaine achevée le 1er juin (14 h 30).

SOCIÉTÉS

PUBLICATIONS

➌ **Bénéteau.** AGM à 10 h 30, 16, boulevard de la Mer, 85803 Saint-Gilles-Croix-de-Vie.

MERCREDI

ÉCONOMIE

➌ **Japon.** Indice PMI Jibun des directeurs des achats du secteur non manufacturier de mai (2 h 30).

➌ **Inde.** Indice PMI HSBC des directeurs des achats du secteur non manufacturier de mai (7 heures).

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

➌ **Russie.** Indice PMI S&P des directeurs des achats du secteur non manufacturier de mai (8 heures).

➌ **Zone euro.** Indice PMI HCOB des directeurs des achats du secteur non manufacturier de mai (10 heures).

➌ **Royaume-Uni.** Indice PMI S&P des directeurs des achats du secteur non manufacturier de mai (10 h 30).

➌ **Brésil.** Indice PMI S&P des directeurs des achats du secteur non manufacturier de mai (15 heures).

➌ **Etats-Unis**

- Indice PMI S&P des directeurs des achats du secteur non manufacturier de mai (15 h 45).

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

- Dépenses de construction d'avril (16 heures).

SOCIÉTÉS

PUBLICATIONS

➌ **Bigben Interactive.** Résultats annuels (après Bourse).

➋ **Catana Group.** Résultats du premier semestre 2023-2024.

➌ **Nacon.** Résultats annuels.

➌ **Wavestone.** Résultats annuels 2023-2024.

CONVOCATIONS D'ASSEMBLÉES

➌ **Osmosun.** AGM à 10 heures, hôtel Mercure Paris Gare Montparnasse TGV, 40, rue du Commandant-René-Mouchotte,

(11 heures).

➌ **Etats-Unis**

- Statistiques du marché du travail de mai (14 h 30).
 - Statistiques du commerce de gros du mois d'avril (16 heures).
 - Crédit à la consommation d'avril (21 heures).

SOCIÉTÉS

CONVOCATIONS D'ASSEMBLÉES

➌ **Alchimie.** AGM à 17 heures, cabinet Balthazar Associés, 24, rue de Berri, 75008 Paris.

➌ **ABC Arbitrage.** AGM à 10 h 30, Auditorium du Centorial, 18 rue du Quatre Septembre, 75002 Paris.

➌ **Biosynex.** AGM à 14 h 30, 22, boulevard Sébastien-Brant, 67400 Illkirch-Graffenstaden.

➌ **Groupe Crit.** AGM à 10 h 30, hôtel Kyriad Paris Nord-Porte de Saint-Ouen, 9, rue La Fontaine, 93400 Saint-Ouen.

DIMANCHE



ÉCONOMIE

➌ **Union européenne.** Elections du Parlement européen.



Assemblées à venir

MARDI 11-6

➌ **Casino.** AGM à 10 heures, Maison de la Mutualité, 24, rue Saint-Victor, 75005 Paris.
 ➌ **Ecoslops.** AGM à 10 heures, 102, avenue de Villiers, 75017 Paris.

MERCRDI 12-6

➌ **Fermentalg.** AGM à 10 heures, 4, rue Rivière, 33500 Libourne.
 ➌ **Linedata Services.** AGO à 15 heures, 27, rue d'Orléans, 92200 Neuilly-sur-Seine.

JEUDI 13-6

➌ **Ateme.** AGM à 10 heures, 6, rue Dewoitine, 78140 Vélizy-Villacoublay.
 ➌ **GTT.** AGM à 15 heures, 102, route de Limours, 78470 Saint-Rémy-lès-Chevreuse.
 ➌ **Les Hôtels Baverez.** AGO à 10 h 30, 2, place des Pyramides, 75001 Paris.
 ➌ **Robertet.** AGM à 10 heures, 48, avenue Jean-Maubert, 06130 Grasse.

VENDREDI 14-6

➌ **Antin.** AGM à 14 h 30, 9, place Vendôme, 75001 Paris.

➌ **Deezer.** AGM à 15 heures, 6, rue Galilée, 75116 Paris.

➌ **Eurobio Scientific.** AGM à 9 heures, 7, avenue de Scandinavie, 91953 Les Ulis.

➌ **Manitou.** AGM à 10 h 45, 430, rue de l'Aubinière, 44150 Ancenis.

➌ **NHOA.** AG à 10 h 30, 2, rue Ancelle, 92200 Neuilly-sur-Seine.

➌ **Roche-Bobois.** AGO à 10 h 30, 9 bis, avenue d'Iena, 75116 Paris.

➌ **Verimatrix.** AGM à 10 heures, 73, rue d'Anjou, 75008 Paris.

➌ **Worldline.** AGM à 14 h 30, tour Coeur-Défense, 100-110, esplanade du Général-de-Gaulle, 92931 La Défense.

Dividendes

Société	Montant	Date*
AKWEL	0,30 €	3-6-24
AMUNDI	4,10 €	3-6-24
BOIRON	1,35 €	3-6-24
NRJ GROUP	0,34 €	3-6-24
SEB	2,62 €	3-6-24
COFIDUR	20 €	4-6-24
ERAMET	1,50 €	4-6-24
FORVIA	0,50 €	4-6-24
ORANGE	0,42 € (S)	4-6-24
VÉTOQUINOL	0,85 €	4-6-24
ACCOR	1,18 €	5-6-24
COMPAGNIE LEBON	3,50 €	5-6-24
CRCAM LOIRE HAUTE-LOIRE	2,76 €	5-6-24
HERIGE	1,90 €	6-6-24
BIOMÉRIEUX	0,85 €	7-6-24
AÉROPORTS DE PARIS	3,82 €	10-6-24
ATLAND	2,30 €	10-6-24
BIC	2,85 €	10-6-24
EDENRED	1,10 €	10-6-24
GERARD PERRIER INDUSTRIE	2,30 €	10-6-24
MRM	1,30 €	10-6-24
SAINt GOBAIN	2,10 €	10-6-24
WE.CONNECT	0,40 €	10-6-24

* 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) = ACOMPTE. (S) = SOLDE.

Opérations en cours

AUGMENTATION DE CAPITAL

ENVIRONNEMENT

ESG : du militantisme à l'institutionnalisation

Transition Les enjeux sociaux et environnementaux ont pris, ces trente dernières années, une place grandissante dans l'évaluation des sociétés cotées. Au point d'égaler la performance financière, qui, seule jusqu'ici, motivait la décision d'investissement.



C'est le grand chantier de ce début de XXI^e siècle. L'intégration de critères extrafinanciers à l'analyse de la performance des entreprises les incite à devenir plus vertueuses. Au premier semestre 2025, les grands groupes européens seront tenus de publier chaque année un rapport de durabilité détaillant les sujets que chacun d'entre eux doit porter prioritairement en matière environnementale, sociale et de gouvernance (ESG) – les petites et moyennes entreprises cotées seront concernées à partir de l'année suivante. Un cadre réglementaire inédit à l'échelle mondiale, permis par l'entrée en vigueur au 1^{er} janvier dernier de la Corporate Sustainability Reporting Directive (CSRD). Quand bien même du chemin reste à parcourir, atteindre ce niveau de maturité n'a pas été chose aisée. Rembobinage.

ANNÉES 1990 : LA PRISE DE CONSCIENCE

L'ESG a pris sa source dans la volonté de certains investisseurs, notamment institutionnels, de

réfléter leurs valeurs dans leurs choix d'allocation d'actifs. « Certains fonds avec des caractéristiques religieuses ont, par exemple, d'abord limité leur périmètre aux entreprises qui respectaient les normes onusiennes », explique Axel Pierron, directeur associé de Morningstar Sustainalytics. A la gouvernance, qui était d'ores et déjà prise en compte dans l'analyse financière traditionnelle, se sont ajoutées des problématiques sociales et environnementales. Ces dernières ont été évaluées dès le milieu des années 1990. « On a vu des fonds refuser de soutenir les activités liées à la vente de viande de baleine et, plus systématiquement, celles ayant lieu dans des juridictions autorisant la peine de mort », complète-t-il.

La prise de conscience autour du changement climatique a toutefois fait prendre une tout autre importance à l'analyse extrafinancière. « C'est un sujet plus consensuel que les valeurs, qui divergent selon les opinions ainsi que d'une région à l'autre », relève Axel Pierron, prenant l'exemple de la diversité ethnique aux Etats-Unis. C'est dans cette visée que le sigle ESG est employé pour la

première fois en 2004 par Kofi Annan, alors secrétaire général de l'Organisation des Nations unies (ONU).

ANNÉES 2000 : LA STANDARDISATION

Si l'on a d'abord assisté à l'avènement de fonds thématiques consacrés aux enjeux environnementaux, divers phénomènes de société ont incité les pouvoirs publics à entreprendre une régulation des émissions de gaz à effet de serre. C'est ainsi qu'est né, en 2005, le marché du carbone européen, qui, conformément au protocole de Kyoto, prévoit un mécanisme permettant aux entreprises de recevoir des crédits d'émissions de carbone en contrepartie d'un financement de projets visant à les réduire.

Depuis, décrié par des experts, qui sont nombreux à estimer qu'il va davantage dans le sens d'une compensation que d'une réduction réelle des émissions de carbone, ce dispositif a aussi été à l'origine de nombreux cas de fraude – notamment à la TVA. « Il n'en reste pas moins qu'il a constitué les prémisses des normes environnementales, notamment en matière

d'efficacité énergétique, note le directeur associé de Morningstar Sustainalytics. Cela a permis pour la première fois aux investisseurs de se positionner sur des entreprises qui ont de l'avenir. » La notion de risque relatif à une activité se démocratise alors.

Les principes pour l'investissement responsable (PIR) de l'ONU ont jeté, en 2006, les fondations pour la prise en compte des aspects ESG dans la finance. Ils ont ouvert la porte à une vague de normes. Dès 2014, en Europe, la Non-Financial Reporting Directive (NFRD) a mis l'information extrafinancière au même niveau d'importance que l'information financière. Un an

plus tard, dans le cadre de l'accord de Paris, 183 Etats ont fixé des objectifs de développement durable (ODD) au niveau de l'ONU, sur lesquels repose largement l'analyse extrafinancière. « Cela a été le déclencheur en matière climatique, note Julia Haake, directrice du département de notation ESG d'EthisFinance. Le collectif a compris l'urgence, ce qui a notamment conduit la Commission européenne à se doter d'un plan d'action pour la finance durable. »

DEPUIS 2020 : L'HEURE DE L'ÉVALUATION

L'exécutif européen a cherché à imposer la transparence et à lutter contre le greenwashing. Cette double priorité s'est traduite par une volonté de diriger plus franchement les flux financiers vers les activités durables. Le règlement Sustainable Finance Disclosure Regulation (SFDR), entré en vigueur en 2021, exige de tous les acteurs financiers de détailler les risques encourus

en matière de durabilité dans les processus d'investissement. Enfin, début 2024, la CSRD est venue renforcer les exigences de la NFRD en matière de reporting. « Nous assistons à une institutionnalisation du sujet, passant d'une approche de niche à une approche généralisée », explique Julia Haake, qui souligne que « la France a été précurseur » en imposant dès 2001 aux sociétés cotées de produire des données environnementales et sociales. L'approche « best-in-class », qui consiste à privilégier les entreprises les mieux notées d'un point de vue extrafinancier, a d'ailleurs émergé dans l'Hexagone. De quoi permettre aux investisseurs d'accentuer encore la pression qu'ils exercent sur elles. « Les sociétés qui se savent surveillées font, en moyenne, mieux que les autres », affirme Axel Pierron, mettant l'accent sur le rôle critique des agences de notation ESG. Une chose est sûre : le renforcement de la régulation et l'actualisation continue des méthodes d'évaluation ne laissent dorénavant plus la place aux seules déclarations d'intention.

— ARTHUR LE DENN

« Les sociétés qui se savent surveillées [par les investisseurs et les agences de notation] font, en moyenne, mieux que les autres »

Axel Pierron,
directeur associé de Morningstar Sustainalytics

Une brève histoire de l'ESG

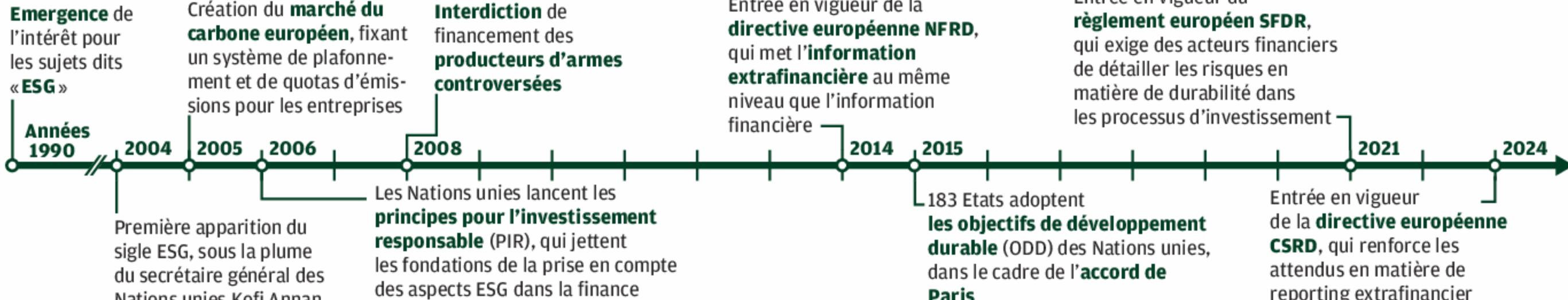
Trois piliers étudiés et analysés séparément



Evaluation de l'impact environnemental d'une entreprise

Exemples de critères : émissions de CO₂, pollution de l'eau, biodiversité, déforestation, efficacité énergétique, gestion des déchets, etc.

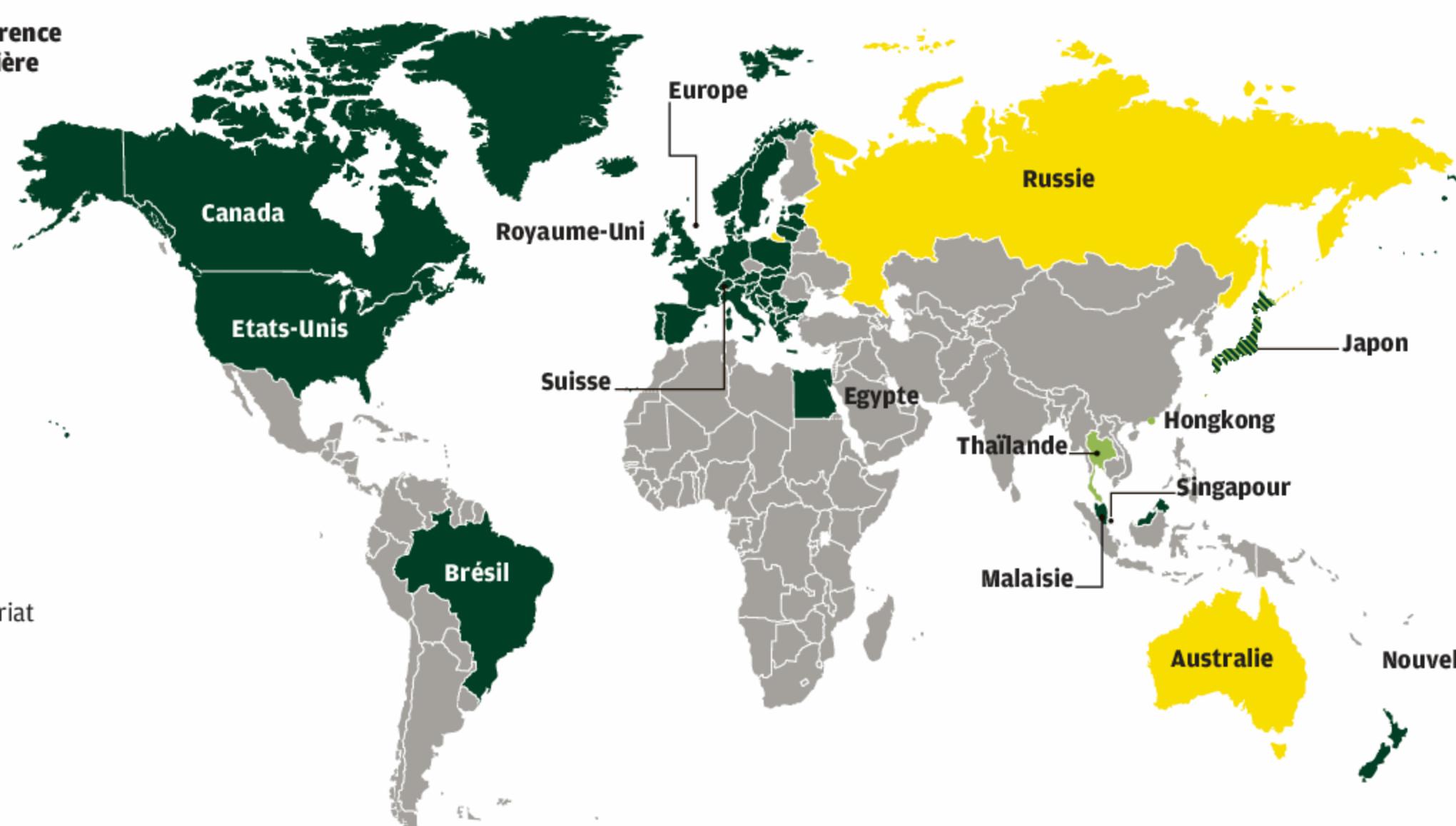
Un encadrement somme toute récent



L'obligation de transparence en matière extrafinancière gagne du terrain dans le monde

Niveau de l'obligation de transparence :

- Exigée
- Sur la base du volontariat
- Proposée



Source : Morningstar Sustainalytics.



Incitation faite aux investisseurs de se pencher sur les structures et la culture de l'entreprise

Exemples de critères : composition du conseil d'administration, abus de pouvoir et corruption, rémunération des cadres, lobbying, etc.

ENVIRONNEMENT

MARCHÉS D'ACTIONS

« La standardisation permet de commencer une discussion transparente »



MATHIEU CARON,
DIRECTEUR DES MARCHÉS
PRIMAIRES CHEZ EURONEXT

En tant qu'opérateur boursier, Euronext dispose d'une vision exhaustive des enjeux

en matière d'ESG. Quel constat dressez-vous ?

La transition vers une économie durable requiert des investissements massifs. La Commission européenne parle de plus de 500 milliards d'euros par an d'ici à 2030 pour implémenter le Green Deal. Euronext joue un rôle dans ce processus. En tant que première Bourse paneuropéenne, avec 1.900 sociétés cotées et 7.000 milliards d'euros de capitalisation boursière agrégée, nous facilitons le financement de l'économie réelle tout en favorisant la croissance durable.

L'accès au financement des sociétés cotées va de plus en plus passer par leur capacité à mettre en place une stratégie ESG cohérente, transparente et mesurable dans le temps. Nous les accompagnons sur cet enjeu en matière de communication. Nous avons, par ailleurs, la plus grande plate-forme de cotation obligataire ESG du monde. Plus de 2.500 obligations vertes ont été listées et plus de 1.500 milliards d'euros levés. Cela nous permet de donner de la visibilité à ce sujet auprès des investisseurs.

A noter qu'Euronext a été parmi les premiers opérateurs à lancer des indices ESG pour accompagner l'appétit des investisseurs pour les instruments financiers spécialisés. L'encours sous gestion de ceux-ci a progressé de 32,5% entre 2022 et 2023. Plus généralement, il y a une domination européenne : de 80 % à 90 % des fonds ESG lancés chaque année le sont sur notre continent. Par ailleurs, les technologies dites « vertes » ont représenté le quart des introductions en Bourse depuis 2018. La transition passe aussi par la proposition de valeur des entreprises.

Quel est l'impact du renforcement progressif de l'arsenal réglementaire relatif à l'ESG sur les entreprises cotées ?

Les principes pour l'investissement responsable des Nations unies ont matérialisé, au début des années 2000, le fait que la finance a une responsabilité dans la manière dont les sociétés doivent rendre des comptes en matière extrafinancière. Mais l'on restait, au départ, sur la base du volontariat. Les grands fonds se sont mis à « colorer » leur approche d'investissement, de façon plus ou moins proactive. Des fonds tels qu'Eurazeo sont allés jusqu'à l'instituer dans leurs statuts. Avec le temps, le cadre est devenu plus contraignant. Depuis 2014, la directive NFRD impose aux sociétés de gestion un reporting sur la performance extrafinancière de leurs participations et véhicules d'investissement. Les investisseurs se sont emparés du sujet, avant même que les sociétés aient été soumises à une telle réglementation. Les premières questions à leur endroit ont donc émergé de l'actionnariat. Ces derniers temps, la réglementation sur la taxonomie ou sur les déclarations de performance occupe les sociétés. Le point culminant est la mise en application de la directive CSRD, qui a ouvert le 1^{er} janvier une phase de standardisation des normes de reporting. Alors qu'il existe 1.000 indicateurs dans ce texte, les observateurs vont pouvoir comparer les sociétés.

Comment ces dernières perçoivent-elles cette série de nouvelles normes ?

Des sociétés l'ont intégré depuis le départ dans leur stratégie, avec un responsable RSE au comité de direction, ou directement dans leur modèle économique. Pour d'autres, agrégé l'information, la faire remonter et la rendre auditable n'est pas une mince affaire. Toujours est-il que cette standardisation permet de commencer une discussion transparente avec les dirigeants sur ce que représente pour eux l'ESG. Lever des capitaux implique de structurer un rationnel et un narratif qui intègrent ces notions.

Comment les marchés d'actions composent-ils avec les rapports des agences de notation ?

La notation de la gestion du risque s'est progressivement ouverte à l'extrafinancier. On notait auparavant le seul risque crédit. Les grandes agences qui sont MSCI, Sustainalytics ou Carbon Disclosure Project ont une influence importante sur les décisions d'investissement. L'entrée en vigueur de la CSRD est donc plutôt vue d'un bon œil par Euronext. Cela apportera une grammaire et de la donnée, afin que les informations soient lisibles aussi bien par les agences que par les actionnaires. — PROPOS RECUEILLIS PAR A. L. D.

PROSPECTIVE

L'intérêt des investisseurs est réel, mais la pause réglementaire probable

Cela semble être un aller sans retour. Les investisseurs ont intégré les enjeux en matière d'ESG à leur logiciel. Dans une étude publiée en octobre 2023, Morningstar Sustainalytics a relevé que plus des deux tiers pensaient que le sujet était devenu, au cours de ces cinq dernières années, de plus en plus primordial dans la décision d'investissement. Deux thèmes réunissent une majorité : celui de la neutralité carbone, en matière environnementale, et celui de la diversité, en matière sociale (voir infographie ci-contre).

Il faut dire que les normes, qui se sont multipliées ces dernières années, ont rendu le sujet concret à leurs yeux... et à ceux des dirigeants d'entreprise, dont une partie redoute leur mise en application. « A chaque nouvelle réglementation, ils affirment que c'est une horreur de se conformer, pointe Axel Pierron, directeur associé de Morningstar Sustainalytics, qui se veut optimiste. La première fournée de rapports de durabilité [découlant de la CSRD] générera du stress, mais ça ira mieux ensuite. C'est un travail de

collecte de données essentiel, car l'on ne peut résoudre un problème que l'on ne comprend pas. »

Un avis partagé par Julia Haake, directrice du département de notation ESG d'EthiFinance, qui avance néanmoins qu'« un besoin de simplification va se manifester ». Une situation dont n'a pas manqué de s'emparer la politique. Les débats de la campagne des élections européennes du 9 juin prochain ont, en effet, beaucoup tourné autour de la nécessité d'une « pause réglementaire » le temps que les sociétés se mettent en conformité.

