

investir

Cac 40, en clôture

5.117,66

- 2,25 % ↘
sur la semaine

LE JOURNAL DES FINANCES

REJOIGNEZ-NOUS SUR INVESTIR.FR

N° 2272 DU 22 JUILLET 2017 - 4,50 €

L'heure de vérité

Lancement des publications semestrielles

Vers des résultats meilleurs que prévu

Le calendrier

LIRE PAGES 4 ET 5



Le retour des actionnaires individuels

2017, l'année du rebond après une décennie à oublier

700.000 détenteurs d'actions en direct en plus

Les pistes pour que l'embellie continue

LIRE PAGE 2

TACTIQUE

Pourquoi il faut acheter le soir et vendre le matin ses actions

Le Cac 40 « nuit » multiplié par 5,2 depuis 2000

PAGE 13

PLACEMENTS

Des gains élevés avec les fonds PEA PME

PAGES 20 ET 21

Lancé il y a trois ans, le PEA PME a suscité la création ou la transformation d'une soixantaine de fonds. Que ce soit sur 5 ans, 3 ans ou 1 an, les hausses ont été exceptionnelles. Grâce à la reprise économique en cours dans la zone euro, la tendance devrait rester positive ces prochaines années.

- Des performances enviables sur toutes les périodes
- Des perspectives toujours favorables pour les valeurs moyennes
- Nos six fonds favoris



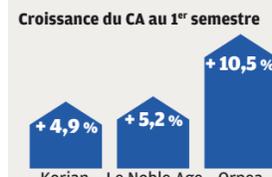
TF1 Plus de publicité

Le CSA a autorisé la Une à diffuser des spots publicitaires au sein de ses journaux de 13 heures et de 20 heures. L'impact pourrait être significatif sur les marges. PAGE 12



MAISONS DE RETRAITE Arbitrages

Les trois groupes de maisons de retraite Orpea, Korian et Le Noble Age ont affiché des parcours très différents. PAGE 12



ENGIE Vers la fin des tarifs réglementés du gaz

Le Conseil d'Etat a jugé ces tarifs contraires au droit européen, ouvrant la voie à leur disparition à terme. PAGE 11



TABLE RONDE

Six experts nous livrent leur stratégie boursière pour les six mois à venir

Environnement Le retour de la croissance en Europe et la poursuite de celle-ci aux Etats-Unis sont de bon augure pour le second semestre boursier. Pour autant, l'environnement économique est en train d'évoluer avec le retour progressif à des politiques monétaires plus traditionnelles. Une rotation sectorielle va donc s'opérer et les gérants que nous avons interrogés s'orientent vers des portefeuilles plus diversifiés. Le *stock-picking* reprend ses droits. Les secteurs déjà bien valorisés ont moins le vent en poupe. Les financières – qui profitent de la hausse des taux d'intérêt – sont recherchées. Parallèlement, ce renchérissement du coût de l'argent reste modéré et n'est donc pas dis-

suasif pour les opérations de fusions-acquisitions qui devraient se multiplier. Un seul bémol de taille, la hausse de l'euro face au dollar pourrait devenir un vrai handicap si elle se poursuivait. Elle pourrait tout simplement remettre en question le retour de la croissance. LIRE PAGES 8 ET 9

Les valeurs les plus citées

NEXANS	●●●● 4 fois
ATOS	●●● 3 fois
CARREFOUR	●●● 3 fois
SOÛJÉTÉ GÉNÉRALE	●●● 3 fois

LES VALEURS À L'INTERNATIONAL QUI DICTENT LA TENDANCE

Facebook

Le numéro deux mondial de la publicité en ligne bénéficie du succès de ses messageries (Messenger, Instagram et WhatsApp) et gagne des parts de marché face au leader Google. PAGE 16

SAP

Le géant allemand des logiciels a soufflé le chaud et le froid sur les marchés. Il a légèrement déçu sur son résultat opérationnel, mais il a surpris agréablement sur ses ventes, et il a relevé son objectif annuel de chiffre d'affaires. PAGE 15

Variations de la semaine

CAC 40	5.117,66	- 2,25 %
INVESTIR 10GV	147,25	- 2,06 %
DOW JONES	21.538,66	- 0,46 %
NASDAQ	6.377,49	+ 1,03 %
NIKKEI	20.099,75	- 0,09 %

Le chiffre de la semaine prochaine

26

Publications Comme à chaque fois, la dernière semaine de juillet est la période la plus chargée pour les investisseurs. Vingt-six entreprises du Cac 40 vont présenter leurs résultats semestriels. C'est l'heure de vérité pour beaucoup de sociétés (lire pages 4 et 5).