DES AMBITIONS SUSPEN- DUES AUX ÉLECTIONS

Celles-ci auront de quoi faire : la Corporate Sustainability Due Diligence Directive (CS3D), adoptée le 24 mai, est venue s'ajouter à la longue liste de standards déjà entrés en vigueur. Elle institue un devoir de vigilance des entreprises vis-à-vis des impacts négatifs de leur chaîne de valeur sur les droits de l'homme et sur l'environnement. L'actuelle Commission européenne entend faire de la taxo-

nomie son prochain cheval de bataille en cas de reconduction. Il s'agit de poser un cadre plus général que ce que prévoient les normes votées jusqu'à présent. Toujours dans l'objectif d'atteindre la neutralité carbone d'ici à 2050, un premier volet consacré au climat a été établi en 2022 des critères visant à identifier les activités économiques n'aggravant pas le changement climatique. Cela dit, Axel Pierron avance qu'« identifier la part des activités durables d'une société prendra cinq ou six ans », soit la durée de la prochaine mandature. Un second volet, consacré au social, est encore débattu. Selon Julia Haake, il est « difficile de s'accorder sur ce sujet moins consensuel et complexe. »

A noter, par ailleurs, que l'encaissement des agences de notation sera affiné d'ici à fin 2025. En fonction de la majorité qui se dégagera après les élections européennes se posera la question d'aller plus avant... ou de geler les travaux. De l'autre côté de l'Atlantique, le contexte est tout autre. L'engagement des Etats-Unis en

FONDS INVESTIS SELON DES CRITÈRES ESG

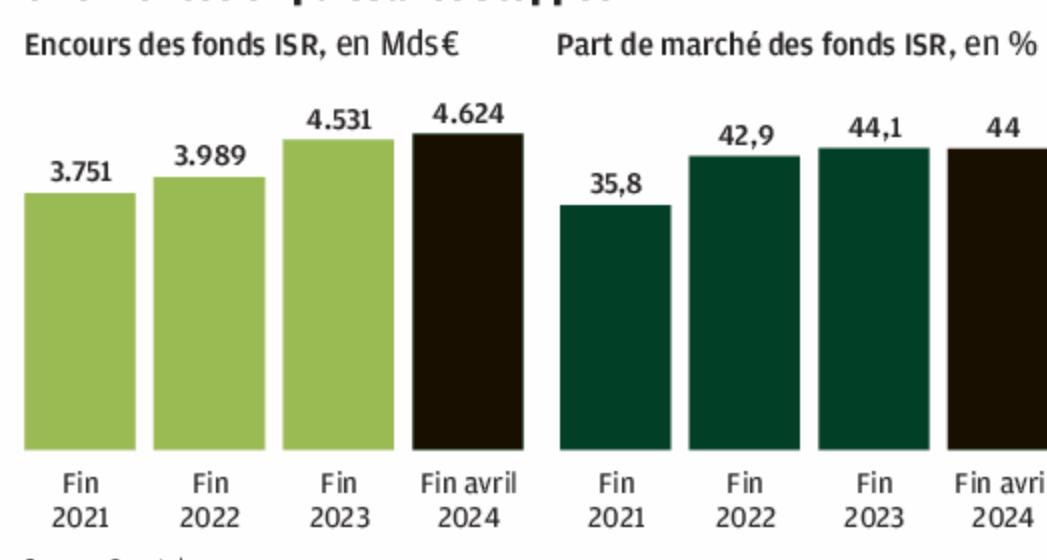
Une désaffection récente après une montée en puissance rapide

Entre 2020 et 2022, les fonds commercialisés en France investis selon des considérations ESG (environnement, social et gouvernance) ont été plébiscités. Par exemple, en 2021, ils ont monopolisé 64 % de la collecte nette selon les statistiques de Quantaly. En l'espace de seulement deux ans, leur part de marché avait quasiment doublé. Ainsi, fin 2022, les fonds ESG représentaient 3.989 milliards d'euros, soit 42,9 % de l'encours global de 9.294 milliards. Pour les seuls fonds d'actions, la part de marché s'établissait même à 45,3 %. Cette année-là, qui a été très difficile tant pour les marchés d'actions que pour les placements obligataires, les fonds estampillés investissement socialement responsable (ISR) ont subi une décollecte de seulement 38 milliards, contre 173 milliards pour les fonds non ISR.

RACHATS SUR LES FONDS D'Actions ISR

Le changement de tendance a été brutal en 2023 et s'amplifie depuis le début de l'année. En effet, l'an dernier, les fonds ISR ont décollecté à hauteur de 13 milliards pendant que leurs rivaux non ISR collectaient 20 milliards. Au premier trimestre 2024, c'est bien pire : 52 milliards de rachats pour les fonds ISR et 26 milliards de souscriptions pour les non ISR. Cette désaffection concerne surtout les fonds d'actions, car les performances des fonds gérés selon des considérations

Une montée en puissance stoppée



Source : Quantaly.

éthiques ont été décevantes ces deux dernières années. Après avoir nettement surperformé en 2020 (entre + 1 % et + 4 % selon les catégories), les fonds d'actions ISR ont déçu en raison de la très bonne tenue des actions pétrolières et d'armement, sous-représentées ou absentes pour des raisons environnementales ou éthiques. En outre, les entreprises d'énergies renouvelables, très présentes dans les portefeuilles des fonds durables, ont été particulièrement attaquées en raison de la hausse des taux d'intérêt.

Très gourmandes en capitaux, elles sont donc fortement pénalisées par un contexte monétaire qui n'est plus favorable. Conséquence logique, la part de marché des fonds d'actions ISR enregistre pour la première fois une légère décrue, après le pic de 45,3 % atteint fin 2022 : 43,4 % fin 2023 et 42,1 % fin avril 2024. Malgré des rachats importants, la baisse est assez lente, car des fonds qui n'étaient pas gérés auparavant avec des contraintes ISR le sont désormais.

En revanche, la part de marché des fonds ISR (toutes catégories confondues) se stabilise : 42,9 % fin 2022, 44,1 % fin 2023 et 44 % fin mars 2024, car la désaffection ne touche pas les supports obligataires.

La remise en question de la gestion durable pour des raisons de sous-performance n'est pas propre à l'Europe, puisque les rachats nets sur les fonds ISR se sont élevés au premier trimestre à 9 milliards de dollars aux Etats-Unis. C'est même le sixième trimestre consécutif de décollecte sur les fonds durables.

Conclusion ? L'appétence pour les fonds ISR dépend aussi logiquement de leurs performances. Ils pourraient profiter des prochaines baisses de taux, car ils sont majoritairement investis en valeurs de croissance.

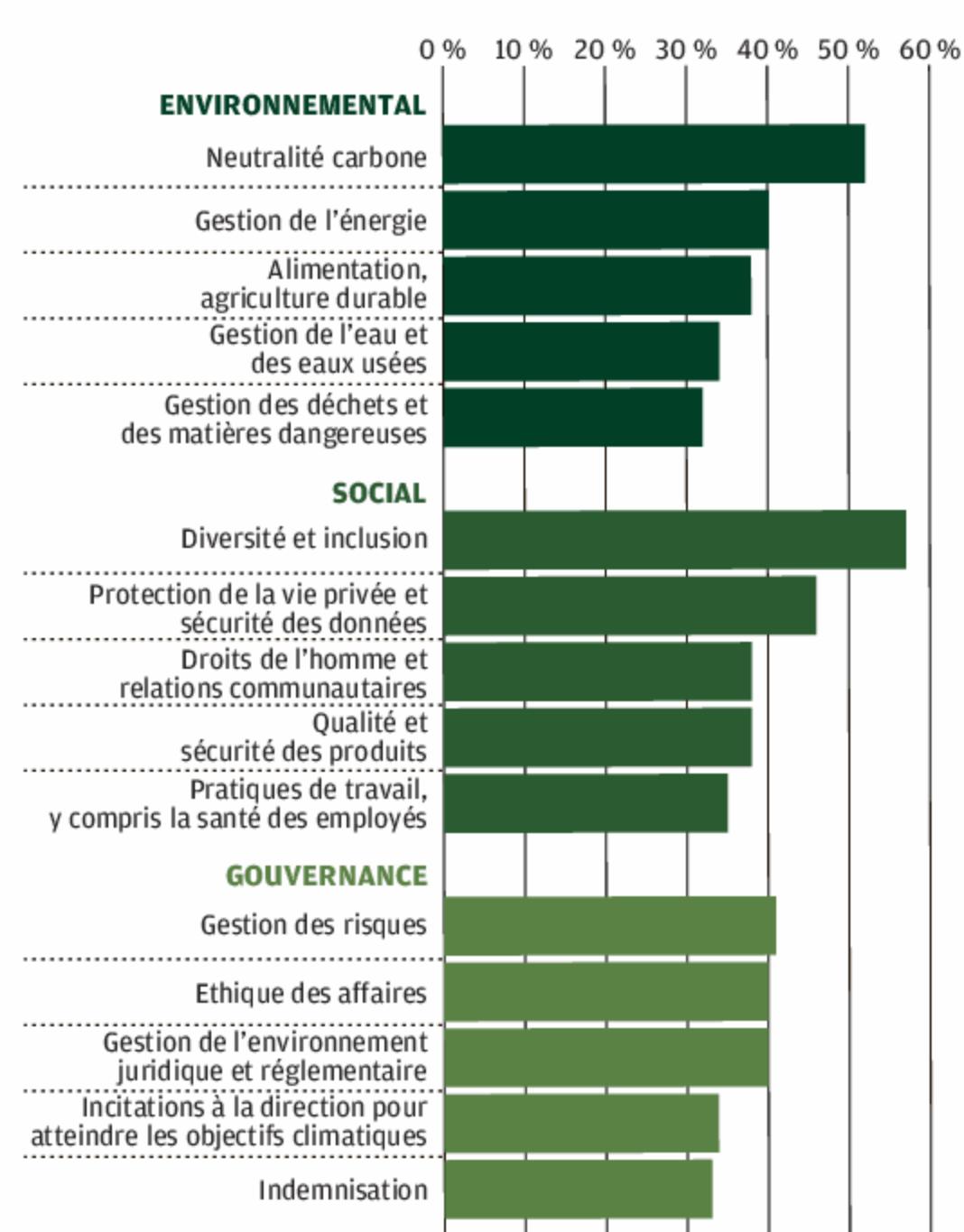
— P. E.

matière de lutte contre le dérèglement climatique et contre la perte de biodiversité est difficilement prévisible. Le deuxième plus gros émetteur mondial a quitté l'accord de Paris en 2017, sous la présidence de Donald Trump, avant de s'engager à réduire de moitié ses émissions de gaz à effet de serre d'ici à 2030 par rapport à 2005 sous l'impulsion de l'administration Biden... mais les résultats ne sont pas encore à la hauteur des enjeux, estiment de nombreux experts.

« En revanche, l'Inflation Reduction Act va financer l'innovation afin d'essayer de faire des Etats-Unis l'économie de la solution », relève le directeur associé de Morningstar Sustainalytics. A noter que la Securities and Exchange Commission (SEC) s'est pourtant inspirée des efforts européens en matière de reporting extrafinancier : elle a posé le 6 mars dernier son propre cadre (voir infographie ci-contre). « Ces règles précisent les attendus aux émetteurs et fourniront aux investisseurs des informations cohérentes et utiles à la prise de décision », a assuré le président de l'institution, Gary Gensler. Les premiers rapports d'entreprises sont attendus en 2026. Cela pourrait constituer une résurgence pour la discipline, alors qu'Axel Pierron informe que la demande en données ESG « s'est calmée » ces dernières années outre-Atlanti-

Une majorité d'investisseurs jugent cruciaux les enjeux de neutralité carbone et de diversité

Pourcentages d'investisseurs considérant le facteur primordial



Source : Morningstar Sustainalytics.

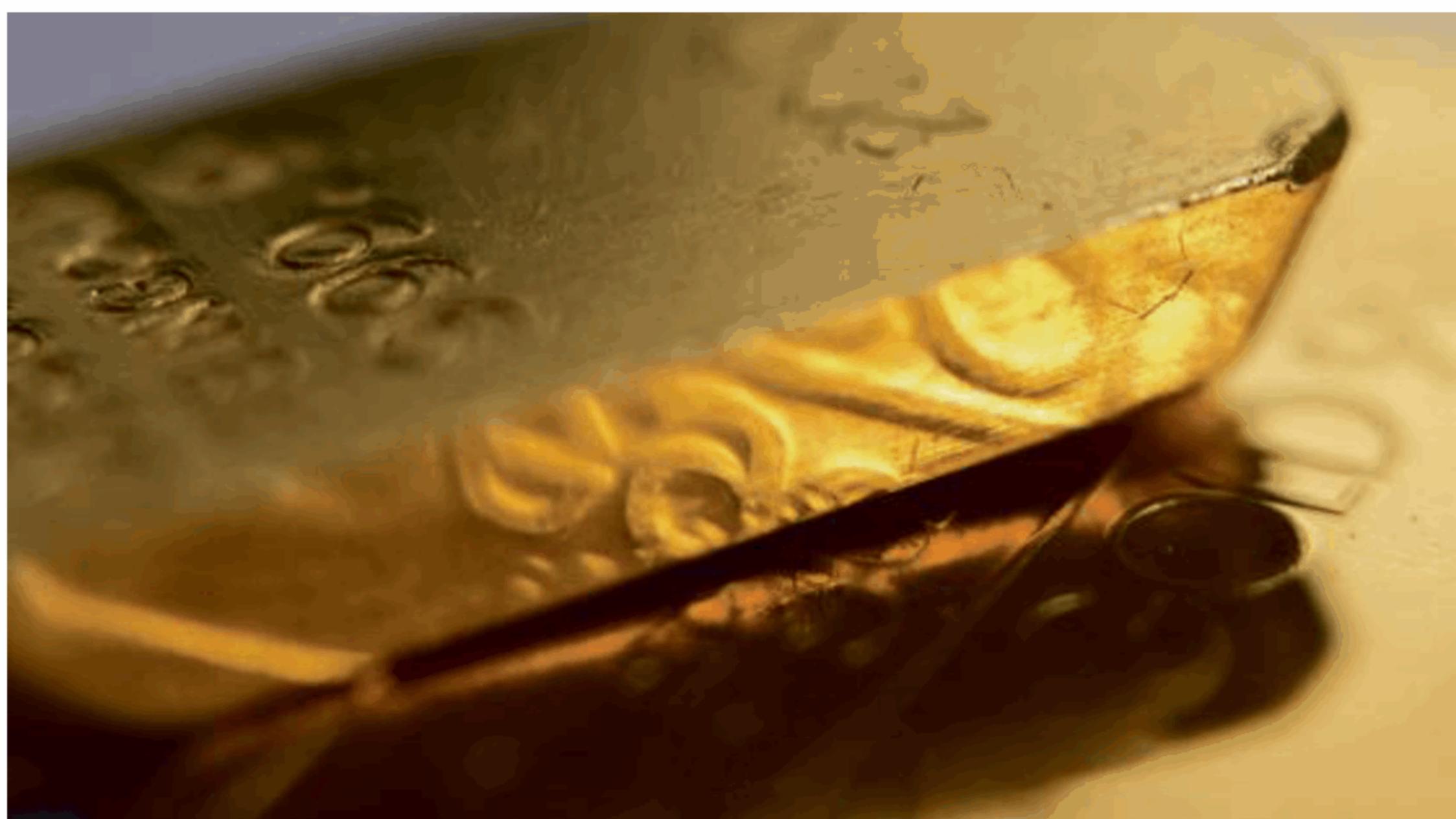
que. L'avenir dira si ces efforts – somme toute timides – en matière de régulation seront vain. Une victoire de Donald

Trump à l'élection présidentielle de novembre les remettrait à coup sûr en question.

— A. L. D.

PATRIMOINE POURQUOI L'OR EST INCONTOURNABLE !

Le métal jaune reste promis à un avenir brillant...



Les records en série battus par les cours de l'or depuis le début de l'année ont braqué les projecteurs sur le métal précieux. Cher au cœur des Français, l'or génère pourtant de nombreuses idées fausses et de croyances qui ont la vie dure...

Ce n'est pas le moindre des paradoxes, l'or est un actif mondialement connu, admiré et même vénéré dans certains pays, mais il est souvent trop négligé par les épargniers français en comparaison d'autres placements vedettes comme le Livret A, l'immobilier et même les actions... L'occasion donc de rappeler les nombreux atouts de l'or physique pour un ménage qui souhaite gérer son patrimoine sereinement et prudemment... Car l'or est une valeur refuge de premier choix, à condition de respecter quelques principes de base.

Inflation non contrôlée, surendettement des Etats, conflits armés qui se multiplient dans le monde... tout laisse penser que le précieux métal jaune a encore de beaux jours devant lui : l'or est en effet un actif universel, rare et inaltérable, car il ne s'imprime pas comme la monnaie papier et n'est le passif d'aucune contrepartie. Rares sont les placements financiers qui peuvent se prévaloir de telles caractéristiques et d'un capital confiance aussi élevé !

C'est aussi, ne l'oublions pas, un investissement accessible à toute les bourses, qui peut se transmettre de génération en génération...

Une question de risque

Premier avantage majeur, l'or détenu sous forme physique et de manière « allouée » ne comporte pas de risque de faille... À l'inverse d'une société cotée qui peut faire défaut et voir sa valeur réduite à néant en Bourse ou à un immeuble qui peut être gravement sinistré, l'or incarne LA sécurité financière de par sa seule valeur intrinsèque.

Autre atout, l'or est un actif liquide, ce qui signifie qu'il peut être négocié de manière simple et souple à tout moment : acheter ou vendre un lingot d'or est un acte facile à réaliser... Contrairement à l'immobilier par exemple, l'or offre une excellente liquidité instantanée, de quoi rassurer les investisseurs les plus inquiets qui pourront vendre leur or rapidement en cas de « coup dur » ou d'urgence financière !

Dans les périodes de crise en particulier, les investisseurs se détournent des actifs risqués comme les actions. Ils recherchent plutôt des placements sûrs et facilement négociables comme l'or, valeur refuge par excellence. Histoire de dormir tranquille...

Une arme anti-inflation

Face à l'érosion des principales devises mondiales, le métal précieux conserve lui sa valeur intrinsèque intacte, offrant ainsi une protection efficace contre l'inflation et préservant le pouvoir d'achat. Alors que la plupart des devises se déprécient inexorablement en raison des politiques monétaires expansionnistes

des banques centrales, l'or constitue une référence immuable, tout simplement parce qu'il n'est pas une ressource infinie : son extraction ne se réalise qu'en quantité limitée, de quoi restreindre l'offre face à une demande croissante en provenance de certains pays en fort développement comme l'Inde ou la Chine, afin de répondre à des besoins festifs (bijoux), industriels ou financiers.

Dans un monde plus que jamais incertain d'un point de vue géopolitique, l'aspect refuge du métal jaune prend tout son sens. Il est logique que l'or, du fait de sa rareté, profite de cette situation d'incertitude ambiante, au moment où la question d'un « nouvel ordre mondial » se pose ouvertement sous la pression des BRICS.



Dans une optique de diversification, détenir de l'or est non seulement recommandé, mais bien indispensable pour protéger son patrimoine.

Pourquoi l'or règne en maître

Le rôle incontournable des BRICS, en particulier de la Russie et de la Chine, dans l'évolution des cours de l'or est à souligner : Pékin est non seulement le plus grand producteur d'or dans le monde, mais aussi un des plus gros acheteurs via la banque centrale chinoise. Jusqu'à 15% des achats mondiaux provenaient de Chine, pointait le World Gold Council fin 2023... Depuis quelques années, Pékin cherche ouvertement à diminuer sa dépendance au dollar, alors que le pays est historiquement un des grands détenteurs de la dette américaine.

La Russie n'est pas en reste dans ce processus de « dédollarisation », une stratégie mise en place dès l'arrivée de Vladimir Poutine à la tête du pays au début des années 2000 et qui s'est accélérée au cours de la dernière décennie : En l'espace de 20 ans, le chef du Kremlin a poussé la banque centrale russe à reconstituer ses réserves en or de manière spectaculaire : de moins de 450 tonnes d'or en 1998, le pays a ainsi vu ses réserves grimper à 2.332 tonnes en 2023 ! Un bon placement quand on se souvient que l'once d'or valait moins de 400\$ en moyenne il y a une vingtaine d'années...

Quel montant investir en or ?

On l'aura compris, le potentiel de hausse de l'or semble plus que jamais intact à moyen/long terme... Pourtant, la plupart des conseillers financiers vous diront, par principe, de détenir seulement l'équivalent de 5% de votre patrimoine en or, mais sans vraiment vous expliquer pourquoi. D'autres iront jusqu'à 8%, voire 10% au maximum, surtout en période de grande incertitude économique et géopolitique... En fonction de votre profil financier, de vos besoins de diversification et de la nature même de votre patrimoine, investir jusqu'à 20% de sa fortune dans l'or peut s'avérer être judicieux. Car, parmi les nombreux points forts du métal jaune dont nous parlons un peu plus haut dans cet article, une corrélation négative avec les autres catégories de placement le rend incontournable dans tout portefeuille bien diversifié. Pour faire simple et bref quand tout baisse, l'or monte !

Comment acheter de l'or ?

De nombreux particuliers s'interrogent sur la manière de devenir propriétaire de lingots ou de pièces d'or : à qui s'adresser ? Faut-il passer en direct ou par l'intermédiaire de son banquier ? Comment être certain de la qualité ou de la pureté des produits ? Comment transporter de l'or de manière sécurisée ? Quelle assurance contracter... ?

Pour obtenir des conseils avisés sur l'or, il est préférable de consulter un spécialiste reconnu dans le domaine, tel que la plateforme Or.fr : Lancée en 2011 pour répondre à la demande croissante d'investisseurs désireux de protéger leur épargne personnelle, leur trésorerie d'entreprise ou encore de diversifier leur portefeuille, Or.fr facilite l'achat-vente et le stockage de métaux précieux physiques. Cette solution haut de gamme se démarque en éliminant les risques associés à l'existence d'intermédiaires entre l'investisseur et ses avoirs. En effet, avec Or.fr, les lingots et pièces sont détenus en nom propre, sans aucun intermédiaire, et en dehors du système bancaire, assurant ainsi une sécurité maximale..

Comment éviter les arnaques ?

Contrôler l'authenticité des lingots et des pièces d'or avant de finaliser un achat est indispensable : L'or attire souvent des investisseurs novices qui sont autant de cibles faciles

pour les escrocs. Des produits contrefaits, tels que des bijoux en or, des pièces ou des lingots, circulent activement sur le marché. Il convient donc toujours de bien vérifier la pureté de l'or qui est garantie par le certificat d'authenticité.

Ce certificat d'authenticité, ou "bulletin d'essai", permet de valider toutes les informations concernant son or : poids, horodatage, numéro de série, etc.

Autre recommandation : le scellé du produit doit être conservé intact ! Il permet d'offrir des conditions de conservation optimales, en évitant au métal de subir des rayures ou des altérations qui pourraient générer une décote importante. L'intérêt de cette pratique est aussi légal : Les mentions inscrites sur le scellé sont une garantie en cas de demande de justificatif ou de transaction. Dernier conseil utile, il est chaudement recommandé d'éviter toute transaction avec des vendeurs « de la main à la main ». Sortir des circuits traditionnels constitue en effet un risque non négligeable de subir certaines mésaventures ! Bon à savoir : afin d'assurer l'authenticité, la pureté et la qualité de ses produits, Or.fr propose exclusivement des lingots et des pièces provenant de raffineries certifiées par le London Bullion Market Association (LBMA), le marché international des métaux précieux.

Une facture pour sécuriser son achat d'or

Quelles que soient les circonstances, l'acheteur doit recevoir une facture valide, lisible, par mail, courrier ou en main propre... En effet, l'absence de facture peut constituer un problème d'ordre fiscal : à la revente d'un lingot par exemple, le particulier devra payer une taxe forfaitaire de 11,5% sur le prix estimé à la date de la vente. S'il dispose d'un justificatif d'achat, le vendeur sera en revanche uniquement taxé sur la plus-value réalisée, à hauteur de 36,2%. Cette taxation est dégressive par ailleurs au fil des années de détention et disparaît même au-delà de 22 ans de conservation...