Publicis groupe



+ fortes hausses CAC 40

PUBLICIS GROUPE	+ 3,2 %
ENGIE	+ 1,9 %
KERING	+ 0,2 %

+ fortes baisses CAC 40

VALEO	- 7,5 %
SCHNEIDER ELECTRIC	- 4,6 %
MICHELIN	- 4,3 %
AIRBUS	- 4,3 %
BNP PARIBAS	- 4 %



Les pistes d'investissement

Par François Monnier, directeur de la rédaction

700.000 actionnaires individuels en plus

Rebond 2017 sonne comme le réveil de l'actionariat après un point bas touché en 2016. Les particuliers comme les professionnels profitent de la hausse de la Bourse.

Les actionnaires individuels sont de retour. Tout doucement, la confiance des Français revient vers les actions. Selon l'enquête annuelle de Kantar TNS, menée depuis 2008 sur un échantillon panéliste de 12.000 Français, le taux de détention directe d'actions a rebondi à 7,6 % en mars dernier, après avoir touché un point bas en 2016, à 6,2 %. 2017 met donc fin à une décennie d'érosion de l'actionariat. Fin 2008, il y avait 6,7 millions de détenteurs d'actions en direct (13,8 %). Après être tombé à environ 3 millions en 2016, leur nombre remonte à 3,7 millions aujourd'hui. Ce rebond de plus de 20 % est encourageant, mais il est encore bien trop timide à mon goût. Les trois

quarts de l'épargne des Français reposent sur des produits qui rapportent peu, comme l'assurance-vie en euros, les livrets et autres PEL. L'Autorité des marchés financiers (AMF) a mené une étude qualitative pour mieux cerner les freins psychologiques des épargnants. Il ressort que « l'épargne en actions est jugée aléatoire, risquée, voire non rentable ». Pis, « elle est associée à un risque perçu qui ne se réduit pas dans la durée ». Un tel ressenti s'explique, selon le gendarme de la Bourse, par des « idées fausses » alimentées par un manque de connaissance.

« L'AMF recommande de déconstruire les idées fausses sur l'épargne en actions »

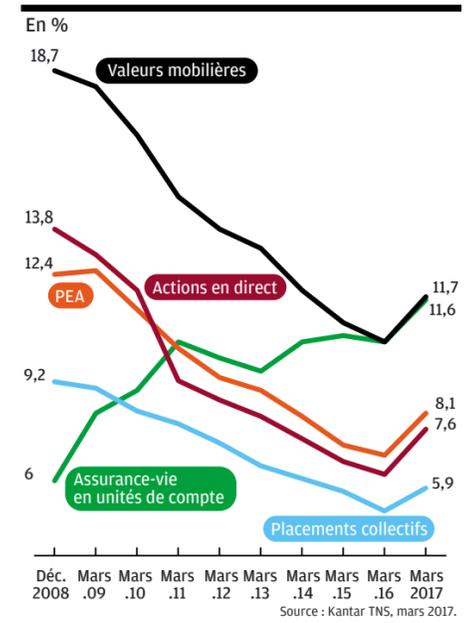
L'AMF a donc calculé qu'un placement diversifié en actions internationales, constitué progressivement par des versements mensuels, procurait un rendement annualisé moyen de 5,3 % depuis vingt ans. Un bon rendement, qui devrait rassurer les plus inquiets. Mieux, si vous suivez nos recommandations, vous pouvez prétendre à de plus gros gains. Les performances de nos sélections de valeurs favorites, appelées Investir 10, sont au rendez-vous. Elles progressent en moyenne de 9 % à 13 % par an depuis 2003, malgré la faillite de Lehman Brothers et la crise des dettes souveraines