De surcroit, la facture renforce la traçabilité : l'investisseur peut ainsi prouver la provenance de son bien, son poids exact et son prix de vente... La présence d'un tel document relève d'ailleurs d'une obligation légale, en réponse à l'article L441-9 du Code de commerce.

Comment conserver son or de manière sécurisée ?

L'or suscitant bien des convoitises, il est fondamental de sécuriser sa détention... La conservation d'or à son domicile est à éviter, y compris dans un coffre-fort personnel qui ne dispose pas forcément des caractéristiques recommandées par les assureurs qui conseillent d'opter pour un coffre qui répond à la norme EN1143, laquelle assure la qualité première des matériaux qui garantissent sa solidité. La norme A2P concerne quant à elle non pas la résistance des matériaux du coffre, mais la fiabilité du système de fermeture.

En cas de décès de son propriétaire, il est fréquent que l'or devienne introuvable car, souvent, pour des raisons évidentes de confidentialité, seul son détenteur connaît le lieu de sa cachette. De surcroit, de mauvaises conditions de conservation risquent de dégrader les produits et d'entraîner une décote à la revente sans parler de l'impossibilité d'assurer son bien...

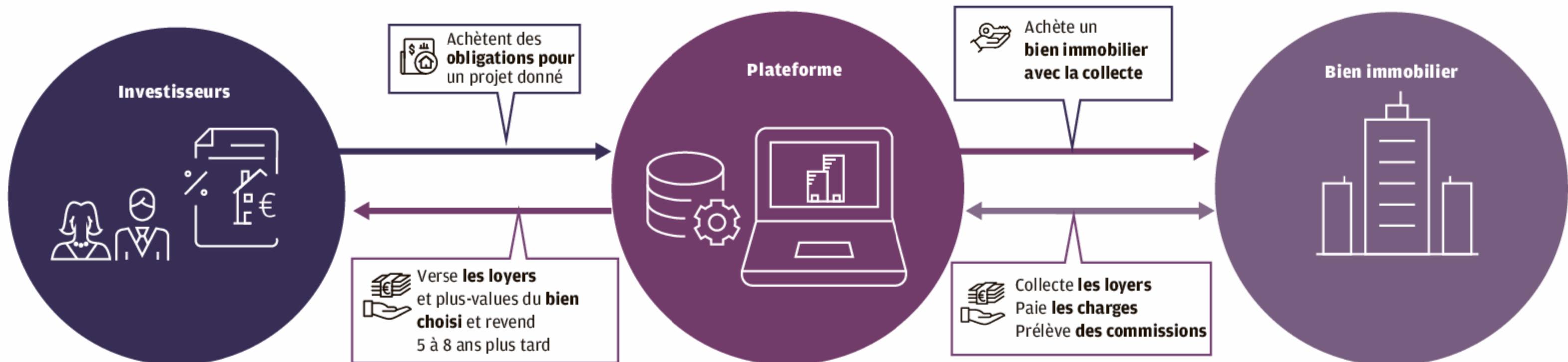
Il est ainsi vivement conseillé d'opter pour des espaces de stockage spécifiques dédiés à l'or : Or.fr propose à cet effet un service de stockage sécurisé en partenariat avec Malca-Amit, une société indépendante spécialisée dans le gardiennage de métaux précieux. Fondée en 1963, elle constitue un partenaire de confiance pour les institutions financières et les fortunes privées à travers le monde. Les coffres sont situés hors du système bancaire, en zone franche, à Zurich, Toronto, Singapour et New York. Chaque dient d'Or.fr signe un contrat directement avec Malca-Amit, qui lui délivre ensuite un certificat de stockage mentionnant son identité, ainsi que le numéro de série de ses produits. Ce document prouve que le client stocke en nom propre et que son identité est connue de la société de gardiennage. Étant légalement le seul et exclusif propriétaire des métaux précieux, le client peut ensuite se rendre directement au coffre pour inspecter ou retirer son stock, sans nécessiter la présence d'un représentant d'Or. fr.

Precision utile, les métaux sont assurés contre tous les risques, en fonction de leur valeur, durant toute la période de stockage. Enfin, les métaux précieux conservés dans ces coffres ne quittent pas la chaîne logistique professionnelle et gardent donc leur valeur maximale de revente. De quoi donner à Or.fr la capacité de racheter les métaux de ses clients dans un délai de deux jours ouvrables, garantissant ainsi la liquidité immédiate de leurs investissements.

PLACEMENTS

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

Un fonctionnement assez simple



Immobilier fractionné

Zoom sur un nouveau placement en plein essor

Acheter des parts d'un bien immobilier via une plateforme Internet, percevoir des revenus réguliers sans s'occuper de la gestion locative, encaisser un joli rendement... Cela vous rappelle les sociétés civiles de placement immobilier (SCPI) ou encore le crowdfunding ? Perdu ! Il s'agit d'un nouveau placement dans la pierre, qui a des atouts... et des zones d'ombre.

→ **Neuf plateformes** dédiées passées à la loupe

→ **Quelles différences** et quels points communs avec les SCPI ?

Dossier réalisé par Sandra Mathorel

L'investissement locatif nu ou meublé, avec ou sans défiscalisation, la pierre-papier et ses sociétés civiles de placement immobilier (SCPI), la nue-propriété ou encore le crowdfunding immobilier n'étaient donc pas suffisants. Depuis un an et demi se développe à grande vitesse – et à grands coups de marketing et de communication – un nouveau placement dans la pierre : l'immobilier fractionné. Le concept, venu des Etats-Unis –

la plateforme Arrived.com compte près de 400.000 investisseurs particuliers et gère 161 millions de dollars d'encours –, est une hybridation de certains des placements existants précités.

ACHAT À PLUSIEURS

« Avec l'immobilier fractionné, les épargnants achètent à plusieurs un bien immobilier, et non une multitude, comme ceux qui constituent les fonds des SCPI, explique Alexandre Toussaint, président-fondateur de la plateforme Baltis

(voir tableau ci-dessous). Ils touchent ensuite les loyers issus de la location de ce bien et l'éventuelle plus-value à la revente à concurrence de leur montant d'investissement. » Le modèle peut sembler similaire à celui des SCPI ou du crowdfunding immobilier, qui consiste à acheter des parts d'un immeuble à construire (lire *Investir* du 27 avril), mais, s'il en emprunte certaines caractéristiques, l'immobilier fractionné a bien des différences qui en font un placement spécifique. La pre-

mière d'entre elles porte donc sur l'objet du financement : l'achat d'un seul bien, déjà existant, tel un logement, un commerce, un local... « Cela parle aux gens d'investir dans un bien déterminé, surtout dans cette conjoncture immobilière peu évidente. C'est un placement de proximité en quelque sorte, plus transparent qu'un fonds », note Stéphane van Huffel, conseiller en gestion de patrimoine (CGP) et directeur de Netinvestissement. La première opération proposée par Baltis, un

restaurant implanté à Lille, a attiré « une soixantaine d'investisseurs, dont un tiers habitent la région lilloise », témoigne Alexandre Toussaint.

UN TRÈS JEUNE MARCHÉ

Concrètement, la plateforme choisit l'actif, qu'elle déniche le plus souvent grâce à un réseau d'agents immobiliers et de CGP, signe un compromis puis le propose à l'achat au public durant un laps de temps limité. La somme réunie sert ensuite à acheter le

bien. La plateforme Wally finalise ainsi un projet à Rouen : « Un appartement de 22 mètres carrés situé au cœur de la ville, que nous destinons à la location touristique de courte durée. Nous avons collecté 96 % des 141.200 € nécessaires à l'achat, en comptant les frais et les travaux, détaille son cofondateur Nathan Zappelli. A la clôture, 5 % seront investis par Wally si nécessaire pour compléter. » La durée de la collecte varie selon les sites et les projets, de quelques semaines en général, il peut tom-

Les plateformes qui proposent des opérations

Nom de la plateforme	Gérant	Lancement de l'activité	Prix de la part	Actifs prépondérants	Rentabilité annuelle visée*	Commentaires d'Investir
BALTIS	Magellim	Mars 2024 (pour l'immobilier fractionné)	100 €	Commerces	De 5 % à 7 %	Le site vient de lancer son offre d'immobilier fractionné appelée Puzzle, mais il existe depuis 2016 et s'est spécialisé dans le financement de start-up et de fonds immobiliers.
BLOKS	Indépendant	Avril 2023	100 €	Commerces	De 6 % à 10 %	Le fondateur et son équipe ont une longue expérience en immobilier commercial. La plateforme, elle, est toute jeune. Elle se concentre d'abord sur les commerces parisiens.
BRICKS	Indépendant	Avril 2021	10 €	Diversifiés	De 6 % à 8 %	La plateforme s'est arrogé un partenariat VIP en la personne de l'ancien basketteur Tony Parker. La star a proposé, à l'automne 2023, à 300 particuliers d'investir dans son domaine viticole. Elle a déjà financé plus d'une cinquantaine de biens.
BUILDR	M Capital	Septembre 2023	5.000 €	Coliving et activités parahôtelières	De 6 % à 8 %	L'originalité de Buildr est de se spécialiser dans la rénovation du parc immobilier obsolète à des fins environnementales, avec notamment la transformation de bureaux en logements. Derrière l'offre Rent de Buildr se cache M Capital, dont le cœur de métier est le <i>private equity</i> .
CLUBFUNDING	Indépendant	Décembre 2023	1.000 €	Diversifiés	De 6 % à 9 %	La plateforme est initialement un spécialiste du <i>crowdfunding</i> immobilier (depuis dix ans). Le groupe est assez développé et implanté également en Espagne et en Italie.
FRAGMENTS	Preollo	Décembre 2023	50 €	Résidentiel pour la location de courte durée	De 6 % à 8 %	Fragments est une marque du groupe Preollo, qui a réinventé le <i>timeshare</i> (achat à plusieurs personnes d'une résidence secondaire). Preollo a été fondé en 2021.
STREAL	Indépendant	Octobre 2023	100 €	Résidentiel pour la location de courte durée et le coliving	Plus de 6 %	Très jeune start-up, Streal a pour l'instant proposé une seule opération, au cœur de Paris, dans le quartier prisé du Marais. A surveiller.
TANTIEM	Indépendant	Début 2023	100 €	Diversifiés	De 5 % à 8 %	L'entreprise a été fondée par un duo expérimenté dans l'immobilier commercial. Elle compte déjà une douzaine d'opérations au financement bouclé, dans diverses grandes villes françaises.
WALLY	Indépendant	Début 2024	10 €	Résidentiel pour la location de courte durée, le coliving et le parahôtelier	De 6 % à 8 %	L'activité démarre bien pour cette jeune plateforme : elle a présenté six projets depuis son lancement et souhaite en proposer un par semaine à moyen terme. Elle vise des biens dans les vingt plus grandes villes françaises.

* Rentabilité annuelle nette de frais, hors potentielle plus-value à la revente du bien.

IMMOBILIER

ber à seulement quelques heures... « *Notre dernière opération, située place Bellecour à Lyon, a bouclé les 1,5 million d'euros nécessaires en moins de trois heures* », vante Thomas Penet, président de Tantiem, l'une des plateformes françaises les plus ancrées sur ce très jeune marché. Une fois les fonds récoltés, la plateforme signe l'acte définitif d'achat chez le notaire, fait réaliser ou non des travaux par des artisans, trouve un locataire et en assure la gestion ou la délègue à un partenaire.

Les projets et les actifs diffèrent d'un acteur à l'autre.

Pour sa douzième « propriété », comme il les nomme, Tantiem a acquis un logement (au centre de Lyon, donc) qu'il va transformer en appart-hôtel. Cette activité commerciale lui permettra d'éviter les contraintes de la location saisonnière et de louer trois cent soixante-cinq jours par an. Mais, il a aussi proposé à l'achat fractionné des commerces et compte lancer avant l'été une collecte pour un local de coworking à Marseille et une autre pour du résidentiel locatif à Lille. Sa stratégie d'investissement est donc diversifiée. D'autres, comme Battis ou Bloks, ne visent que des commerces déjà loués (par exemple des restaurants). Buildr, lui, se spécialise plutôt dans l'activité parahôtelière et le coliving, de la colocation haut de gamme (lire *Investir* n° 2529), avec un positionnement résolument environnemental. « *Nous contribuons à limiter l'impact climatique en n'achetant que des biens nécessitant de gros travaux de rénovation énergétique* », expli-

que Vincent Lachêne, directeur du développement de M Capital, maison mère de Buildr. D'où le ticket d'entrée le plus élevé du marché, à 5.000 € la part...

DES MICROPARTS D'UN SEUL BIEN

Comme pour les SCPI ou le crowdfunding, le prix du bien est fractionné en parts, ce qui permet aux épargnants de s'offrir des « briques » d'immobilier pour un coût modeste, le ticket d'entrée démarrant à 10 € (contre 180 € pour la moins chère des SCPI, voir *infographie ci-contre*). Aucune des plateformes n'impose d'acquérir plusieurs parts en une fois, à l'inverse de beaucoup de SCPI. « *L'idée est de lever les barrières financières à l'investissement dans l'immobilier. Nos clients, qui ont majoritairement entre 30 ans et 45 ans, recherchent de nouvelles manières d'investir dans la pierre, sans forcément avoir des moyens démesurés* », confie Nathan Zappelli.

En dehors de Buildr et de ClubFunding (1.000 € la part pour ce dernier), ces tickets d'entrée bon marché sont particulièrement incitatifs. « *Attention au discours "C'est facile et pas cher!"* prévient Stéphane van Huffel. Il faut bien étudier le projet et le bien proposé, vérifier son emplacement et la demande locative, avant de miser dessus. »

FISCALITÉ PLUS DOUCE QUE LA PIERRE-PAPIER

En immobilier fractionné, le capital est bloqué un certain nombre d'années, de cinq à huit ans environ, soit davantage qu'en crowdfunding – où les opérations

durent en général deux ans –, mais beaucoup moins qu'en SCPI, pour lesquelles l'horizon d'investissement recommandé est d'au moins vingt ans (même si vous pouvez en sortir avant). « *L'autre différence avec la SCPI, c'est qu'il y a une date de sortie arrêtée dès le départ* », appuie Thomas Penet, de Tantiem.

Pendant ce laps de temps, l'investisseur perçoit non pas des loyers, mais des coupons, assortis d'un rendement de 5 % à 10 % selon les diverses

annonces des plateformes... non garanti, évidemment !

« *En immobilier fractionné, le client achète des obligations et, à ce titre, il est imposé à la flat tax à 30 % et non à la tranche marginale d'imposition au titre des revenus fonciers comme ceux issus des SCPI* », précise Nathan Zappelli. Les coupons ne sont également pas soumis à l'impôt sur la fortune immobilière. » Cette imposition allégée est l'un des grands avantages de ce placement par rapport aux SCPI, critiquées pour leur régime fiscal assez confiscatoire (sauf à les loger en assurance-vie).

ÉCHÉANCES INCERTAINES

Ces coupons sont versés tous les mois ou tous les trimestres selon les projets. A cela s'ajoutera potentiellement un second rendement à la revente du bien (au bout des cinq à huit ans), en cas de plus-value. « *Si, au bout de ce délai, la conjoncture est mauvaise, nous nous arrogeons le droit de conserver le bien en attendant une remontée des prix* », informe Thomas Penet. L'initiative est plutôt rassurante. A notre connaissance, les autres plateformes ne communiquent pas sur cette éventualité. Les premiers appels à collectes n'ayant été lancés que l'année dernière, il est évidemment impossible de savoir si ces opérations seront couronnées de succès... Chez Wally, par exemple, « *les premières ventes devraient intervenir en 2028* ».

Qu'en est-il si un client souhaite récupérer sa mise avant la fin de l'opération ? La législation n'oblige pas les plateformes à s'organiser pour répondre à ce type de demande. Certaines réfléchissent toutefois à instaurer un marché secondaire, tel Tantiem, qui souhaite « *permettre à l'acheteur de sortir au bout de deux ans avec une décote de 3 % par part* », ou encore Buildr. « *Il y aura bientôt un carnet d'ordres pour lesquels nous serons intermédiaires* », dévoile Vincent Lachêne. La liquidité est donc pour l'instant très hypothétique...

Les frais, enfin, semblent plus avantageux que ceux de la pierre-papier. Toutefois, ce point manque de transparence. Les plateformes interrogées appliquent trois couches de frais : des honoraires de montage, qui correspondent à un pourcentage de la collecte (5 % en moyenne) ; des frais de gestion annuels sur les

coupons (loyers) versés d'environ 5 % ; et un pourcentage sur la plus-value éventuelle qui sera réalisée, de 10 % à 20 % selon les acteurs ! Rendements attrayants, date d'échéance fixe, sous-jacent solide... Sur le papier, l'immobilier fractionné se pare de plusieurs vertus intéressantes, mais « *ce n'est pas la nouvelle martingale !* » prévient Vincent Lachêne. Il existe plusieurs risques : la vacance locative, la faillite de l'exploitant, une crise immobilière au moment de la revente... ». Sans compter la défaillance de la plateforme elle-

Immobilier fractionné versus SCPI : le match

✓ Avantage à...
✗ Perte



Immobilier fractionné		SCPI *
✓ 10 €.	✗ Ticket d'entrée	✗ Dès 187 € (Neo de Novaxia).
✗ Assez peu. Très jeune marché.	✗ Nombre d'opérations, diversification	✓ Un marché plus mature : plus de 120 SCPI de rendement au choix.
✗ Un seul bien spécifique ; + de « proximité » avec l'investisseur.	✗ Type d'investissements	✓ Plusieurs actifs dans un fonds pour mutualiser le risque.
✓ 8 ans au maximum. Date de sortie fixée à l'achat.	✗ Durée	✗ Long terme : 20 ans conseillé. Pas de date de sortie pré définie.
✓ 0 à 4 % du montant placé.	✗ Droits d'entrée	✗ 0 à 10 %. Les SCPI sans frais d'entrée se multiplient.
✓ Environ 5 %, soit deux fois moins élevés.	✗ Frais de gestion	✗ 10 % en moyenne par an.
✓ Au moins 6 % par an visés, et une plus-value à la revente.	✗ Taux de distribution annuel	✗ 4,52 % en moyenne en 2023, hors dévalorisation de certaines parts.
✗ Aucun marché secondaire organisé pour l'instant.	✗ Liquidité	✓ Même si la liquidité est l'écueil du moment chez les SCPI, il est toutefois possible de récupérer sa mise en faisant preuve de patience. Le marché secondaire est plus installé.
✓ Prélèvement forfaitaire unique à 30 %.	✗ Fiscalité	✗ Fiscalité des revenus fonciers et soumis à l'impôt sur la fortune immobilière.
✗ 3/10	✗ Indice de confiance selon <i>Investir</i>	✓ 6/10 Les SCPI restent risquées, mais elles existent depuis 40 ans, ce qui permet de juger de leur solidité.

* Société civile de placement immobilier.

« *L'idée est de lever les barrières financières à l'investissement dans l'immobilier. Les épargnants recherchent de nouvelles manières d'investir dans la pierre, sans forcément avoir des moyens démesurés* »

Nathan Zappelli, cofondateur de la plateforme Wally.

NOTRE CONSEIL

Bien ficelées, les opérations en immobilier fractionné peuvent révéler de belles surprises. Mais, n'ayant aucun recul sur cette nouveauté, par définition, il faut vraiment être prudent ! La diversification est plus que jamais le maître mot. Le mieux est d'acheter quelques parts par-ci par-là en misant sur plusieurs biens à travers différentes plateformes, le temps de voir comment le marché se construit.

MARCHÉ

Les transactions ne repartent pas en Ile-de-France

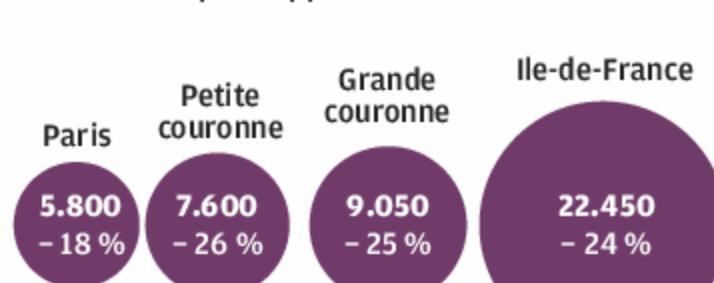
Cette fois, nous y sommes. Le mot « crise » a bien été prononcé par les Notaires du Grand Paris, lors de leur conférence de presse trimestrielle ce mardi 28 mai, pour évoquer le marché immobilier. Elle est même « ancrée », selon la porte-parole de la chambre, Elodie Frémont.

En Ile-de-France, les ventes de logements anciens ont chuté de 24 % si l'on compare le premier trimestre 2024 avec celui de 2023... et même de 40 % par rapport à celui de 2022. Sur un an, le marché francilien ne cumule que 10.360 transactions, le plus mauvais bilan depuis 2009 !

La baisse des taux d'emprunt observée depuis le début de

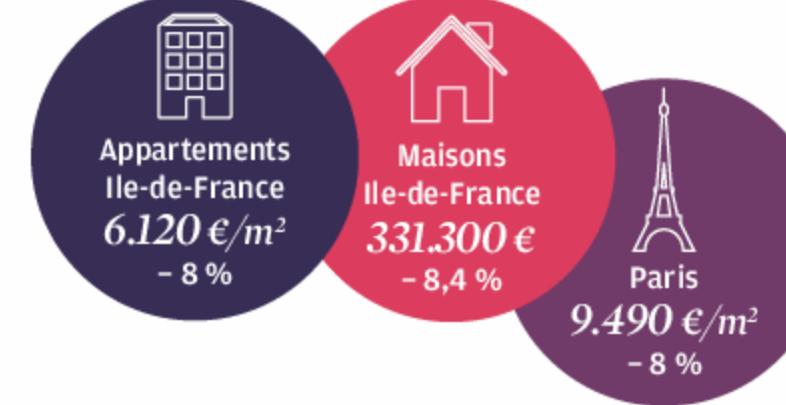
Le marché en Ile-de-France dans une mauvaise passe

Nombre de ventes de logements anciens
Tous biens confondus, au 1^{er} trimestre 2024 et évolution par rapport au 1^{er} trimestre 2023



Source : Notaires du Grand Paris, 25 mai 2024.

Prix moyens au 1^{er} trimestre 2024
et évolution par rapport au 1^{er} trimestre 2023



pourtant la plus dynamique habituellement. « *Trimestre après trimestre, l'activité continue de reculer, mais à un rythme un peu moins marqué* », poursuit Elodie Frémont.

LES MAISONS DÉLAISSEES

Le segment des maisons, qui avait pourtant bénéficié d'un emballement post-Covid, est celui qui souffre le plus

aujourd'hui. Au premier trimestre, les volumes de ventes reculent de 27 % en un an, contre 23 % pour les appartements. Le marché est particulièrement atone dans les Hauts-de-Seine (-33 %) et en Seine-Saint-Denis (-31 %). En toute logique, les prix reculent aussi davantage, de 8,4 % sur l'ensemble de la région. Un pavillon francilien coûtait en moyenne 331.300 € à la fin mars. Dans certaines villes, la chute des prix est vertigineuse : -21,8 % à Champigny-sur-Marne (Val-de-Marne), -16 % à Antony (Hauts-de-Seine), -14,7 % à Chelles (Seine-et-Marne) ou encore -14,4 % à Houilles (Yvelines).