en Europe. Depuis le début de l'année, elles ont déjà gagné jusqu'à 18 %. A Investir, donc, de faire œuvre de pédagogie pour convaincre ceux qui doutent encore. Dès la semaine prochaine, nous devrions avoir l'occasion d'analyser de belles histoires. Plus de la moitié des entreprises du Cac 40 et du Next 20, respectivement 26 et 11 sociétés, devraient dévoiler leurs résultats du premier semestre. Les attentes sont fortes puisque, depuis 2010, le consensus des analystes a tendance à revoir fortement à la baisse ses estimations de croissance annuelle dans les mois qui précèdent. Mais pas pour ce semestre. Nous attendons de belles surprises, c'est-à-dire des résultats supérieurs aux prévisions dans un contexte économique devenu favorable. Au niveau macroéconomique, en Europe, la reprise économique se confirme, avec une croissance depuis dix-sept trimestres d'affilée dans la zone euro. Les risques politiques se sont éloignés, ce qui encourage le retour des investissements. Dans le monde, les taux d'intérêt demeurent faibles et les cours de matières premières restent favorables. En une décennie, nous sommes passés d'un risque de pic oil (pénurie de pétrole), poussant les cours vers 150 \$ le baril en juillet 2008, à un risque de big oil (abondance), faisant

plonger les prix sous les 30 \$ en janvier 2016. Mais, avec un cours vers 50 \$ le baril, le calme est revenu. Le danger d'une déstabilisation de l'économie mondiale à cause de prix de l'énergie trop hauts ou trop bas semble écarté actuellement. Il reste à surveiller les décisions et les discours des banquiers centraux, qui ont des conséquences sur les devises et les taux d'intérêt. Après avoir évoqué la perspective d'un tour de vis le mois dernier, ce qui avait rendu tout le monde nerveux, le président de la Banque centrale européenne, Mario Draghi, a déclaré, jeudi, que tout changement n'interviendrait que progressivement, préparant le terrain à une possible discussion, en septembre, concernant le très attendu dénouement progressif du programme de rachats d'actifs. Ce qui est sûr, c'est qu'il souhaite un été calme sur les marchés après une communication maladroite en juin. Dans ce contexte, nous estimons que le Cac 40 a les moyens d'aller plus haut et de franchir le seuil symbolique des 5.500 points d'ici à la fin de l'année. Mais, pour profiter de cette vague haussière, encore faut-il détenir des actions. Près de 8 % des Français l'ont déjà compris. Un chiffre qui ne peut que progresser si l'Etat arrête son matraquage fiscal à l'égard des épargnants en actions. Investir restera vigilant cet automne, lors de l'élaboration du budget 2018. Il est temps que les actionnaires soient mieux considérés par les pouvoirs publics.

—FMONNIER@INVESTIR.FR

Evolution comparée des taux de détention de valeurs mobilières entre 2008 et 2017



CE QU'IL FAUT POUR AVOIR PLUS D'ACTIONNAIRES

01 – Plus de pédagogie et de transparence dans les banques

Mauvais conseils Votre banquier passe son temps à vendre les produits de sa maison plutôt qu'à vous proposer des placements qui rapportent. Pour y parvenir, il dénigre la Bourse en mettant en avant les risques.

02 – Une reconnaissance

Culturel Etre actionnaire en France est plutôt mal perçu dans l'opinion publique. L'actionnaire est trop souvent montré du doigt en lui reprochant de ne s'intéresser qu'aux dividendes. Mais rares sont ceux qui les remercient de participer au développement des entreprises et donc de créer des emplois.