PARIS EN BAISSE PARTOUT

Les prix des appartements, eux, cèdent 7,9 % sur un an en Ile-de-France. A Paris, le prix moyen au mètre carré est repassé juste en dessous des 9.500 €. Il a baissé de 12,6 % par rapport au record de

Le panorama de nos conseils

Retrouvez tous les conseils actualisés dans la cote

Suivez-nous pour encore plus d'actus !



investir.lesechos



investir



investir.lesechos



investir

INDEX

A	Accor 9,17 Air France-KLM 17 Air Liquide 4,17 Alstom 11,17 Altarea 17 Alten 2,9 Aramis Group 15 ArcelorMittal 4,12 ASML Holding 4 Aubay 2 Believe 17,24 BHP Group 24 Bic 2,9 Bigben interactive 15 BNP Paribas 4 Bonduelle 4 BP 12 Capgemini 3,9 Cisco 16 Clariane 4 Covivio 4 Dassault Systèmes 9 Delta Plus group 2 Derichebourg 4,11 Deutsche Bank 16 Deutsche Telekom 16 DHL 4 Dolfines 12 EDF 15 Elfage 5 Elior 4 Elis 2 Entech 24 Eramet 17 Esker 2 EssilorLuxottica 24 Eurofins 3 Exclusive Networks 17 ExxonMobil 12 Fedex 4 Ferrari 4 Forvia 3,4 Freelance.com 15 GL Events 2 Groupe Crit 2 ID Logistics 2 Iberdrola 4 Imerys 9 Infotel 14 Ipsos 2 Klépiere 10 LDC 14 Legrand 17 Manitou 4 Mersen 2 McPhy Energy 15 Michelin 11 Microsoft 9 Monder 9 Neoen 9,11 Nexans 13 NRJ Group 2 Obiz 14 OVHcloud 24 Planisware 14 Prysmian 13 Publicis Groupe 17 Rémy Cointreau 4 Renault 3,4,5 Relex 3 Rubis 17 Safran XII Saint-Gobain 17 Salesforce 16 Schlumberger 12 Scor 4 Séché Environnement 2 Shell 12 Siemens 4 Société Générale 5 Sopra Steria 3 Stellantis 5 TechnipEnergies 12 Teleperformance 4 Tenaris 12 Tesla 16 Thales XII T-Mobile US 16 TotalEnergies 4,12,17 Ubisoft 3 UPS 4 Valeo 3,4 Vallourec 12 Verallia 10 Virbac 17 Viridien 3,12 Volatia 11 VusionGroup 2,10 Wavestone 2
---	---

Nos changements de conseils

OVHcloud

Vente

Conseil précédent : acheter 6-3-2024

Neoen

Attende

Conseil précédent : acheter 12-5-2021

Nexans

Acheter en baisse

Conseil précédent : vente 20-10-2023

Volatia

Achat spéculatif

Conseil précédent : écart 3-4-2024

VusionGroup

Achat spéculatif

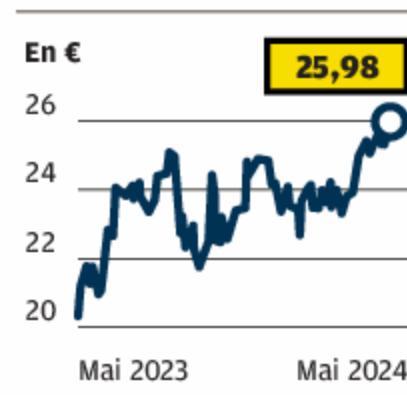
Conseil précédent : acheter 13-9-2023

Investir 10

Valeurs Moyennes

- Accor
- Entrée
- Sortie

Le conseil de la semaine



KLÉPIERRE

Peu endettée, la foncière de centres commerciaux réalise une acquisition en Italie et reste ouverte aux opportunités. Le rendement est attrayant.

PAGE 10

Le coup de cœur



LDC

L'action s'est offert un nouveau record jeudi, grâce au projet d'acquisition du producteur de salades composées Pierre Martinet et de bons résultats annuels.

PAGE 14

Notre choix à l'international



DEUTSCHE TELEKOM

L'opérateur historique allemand continue de bénéficier des performances de sa dynamique filiale américaine, T-Mobile US.

PAGE 16

ACHETER

ALSTOM

L'équipementier ferroviaire a lancé une augmentation de capital de 1 milliard d'euros, bien accueillie par le marché. P.11

ARAMIS GROUP

Retour effectif de la croissance espérée pour le groupe de location de voitures. La rentabilité reste toutefois faible et devrait s'améliorer (spéculatif). P.15

COVIVIO

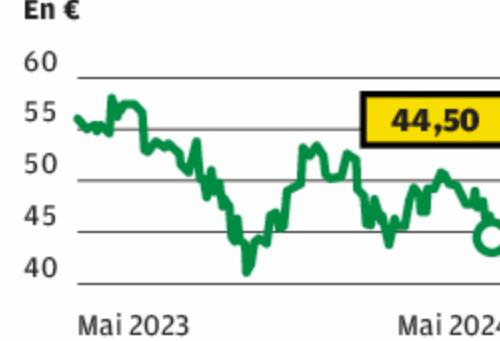
La décote de cette foncière est élevée alors que le patrimoine est de qualité et que les revenus locatifs sont en forte hausse. Le coupon est désormais solide. P.4 ET 5

EIFFAGE

Une belle machine à cash qui mériterait un PER plus élevé. P.4 ET 5

INFOTEL

Après un début d'année difficile, le



spécialiste de la transformation numérique des grands comptes se montre optimiste quant à sa capacité à renouer avec la croissance au second semestre. P.14

MCPHY ENERGY

Le titre va être transféré sur Euronext Growth cet été. Compte tenu d'un besoin de financement, une émission d'obligations convertibles (qui ne sera pas ouverte aux particuliers) est prévue (spéculatif). P.15

MICHELIN

Les investisseurs ont surtout retenu les perspectives de progression de la marge dans le plan présenté pour l'horizon 2026. P. 11

NEXANS

La valeur est nettement décotée par rapport à son concurrent Prysmian. Acheter en baisse au-dessous des 100 €. P.13

OBIZ

Le spécialiste lyonnais des avantages aux salariés attend une crois-

sance exponentielle de ses facturations grâce à sa dernière acquisition. La société compte encore grandir. P.14

PLANISWARE

Succès commerciaux en cascade pour le groupe de logiciels consacrés à la gestion de projet. La direction a confirmé tous les objectifs pour 2024. Attention, le titre est peu liquide. P.14

RENAULT

Le redressement de la rentabilité n'est pas encore achevé. P.4 ET 5

SALESFORCE

La chute du titre nous semble exagérée, au regard de la bonne rentabilité. Le ralentissement de la croissance, punie par Wall Street, ne nous paraît pas inquiétant. P.16

SCOR

Le cours actuel représente seulement la moitié de la valeur économique, et le rendement est proche de 7%. P.4 ET 5

SOCIÉTÉ GÉNÉRALE

Un net redressement de la rentabilité est attendu d'ici à 2025. La décote sur les actifs nets comptables est élevée (spéculatif). P.4 ET 5

VALLOUREC

En l'espace de deux ans, et l'arrivée du nouveau patron du fabricant de tubes sans soudure, les performances de celui-ci se sont nettement

redressées. Au point qu'il envisage un possible dividende en 2025. P.12

VERALLIA

La rentabilité s'est dégradée au premier trimestre, mais le verrier table sur une reprise progressive de son activité au fil de l'année. P.10

VISIONGROUP

Le fabricant d'étiquettes électroniques a fait l'objet de nouvelles attaques fin mai de la part d'un vendeur à découvert (spéculatif). P.10

MAIS AUSSI...

Accor, Alten, Aubay, Bic, Bigben Interactive, Delta Plus Group, Elis, Esker, GL Events, Freelance.com, Groupe Crit, ID Logistics, Ipsos, Mersen, NRJ Group, Séché Environnement, TotalEnergies et Wavestone.

CONSERVER

NEOEN

Le fonds d'investissement canadien Brookfield mène des négociations exclusives avec les principaux actionnaires du producteur d'électricité verte pour acquérir 53,3 % du capital. A leur issue, il devrait lancer une offre sur le solde du capital, et sortir la valeur de la cote si les conditions sont réunies. P.11

MAIS AUSSI...

Derichebourg et Dolfines.

ENTECH

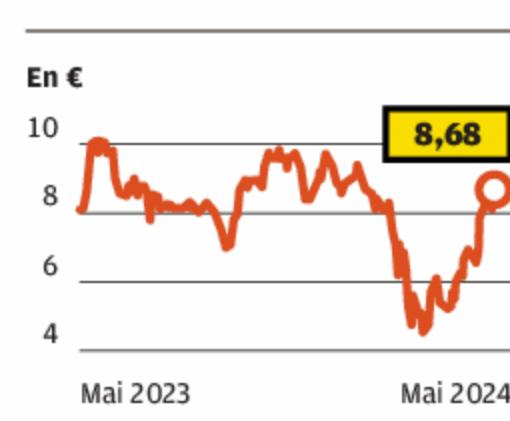
(8,68 € ; ALESE) La valeur continue de combler son trou d'air du premier trimestre, ayant repris plus de 8 % depuis mercredi. Entech, qui conçoit des logiciels et des centrales pour les énergies renouvelables, a fait part mardi soir d'un chiffre d'affaires de 45,5 millions d'euros pour l'exercice clos fin mars, en augmentation de 32 %. Le mieux promis pour le second semestre en matière de résultats a été confirmé, avec un Ebitda « proche de l'équilibre », après une perte de 1,3 million d'euros au premier semestre.

BHP GROUP

(23,16 € ; BHP) Le groupe minier australien a décidé de jeter l'éponge. Il a renoncé à son offre sur Anglo American, n'ayant pas trouvé d'accord avec les dirigeants de ce dernier sur les cessions des actifs sud-africains qui la conditionnaient. Ses différentes surenchères avaient toutes rencontré une fin de non-recevoir, même sa dernière proposition, qui valorisait pourtant Anglo American 49 milliards de dollars. La voie est libre désormais pour d'autres prédateurs éventuels. Les noms de Glencore et de Rio Tinto ont un temps circulé.

NOTRE CONSEIL

ACHETER Entech a confirmé son objectif d'une marge d'Ebitda d'environ 20 % en 2025-2026. Objectif : 11 €.



BELIEVE

(15,04 € ; BLV) Les documents relatifs à l'OPA sur Believe, au prix de 15 €, sont disponibles, et l'offre devrait être ouverte du 3 au 21 juin. Il n'y aura ni réouverture ni retrait obligatoire ensuite. Dans les documents se trouve le rapport de l'expert indépendant, le cabinet Ledouble, dans lequel on peut lire que « le prix de l'offre extériorise des primes pour les valeurs basées sur les agrégats prévisionnels à court et moyen termes et des décotes sur les valeurs issues des agrégats estimés à long terme, qui présentent toutefois un risque d'exécution plus élevé », mais également que « l'initiateur a renoncé à solliciter le retrait obligatoire, décision qui fonde notre conclusion sur l'équité du prix de l'offre », puisque « dans ces circonstances, les actionnaires minoritaires peuvent choisir d'apporter leurs titres à l'offre ou de rester au capital de la société ».

NOTRE CONSEIL

VENDRE Face à l'apparent désengagement des fondateurs du groupe, qui provoque une hémorragie en Bourse, nous préférions prendre nos pertes.



ENTECH

(8,68 € ; ALESE) La valeur continue de combler son trou d'air du premier trimestre, ayant repris plus de 8 % depuis mercredi. Entech, qui conçoit des logiciels et des centrales pour les énergies renouvelables, a fait part mardi soir d'un chiffre d'affaires de 45,5 millions d'euros pour l'exercice clos fin mars, en augmentation de 32 %. Le mieux promis pour le second semestre en matière de résultats a été confirmé, avec un Ebitda « proche de l'é

Valeurs du SRD et du Cac 40		
LES PLUS FORTES HAUSSES	LES PLUS FORTES BAISSES	
VOLTALIA 23,4%	OVH CLOUD -25,0%	
NEOEN 17,9%	CAPGEMINI -12,9%	
LDC 8,6%	CARREFOUR -8,0%	
WORLDLINE 8,0%	ALLEN -6,1%	
PLANISWARE 7,5%	LECTRA -5,9%	
ERAMET 6,9%	PEUGEOT INVEST -5,6%	
RENAULT 6,5%	LISI -5,6%	

Valeurs d'Euronext (hors SRD classique)		
LES PLUS FORTES HAUSSES	LES PLUS FORTES BAISSES	
FINANCIÈRE MARJOS 20,0%	BIOSENIC -34,8%	
CROSSWOOD 18,6%	ATOS -18,7%	
CNOVA 15,6%	PROACTIS (EX-HUBWOO) -16,1%	
WAGA ENERGY 14,4%	CLARIANE (EX-KORIAN) -15,2%	
EVERGREEN 14,4%	BASTIDE LE CONFORT MÉDICAL -9,1%	
VIRIDIEN (EX-CGG) 13,3%	DBV TECHNOLOGIES -8,5%	
HAULOTTE GROUP 13,2%	AB SCIENCE -7,8%	

Valeurs d'Euronext Growth		
LES PLUS FORTES HAUSSES	LES PLUS FORTES BAISSES	
MICROPOLE 51,2%	VEOM GROUP -33,8%	
KEYRUS 39,4%	ACHETER-LOUER.FR -31,0%	
PULLUP ENTERTAINMENT 30,5%	CYBERGUN -23,5%	
ORDISSIMO 24,0%	LE PERMIS LIBRE -17,3%	
BOURRELIER GROUP 18,2%	SIRIUS MEDIA -15,9%	
CROSSJECT 16,3%	NOVACYT -15,6%	
WALLIX 11,3%	ENERTIME -15,1%	

Principaux changements d'objectif de cours		
ACHETER / ACHAT SPECULATIF	ANCIEN	NOUVEAU
ALSTOM	21	23
EDENRED	59	52
EIFFAGE	122	127
RENAULT	60	67
SAINTE GOBAIN	94	98
SCOR	37	35
SOCIÉTÉ GÉNÉRALE	33	34
VISION GROUP	189	170

Supplément investir

Cours de clôture à 17 h 35 du vendredi 31 mai

LA COTE

COTATIONS ET CONSEILS SUR INVESTIR.FR

SUPPLÉMENT DU N°2630 DU 1ER JUIN 2024 - NE PEUT ÊTRE VENDU SÉPARÉMENT

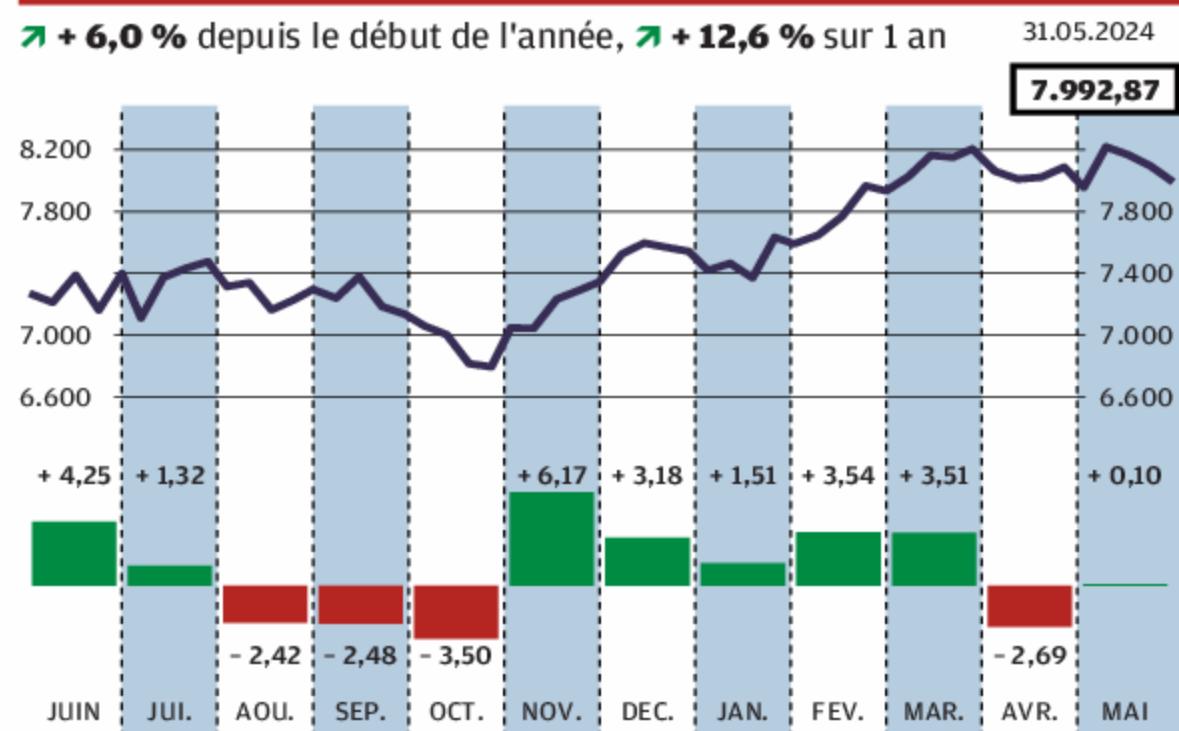
Le flou sur les taux continue de peser

Le Cac 40 a accusé une troisième semaine de repli, repassant sous 8.000 points, alors que les rendements obligataires se tendaient. Les statistiques sur l'inflation sont restées le point de mire.

«Les politiques monétaires des banques centrales sont toujours très aléatoires», estimait jeudi, dans une note, Emmanuel Auboyneau, gérant associé à Amplegest. Pourtant, «elles restent le facteur déterminant dans l'évolution des marchés financiers», comme on a pu le constater encore cette semaine, alors que le flot d'actualités en provenance des grandes entreprises s'est tari avec la fin de la saison des trimestriels.

La tendance boursière a été dictée presque chaque jour par les inquiétudes ou par les espoirs en matière de taux d'intérêt, au gré de déclarations de membres de la Réserve fédérale et, surtout, des statistiques. Le point de mire de la semaine devait être la publication, aux Etats-Unis, de la mesure d'inflation privilégiée par la Fed concernant les revenus et dépenses des ménages

LE CAC 40 SUR UN AN



(l'évolution des prix PCE) du mois d'avril. Ressortis parfaitement conformes aux anticipations, laissant les investisseurs dans l'expectative et le

Cac 40 sur une note quasi stable pour finir la semaine. Par contre, alors qu'il est acquis que la Banque centrale européenne abaisse ses taux une première

fois dès ce mois de juin, une inflation plus marquée que prévu en Allemagne a contribué au regain de tensions sur les rendements obligataires observé mardi et mercredi. Le Cac 40, retombant alors sous le seuil des 8.000 points, a même accusé, mercredi, sa plus forte baisse depuis janvier.

L'actualité des entreprises n'a pas été totalement absente, cela dit, notamment dans la tech et avec des situations contrastées. Si les nouveaux sommets de Nvidia ont porté, mardi, le Nasdaq à plus de 17.000 points (sans profiter à Paris), les perspectives décevantes de Salesforce ont plombé Wall Street, jeudi, et contribué à faire chuter Capgemini.

La baisse l'a finalement emporté à Paris, pour la troisième semaine d'affilée, avec un Cac 40 en perte hebdomadaire de 1,26 %. Mais le Dow Jones et le Nasdaq ont, eux, cédé 2,3 % (vendredi vers 17 heures). - C. L. C.

Le seuil des 8.000 points a craqué mercredi

▼ - 1,26 % sur la semaine

Vend.24

Lundi 27

8.094,97
en clôture

Le marché parisien s'est offert un petit rebond mais dans un volume étroit, Londres et Wall Street étant fermés. Les catalyseurs ont manqué, d'autant plus que l'actualité des entreprises s'étoile et que l'indicateur d'inflation préféré de la Fed n'est prévu que le 31 mai.

Mardi 28

La hausse initiale du Cac 40 a vite tourné court, malgré le nouveau record du Nasdaq au-delà des 17.000 points, grâce à celui de Nvidia. Le Dow Jones a, lui, cédé 0,8 %, alors que les inquiétudes envers les taux d'intérêt ont repris de la vigueur aux Etats-Unis.

Mercredi 29

L'indice parisien a clôturé sous les 8.000 points pour la première fois depuis le 6 mai, accusant même sa plus forte baisse depuis janvier. Les taux d'intérêt se sont encore tendus, en réaction cette fois à une inflation un peu plus forte que prévu en mai en Allemagne.

Jeudi 30

Le Cac 40 s'est ressaisi malgré le repli de Wall Street, où Salesforce a plombé l'ambiance. Mais la nouvelle estimation de la croissance du premier trimestre aux Etats-Unis, plus faible que la première, a redonné du crédit à une baisse des taux de la Fed dès septembre.

Vendredi 31

L'indicateur d'inflation le plus attendu de la semaine, les dépenses des ménages américains en avril, n'a réservé aucune surprise mais laisse les marchés espérer un premier desserrement monétaire en septembre. La hausse de TotalEnergies a soutenu le Cac 40.

Variation

+ 0,46 % ▲

- 0,92 % ▼

- 1,52 % ▼

+ 0,55 % ▲

+ 0,18 % ▲

Ouverture

8.088,34

8.134,72

8.033,56

7.914,85

7.972,55

Clôture

8.132,49

8.057,80

7.935,03

7.978,51

7.992,87

● + HAUT

8.132,49

8.148,76

8.040,03

7.981,08

7.996,89

● + BAS

8.086,76

8.041,02

7.926,42

7.914,17

7.960,17

VOLUME : 1,6 MD€

2,5 MD\$

3,3 MD\$

2,7 MD\$

7,9 MD\$

Alstom (hors Cac 40 ; + 5,6 %) Le lancement d'une augmentation de capital de 1 milliard d'euros, à un prix de 13 €, en vue de restaurer le bilan du groupe, a été bien perçu. **Verallia** (hors Cac 40 ; + 3 %) Le verrier a bénéficié d'un relèvement de recommandation de la part de Banco Santander, passé de « neutre » à « surperformance ».

Aramis Group (hors Cac 40 ; + 9,8 %) Les objectifs annuels ont été relevés après un bon premier semestre. L'Ebitda devrait dépasser 32 millions d'euros, contre plus de 19 millions visés jusque-là. **Michelin** Les perspectives dressées lors d'un séminaire investisseurs ont plu, dont une marge opérationnelle de 14 % en 2026.

Renault + 2,6 % **Michelin** + 1,4 % **BNP PARIBAS** + 1,1 % **VMH** - 2,8 % **ARCELORMITTAL** - 3,2 % **EDENRE** - 4,3 % **Entech** (hors Cac 40 ; + 4,9 %) L'annonce d'une hausse de 32 % du chiffre d'affaires annuel et celle d'un Ebitda proche de l'équilibre au second semestre ont rassuré. **Renault** Le constructeur automobile, aussi, a échappé à la baisse générale grâce à Goldman Sachs, devenu acheteur de la valeur pour viser 70 €, contre 51 € jusque-là.

Capgemini La SSII, partenaire de l'américain Salesforce, a plongé à la suite de ce dernier, sanctionné (- 20 %) pour ses perspectives décevantes pour ce trimestre. **Volatilia** (hors Cac 40 ; + 18,2 %) Le producteur d'énergies renouvelables a profité de l'OPA annoncée sur son concurrent Neoen par le fonds Brookfield. **Totalenergies** Beau rebond du pétrolier à deux jours de la réunion des membres de l'Opep+, dimanche 2 juin, sur la production d'or noir du trimestre en cours.

Totalenergies + 2,6 % **EDENRED** + 2,5 % **L'ORÉAL** + 1,7 % **DASSAULT** - 1,2 % **EDENRED** - 2,9 % **CAPGEMINI** - 4,5 % **Neoen** (hors Cac 40, + 20,6 %) A sa reprise de cotation (suspendue jeudi), le cours de l'électricien, dopé par un projet d'OPA à 39,65 €, s'est presque aligné sur ce prix. **TotalEnergies** Beau rebond du pétrolier à deux jours de la réunion des membres de l'Opep+, dimanche 2 juin, sur la production d'or noir du trimestre en cours.