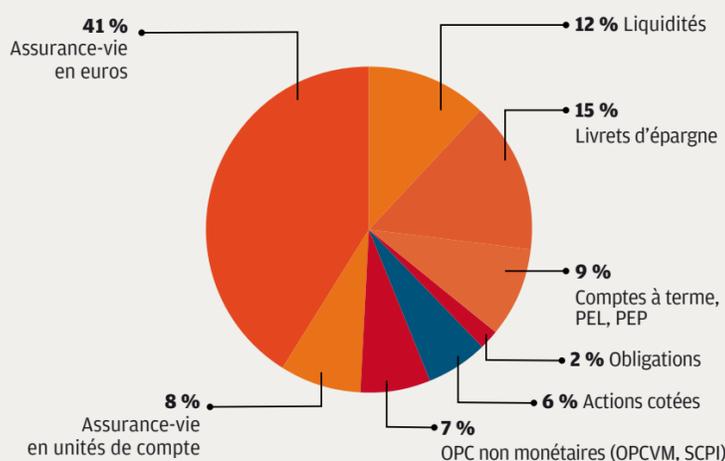
03 – Arrêter le matraquage fiscal

Ras le bol Cette année, l'association des Contribuables Associés fixe le 24 juillet comme jour de « libération du contribuable », soit deux jours plus tôt qu'en 2016, mais un mois plus tard que la moyenne européenne. A partir du 24 juillet, les Français travailleront enfin pour eux-mêmes, après avoir passé 205 jours (sur 365) à financer les dépenses publiques de notre pays. Plus de la moitié de l'année, vous travaillez pour l'Etat et, si en plus vous êtes actionnaires, on vous matraque. Je rappelle qu'à sa création, en 1992, le PEA ne faisait l'objet d'aucune taxe, prélèvement ou autre impôt. Nous en sommes aujourd'hui à 15,5 %, voire davantage peut-être, demain, avec l'augmentation de la CSG. Cela suffit.

Arbitrages

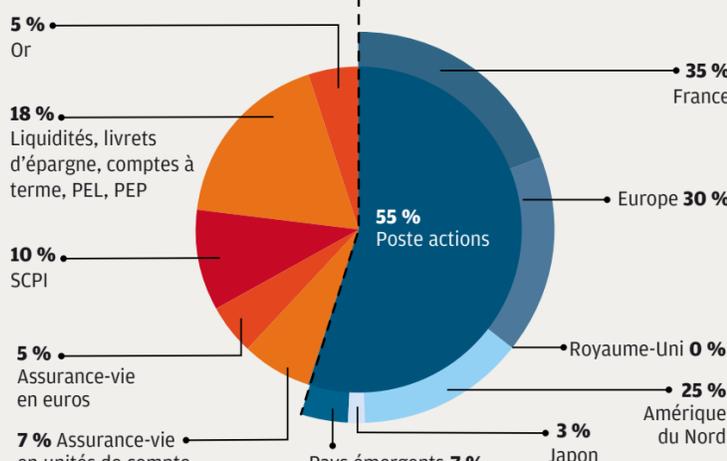
Le grand écart entre le choix des Français et le conseil d'Investir

Les principaux placements financiers des ménages à fin 2016, en France



Trois quarts de l'épargne des Français sont alloués à l'assurance-vie en euros et à l'épargne bancaire, et rapportent donc très peu.

Notre allocation d'actifs



Investir recommande une allocation d'actifs davantage orientée vers les actions, donc mieux équilibrée et plus performante.

Nos changements de conseils

- CIC**
Apporter
Conseil précédent : attendre, 7-6-2017
 - Away Software**
Vente
Conseil précédent : acheter, 27-7-2016
 - Le Noble Age**
Vente
Conseil précédent : acheter, 20-9-2013
 - SES Imagotag**
Attendre
Conseil précédent : acheter, 1-6-2017
 - Sartorius Stedim Biotech**
Vente
Conseil précédent : acheter, 26-4-2013
 - Ingenico Group**
Acheter
Conseil précédent : écart, 27-10-2016
 - Infotel**
Vente
Conseil précédent : vente partielle, 2-6-2017
 - Somfy**
Vente
Conseil précédent : vente partielle, 9-3-2017
- Investir 10 Valeurs moyennes
● Ipsos ● Pierre & Vacances ● Entrée ● Sortie

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		Valeurs à l'achat		Valeurs à l'achat		Valeurs à l'achat		Valeurs à l'achat					
29	Airbus	14	Trigano	5	Europcar	3	Worldline	1	Elior	1	Rubis	5	Beneteau
23	Amundi	13	Capgemini	5	Spie	2	Nexans	1	Euronext	1	STMicroelectronics	5	Ipsen
23	Seb	12	Lisi	4	Elis	1	Altea	1	Faurecia	1	Teleperformance	5	Publicis Groupe
18	Vinci	12	Solvay	4	Fnac Darty	1	Arkema	1	Foncière des Régions	1	TF1		
15	Eurofins Scientific	8	LDC	4	Schneider Electric	1	DBV Technologies	1	Icade	1	Ubisoft Entertainment		
14	Rothschild & Co	5	Direct Energie	3	Vilmorin & Cie	1	Eiffage	1	Plastic Omnium				