Les indicateurs clés du SRD et du Cac 40

PER 2023

VE/CA 2023

LES PLUS FORTS (EN NB DE FOIS)

LES PLUS FORTS (EN NB DE FOIS)

MONCEY (FINANCIÈRE) 89,0

GECINA 24,40

ODET (COMPAGNIE) 80,7

LA COTE / CAC 40

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

Changement de conseil													
ACCOR - AC		Pondération dans le CAC / Rang 0,4 % / 36 ⁺										CONSEIL ACHETER → 50 euros	
HÔTELLERIE												COMMENTAIRES DE LA SEMAINE	
CAPITALISATION 9.668 M€		LES ACTIONNAIRES SHANGHAI STATE (12,97%)										DIVIDENDE	
NBRE DE TITRES 242.366.124		QATAR INV (11,27%) JIN JIANG (9,9%)										Dividende 2022 1,05	
VARIATION DEPUIS LE 29-12-2023		+ 15,29 %										Dividende 2023 1,18	
AIR LIQUIDE - AI		Pondération dans le CAC / Rang 5,2 % / 6 ⁺										Dividende 2023 1,18	
GAZ INDUSTRIELS ET MÉDICAUX												ACTIVITÉ	
CAPITALISATION 94.587 M€		LES ACTIONNAIRES BLACKROCK (4,96%)										Chiff. d'aff. 2023 est. 5.056 M€	
NBRE DE TITRES 524.142.659		NATIXIS AN (2%) CREDIT SUISSE (2%)										Dividende 2022 1,05	
VARIATION DEPUIS LE 29-12-2023		+ 2,46 %										Dividende 2023 1,18	
AIRBUS - AIR		Pondération dans le CAC / Rang 5 % / 7 ⁺										Dividende 2023 1,18	
CONSTRUCTEUR AÉRONAUTIQUE												ACTIVITÉ	
CAPITALISATION 123.517 M€		LES ACTIONNAIRES SOGEPA (10,89%)										Chiff. d'aff. 2023 est. 5.056 M€	
NBRE DE TITRES 792.283.683		GSBV (10,87%) SEPI (4,1%)										Dividende 2022 1,05	
VARIATION DEPUIS LE 29-12-2023		+ 11,53 %										Dividende 2023 1,18	
ARCELORMITTAL* - MT		Pondération dans le CAC / Rang 0,7 % / 31 ⁺										Dividende 2023 1,18	
SIDÉRURGISTE												ACTIVITÉ	
CAPITALISATION 20.604 M		LES ACTIONNAIRES FAMILLE MITAL (37,4%)										Chiff. d'aff. 2023 est. 5.056 M€	
NBRE DE TITRES 852.809.772		SALARIÉS (37,4%)										Dividende 2022 1,05	
VARIATION DEPUIS LE 29-12-2023		- 5,90 %										Dividende 2023 1,18	
AXA - CS		Pondération dans le CAC / Rang 3,3 % / 12 ⁺										Dividende 2023 1,18	
ASSURANCE												ACTIVITÉ	
CAPITALISATION 75.066 M€		LES ACTIONNAIRES MUTUELLES AXA (15,7%)										Chiff. d'aff. 2023 est. 5.056 M€	
NBRE DE TITRES 2.271.272.203		SALARIÉS (4,2%)										Dividende 2022 1,05	
VARIATION DEPUIS LE 29-12-2023		+ 12,07 %										Dividende 2023 1,18	
BNP PARIBAS - BNP		Pondération dans le CAC / Rang 4,3 % / 8 ⁺										Dividende 2023 1,18	
BANQUE												ACTIVITÉ	
CAPITALISATION 76.556 M		LES ACTIONNAIRES ETAT BELGE-SFP (5,1%)										Chiff. d'aff. 2023 est. 5.056 M€	
NBRE DE TITRES 1.130.810.671		SALARIÉS (4%)										Dividende 2022 1,05	
VARIATION DEPUIS LE 29-12-2023		+ 8,16 %										Dividende 2023 1,18	
BOUYGUES - EN		Pondération dans le CAC / Rang 0,4 % / 39 ⁺										Dividende 2023 1,18	
BTP, MÉDIAS, TÉLÉPHONIE MOBILE												ACTIVITÉ	
CAPITALISATION 13.646 M€		LES ACTIONNAIRES 5CDM (21%)										Chiff. d'aff. 2023 est. 5.056 M€	
NBRE DE TITRES 37.906.826		SALARIÉS (17,6%)										Dividende 2022 1,05	
VARIATION DEPUIS LE 29-12-2023		+ 5,51 %										Dividende 2023 1,18	
CAPGEMINI - CAP		Pondération dans le CAC / Rang 1,8 % / 17 ⁺										Dividende 2023 1,18	
CONSEIL, INFOGÉRANCE												ACTIVITÉ	
CAPITALISATION 32.036 M		LES ACTIONNAIRES INVESTISSEURS INSTITUTIONNELS (8,8%)										Chiff. d'aff. 2023 est. 5.056 M€	
NBRE DE TITRES 17.260.813		ACTION											

EDENRED - EDEN		FRO010908533	Pondération dans le CAC / Rang	0,6 % / 32*	EVOLUTION DU COURS			ACTIVITÉ			DIVIDENDE			COMMENTAIRES DE LA SEMAINE			CONSEIL		
TITRES DE SERVICES PRÉPAYÉS					SEMAINE	52 SEM.		Chiff. d'aff. 2023 est.	2.514 M€	Dividende 2022	1								
CAPITALISATION	LES ACTIONNAIRES		EDENRED		Variation	-4,03 %	-28,35 %	Croiss. du CA en 2023 est.	24%	Dividende 2023 est.	1,10								
10.745 M€	CAPITAL RESEARCH & MANAGEMENT (10%)				Plus haut	46	62,40	Résultat net 2022	386 M€	Dividende 2023 est.	2,6 %								
NBRE DE TITRES	ETAT FRANÇAIS (0,59%)				Plus bas	41,75	41,37	Résultat net 2023 est.	267 M€	Dernier dividende versé									
249.588.059	SELECT EQUITY (5%)				Cours semaine précédente	44,86	44,86	Résultat net 2024 est.	537 M€	Date: 07-6-23	Montant: 1 (T)								
VARIATION DEPUIS LE 29-12-2023					Capital échangé semaine	1,7 %													
					Cours compensation	42													
- 20,48 %					PROCHAÎN RDV	23-07-24 : résultats semestriels													
ENGIE - ENGI		FRO010208488	Pondération dans le CAC / Rang	1,5 % / 19*	EVOLUTION DU COURS			ACTIVITÉ			DIVIDENDE			COMMENTAIRES DE LA SEMAINE			CONSEIL		
FOURNITURE ÉLECTRICITÉ ET GAZ					SEMAINE	52 SEM.		Chiff. d'aff. 2023 est.	82.565 M€	Dividende 2022	1,40								
CAPITALISATION	LES ACTIONNAIRES		ENGIE		Variation	+0,49 %	+10,63 %	Croiss. du CA en 2023 est.	12%	Dividende 2023 est.	1,43								
37.832 M€	ETAT FRANÇAIS (23,64%)				Plus haut	15,56	16,64	Résultat net 2022	216 M€	Rendement 2023 est.	9,2 %								
NBRE DE TITRES	THE CAPITAL GROUP (4,83%)				Plus bas	15,30	13,82	Résultat net 2023 est.	2.208 M€	Dernier dividende versé									
2.435.285.011	GROUPE CDC (4,61%)				Cours semaine précédente	15,46		Résultat net 2024 est.	4.300 M€	Date: 02-5-24	Montant: 1,43 (D)								
VARIATION DEPUIS LE 29-12-2023					Capital échangé semaine	1 %													
					Cours compensation	15,36													
- 2,41 %					PROCHAÎN RDV	23-07-24 : résultats semestriels													
ESSILORLUXOTTICA - EL		FRO000121667	Pondération dans le CAC / Rang	3,5 % / 11*	EVOLUTION DU COURS			ACTIVITÉ			DIVIDENDE			COMMENTAIRES DE LA SEMAINE			CONSEIL		
FABRICATION DE VERRES OPTIQUES					SEMAINE	52 SEM.		Chiff. d'aff. 2023 est.	25.395 M€	Dividende 2022	3,23								
CAPITALISATION	LES ACTIONNAIRES		ESSILORLUXOTTICA		Variation	-1,39 %	+21,88 %	Croiss. du CA en 2023 est.	4%	Dividende 2023 est.	3,95								
93.178 M€	DEL VECCHIO (31,8%)				Plus haut	210,50	212,40	Résultat net 2022	2.860 M€	Rendement 2023 est.	1,9 %								
NBRE DE TITRES	SALARIÉS (4,9%)				Plus bas	201,90	159,68	Résultat net 2023 est.	2.946 M€	Dernier dividende versé									
453.861.047	VANGUARD (1,75%)				Cours semaine précédente	208,20		Résultat net 2024 est.	3.286 M€	Date: 06-5-24	Montant: 3,95 (T)								
VARIATION DEPUIS LE 29-12-2023					Capital échangé semaine	0,5 %													
					Cours compensation	204,50													
+ 13,05 %					PROCHAÎN RDV	Résultats semestriels le 2-8-2024													
EUROFINS SCIENTIFIC - ERF		FRO014000MR3	Pondération dans le CAC / Rang	0,4 % / 37*	EVOLUTION DU COURS			ACTIVITÉ			DIVIDENDE			COMMENTAIRES DE LA SEMAINE			CONSEIL		
BIOANALYSE					SEMAINE	52 SEM.		Chiff. d'aff. 2023 est.	6.515 M	Dividende 2022	1								
CAPITALISATION	LES ACTIONNAIRES		EUROFINS SCIENTIFIC		Variation	-2,84 %	-10,19 %	Croiss. du CA en 2023 est.	3%	Dividende 2023 est.	0,50								
10.560 M	FAMILLE MARTIN (32,8%)				Plus haut	57,44	63,74	Résultat net 2022	606 M	Rendement 2023 est.	0,9 %								
NBRE DE TITRES					Plus bas	55,14	44,83	Résultat net 2023 est.	308 M	Dernier dividende versé									
19.074.2750					Cours semaine précédente	56,98		Résultat net 2024 est.	462 M	Date: 03-7-24	Montant: 2,45 (T)								
VARIATION DEPUIS LE 29-12-2023					Capital échangé semaine	1,1 %													
					Cours compensation	55,58													
- 6,14 %					PROCHAÎN RDV	Résultats semestriels le 25-7-2024													
HERMÈS INTERNATIONAL - RMS		FR0000052292	Pondération dans le CAC / Rang	4 % / 10*	EVOLUTION DU COURS			ACTIVITÉ			DIVIDENDE			COMMENTAIRES DE LA SEMAINE			CONSEIL		
LUXE					SEMAINE	52 SEM.		Chiff. d'aff. 2023 est.	13.427 M€	Dividende 2022	13								
CAPITALISATION	LES ACTIONNAIRES		HERMÈS INTL		Variation	-0,18 %	+14,42 %	Croiss. du CA en 2023 est.	16%	Dividende 2023 est.	25								
229.719 M€	GROUPE FAMILIAL (66,7%)				Plus haut	222	243	Résultat net 2022	3.367 M€	Rendement 2023 est.	1,1 %								
NBRE DE TITRES	PUBLIC (32,3%)				Plus bas	214	1641	Résultat net 2023 est.	4.311 M€	Dernier dividende versé									
105.569.412					Cours semaine précédente	2180		Résultat net 2024 est.	4.800 M€	Date: 02-5-24	Montant: 21,5 (D)								
VARIATION DEPUIS LE 29-12-2023					Capital échangé semaine	0,3 %													
					Cours compensation	2171													
+ 13,40 %					PROCHAÎN RDV	Résultats semestriels le 25-7-2024													
KERING - KER		FRO000121485	Pondération dans le CAC / Rang	1,3 % / 23*	EVOLUTION DU COURS			ACTIVITÉ			DIVIDENDE			COMMENTAIRES DE LA SEMAINE			CONSEIL		
DISTRIBUTION, LUXE					SEMAINE	52 SEM.		Chiff. d'aff. 2023 est.	19.566 M€	Dividende 2022	14								
CAPITALISATION	LES ACTIONNAIRES		KERING		Variation	-4,59 %	-36,35 %	Croiss. du CA en 2023 est.	4%	Dividende 2023 est.	14								
39.149 M€	GROUPE ARTEMIS (42,23%)																		

SAFRAN - SAF		FR0000073272	Pondération dans le CAC / Rang	4,1 % / 9*	EVOLUTION DU COURS		ACTIVITÉ	23.651 M€	DIVIDENDE	COMMENTAIRES DE LA SEMAINE	CONSEIL	TTF
MOTORISTE, ÉQUIPEMENTIER		SAFRAN		214,10		Variation		52 SEM.	Dividende 2022	1,35	ACHETER →	250 euros
CAPITALISATION	LES ACTIONNAIRES	CAPITALISATION		1.100.476 M€		Variation		-11,1%	Dividende 2023 est.	2,20	Potentiel	+17%
NBRE DE TITRES	SALARIÉS (6,9%)	ETAT FRANÇAIS (11%)		427.260.541		Plus haut		+58,08 %	Rendement 2023 est.	1%	Conseil précédent (date)	AB (27/10/2023)
VARIATION DEPUIS LE 29-12-2023	BLACKROCK (6,05%)	Résultat net 2022		-2426 M€		Plus bas		3.444 M€	Dernier dividende versé	2,2 (T)	Opportunité	■■■■■
+ 34,27 %		Résultat net 2023 est.		3.444 M€		Cours semaine précédente		2.950 M€	Date : 28-5-24	Montant : 2,2 (T)	Stérité	■■■■■
SAINT GOBAIN - SGO		FR0000125007	Pondération dans le CAC / Rang	2 % / 16*	EVOLUTION DU COURS		ACTIVITÉ	23.651 M€	DIVIDENDE	COMMENTAIRES DE LA SEMAINE	CONSEIL	TTF
MÉTIÉRAUX DE CONSTRUCTION		SAINT-GOBAIN		20,58		Variation		52 SEM.	Dividende 2022	1,35	ACHETER →	250 euros
CAPITALISATION	LES ACTIONNAIRES	CAPITALISATION		40,810 M		Plus haut		-1,37 %	Dividende 2023 est.	2,20	Potentiel	+17%
NBRE DE TITRES	AMUNDI (7,4%)	Résultat net 2022		-2426 M€		Plus bas		+55,56 %	Rendement 2023 est.	1%	Conseil précédent (date)	AB (27/10/2023)
506.453.012	VARIATION DEPUIS LE 29-12-2023	Résultat net 2023 est.		3.444 M€		Cours semaine précédente		2.950 M€	Dernier dividende versé	2,2 (T)	Opportunité	■■■■■
+ 20,88 %		Résultat net 2024 est.		3.444 M€		Capital échangé semaine		2.950 M€	Date : 28-5-24	Montant : 2,2 (T)	Stérité	■■■■■
SANOFI - SAN		FR0000120578	Pondération dans le CAC / Rang	5,7 % / 5*	EVOLUTION DU COURS		ACTIVITÉ	23.651 M€	DIVIDENDE	COMMENTAIRES DE LA SEMAINE	CONSEIL	TTF
LABORATOIRE PHARMACEUTIQUE		SANOFI		89,76		Variation		52 SEM.	Dividende 2022	1,35	ACHETER →	250 euros
CAPITALISATION	LES ACTIONNAIRES	CAPITALISATION		113.669 M€		Plus haut		-11,1%	Dividende 2023 est.	2,20	Potentiel	+17%
NBRE DE TITRES	L'ORÉAL (9,33%)	Résultat net 2022		214,10		Plus bas		+58,08 %	Rendement 2023 est.	1%	Conseil précédent (date)	AB (27/10/2023)
1.266.362.556	VARIATION DEPUIS LE 29-12-2023	Résultat net 2023 est.		-2426 M€		Cours semaine précédente		2.950 M€	Dernier dividende versé	2,2 (T)	Opportunité	■■■■■
0 %		Résultat net 2024 est.		3.444 M€		Capital échangé semaine		2.950 M€	Date : 28-5-24	Montant : 2,2 (T)	Stérité	■■■■■
SCHNEIDER ELECTRIC - SU		FR0000121972	Pondération dans le CAC / Rang	6,8 % / 3*	EVOLUTION DU COURS		ACTIVITÉ	23.651 M€	DIVIDENDE	COMMENTAIRES DE LA SEMAINE	CONSEIL	TTF
ÉQUIPEMENTIER ÉLECTRIQUE		SCHNEIDER EL		227,45		Variation		52 SEM.	Dividende 2022	1,35	ACHETER →	250 euros
CAPITALISATION	LES ACTIONNAIRES	CAPITALISATION		130.583 M		Plus haut		-1,37 %	Dividende 2023 est.	2,20	Potentiel	+17%
NBRE DE TITRES	BLACKROCK (7,3%)	Résultat net 2022		214,10		Plus bas		+55,56 %	Rendement 2023 est.	1%	Conseil précédent (date)	AB (27/10/2023)
574.117.863	VARIATION DEPUIS LE 29-12-2023	Résultat net 2023 est.		-2426 M€		Cours semaine précédente		2.950 M€	Dernier dividende versé	2,2 (T)	Opportunité	■■■■■
+ 25,12 %		Résultat net 2024 est.		3.444 M€		Capital échangé semaine		2.950 M€	Date : 28-5-24	Montant : 2,2 (T)	Stérité	■■■■■
SOCIÉTÉ GÉNÉRALE - GLE		FR0000130809	Pondération dans le CAC / Rang	1 % / 27*	EVOLUTION DU COURS		ACTIVITÉ	23.651 M€	DIVIDENDE	COMMENTAIRES DE LA SEMAINE	CONSEIL	TTF
BANQUE		SOCIÉTÉ GÉNÉRALE		27,39		Variation		52 SEM.	Dividende 2022	1,35	ACHETER →	250 euros
CAPITALISATION	LES ACTIONNAIRES	CAPITALISATION		21.994 M€		Plus haut		-0,27 %	Dividende 2023 est.	2,20	Potentiel	+17%
NBRE DE TITRES	SALARIÉS (10%)	Résultat net 2022		214,10		Plus bas		+54,0 %	Rendement 2023 est.	1%	Conseil précédent (date)	AB (27/10/2023)
802.979.942	VARIATION DEPUIS LE 29-12-2023	Résultat net 2023 est.		-2426 M€		Cours semaine précédente		2.950 M€	Dernier dividende versé	2,2 (T)	Opportunité	■■■■■
+ 14,01 %		Résultat net 2024 est.		3.444 M€		Capital échangé semaine		2.950 M€	Date : 28-5-24	Montant : 2,2 (T)	Stérité	■■■■■
STELLANTIS - STLAP		NL001500109	Pondération dans le CAC / Rang	2,6 % / 14*	EVOLUTION DU COURS		ACTIVITÉ	23.651 M€	DIVIDENDE	COMMENTAIRES DE LA SEMAINE	CONSEIL	TTF
CONSTRUCTEUR AUTOMOBILE		STELLANTIS BR RG		20,23		Variation		52 SEM.	Dividende 2022	1,35	ACHETER →	250 euros
CAPITALISATION	LES ACTIONNAIRES	CAPITALISATION		64,017 M		Plus haut		-4,51 %	Dividende 2023 est.	2,20	Potentiel	+17%
NBRE DE TITRES	EXOR (14,4%)	Résultat net 2022		214,10		Plus bas		+40,98 %	Rendement 2023 est.	1%	Conseil précédent (date)	AB (27/10/2023)
3.165.220.176	VARIATION DEPUIS LE 29-12-2023	Résultat net 2023 est.		-2426 M€		Cours semaine précédente		2.950 M€	Dernier dividende versé	2,2 (T)	Opportunité	■■■■■
- 4,35 %		Résultat net 2024 est.		3.444 M€		Capital échangé semaine		2.950 M€	Date : 28-5-24	Montant : 2,2 (T)	Stérité	■■■■■
STMICROELECTRONICS - STMPA		NL000226223	Pondération dans le CAC / Rang	1,3 % / 25*	EVOLUTION DU COURS		ACTIVITÉ	23.651 M€	DIVIDENDE	COMMENTAIRES DE LA SEMAINE	CONSEIL	TTF
FABRICANT DE SEMI-CONDUCTEURS		STMICROELECTR BR RG		37,86		Variation		52 SEM.	Dividende 2022	1,35	ACHAT SPÉCULATIF →	34 euros
CAPITALISATION	LES ACTIONNAIRES	CAPITALISATION		34.497 M€		Plus haut		-0,29 %	Dividende 2023 est.	2,20	Potentiel	+17%
NBRE DE TITRES	ST HOLDING (27,53%)	Résultat net 2022		214,10		Plus bas		+26,63 %	Rendement 2023 est.	1%	Conseil précédent (date)	AB (27/10/2023)
911.281.920	VARIATION DEPUIS LE 29-12-2023	Résultat net 2023 est.		-2426 M€		Cours semaine précédente		2.950 M€	Dernier dividende versé	2,2 (T)	Opportunité	■■■■■
- 16,33 %		Résultat net 2024 est.		3.444 M€		Capital échangé semaine		2.950 M€	Date : 28-5-24	Montant : 2,2 (T)	Stérité	■■■■■
TELEPERFORMANCE - TEP		FR0000051807	Pondération dans le CAC / Rang	0,3 % / 40*	EVOLUTION DU COURS		ACTIVITÉ	23.6				

LA COTE / SRD Classique / Actions françaises

Comment lire le guide complet des actions du SRD

Outil unique, la cote du SRD d'Investir vous permet de gérer votre portefeuille en disposant de toutes les données nécessaires sur les actions de la cote du SRD d'Euronext Paris BILAN. Les données de bilan (endettement net/fonds propres, actif net comptable par action) sont fondées sur les derniers comptes annuels ou semestriels délivrés par la société. La décote-surcote/ANC est un ratio qui rapporte la capitalisation boursière à l'actif net comptable. Lorsqu'il est positif, on parle de surcote. Lorsqu'il est négatif, il s'agit d'une décote. L'indice de sécurité est une note d'Investir-Le Journal des Finances. Sur une échelle de 0 à 5, elle évalue la santé financière de la société, 5 étant la meilleure note.

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

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

calculé sur la base de ce dernier dividende. La date de détachement du dividende correspond à celle du dernier versé. Le montant est suivi d'une indication exprimant sa nature : (T) quand il s'agit d'un versement total, (A) d'un acompte, (S) d'un solde et (D) d'un dividende autre (en principe exceptionnel).

BNPA. Le BNPA, Bénéfice net par action, est retraité des éléments dits « exceptionnels », afin de mieux mesurer la performance récurrente de la société. Il sert de base au calcul du ratio cours/bénéfice (PER).

VALORISATION. Le PER (ratio cours/bénéfice), multiple des bénéfices, s'obtient en divisant le cours par le BNPA. Il indique combien d'années de bénéfices sont contenues dans les cours.

La VE/CA, valeur d'entreprise (capitalisation boursière augmentée de l'endettement net ou diminuée de la trésorerie nette) rapportée au chiffre d'affaires, permet de comparer les valorisations de fonds de commerce de sociétés aux bilans très différents.

L'indice d'opportunité est une note d'Investir-Le Journal des Finances. Sur une échelle de 0 à 5. Elle évalue l'opportunité boursière du titre, 5 étant la meilleure note attribuée.

CONSEILS. La tendance graphique, réalisée par Trading Central, anticipe l'évolution de l'action à court terme, selon les critères de l'analyse technique. Les deux prochains seuils de résistance (à la hausse) et de support (à la baisse) sont également communiqués. Le consensus des analystes FactSet répertorie les recommandations données par les banques et les courtiers. Il exprime, en pourcentage, les conseils d'achat, de vente, et les avis neutres sur la valeur.