Les indiscretions

Les analystes aiment



NIKE

● Poussé par Morgan Stanley

L'action de la société à la virgule était à l'honneur jeudi, après que Morgan Stanley eut relevé son conseil à « acheter », contre « neutre » auparavant. « L'opportunité d'acquérir l'action Nike en bas de cycle se refermera bientôt », avertissent les analystes. Le titre a rebondi de près de 15 % en un mois, après la publication, fin juin, de bons résultats trimestriels et l'annonce d'un partenariat avec Amazon. Morgan Stanley se dit convaincu par la capacité de Nike à dégager une croissance annuelle de 5 % de ses ventes en Amérique du Nord d'ici à 2018, contre un déclin actuel de 2 %. Le cours cible est fixé à 68 \$.

PUBLICIS

● Une bonne intuition de Deutsche Bank

Les résultats de Publicis (page 5) ont donné raison à Deutsche Bank. L'intermédiaire a publié une note optimiste lundi, trois jours avant la publication, passant à l'achat du titre avec un objectif de 75 €. « Nous pensons que Publicis est bien placé pour affronter les défis qui attendent les agences de publicité », écrivent les analystes, pour qui le groupe saura s'adapter tout en améliorant sa croissance, sa rentabilité, et en augmentant le retour pour ses actionnaires. » Ils louent les premières initiatives du nouveau président Arthur Sadoun. Leur conseil sur le numéro un mondial, WPP, est en parallèle dégradé d'« acheter » à « conserver ».

Ils aiment moins



BOUYGUES

▲ Société Générale passe à la vente

L'objectif de cash-flow libre de 300 millions d'euros de Bouygues Telecom pour 2017 ne devrait pas être atteint, selon l'analyste de la Société Générale. Il estime aussi qu'une cession de cette filiale serait difficile. En conclusion, la banque est passée de « conserver » à « vendre ». L'analyste nous semble avoir une position isolée. A notre connaissance, Bouygues n'a pas fait le moindre profit warning et l'objectif de 300 millions d'euros de cash-flow libre pour Bouygues Telecom est toujours d'actualité. Pour rappel, le groupe publiera ses résultats semestriels à la fin du mois d'août.

En ce qui nous concerne, nous constatons, depuis plusieurs mois déjà, de nets progrès dans la téléphonie. Nous restons confiants sur le redressement de Bouygues Telecom.



On murmure que...

Groupe ADP

Le projet des privatisations échauffe les esprits, et les rumeurs souvent infondées se multiplient. Il est évoqué que Groupe ADP devrait renforcer ses réductions de coûts pour atteindre ses objectifs. Une telle hypothèse, si elle était confirmée, est de nature à rassurer sur le sérieux de la gestion du groupe aéroportuaire. Depuis 2012, année où Augustin de Romanet est arrivé à la tête du groupe, nous n'avons jamais constaté de dérapages dans la maîtrise des charges. En ce qui concerne 2017, le trafic ayant renoué avec une forte croissance depuis fin 2016, les perspectives sont prometteuses. Par ailleurs, le groupe aurait mandaté deux banques pour travailler sur le sujet de la privatisation. Ces supputations s'expliquent par le fait que les banques citées ont travaillé avec ADP sur le rachat de 8,12 % de TAV et sur CDG Express. Dans le cadre de la cession de certains actifs de l'Etat, un grand nombre de banques d'affaires font du lobbying pour se placer en amont. Rien de bien nouveau sous le soleil.

Les gérants vendent à découvert

En partenariat avec

RAYMOND JAMES

Nous analysons ici l'évolution des positions courtes (*short*), c'est-à-dire vendeuses. Prises par des fonds spécialisés, elles sont gagnantes si l'action baisse. Les particuliers peuvent aussi miser sur une baisse, via le SRD et les produits dérivés comme les CFD.

VIVENDI

● **Le titre fait son apparition sur la liste des titres « shortés », certes à un niveau faible. Le fonds AQR Capital a en effet déclaré détenir, le 14 juillet, une position vendeuse sur 0,5 % du capital.**

AIR FRANCE-KLM

● **La valeur fait son retour parmi les actions faisant l'objet de ventes à terme. Le fonds OCH-Ziff Management était « short » sur 1,04 % du capital le 19 juillet.**

EDENRED

● **Un troisième fonds, Marshall Wace, est baissier sur la valeur pour 0,5 % du capital le 18 juillet. Ensemble, ils jouent sur 4,09 % du capital.**

LE TWEET DE LA SEMAINE



ELON MUSK, PDG DE TESLA

@elonmusk I should clarify: Tesla stock is obviously high based on past & present, but low if you believe in Tesla's future. Place bets accordingly...