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

SOCIÉTÉ	COURS	VARIATION	ACTIONNARIAT	BILAN	ACTIVITÉ	BNPA	VALORISATION	COMMENTAIRE	CONSEIL			
									CONSENSUS DES ANALYSTES	CONSEIL INVESTIR	CONSEIL ORIGINE	
AÉROPORTS DE PARIS - ADP Concessionnaire d'aéroports 12.974 - 98.960,602 Cac Mid 60 - FR0010340141	131,10 + 5,47 % 131,10 / 123,50 - 7,74 % 144,30 / 100 + 11,86 %		Etat français (50,6 3%) Invest. institutionnel (22 %) Vinci (8 %)	31-Dec 5.495 + 152 % 53,54 + 145 % 520	3,13 + 17 % 2,9 + 22 % 3,13 (T)	5,22 6,38 5,26 3,82	25,1 20,6 24,9 2,6	Le potentiel du titre repose sur la bonne performance commerciale en France et sur les relais de croissance à l'international. Changeement de direction en vue à la tête du groupe, à un poste très politique : Augustin de Romanet ne sera maintenu que jusqu'au lendemain des JO.	A C V	21 % 74 % 5 %	NEUTRE 130,70 / 132,40 123,50 / 121,80	A → 150 14 % 28-07-2022 VP TTF
AIR FRANCE KLM - AF Trans port aérien 2.753 - 262.769,869 Cac Next 20 - FR001400J770	10,47 + 0,87 % 10,79 / 10,08 - 36,97 % 18,04 / 9,01 - 22,93 %		Flottant (44,25%) Direction du trésor - France (28,6%) Etat néerlandais (9,3%)	31-Dec 30.019 + 1008 % 3,81 NS	0 + 14 % nul 934	2,83 3,55 3,70 0	3,7 2,9 2,8 0,26	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.	A C V	41 % 29 % 29 %	NEUTRE 10,49 / 10,63 992 / 9,78	AS → 12,5 19 % 18-01-2019 E TTF
ALD - ALD Location de véhicules 5.608 - 816.960,428 Cac Mid 60 - FR001258662	6,87 - 3,04 % 7,51 / 6,65 - 31,83 % 10,77 / 5,11 + 6,25 %		Société Générale (79,82%) Flottant (20,18%)	31-Dec 2.966 + 296 % 10,38 - 34 %	1,06 + 12 % 1216 816	2,66 1 0,92 13,23	2,6 6,9 13,23	Réunis le 14 mai en AG, les actionnaires du loueur automobile ont approuvé le changement de nom de la société en Aeyens. A partir du 3 juin, les actions seront cotées sous le même AYV, au lieu de ALD. Le code ISIN et le code Euronext, eux, restent inchangés.	A C V	67 % 33 % 0 %	HAUSSE 745 / 7,55 705 / 6,95	E 15-03-2024 V TTF
ALSTOM - ALO Infrast. énergie, ferroviaire 6.913 - 384.291,068 Cac Next 20 - FR0010220475	17,99 - 3,77 % 19,88 / 17,55 - 30,11 % 28,39 / 10,66 + 47,70 %		CDP Québec (7,4%) BPIFrance Invest. (7,4 %) Salariés (1,4%)	31-Mar 17200 + 38 % 23,94 - 25 %	0,25 + 4 % 555 700	1,44 1 2,24 0,61	12,5 9,9 8 0,61	La confiance peut se rétablir à condition que, une fois son bilan renforcé, le groupe fasse la preuve de la réorganisation efficace de sa production qui consomme trop de cash.	A C V	50 % 43 % 7 %	HAUSSE 19,33 / 19,59 18,28 / 18,02	AS → 23 28 % 26-04-2024 A TTF
ALTEA - ALTA Immobilier et promotion 2.226 - 20.804,017 Cac Small - FR0000033219 1 à 14,00 € pour 9 détenues le 23-5-16	107 + 2,69 % 11,20 / 104 - 9,32 % 121 / 66,80 + 33,75 %		Famille Taravelle (44,7%) Crédit Agricole Assurances (24,7%)	31-Dec 2.712 NS 84,27 + 27 %	10 - 10 % 275 101	13,52 21,9 6,75 NS	7,9 21,9 15,8 NS	La promotion de logements souffre et le marché reste mal orienté. Mais le groupe dispose aussi d'un patrimoine de centres commerciaux.	A C V	0 % 100 % 0 %	HAUSSE 109,60 / 111,10 103,60 / 102,10	AS → 125 17 % 08-06-2023 A TTF
ALTEA - ATE Conseil en innovation 125,40 - 35.209,501 Cac Mid 60 - FR0000071946	117,70 - 6,14 % 126,80 / 116,20 - 21,32 % 153,20 / 105 - 12,56 %		Société générale pour les technologies et l'ingénierie (0,2%) IRLCC (6,96%) Capital Group Company (5,79%)	31-Dec 4.068 - 19 % 58,56 + 101 %	1,41 + 8 % 458 301	13,25 11,1 9,32 20 %	8,9 11,1 12,6 0,92	La croissance des revenus du groupe de conseil en technologies s'est normalisée en 2023 (+7,6%) après un exercice 2022 spectaculaire (+30%). Pénalisée par un environnement macroéconomique difficile, elle a encore ralenti au premier trimestre 2024 (+3,1%).	A C V	100 % 0 % 0 %	BAISSE 124,70 / 126,40 117,90 / 116,20	A → 150 27 % 25-09-2013 V TTF
AMUNDI - AMUN Gestion d'actifs 14.458 - 204.647,634 Cac Mid 60 - FR00004125920 1 à 42,50 € pour 5 détenues le 15-3-17	70,65 - 1,26 % 72,35 / 69,40 + 34,32 % 72,35 / 48,82 + 14,69 %		Crédit Agricole (68,9%) Salariés (1,4%)	31-Dec 3.204 NS 55,49 + 27 %	4,10 + 2 % 5,68 1165	5,27 5,69 12,4 NS	13,4 12,4 11,6 NS	Les actifs sous gestion ont progressé de 7 % sur un an, à 2,037 milliards d'euros fin 2023. La filiale américaine va se rapprocher de Victory Capital.	A C V	81 % 19 % 0 %	HAUSSE 72,40 / 73,40 68,50 / 67,50	A → 82 16 % 04-05-2020 E TTF
ANTIN - ANTIN Fonds infrastructures 2.297 - 179.193,288 Cac Small - FR0014005AL0	12,82 - 1,69 % 13,38 / 12,64 - 12,85 % 17,28 / 10,12 - 6,97 %		Dirigeants (55,5%)	31-Dec 340 NS 2,77 + 36,4 %	0,42 + 59 % - 17 94	- 0,10 NS 0,95	NS 23,8 NS	Selon le rythme de la levée de fonds de Flagship Fund V, Antin compte dégager en 2023 un Ebitda de 200 à 240 millions d'euros. Le dividende sera relevé à 0,42 € au titre de 2022.	A C V	44 % 44 % 11 %	NEUTRE 13,47 / 13,65 12,73 / 12,55	E 24-09-2021 TTF
ARGAN - ARG Conception, loc. de bases logistiques 1.971 - 25.402,673 Cac Mid 60 - FR0010481960 Aug. cap. (3p11) 23-31	77,60 + 1,84 % 78,60 / 76,30 + 10,86 % 86,10 / 61,40 - 8,92 %		Famille Le Lan (36,8%) CA Assurances (15%)	31-Dec 184 NS 98,51 - 21 %	3 + 11 % 119 125	5,19 5,42 4,11 NS	14,9 14,3 14,6 NS	La foncière d'entrepôts a levé 150 millions d'euros de fonds propres à 74 euros par action, pour limiter son endettement.	A C V	57 % 43 % 0 %	NEUTRE 80 / 81,10 75,60 / 74,50	A → 91 17 % 01-08-2022 VP TTF
ARKEMA - AKE Chimie de spécialités 7.035 - 75.043,514 Cac Next 20 - FR0010313833	93,75 - 0,42 % 95,55 / 92,05 + 15,03 % 94,40 / 78,50 - 8,98 %		Edmond de Rothschild (7,7%) BPI France (5%) Norges Bank (4,7%)	31-Dec 9.514 + 41 % 96 - 2 %	3,40 - 18 % 350 653	15,30 8,70 8,60 43 %	6,1 10,8 10,9 1,05	Le chimiste a affiché des résultats trimestriels en recul mais traduisant une légère inflexion positive des volumes pour les spécialités. La marge d'Ebitda a été préservée et l'objectif annuel d'Ebitda entre 1,5 et 1,7 milliards confirmé.	A C V	65 % 29 % 6 %	BAISSE 96,20 / 97,50 91 / 89,70	A → 120 28 % 27-02-2020 E TTF
BAINS DE MER (SOC. DES) - BAIN Casinos et hôtels 2.562 - 24.516,661 Cac All Shares - MC0000033187	104,50 + 0,48 % 106 / 102 - 4,57 % 115 / 99 + 2,45 %		Etat Monégasque (39,74%) Galaxy Enter.(5%) LV/MH (5%)	31-Mar 850 + 27 % 67,71 + 54 %	2 3 2,9 % 150	3,658 6,12 5,63 - 83 %	2,9 17,1 16 2,70	Après les très lourdes pertes enregistrées à l'issue de l'exercice au 31 mars 2021, dues à la pandémie, l'activité s'est nettement redressée dans les casinos et les hôtels. Les parts dans Betclic ont été vendues.	A C V	NC NC NC	BAISSE 107,40 / 108,90 101,60 / 100,10	E 31-08-2018 A TTF
BELIEVE - BLV Maison de disques digitale 1.480 - 97.782,265 Cac Small - FR0014003FE9 Intro en juin 2021	15,14 + 0,80 % 15,36 / 15 + 34,94 % 16,92 / 7,70 + 44,19 %		TCV (41,62%) Ventech (17,06%) Denis Laguillarderie (12,68%)	31-Dec 880 - 48 % 3,84 + 294 %	0 + 16 % 30 - 5	- 0,31 0 0,10 NS	NS 5,42 4,16 1,47					

LA COTE / SRD Classique / Actions françaises

SOCIÉTÉ	COURS	VARIATION	ACTIONNARIAT	BILAN	ACTIVITÉ	DIVIDENDE	BNPA	VALORISATION	COMMENTAIRE	CONSEIL	TENDANCE GRAPHIQUE			CONSEIL INVESTIR	OBJECTIF DE COURS												
											COûTS DE CLÔTURE	Capitaux semestriels	Capital décahut net/compensation	Variation semestrielle	Plus/moins	Plus/moins	VARIATION ANNUELLE	Les principaux actionnaires	Côte d'œuvre	Anciennement net/plus/minus propres	DÉCOUPE-SURCOÛT	Indice investissement	COÛT/ANCIENNE	Chiffre d'affaires CA 2023 estimé	DIVIDENDE 2022 estimé	PER 2022 estimé	PER 2023 estimé
EUROEXT - ENX	90,35	- 0,22 %	Caisse des dépôts (7,32%)	31-Dec	1.475	2,22	4,09	22,1	Le bénéfice net a augmenté de 11,7% au 1er trimestre, à 164,2 millions d'euros. L'intégration de Borsa Italiana est bien avancée désormais.	A	68 %	HAUSSE														A → 103	
Organisme de marché	90,55	+ 90,55 / 86,50	CDP Equity (7,32%)	NS	+ 4 %	2,48	4,80	18,8			C	32 %		90,70 / 91,90													14 %
9,677 - 107,106,294	1,07 %	+ 45,37 %	Euroclear (4%)	39,26	+ 2,7 %	5,42	16,7			C	0 %		85,70 / 84,50													01-03-2023	
Cac Next 20 - NLO006294274	88,75	+ 92,15 / 60,65	+ 14,88 %	514	+ 12 %	5,42	16,7			V																AS	
2 à 59,65 % pour 5 détenues le 30-4-21.				580	+ 130 %	1.21 (T)	NS																				
EUTELSAT COMM. (P) - ETL	4,63	+ 6,09 %	Bpifrance (25,95%)	30-Jun	1.265	0	1,34	3,5			A	0 %	HAUSSE													E	
Opérateur de satellites	4,37	+ 4,63 / 4,33	CMAGM (10,43%)	4,63 / 4,33	+ 22,09 %	382	0,53	8,7			C	44 %		4,65 / 4,71													29-07-2022
2,201 - 475,178,378	0,26 %	- 22,09 %	Pds strat. de Part. (7,9%)	13,33	+ 65 %	65	1,04	10,3			V	56 %		4,39 / 4,33													TTF
Cac Mid 60 - FRO010221234	4,53	+ 6,28 / 3,38	+ 8,99 %	90	+ 90 %	9,03 (T)	NS																				
EXCLUSIVE NETWORKS - EXN	20,45	+ 0,99 %	Everest UK 52,5%	31-Dec	4.329	0,11	0,43	48,1			A	71 %	HAUSSE													A → 27	
Cyber sécurité	20,25	+ 21,10 / 20,35	HTIVB 12%	20,25	+ 5,09 %	39	1,3	19,7			C	14 %		21,28 / 21,57												32 %	
1,875 - 91,670,286	0,23 %	+ 23,10 / 15	+ 5,30 %	10,95	+ 89 %	97	0,20 (T)	10,53			V	14 %		20,12 / 19,83												04-10-2021	
Cac Small - FRO014005DA7	20,70				+ 87 %	79	0,20	10,53																		TTF	
FDJ - FDJ	32,96	- 2,66 %	Etat: 21,91%	31-Dec	2.621	1,37	1,61	20,4			A	60 %	BALISSE												A → 45		
Jeux d'argent et hasard	33,86	+ 34,06 / 32,90	Assoc d'anciens combattants: 13,4%	33,86	+ 8,60 %	5,29	1,78	14,8			C	40 %		34,34 / 34,80												37 %	
6,106 - 185,270,000	0,54 %	+ 5,30 %	Salariés FDJ: 5%	33,34	+ 39,46 / 28,20	425	5,44	2,36			V	0 %		32,46 / 32											14-02-2020		
Cac Mid 60 - FRO013451333		+ 0,37 %	+ 523 %	450	+ 30,50 %	1,78 (T)	NS																		TTF		
FONCIÈRE LYONNAISE - FLY	67,20	- 0,30 %	Immobiliaria Colonial (98,3%)	31-Dec	223	4,20	2,52	26,7			A	0 %	BALISSE												A → 82		
Gest. d'un portefeuille immobilier	67,40	+ 68,40 / 67	NS	67,40	- 6,15 %	108	3,6	2,94			C	50 %		69,30 / 70,20											22 %		
2,886 - 42,950,800		+ 72 / 60,40	+ 0,30 %	110	+ 18,04 / 2024	2,20	1,00	NS			V	50 %		65,50 / 64,60											11-10-2023		
Cac All Shares - FRO000033409				126	+ 2,40 (T)	NS																			E		
FORVIA (EX-FAURECIA) - FRIA	15,04	+ 4,19 %	Pool familial Hueck et Roepe (9,2%)	31-Dec	272,48	0	- 1,99	NS			A	82 %	HAUSSE												E		
Équipement automobile	14,44	+ 15,34 / 14,42	Exor (5,1%)	14,44	+ 22,19 %	382	0,50	13,4			C	18 %		15,54 / 15,76											22-02-2024		
2,964 - 19,079,340	1,93 %	+ 25,00 / 20,17	Peugeot 1810 (3,1%)	14,93	+ 25,40 / 12,17	222	0,34	5,9			V	0 %		14,70 / 14,48													
Cac Next 20 - FRO000121147	15,14	+ 26,35 %	500	+ 1,00 (T)	NS																						
GECINA - GFC	99	+ 0,41 %	Ivanohé Cambridge (15,2%)	31-Dec	610	5,30	5,35	18,5			A	67 %	NEUTRE												A → 125		
Foncière diversifiée	98,60	+ 100 / 96,95	Credit Agricole (13,8%)	98,60	+ 3,39 %	138,03	5,30	5,79	17,1		C	27 %		101 / 102,40												26 %	
7,590 - 69,670,861	0,76 %	+ 7,52 / 70,861	+ 28 %	444	+ 0,43 / 2024	2,65 (A)	NS			V	7 %		95,50 / 94,10													TTF	
Cac Next 20 - FRO010040865	99,20	+ 11,20 / 86,40	+ 10,89 %	500	+ 1,00 (T)	NS																					
1 à 110,60 pour 7 détenues le 19-7-17																											
GETLINK (P) - GET	16,18	+ 0,28 %	Atlanta: 15,49%	31-Dec	1.829	0,50	0,47	34,6			A	53 %	BALISSE												VP		
Explorat. concession ferroviaire	16,14	+ 16,39 / 15,36	Elfifage: 5,03%	16,14	+ 1,92 %	252	0,55	26,8			C	40 %		16,23 / 16,45											22-03-2024		
8,902 - 550,000,000	1,62 %	+ 1,62 %	TCI (5%)	16,14	+ 17,34 / 1																						

LA COTE / SRD Classique / Actions françaises

SOCIÉTÉ	COURS	VARIATION	ACTIONNARIAT	BILAN	ACTIVITÉ	DIVIDENDE	BNPA	VALORISATION	COMMENTAIRE	CONSEIL	TENDANCE GRAPHIQUE			CONSEIL INVESTIR	OBJECTIF DE COURS	
											COûTS DE CLÔTURE	COûTS DE CLÔTURE	COûTS DE CLÔTURE			
RAMSAY GEN. SANTÉ - GDS	15,50	+ 5,44 %	Ramsay healthcare 52,8%	30-Jun	4.700	0	1,07	14,5	Le groupe hospitalier qui a enregistré une année 2022-2023 en croissance solide a été affecté par une augmentation de ses coûts financiers et par l'impact de l'inflation sur ses achats.	BAISSE	19,68 / 20,01	NC	E			
Hospitalisation privée	14,70	- 15,85 / 14,60	Predica Prev. Capital déchiré net fonds propres	+ 287 %	+ 9 %	0	0,48	32,3		AC	18,32 / 17,99			12-02-2009		
1.711 - 110.389,60		- 22,89 %	André Attia 6,5 %	11,25	118	nul	0,70	22,1		CV				V	TTF	
Cac Small - FR0000044471	15,70	- 22,40 / 12	Chiffre d'affaires 2023 estimé	+ 38 %	49	02-12-2014	- 55 %	1,14								
1 à 16,46 € pour 2 détenus le 25-3-19		- 18,42 %	Bénéfice net 2022 estimé	65	1,40 (A)											
REMY COINTREAU - RCO	85,50	- 3,06 %	Les principaux actionnaires	■■■■■	■■■■■											
Spirituels	88,20	- 89,60 / 84	Dividende 2022 estimé	■■■■■	■■■■■											
4.382 - 51.252,969	0,84 %	- 40,52 %	Dividende 2022 estimé	34,69	294	■■■■■	2,5 %	23		A	87,40 / 88,60	55 %	BAISSE	E		
Cac Mid 60 - FR0000130395	85,20	- 158,15 / 84	Dividende 2022 estimé	185	371	■■■■■	3,71	23		CV	82,60 / 81,40	25 %			30-11-2023	
>		- 25,65 %	Montant	190	190 (T)											TTF
REXEL - RXL	27,81	- 2,86 %	BNPA 2022 estimé	■■■■■	■■■■■											
Distrib. de matériel électrique	28,63	- 28,88 / 27,72	BNPA 2023 estimé	■■■■■	■■■■■											
8.391 - 301.735.000	2,11 %	+ 45,45 %	BNPA 2023 estimé	17,79	911	■■■■■	4,3 %	11		A	28,80 / 29,20	50 %	HAUSSE	V		
Cac Next 20 - FR0010451203	28,18	- 28,88 / 18,08	BNPA 2023 estimé	■■■■■	813	15-05-2024	- 10 %	0,61		CV	27,24 / 26,84	33 %			08-03-2024	
>		+ 12,27 %	BNPA 2023 estimé	760	1,20 (T)											TTF
ROBERTET SA (P) - RBT	874	- 0,68 %	BNPA 2023 estimé	■■■■■	721	■■■■■	8,50	32,87		A	900 / 912	100 %	NEUTRE	A		
Arômes et ingrédients	880	- 880 / 865	BNPA 2023 estimé	■■■■■	76	■■■■■	8,50	32,32		CV	851 / 838	0 %			02-09-2022	
1.895 - 2.167,745	0,18 %	+ 3,07 %	BNPA 2023 estimé	■■■■■	326	■■■■■	6,1 %	36,82								TTF
Cac All Shares - FR0000039091	873	- 907 / 753	BNPA 2023 estimé	■■■■■	75	29-06-2023	- 2 %	2,84								
>		+ 5,30 %	BNPA 2023 estimé	349	1,92 (T)											
RUBIS - RUI	32,70	+ 0,99 %	Dassault (5,72%)	■■■■■	6.630	■■■■■	1,92	2,56	12,8	A	33,02 / 33,47	80 %	HAUSSE	A		
Distrib. de gaz de pétrole liquéfiés	32,38	- 33,18 / 31,88	Vincent Bolloré (5%)	■■■■■	198	■■■■■	1,98	3,42	9,6	CV	31,22 / 30,77	20 %			16 %	
3.388 - 103.596,246	1,35 %	+ 28,24 %	Vincent Bolloré (5%)	■■■■■	326	■■■■■	6,1 %	3,40	9,6						09-09-2022	
Cac Mid 60 - FR0013269123	32,38	- 34,30 / 19,63	Vincent Bolloré (5%)	■■■■■	354	13-06-2023	+ 34 %	0,72								TTF
Div. p 28-7-17	>	+ 45,33 %	Vincent Bolloré (5%)	349	1,92 (T)											
SARTORIUS STEDIM BIOTECH - DIM	182,65	- 5,14 %	Sartorius AG (7,15%)	■■■■■	2,776	■■■■■	1,44	9,51	19,2	A	187,90 / 190,50	50 %	HAUSSE	A		
Equip. biopharmaceutique	192,55	- 194,65 / 181,10	Sartorius AG (7,15%)	■■■■■	13-06-2023	+ 13 %	0,50	3,36	54,4	CV	177,70 / 175,10	43 %			42 %	
17.777 - 97.930,405	0,44 %	- 25,63 %	Sartorius AG (7,15%)	■■■■■	310	02-04-2024	- 65 %	7,69							07-02-2024	
Cac Next 20 - FR0013154002	183,15	- 287,80 / 160,55	Sartorius AG (7,15%)	■■■■■	397	0,69 (T)										TTF
Division par 6 le 6-6-16	>	- 23,74 %	Sartorius AG (7,15%)	760	1,80 (T)											
SCOR - SCR	26,48	- 2,93 %	ACM Vie (5,2%)	■■■■■	19,371	■■■■■	1,40	- 1,68	NS	A	27,02 / 27,38	65 %	BAISSE	A		
Réassurance	27,28	- 27,64 / 25,98	ACM Vie (5,2%)	■■■■■	NS	■■■■■	1,80	4,52	5,9	CV	25,54 / 25,18	29 %			32 %	
4.750 - 17.932,195	1,14 %	+ 10,75 %	ACM Vie (5,2%)	■■■■■	314	■■■■■	6,8 %	4,23	6,3						22-08-2023	
Cac Next 20 - FR0010411983	26	- 32,48 / 23,15	ACM Vie (5,2%)	■■■■■	876	■■■■■	0,50	3,36	54,4							TTF
>		+ 0,08 %	ACM Vie (5,2%)	760	1,80 (T)											
SEB - SK	113,40	+ 1,16 %	Concert familial (33,53%)	■■■■■	8.006	■■■■■	2,45	5,71	19,9	A	115,80 / 117,30	91 %	BAISSE	A		
Petit électroménager	112,10	- 114,60 / 111,70	Concert familial (33,53%)	■■■■■	52,81	■■■■■	2,62	6,98	16,3	CV	109,40 / 107,90	9 %			23 %	
6.275 - 55.337,770	0,43 %	+ 29,16 %	Concert familial (33,53%)	■■■■■	316	■■■■■	2,3 %	8,49	13,4						28-07-2023	
Cac Mid 60 - FR0000121709	113,70	- 120,20 / 84,65	Concert familial (33,53%)	■■■■■	386	31-05-2023	+ 22 %	1								TTF
1 pour 10 anciennes le 1-3-21	>	+ 0,35 %	Concert familial (33,53%)	470	2,45 (T)											
SES - SESG	5,25	+ 2,14 %	Grand Duché Lux. (11,6%)	■■■■■	2,020	■■■■■	0,50	- 0,16	NS	A	5,45 / 5,53	59 %	NEUTRE	A		
Opérateur par satellites	5,14	- 5,36 / 5,15	Grand Duché Lux. (11,6%)	■■■■■	8,17	■■■■■	0,75	- 2,14	NS	CV	5,16 / 5,08	41 %			16-06-2023	
1.950 - 371.457,600	0,90 %	- 5,41 %	Grand Duché Lux. (11,6%)	■■■■■	9,87	■■■■■	1,43 %	0,46	11,5							TTF
Cac Mid 60 - LU0088087324	5,33	- 6,89 / 4,13	Grand Duché Lux. (11,6%)	■■■■■	905	16-04-2024	NS	1,58								
>		- 11,91 %	Grand Duché Lux. (11,6%)	210	0,43 (T)											
SODEXO - SW	85,70	+ 0,41 %	Famille Bellon (42,8%)	■■■■■	23,727	■■■■■	2,40	4,71	18,2	A	88,30 / 89,50	75 %	HAUSSE	A		
Services aux entreprises	85,35	- 86,60 / 85,0														

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 mnémonique 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 organisées 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 antérieur à la date indiquée. Quand le dernier cours est antérieur de plus d'une semaine, nous indiquons la date du dernier cours ainsi que le montant.

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.

SOCIÉTÉ	COURS	VARIA.	EXTR.	VALEUR - MNÉMO INFO TITRE				SOCIÉTÉ	COURS	VARIA.	EXTR.	VALEUR - MNÉMO INFO TITRE				SOCIÉTÉ	COURS	VARIA.	EXTR.	VALEUR - MNÉMO INFO TITRE				SOCIÉTÉ	COURS	VARIA.	EXTR.	VALEUR - MNÉMO INFO TITRE						
				Cap. (M€)	Dernier dividende	Date	COURS DE CLÔTURE		COURS de semaine	Précédente	Variation semaine / Variation annuelle	Plus/minus/Plus/minus annuels	Cap. (M€)	Dernier dividende	Date	COURS DE CLÔTURE		COURS de semaine	Précédente	Variation semaine / Variation annuelle	Plus/minus/Plus/minus annuels	Cap. (M€)	Dernier dividende	Date	COURS DE CLÔTURE		COURS de semaine	Précédente	Variation semaine / Variation annuelle	Plus/minus/Plus/minus annuels	Cap. (M€)	Dernier dividende	Date	COURS DE CLÔTURE
ABSCIENCE (P) - AB -	■ 1,95 - 102 -	- 7,80 %	4,47	■ 2,12	- 45,15 %	1,55		BONDUelle - BON -	7,80 - 255 - 0,25 (T) - 02-1-24	+ 3,45 %	10,94	- 28,70 %	7,33		GENIFIT (P) - GNFT -	4,72 - 235 -	+ 12,38 %	5,79	+ 33,33 %	3,03		MCPHY ENERGY (P) - MCPHY -	3,01 - 87 -	+ 5,06 %	3,50	- 10,58 %	1,55		SERGEFERRARI GROUP (P) - SEFER -	6,94 - 85 - 0,40 (T) - 26-4-23	- 2,25 %	8,20	- 13,90 %	5,60
ABC ARBITRAGE (P) - ABCA -	4,23 - 252 - 0,10 (A) - 23-4-24	+ 0,24 %	4,87	4,22 - 11,97 %	3,58		CATANA GROUP - CAT6 -	5,40 - 166 - 0,15 (T) - 05-3-24	+ 2,27 %	5,92	- 5,59 %	4,44		GENSIGHT (P) - SIGHT -	0,36 - 37 -	- 6,80 %	0,60	- 21,09 %	0,30		MEDINCELL (P) - MEDCL -	16,36 - 476 -	+ 9,50 %	17,50	+ 127,22 %	6,91		SMCP - SMCP -	2,59 - 196 -	+ 4,02 %	3,56	- 24,27 %	2,11	
ABIONYX PHARMA (P) - ABNX -	1,25 - 41 -	+ 2,80 %	1,32	1,22 - 2,95 %	0,91		CDA - COMPAGNIE DES ALPES - CDA -	16,04 - 812 - 0,91 (T) - 20-3-24	+ 0,38 %	16,04	+ 13,60 %	12,48		GERARD PERRIER (P) - PERR -	94 - 373 - 2,15 (T) - 19-6-23	- 1,26 %	102	- 5,81 %	93,80		MERCIALYS - MERY -	11,63 - 1,092 - 0,99 (T) - 29-4-24	+ 2,11 %	11,63	+ 16,94 %	9,78		SOLOCAL (P) - PAJ -	0,06 - 8 -	+ 6,73 %	0,09	- 33,22 %	0,03	
ABIVAX (P) - ABVX -	12,58 - 792 -	+ 0,16 %	15,42	12,56 - 28,11 %	9,35		CEGEDIM - CGM -	14,40 - 202 - 0,50 (T) - 29-6-22	+ 5,11 %	18,80	- 19,37 %	11,30		GLEVENTS (P) - GLO -	20,40 - 612 - 0,35 (T) - 03-7-23	- 0,24 %	23,55	+ 3,98 %	18,20		MERSEN - MRN -	38,25 - 936 - 0,25 (T) - 04-7-23	- 3,41 %	40,25	+ 8,66 %	30,30		SOLUTIONS 30 (P) - ALS30 -	2,04 - 219 -	- 0,78 %	2,90	- 23,41 %	1,77	
ADOCIA (P) - ADOC -	9 - 130 -	- 0,66 %	12,40	9,06 - 22,01 %	7,89		CHARGEURS (P) - CRI -	13,04 - 324 - 0,54 (S) - 02-5-23	- 0,91 %	13,30	+ 11,64 %	10,06		GRAINES VOLTZ (P) - GRVO - F	27,30 - 40 - 2 (T) - 29-3-22	- 1,09 %	30,60	- 6,51 %	21,80		METABOLIC EXPLO. (P) - METEX -	0,6 - 6 -	- 0,58	0,58	- 68,71 %	0,05		SRP GROUPE (P) - SRP -	0,97 - 116 -	- 2,41 %	1,17	- 8,82 %	0,90	
AKWEL - AKW -	13 - 348 - 0,30 (T) - 08-6-23	- 5,11 %	17,44	13,70 - 19,55 %	12,76		CLARANOVA (P) - CLA -	2,18 - 124 -	- 2,03 %	3,05	+ 2,35 %	1,99		GUERBET (P) - GBT -	36,40 - 460 - 0,50 (T) - 29-6-23	- 1,89 %	38,75	+ 86,67 %	17,02		NAON (P) - NAON -	1,25 - 110 -	+ 1,79 %	1,84	- 25,06 %	1,05		SWORD GROUP (P) - SWP -	38,55 - 368 - 1,70 (T) - 30-4-24	+ 0,13 %	40	- 3,26 %	34,40	
ALTAMIR - LTA -	25,90 - 946 - 1,08 (T) - 22-5-24	- 1,52 %	27,30	26,30 - 8,82 %	23,60		CLARIANE - CLARI -	3,22 - 344 - 0,25 (T) - 21-6-23	- 15,15 %	5,45	+ 33,78 %	1,32		GUILLEMET - GUI -	6,72 - 101 - 0,25 (T) - 07-6-23	- 0,30 %	7,48	- 1,03 %	4,41		SYNERGIE - SDG -	36,50 - 889 - 0,80 (T) - 29-6-23	+ 0,83 %	36,80	+ 3,69 %	29,15		TERACT (EX-2MX) - TRACT -	0,73 - 53 -	- 4,46 %	1,89	- 61,07 %	0,38	
ARAMIS - ARAMI -	4,73 - 391 -	+ 12,10 %	4,79	4,22 - 8,62 %	3,30		DBV TECHNOLOGIES (P) - DBV -	1,14 - 110 -	- 8,49 %	1,90	+ 38,24 %	1,10		INFOTEL (P) - INF -	44,50 - 309 - 2 (T) - 29-5-24	- 4,09 %	53,60	+ 16,04 %	43,70		NEXITY - NXI -	12,48 - 700 - 2,50 (T) - 24-5-23	+ 3,14 %	17,19	- 25,93 %	8,42		TFF GROUP (P) - TFF -	42,40 - 919 - 0,60 (T) - 08-11-23	+ 0,95 %	47,50	- 5,57 %	41,10	
ARTMARKET.COM (P) - PRC -	4,42 - 29 -	- 0,90 %	6,15	4,46 - 12,82 %	4,22		DERICHEBOURG - DBG -	5,21 - 830 - 0,16 (T) - 14-2-24	+ 10,57 %	5,30	+ 2,56 %	3,86		INNATE PHARMA (P) - IPH -	2,53 - 205 -	- 5,24 %	2,80	- 3,44 %	2,11		OSE IMMUNO (P) - OSE -	8,24 - 179 -	+ 1,73 %	8,63	+ 92,52 %	3,12		THERMADOR GPE (P) - THEP -	90,10 - 829 - 2,08 (T) - 12-4-24	+ 5,38 %	90,40	+ 6,63 %	79,40	
ASSYSTEM - ASV -	57,80 - 906 - 7 (A) - 03-4-24	- 0,86 %	61,20	58,30 - 16,77 %	46,40		EKINOPS (P) - EKI -	4,10 - 111 -	- 4,32 %	5,94	- 30,03 %	3,10		INVENTIVA (P) - IVA -	3,31 - 173 -	+ 0,46 %	4,44	- 19,29 %	2,80		PHAXIAM TH. (P) - PHXM -	3 - 182 -	- 1,16 %	4,70	- 34,89 %	2,78		TRANSGÈNE - TNG -	1,24 - 126 -	- 7,05 %	1,52	- 9,49 %	1,03	
ATOS - ATO -	1,67 - 187 -	- 18,69 %	7,83	2,06 - 76,30 %	1,54		ELIOR - ELIOR -	3,68 - 932 - 0,29 (T) - 07-4-20	+ 4,14 %	3,98	+ 25,38 %	2,14		JACQUET METALS (P) - JCQ -	17,50 - 394 - 1 (T) - 05-7-23	- 0,53 %	20	- 10,71 %	17,02		PIERRE & VACANCES - VAC -	1,58 - 1,51 -	+ 5,05 %	1,62	+ 8,34 %	1,14		VALNEVA - VLA -	4,11 - 573 -	+ 6,03 %	5	- 12,84 %	2,95	
BALYOB - AUB -	44,85 - 586 -	- 3,24 %	47,35	46,35 - 7,68 %	3,78		EQUASENS - PHA -	61,60 - 935 - 1,15 (T) - 03-7-23	- 1,75 %	65,40	+ 0,82 %	46,15		KAUFMAN & BROAD (P) - KOF -	33,10 - 657 - 2,40 (T) - 09-5-24	+ 3,12 %	33,10	+ 9,97 %	26,05		POXEL (P) - POXEL -	0,63 - 573 -	+ 3,80 %	0,90	+ 13,97 %	0,36		VERIMATRIX (P) - VMX -	0,45 - 38 -	- 6,64 %	0,63	- 15,78 %	0,12	
AVENIR TELECOM (P) - AVT -	0,12 -	- 3,46 %	0,20	0,13 - 7,16 %	0,11		ESSO SAF - ES -	199,40 - 2,563 - 2 (T) - 10-7-23	+ 8,13 %	205	+ 263,54 %	48,98		LHVF - LHVF -	4,25 - 204 -	+ 1,19 %	5,49	- 15,67 %	3,82		VIRIDIEN (EX CGG) - VIRI -	0,63 - 451 -	+ 13,31 %	0,64	+ 5,62 %	0,36		WAGA ENERGY (P) - WAGA -	179,4 - 440 -	+ 14,41 %	27	- 29,51 %	13,14	
AXIWAY SOFTWARE (P) - AXW -	24,50 - 5																																	

Euronext / Euronext Growth

SOCIÉTÉ	COURS	VARIA.	EXTR.	VALEUR - MNÉMO INFO/TITRE				SOCIÉTÉ	COURS	VARIA.	EXTR.	VALEUR - MNÉMO INFO/TITRE				SOCIÉTÉ	COURS	VARIA.	EXTR.	VALEUR - MNÉMO INFO/TITRE				SOCIÉTÉ	COURS	VARIA.	EXTR.	VALEUR - MNÉMO INFO/TITRE															
				Cpt. (M€)	Dernier dividende	COURS DE CLÔTURE	Clôture semaine précédente	Variation semaine / annuelle	Plus/Haut/Plus/Bas annuels	Cpt. (M€)	Dernier dividende	COURS DE CLÔTURE	Clôture semaine précédente	Variation semaine / annuelle	Plus/Haut/Plus/Bas annuels	Cpt. (M€)	Dernier dividende	COURS DE CLÔTURE	Clôture semaine précédente	Variation semaine / annuelle	Plus/Haut/Plus/Bas annuels	Cpt. (M€)	Dernier dividende	COURS DE CLÔTURE	Clôture semaine précédente	Variation semaine / annuelle	Plus/Haut/Plus/Bas annuels																
1000 MERCIS (P) - ALMIL -	26,40	+ 0,76	27,40			DBT (P) - ALDBT -	1,18	-1,28	8,80	5,428	-	393233,33	0			GROUPE PAROT (P) - ALPAR -	8,70	-	8,75			MEDESIS PHARMA (P) - ALMDP -	0,95	+ 2,81	2,40			ROCTOOL (P) - ALROC -	0,95	-1,04	2,25												
59 - 10,20 (D) - 11-5-23	26,20	+ 0,45	24,60			DELFTINGEN IND. (P) - ALDEL -	41,50	+ 10,37	50,60	109 - 0,64 (T) - 29-6-23	37,60	-15,82	33,10			■ 3,28	-17,59	5,68	3,98	-13,68	3,24	■ 3,28	3,65	-1,35	5,06	12 - 23	3,70	-23,16	2,33	15,50	■ 1,25	16,50											
2CR51 - AL251 -	4,70	-4,28	5,16	105 - 0,20 (T) - 05-12-23	4,91	+21,33	1,43			DELTA PLUS GROUP (P) - ALDLT -	83,60	+ 5,29	86,80	615 - 1,10 (T) - 21-6-23	79,40	+ 8,01	66,10			0,69	+ 16,75	0,90	0,59	+ 1,47	0,39	0,69	+ 15,67	1,05	+ 2,35	2,35	20 - 22	0,91	+ 10,32	0,78		17 - 23							
ACTIA GROUP (P) - ALATI -	4,07	-2,16	4,50	82 - 0,12 (T) - 13-6-23	4,16	+ 2,26	3,01			DEVERNOIS S.A. - ALDEV - F	■ 10,20	-	11			■ 10,20	-17,59	5,68	31 - 31	31,60	-2,17	34,50	95 - 1,80 (T) - 08-6-23	32,30	-4,24	26,60			HERIGE (P) - ALHRC -	2,60	-2,99	3,22											
1 -	0,45	+ 0,22	0,49			DIAGNOSTIC MEDICAL (P) - DGM -	1,05	+ 0,97	1,37			HEXAMON (P) - ALHEX -	22,70	-	24,10	157 - 1,41 (T) - 14-6-22	23,20	+ 16,41	17,90			■ 2,70	-2,95	6,25	31 - 31	5,70	+ 1,79	6,10	6,04	-1,05 (T) - 06-7-23	6,04	+ 1,43	6,60		■ 1,05	+ 15,67	2,35	20 - 22	0,91	+ 10,32	0,78		20 - 22
ADVENCENNE (P) - ALDV1 -	2,75	+ 19,83	3,08	34 -		HF AFFILIATES (P) - ALHFA -	1,04	-7,93	0,95			HIPAY GROUP (P) - ALHYP -	8,08	+ 0,25	8,44	40 -		8,06	+ 14,12	5,92			■ 2,70	-2,95	6,25	31 - 31	■ 1,05	+ 15,67	2,35	20 - 22	0,91	+ 10,32	0,78		20 - 22								
ADVINNI (P) - ALAVI -	14,20	-4,05	16,30	56 - 0,35 (T) - 26-7-23	14,80	-8,39	13,70			HITECHPROS (P) - ALHIT -	17,20	+ 1,78	17,30			■ 2,70	-2,95	6,25	31 - 31	16,90	+ 5,52	15,40	6,04	-0,15 (T) - 06-7-23	6,04	+ 3,97	6,60		■ 1,05	+ 15,67	2,35	20 - 22	0,91	+ 10,32	0,78		20 - 22						
AFYREN (P) - ALAFY -	2,60	+ 4	2,90	67 -		HOPPAY GROUP (P) - ALHYP -	8,08	+ 0,25	8,44	40 -		HITTECHPROS (P) - ALHIT -	17,20	+ 1,78	17,30			■ 2,70	-2,95	6,25	31 - 31	16,90	+ 5,52	15,40	6,04	-0,15 (T) - 06-7-23	6,04	+ 3,97	6,60		■ 1,05	+ 15,67	2,35	20 - 22	0,91	+ 10,32	0,78		20 - 22				
AGRIPOWER (P) - ALAGP -	1,15	+ 1,77	2,17	4 -		HOPSCOTCH GRP (P) - ALHOP -	23	+ 5,99	23,40			HOPSCOTCH GRP (P) - ALHOP -	23	+ 5,99	23,40	68 - 0,50 (T) - 06-7-23	21,70	+ 20,42	16,20			■ 2,70	-2,95	6,25	31 - 31	16,90	+ 5,52	15,40	6,04	-0,15 (T) - 06-7-23	6,04	+ 3,97	6,60		■ 1,05	+ 15,67	2,35	20 - 22	0,91	+ 10,32	0,78		20 - 22
AGRIPOWER (P) - ALAGP -	1,13	-14,81	0,88			HOPSCOTCH GRP (P) - ALHOP -	23	+ 5,99	23,40			HOPSCOTCH GRP (P) - ALHOP -	23	+ 5,99	23,40	68 - 0,50 (T) - 06-7-23	21,70	+ 20,42	16,20			■ 2,70	-2,95	6,25	31 - 31	16,90	+ 5,52	15,40	6,04	-0,15 (T) - 06-7-23	6,04	+ 3,97	6,60		■ 1,05	+ 15,67	2,35	20 - 22	0,91	+ 10,32	0,78		20 - 22
AGROGENERATION - ALAGR -	0,05	-0,77	0,09	12 -		HOPSCOTCH GRP (P) - ALHOP -	23	+ 5,99	23,40			HOPSCOTCH GRP (P) - ALHOP -	23	+ 5,99	23,40	68 - 0,50 (T) - 06-7-23	21,70	+ 20,42	16,20			■ 2,70	-2,95	6,25	31 - 31	16,90	+ 5,52	15,40	6,04	-0,15 (T) - 06-7-23	6,04	+ 3,97	6,60		■ 1,05	+ 15,67	2,35	20 - 22	0,91	+ 10,32	0,78		20 - 22
AGROGENERATION - ALAGR -	0,05	+ 79,17	0,03			HOPSCOTCH GRP (P) - ALHOP -	23	+ 5,99	23,40			HOPSCOTCH GRP (P) - ALHOP -	23	+ 5,99	23,40	68 - 0,50 (T) - 06-7-23	21,70	+ 20,42	16,20			■ 2,70	-2,95	6,25	31 - 31	16,90	+ 5,52	15,40	6,04	-0,15 (T) - 06-7-23	6,04	+ 3,97	6,60		■ 1,05	+ 15,67	2,35	20 - 22	0,91	+ 10,32	0,78		20 - 22
AIRTIME - ALAIR -	■ 13,30	-	17,90	68 -		HOPSCOTCH GRP (P) - ALHOP -	23	+ 5,99	23,40			HOPSCOTCH GRP (P) - ALHOP -	23	+ 5,99	23,40	68 - 0,50 (T) - 06-7-23	21,70	+ 20,42	16,20			■ 2,70	-2,95	6,25	31 - 31	16,90	+ 5,52	15,40	6,04	-0,15 (T) - 06-7-23	6,04	+ 3,97	6,60		■ 1,05	+ 15,67	2,35	20 - 22	0,91	+ 10,32	0,78		20 - 22
ALCHIMIE (P) - ALCHI -	0,58	-0,34	1,48	3 -		HOPSCOTCH GRP (P) - ALHOP -	23	+ 5,99	23,40			HOPSCOTCH GRP (P) - ALHOP -	23	+ 5,99	23,40	68 - 0,50 (T) - 06-7-23	21,70	+ 20,42	16,20			■ 2,70	-2,95	6,25	31 - 31	16,90	+ 5,52	15,40	6,04	-0,15 (T) - 06-7-23	6,04	+ 3,97	6,60		■ 1,05	+ 15,67	2,35	20 - 22	0,91	+ 10,32	0,78		20 - 22
ALPHAMOS (P) - ALNEO -	0,77	+ 5,77	0,91	20 -		HOPSCOTCH GRP (P) - ALHOP -	23	+ 5,99	23,40			HOPSCOTCH GRP (P) - ALHOP -	23	+ 5,99	23,40	68 - 0,50 (T) - 06-7-23	21,70	+ 20,42	16,20			■ 2,70	-2,95	6,25	31 - 31	16,90	+ 5,52	15,40	6,04	-0,15 (T) - 06-7-23	6,04	+ 3,97	6,60		■ 1,05	+ 15,67	2,35	20 - 22	0,91	+ 10,32	0,78		20 - 22
ALTHÉORA (P) - ALORA -	0,49	-6,3	0,88	7 - 0,15 (T) - 24-6-02	0,52	-11,37	0,40			HOP																																	

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.

Changement de conseil

SOCIÉTÉ	COURS	VARIATION	ACTIVITÉ	DIVIDENDE	VALORISATION	COMMENTAIRE ET CONSEIL	COURS DE CLÔTURE		COURS DE CLÔTURE		COURS DE CLÔTURE		
							Chiffre d'affaires (millions d'euros)	Bénéfice net (millions d'euros)	Chiffre d'affaires (millions d'euros)	Bénéfice net (millions d'euros)	Chiffre d'affaires (millions d'euros)	Bénéfice net (millions d'euros)	
ALPHABET - GOOG	173,56	+79,95 / +15,83	307394	0	21,89	La maison-mère de Google a dépassé les attentes au premier trimestre. Il a annoncé son premier dividende et un programme de rachat d'actions supplémentaire de 70 milliards.	A → 205	18 %	252,07	+302,39 / +245,73	25494	6,23	-6,49
Moteur de recherche, réseau soc.	176,33	+39,25 %	73795	29,9	23,1				258,11	+11,53 %	8468,8	2,5 %	21,8
Sergey Brin (2,8%)	178,51 / 173,23	+23,15 %	93000	...	2,85			258,81 / 249,16	+14,99 %	8967	29-02-2024	20,4	9,92
AMAZON - AMZN	179,32	+19,70 / +18,35	574785	0	19,54	La société a encore agréablement surpris avec de bons chiffres trimestriels et surtout une croissance forte et une rentabilité de AWS (activités cloud et IA) au sommet.	A → 217	21 %	414,67	+53,49 / +258,45	134902	7,72	53,78
Distribution sur le Web	180,75	+47,39 %	30425	0	60,9			480,86 / 464,71	+77,95 %	39098	21-02-2024	31,4	31,4
Jeffrey Bezos (16,63%)	184,08 / 178,35	+18,02 %	48100	...	38,5			480,86 / 464,71	+31,02 %	52000	04/3 (A)	23,4	7,24
The Vanguard Group (5,59%)	-0,79 %	1,866116		...	3,20			-2,34 %	1023,515				
AMD - AMD	166,75	+27,30 / +93,11	22680	0	34,42	AMD cherche à se positionner sur l'intelligence artificielle, un marché trusté par Nvidia. Le spécialiste américain des semi-conducteurs grappe, en parallèle, des parts de marché sur son récit historique Intel.	A → 210	26 %	414,67	+43,60 / +309,45	244773	2,72	42,8
Fabricant de semi-conducteurs	166,36	+33,11 %	4302	0	62,9			430,94 / 414,24	+25,20 %	74048	15-05-2024	35,1	
The Vanguard Group: 7,84%	174,55 / 162,91	+13,12 %	5927	...	45,1			-3,60 %	3,08/1,62	0,64 (A)	12,27		
Capital Research & Mgt: 4,92%	207,20	+0,23 %		...	11,77								
APPLE - AAPL	191,29	+99,62 / +64,07	383285	0,95	4,05	La firme de Cupertino va ouvrir son premier magasin en Malaisie le 22 juin. Il s'ajoute à la liste des magasins Apple qui fleurissent en Asie, notamment en dehors de Chine.	E		414,67	+53,49 / +258,45	134902	0	53,78
Fab. Smartphones, ordinateurs	189,98	+78,89 %	31,2	0,5 %	31,2			480,86 / 464,71	+31,02 %	39098	21-02-2024	31,4	31,4
Vanguard Group (7,09%)	193 / 189,10	-0,64 %	96995	...	29,1			-2,34 %	1023,515	52000	04/3 (A)	23,4	7,24
Berkshire Hathaway (5,55%)	+0,69 %	293,257	101100	0,21 (A)	7,78								
BERKSHIRE HATHAWAY - BRK.B	408,61	+430 / +319,9	314356	0	401,50	Le conglomérat a dégagé au premier trimestre un bénéfice opérationnel de 11,2 Md\$ contre 8,06 Md\$ l'an un peu plus tôt. Sa trésorerie s'est élevée à fin mars à 189 Md\$.	A → 480	17 %	252,07	+302,39 / +245,73	25494	6,23	21,8
Holdings	407,41	+26,82 %	13,6	...	13,6			258,81 / 249,16	+11,53 %	8468,8	29-02-2024	20,4	9,92
The Vanguard Group 9,8%	409,04 / 401,58	+14,57 %	96223	...	23,3			-2,34 %	8967	1,42 (A)			
SSGA 6%	+0,29 %	525,371	37629	NS									
BOEING - BA	172,75	+26,54 / +59,70	77794	0	-30,53	Le constructeur a livré 528 avions et pris 1314 commandes nettes en 2023 mais n'a pas publié de prévisions financières 2024 en raison des problèmes de qualité de sa production.	E		414,67	+43,60 / +309,45	134902	0	45,80
Constructeur aéronautique	174,52	+17 %	NS	...	1,21			480,86 / 464,71	+7,79 %	39098	21-02-2024	31,4	31,4
Newport Trust (7,5%)	178,49 / 171,55	-33,73 %	-2242	13-02-2020	NS			-2,34 %	1023,515	52000	04/3 (A)	23,4	7,24
The Vanguard Group (7,2%)	-1,01 %	10,048	2400	1,21	1,83								
CATERPILLAR - CAT	339,25	+38,01 / +20,60	67060	5,10	2759	Le groupe a profité d'une conjonction de hausse des prix et des volumes qui illustre le maintien d'une forte demande, soutenue par les plans d'investissement public aux Etats-Unis.	VP		414,67	+66,45 / +344,73	33723	0	45,80
Matériel de construction	348,90	+61,62 %	10335	1,5 %	16,4			480,86 / 464,71	+25,20 %	74048	15-05-2024	35,1	
Vanguard Group (8,19%)	349,23 / 337,72	+14,74 %	10450	1,11 (A)	2,80			-3,60 %	3,08/1,62	0,64 (A)	12,27		
SSGA FM (8,15%)	-2,77 %	165,911		...									
COCA COLA CO - KO	61,97	+63,76 / +51,55	45754	1,84	6	L'action n'a pas réagi aux résultats de 2023, publiés le 16 février. Pour 2024, le géant du soda vise une croissance interne de ses ventes de 6 à 7%, contre 12% l'an dernier.	E		414,67	+49,52 / +29,42	11240	1,67	27,7
Boissons	62	+3,66 %	25,0	3 %	25,0			480,86 / 464,71	+3,69 %	1202	...	14,5	
Berkshire Hathaway (9,25%)	62,13 / 61,07	+5,16 %	10714	14-03-2024	22,0			-0,21 %	3,08/1,62	2300	0,34 (A)	3,18	
The Vanguard Group (8,18%)	-0,05 %	266,964	12200	0,41 (A)	6,45								
COINBASE GLOBAL - COIN	24,76	+283,48 / +46,43	3108	0	22,46	Coinbase a renoué avec les bénéfices, profite de la remontée du bitcoin et de nouveaux partenariats avec les ETF crypto récemment lancés dont les collectes vont soutenir le chiffre d'affaires et le résultat net de l'entreprise.	A → 300	28 %	414,67	+13,39 / +88,66	51610	1,41	11,35
Plateforme cryptomonnaies	237,65	+28,78 %	NS	...	NS			480,86 / 464,71	+12,27 %	5480	01-03-2024	19,0	
AH capital: 7,84%	24,88 / 23,0105	+34,98 %	94	...	NS			-1,85 %	1132,11	0,31 (A)	2,20		
Vanguard: 7,27%	-1,22 %	46,895	187	NS									
ELI LILLY - LLY	81,05	+80,61 / +42,01	34124	4,50	13,71	Le titre a poursuivi sa hausse après la publication des résultats du quatrième trimestre montrant la montée en puissance continue des médicaments anti-obésité du groupe.	A → 950	17 %	414,67	+15,81 / +373,56	60922	0,16	17,24
Pharmacie	80743	+90,77 %	5713	0,6 %	65,2			480,86 / 464,71	+126 %	5354	09-05-2024	15,5	
E Lilly Endowment Inc (fondation)	81999 / 788,25	+39,82 %	5713	...	65,2			-2,34 %	1,03 (A)	63151	0,03 (A)	45,15	
The Vanguard Group	77,437	-0,94 %	11204	23,06									
EXXONMOBIL - XOM	113,99	+123,75 / +95,77	344582	3,68	51,86	La compagnie profite du rachat l'an dernier du producteur américain de pétrole de schiste Pioneer pour 60 Md\$ \$. Elle va bénéficier des énormes découvertes au Guyana.	A → 135	18 %	414,67	+12,77 / +99,26	53544	1,40	1,82
Expl. - Raffinerie de pétrole	113,42	-22 %	NS	3,2 %	44,2			480,86 / 464,71	+11,36 %	17693	09-04-2024	20,9	
Vanguard Group (6,8 %)	115,11 / 112,81	+14,01 %	36010	14-05-2024	12,3			-1,66 %	3,08/1,62	17294	0,34 (A)	7,34	
Black Rock (4,22%)	+0,50 %	511,35	36878	0,81 (A)	1,51								
GE AEROSPACE US - GE	164,20	+170,80 / +79,52	64565	0,56	25,59	Pour sa première publication seul, GE Aerospace a relevé ses prévisions annuelles après un bond de 15% de ses revenus et de 24% de son résultat opérationnel au premier trimestre	A → 195	19 %	414,67	+10,37 / +25,20	58496	1,64	19
Conglomérat	167,33	+102,78 %	NS	0,3 %	58,6			480,86 / 464,71	+28,80 %	10501	09-05-2024	12,8	
T.Rowe Price Ass. (10,2													

LA COTE / Bourses étrangères

NEW YORK (DJ INDUSTRIALS)						
ISIN	VALEUR	31-05	VAR. SEM.	VAR. 52S		
US85879Y1010	3M CO.....	98,57	-11	+5,6		
US025816092	AMERICAN EXPRESS.....	236,96	-9	+49,4		
US031621009	AMGEN.....	304,39	-01	+38,0		
US037833105	APPLE.....	191,2	+0,8	+7,9		
US0970231058	BOEING.....	173,02	+11	-15,9		
US1491231015	CATERPILLAR.....	337,07	-3,2	+63,8		
US1667410005	CHEVRON.....	159,52	+11	+5,9		
US17275R1023	CISCO SYSTEMS.....	46,09	-1,1	-7,2		
US191216007	COCA-COLA CO.....	62	-0,3	+3,9		
US2605571031	DOW RG-WL.....	57,35	+0,5	+17,6		
US3814161040	GOLDMAN SACHS.....	451,45	-2,6	+39,4		
US437061029	HOME DEPOT.....	329,09	+0,9	+16,1		
US4385161066	HONEYWELL.....	199,92	-	+4,3		
US4592001014	IBM.....	164,58	-3,6	+28,0		
US4581401001	INTEL.....	30,09	-2,2	-4,3		
US478161046	JOHNSON & J.....	146,63	-1,1	-5,4		
US46625H1005	JPMORGAN CHASE.....	199,36	+0,0	+46,9		
US5801351057	MCDONALD'S.....	254,79	-1,6	-10,6		
US58933Y1055	MERCK & CO.....	126,37	-3,1	+14,5		
US5949181045	MICROSOFT.....	407,51	-4,8	+24,1		
US5641061031	NIKE.....	93,71	+2,2	-11,0		
US7427181091	PROCTER & GAMBLE.....	163,28	-1,4	+14,6		
US74946613024	SALESFORCE.COM.....	216,25	-207	-3,0		
US89417E1091	TRAVELERS COS. INC.....	212,52	-07	+25,6		
US91324P1021	UNITEDHEALTH GRO.....	492,2	-4,2	+1,0		
US29343V1044	VERIZON COMM.....	40,69	+2,7	+14,2		
US92826C8394	VISA.....	269,6	-17	+22,0		
US9311421039	WAL-MART STORES.....	64,51	-1,3	-56,1		
US9314217084	WALGREENS BOOTS.....	15,83	-1,6	-47,9		
US5246871066	WALT DISNEY.....	103,15	+1,7	+17,3		

FRANCFOR (DAX 40)						
DE000A1EWW00	ADIDAS.....	230,6	+3,1	+52,2		
NL0000235190	AIRBUS.....	155,44	-2,3	+26,9		
DE0008404005	ALLIANZ.....	267,6	+0,8	+33,8		
DE000BABA5111	BAF.....	48,25	-0,1	+8,6		
DE000BABA017	BAYER.....	28,26	+2,1	+45,8		
DE0005200000	BEIERSDORF.....	144,55	-1,2	+21,3		
DE0005190003	BMW.....	92,9	+0,1	-8,9		
DE000A01ADHO0	BRENNTAG.....	65,92	+1,4	-10,2		
DE000CBK1001	COMMERZBANK.....	15,5	-0,9	+64,9		
DE0005439004	CONTINENTAL AG.....	62,18	+1,9	-0,2		
DE0006062144	COESTRO AG.....	49,49	+1,3	+37,2		
DE000DTROCK8	DAIMLER.....	39,05	-0,8	+38,0		
DE0005140008	DEUTSCHE BANK.....	15,17	-3,5	+6,01		
DE0005810055	DEUTSCHE BOERSE.....	182,85	-1,0	+13,2		
DE0005552004	DEUTSCHE POST.....	38,61	-0,8	-8,2		
DE0005557050	DEUTSCHE TELEKOM.....	22,35	+2,7	+7,7		
DE000ENAG999	E.ON.....	12,24	-1,1	+8,2		
DE0005785082	FRESENIUS MED CARE.....	39,13	+0,4	-2,1		
DE0005785604	FRESENIUS SE & CO.....	29,25	+1,4	+14,3		
DE0008420215	HANNOVER RUECK.....	228,8	+0,4	+14,3		
DE0008421025	HANNOVER RUECK.....	228,8	+0,4	+14,3		
DE0006048432	HENKEL.....	83,08	-0,3	+11,5		
DE0006231004	INFINEON TECHNO.....	36,78	-2,9	+5,9		
DE0007100000	MERCEDES BENZ.....	66,29	+0,4	-5,0		
DE0006599905	MERCK KGAA.....	166,9	-0,5	+2,6		
DE000ADP9TO	MTU AERO ENGINES AG.....	229	-1,8	+6,1		
DE0008430026	MUNICH REINSURANCE G.....	29,1	-0,7	+37,5		
DE000PAH0038	PORSCHE.....	50,4	+4,0	-2,9		
NL0012169213	QIAGEN.....	39,51	-2,0	-6,4		
DE0007037129	RWE.....	34,87	+2,1	+30,0		

LONDRES (FTSE 100)						
GB0009895292	ASTRAZENECA.....	122,1	-0,9	+4,6		
GB0026349446	BAE SYSTEMS.....	13,94	+0,6	+50,5		
GB0031486585	BARCLAYS.....	2,2	+19	+45,7		
GB0079805911	BP.....	4,88	+1,2	+7,6		
GB002875804	BRITISH AM. TOB.....	24,22	+1,3	-5,5		
GB0030913577	BT GROUP.....	1,3	+2,4	-11,5		
GB0080645957	COMPASS GROUP.....	21,84	-1,7	-0,7		
GB0023724006	DIAGEO.....	26,37	-2,0	+21,3		
GB0009252882	GLAXO SMITHKLINE.....	17,66	-0,5	+31,0		
GB0040650116	HAMMERMANN PLC.....	0,28	+3,7	+12,4		
GB0054052868	HSBC HOLDINGS.....	6,94	-0,1	+17,6		
GB0017542018	IAG.....	1,72	-0,6	+11,3		
GB004544929	IMPERIAL BRANDS.....	19,36	+0,0	+14,3		
GB0033195214	KINGFISHER.....	2,64	+1,1	+13,6		
GB0008706218	LLOYDS TSB GROUP.....	0,55	+0,0	+25,2		
GB0031274899	MARKS & SPENCER.....	3,03	+1,3	+6,8		
GB0006776081	PEARSON.....	9,45	+0,2	+18,5		
GB00B24C6K77	RECKITT BENCKISER.....	44,21	+0,3	-29,0		
GB007188757	RIO TINTO PLC.....	54,7	-3,3	+14,6		
GB00B777214	ROYAL BANK OF SCOTLAND.....	3,16	+3,3	+21,7		
GB00B10RZP78	UNILEVER.....	42,78	-0,4	+6,4		
GB0008487096	TESCO.....	3,11	-1,3	+19,2		
GB00B4H4K539	VODAFONE GROUP.....	0,76	+2,7	-0,9		
ES0144580Y14	IBERDROLA.....	12,1	+0,7	+6,1		

MILAN (INDICE S&P MIB)						
IT001233417	A2A.....	1,93	+2,1	+24,8		
IT0003261697	AZIMUT HOLDING.....	24,38	-1,3	+31,3		
IT000066123	BANCA POP DELL'EMI.....	4,93	+2,1	+106,4		
NL0015435975	DAVIDE CAMPARI MILANO.....	9,2	-3,4	-24,7		
IT003128367	ENEL.....	6,65	+1,5	+13,6		
IT0003132476	ENI.....	14,51	+0,8	+16,6		
NL001585146	FERRARI N.V.....	376,5	-2,3	+41,2		
IT001250932	HERA.....	3,39	+1,8	+15,9		
IT000072618	INTESA SANPAOLO.....	3,61	+1,7	+67,5		
IT000062957	MEDIOBANCA.....	14,55	-0,4	+41,3		
IT005278236	PIRELLI SPECIALI.....	6,07	-1,5	+37,7		
IT004176001	PRYSMIAN.....	59,94	-0,1	+72,9		
IT005495657	SAI					

LA COTE / Euronext / Actions étrangères

VALEUR-MNÉMO	COURS DE CLÔTURE	COURS DE CLÔTURE	VALEUR-MNÉMO	COURS DE CLÔTURE	COURS DE CLÔTURE	VALEUR-MNÉMO	COURS DE CLÔTURE	COURS DE CLÔTURE	VALEUR-MNÉMO	COURS DE CLÔTURE	COURS DE CLÔTURE	VALEUR-MNÉMO	COURS DE CLÔTURE	COURS DE CLÔTURE	VALEUR-MNÉMO	COURS DE CLÔTURE	COURS DE CLÔTURE	VALEUR-MNÉMO	COURS DE CLÔTURE	COURS DE CLÔTURE	VALEUR-MNÉMO			
	Cours (ME) Dernier dividende Date	Closure semaine précédente		Cours (ME) Dernier dividende Date	Closure semaine précédente		Cours (ME) Dernier dividende Date	Closure semaine précédente		Cours (ME) Dernier dividende Date	Closure semaine précédente		Cours (ME) Dernier dividende Date	Closure semaine précédente		Cours (ME) Dernier dividende Date	Closure semaine précédente		Cours (ME) Dernier dividende Date	Closure semaine précédente		Cours (ME) Dernier dividende Date	Closure semaine précédente	
SOCIÉTÉ	COURS	VARI.	EXTR.	SOCIÉTÉ	COURS	VARI.	EXTR.	SOCIÉTÉ	COURS	VARI.	EXTR.	SOCIÉTÉ	COURS	VARI.	EXTR.	SOCIÉTÉ	COURS	VARI.	EXTR.	SOCIÉTÉ	COURS	VARI.	EXTR.	
APERAM - APAM -	26,34	+ 0,08	33,32	SVENSO - SVENS -	91,42	- 2,66	97,47	CFOA - FOAF - F	21-7-23	■ 58	-	-	SEGRÖ PLC - SGRO -	16-5-24 ¹	-	-	ETRANGÈRES SRD	COTY - COTY -	9,80	+ 2,52	12,66			
2.055 - 0,43 (A) - 10-5-24	26,32	- 19,8%	25,67	9,679 - 1,13 (T) - 29-5-24	93,92	- 3,01	77,27	38 - 1,52 - 26-7-90	705	-	-	13.185 - 0,15 (S) - 14-3-24	■ 10,90	-	-		GE AEROSPACE - GNE -	8,505 -	- 8,67	9,30				
CELYAD ONCOLOGY - CYAD -	0,30	+ 1,16	0,47	UMG - UMG -	28,58	- 0,87	29,49	FORESTIERE EQUAT. - FORE - F	■ 705	-	705	84 - 0,20 (T) - 16-4-19	■ 60	- 6,25	64,50		NOKIA - NOKIA -	152 - 0,24 (A) - 12-4-24	152	- 1,62	166			
13 -	0,30	- 22,05	0,29	51.826 - 0,23 (S) - 20-5-24	28,83	+ 10,73	24,76	99 - 4,28 (T) - 20-6-23	705	+ 6,02	645	■ 64	+ 25	48	ZCI LIMITED - CV -	154,501 - 0,32 (A) - 22-4-24	154,501	+ 32,18	109					
CNOVA - CNV -	2,08	+ 15,56	2,39	MONTEA CVA - MONTP -	83,80	+ 2,99	86,90	GENE NURO - GNRO -	1,95	+ 2,09	2,10	11 -	■ 0,20	-	-	SCHLUMBERGER - SLB -	20,113 - 0,03 (A) - 22-4-24	20,113	+ 16,94	3,01				
718 -	1,80	- 7,14	1,20	1.699 - 2,62 (T) - 24-5-24	81,40	- 2,78	73,70	58 -	1,91	+ 78,9	1,05	■ 10,73	-	-	60,719 - 0,28 (A) - 06-2-24	42,55 - 0,12	42,60	- 9,55	52,30					
SOLVAY - SOLB -	33,63	- 2,58	36,62	AERKOMM INC. - AKOM -	2,80	-	2,80	MAROC TELECOM - IAM -	8	- 5,88	9,65	■ 11,23	-	-	34,52 - 0,21 (A) - 15-1-24	35,561 - 1,13 (A) - 15-1-24	35,561	- 22,21	21,21					

Le panorama des places financières

COURS EN CLÔTURE	INDICE	VARIATION SEMAINE	VAR. DEP	INDICE	EXTRÈME 2024 (EN SÉANCE)	PLUS-HAUT (DATE)	PLUS-BAS (DATE)	COURS EN CLÔTURE	INDICE	VARIATION SEMAINE	VAR. DEP	INDICE	EXTRÈME 2024 (EN SÉANCE)	PLUS-HAUT (DATE)	PLUS-BAS (DATE)
DU 31-5-2024															
PARIS								MILAN - FTSE MIB	34 492,41	+ 0,00	+ 13,64	30 351,62	35 474,31 (16-05-24)	39 925,99 (17-01-24)	
CAC 40	7 992,87	- 1,26	+ 5,96	7 543,18	8 259,19 (10-05-24)	7 281,10 (17-01-24)		HORS ZONE EURO							
CAC 40 NET RETURN	24 790,06	- 0,91	+ 8,61	22 824,90	25 386,18 (15-05-24)	22 059,85 (17-01-24)		LONDRES - FTSE 100	8 277,99	- 0,52	+ 7,04	7 733,24	8 474,41 (15-05-24)	7 404,08 (17-01-24)	
CAC NEXT 20	11 537,10	- 0,26	+ 0,61	11 466,86	11 872,98 (15-05-24)	10 786,87 (17-01-24)		ISTANBUL - ISE NATIONAL 100	10 400,48	- 2,59	+ 39,23	7 470,18	11 088,01 (21-05-24)	7 386,99 (04-01-24)	
SBF 120	6 067,93	- 1,13	+ 5,86	5 732,18	6 254,97 (15-05-24)	5 526,38 (17-01-24)		MOSCOU - RTS (DOLLAR)	,00	-	-	1 083,48	1 220,23 (20-05-24)	1 062,06 (22-02-24)	
CAC LARGE 60	8 600,76	- 1,21	+ 5,68	8 138,70	8 879,13 (10-05-24)	7 845,65 (17-01-24)		ZURICH - SMI	12 000,86	+ 0,58	+ 7,75	11 137,79	12 050,29 (21-05-24)	11 064,90 (09-02-24)	
CAC MID 60	15 089,17	+ 0,23	+ 9,04	13 837,72	15 246,01 (15-05-24)	13 351,29 (17-01-24)		AMÉRIQUES**							
CAC SMALL	12 909,81	+ 1,27	+ 10,82	11 649,73	12 955,95 (30-05-24)	11 327,92 (17-01-24)		NEW YORK	38 149,01	- 2,36	+ 1,22	37 689,54	40 077,40 (20-05-24)	37 122,95 (18-01-24)	
CAC MID & SMALL	14 798,43	+ 0,33	+ 9,17	13 554,96	14 910,74 (15-05-24)	13 090,46 (17-01-24)		STANDARD & POOR'S 500	5 208,12	- 1,76	+ 9,19	4 769,83	5 341,88 (23-05-24)	4 682,11 (05-01-24)	
CAC ALL-TRADABLE	5 939,54	- 1,12	+ 5,88	5 609,67	6 120,85 (15-05-24)	5 408,75 (17-01-24)		NASDAQ COMPOSITE	16 522,69	- 2,33	+ 10,07	15 011,35	17 032,66 (28-05-24)	14 477,57 (05-01-24)	
CAC ALLSHARES	9 584,61	- 1,03	+ 4,86	9 140,52	9 948,16 (02-04-24)	8 717,42 (17-01-24)		RUSSEL 2000	2 056,60	+ 0,40	+ 1,46	2 027,07	2 135,46 (28-03-24)	1 898,24 (17-01-24)	
EUROPE								AUTRES PLACES							
INDICES PAN-EUROPEENS								TORONTO - TSX COMPOSITE	22 019,71	- 1,32	+ 5,06	20 958,44	22 554,98 (21-05-24)	20 466,50 (13-02-24)	
DJ EURO STOXX 50	4 976,81	- 1,18	+ 10,07	4 521,65	5 121,71 (02-04-24)	4 380,97 (17-01-24)		SAO PAULO - BOVESPA	122 052,84	- 2,26	- 9,04	134 194,94 (02-01-24)	134 194,94 (02-01-24)	122 066,31 (31-05-24)	
STOXX EUROPE 600	517,95	- 0,53	+ 8,13	479,02	525,33 (16-05-24)	464,99 (17-01-24)		ASIE							
DJ STOXX 50	4 485,37	- 0,29	+ 9,58	4 093,37	4 543,01 (15-05-24)	4 010,21 (17-01-24)		TOKYO - NIKKEI 225	38 054,13	- 2,68	+ 13,72	33 464,17	35 157,56 (11-01-24)	32 693,18 (04-01-24)	
ZONE EURO								HONG KONG - HANG SENG	18 079,61	- 2,84	+ 6,06	17 047,39	19 706,12 (20-05-24)	14 794,16 (22-01-24)	
FRANCFORT - DAX	18 483,07	- 1,13	+ 10,34	16 751,64	18 892,92 (15-05-24)	16 345,02 (17-01-24)		BOMBAY - BSE SENSEX 30	73 961,31	- 1,92	+ 2,38	72 240,26	76 009,68 (27-05-24)	70 001,60 (24-01-24)	
AMSTERDAM - AEX	903,61	- 1,27	+ 14,84	786,82	918,85 (23-05-24)	766,66 (17-01-24)		SÉOUL - KOSPI 200	358,21	- 2,15	+ 0,06	357,99	378,29 (01-04-24)	325,10 (18-01-24)	
BRUXELLES - BEL 20	3 918,09	- 1,31	+ 5,67	3 707,77	4 045,78 (08-05-24)	3 550,65 (18-01-2									