Tout peut aller très vite en Bourse. Lors d'une conférence, samedi, Elon Musk, qui ne manque pas une occasion pour faire parler de Tesla, a déclaré que l'action du groupe était « bien plus chère que nous ne le méritons ». Il n'en aura pas fallu plus pour que les investisseurs fassent fléchir le titre de 2,5 %, lundi. Elon Musk s'est alors empressé de s'expliquer sur Twitter. « L'action Tesla est évidemment chère, compte tenu de son passé et de son présent, mais bon marché si vous croyez en l'avenir de Tesla. Investissez en conséquence... »

LE SONDAGE DE LA SEMAINE

De ces cinq sociétés en forte baisse en Bourse depuis le début de l'année, laquelle est, selon vous, la plus susceptible de rebondir grâce à ses semestriels : TechnipFMC, Total, Carrefour, Sodexo ou Renault ?

fr Exprimez votre opinion sur [investir.fr](#)

Résultats du sondage de la semaine dernière

La saison des résultats semestriels va bientôt battre son plein. Pensez-vous qu'elle sera suffisamment bonne pour relancer le Cac 40 ?

Oui	69 %
Non	24 %
NSPP	7 %

Optimistes, une nouvelle fois. Pour ce sondage, près de 70 % d'entre vous considèrent que cette saison de résultats semestriels va permettre au Cac 40 de se relancer. Il faudra pour cela contrebalancer l'effet négatif de la poussée de l'euro et une possible consolidation du Brent sous les 50 dollars.

ON A REPÉRÉ POUR VOUS

Catherine Deneuve, revenez !

Les augmentations de capital éclairs, avec suppression du droit préférentiel de souscription (DPS), peu ou pas accessibles aux investisseurs individuels, sont-elles appelées à se généraliser ? Deux entreprises bien connues des particuliers, Suez en mai, puis Direct Energie la semaine passée, ont effectué de telles levées de fonds, clairement orientées vers les institutionnels. Ces opérations, pourtant, sont d'envergure d'importantes acquisitions en cours. Suez a levé 750 millions d'euros pour racheter GE Water (pour 3,2 milliards d'euros) et Direct Energie 130 millions en vue de la reprise de Quadran, un producteur d'énergies renouvelables, pour un montant maximal de 413 millions.

Dans le premier cas, l'augmentation de capital a duré trois jours, ce qui laissait peu de temps à un particulier pour souscrire. Tous les lecteurs d'*Investir* ne pratiquent pas Internet ! Un peu moins de 62 % des actionnaires de Suez ont participé à l'appel au marché. En l'absence de DPS, la décote des actions nouvelles a été limitée à 2,77 %, toutefois,

par rapport au dernier cours coté avant l'annonce de l'opération. Elle a atteint 6,6 % pour Direct Energie, qui a bouclé son affaire en moins de deux jours. Le placement a été « privé », ce qui n'avait pas été mentionné en juin lors de la présentation de l'acquisition de Quadran. Direct Energie doit pourtant la rapide croissance de son portefeuille d'abonnés à la clientèle des particuliers, abondamment sollicités par des publicités télévisées. Catherine Deneuve, revenez ! Trente ans après, nous regrettons le temps où vous exhortiez les téléspectateurs à participer à la privatisation de... Suez. Votre « réflexion », un mois avant le krach de 1987, était franchement persuasif ! — **C.L.C.**

Retrouvez tous les jours cette rubrique dans la Newsletter Privilège



Forte progression du chiffre d'affaires et des résultats au 1^{er} semestre 2017

CARROSSERIE



27 millions de pare-chocs produits par an

PROPULSION



20 millions de réservoirs produits par an

ENVIRONNEMENT



100 millions de conteneurs installés dans le monde

Les résultats du 1^{er} semestre 2017 affichent une forte croissance du chiffre d'affaires économique, qui dépasse les 4 milliards d'euros. La hausse du résultat opérationnel traduit l'amélioration continue de la performance industrielle et la bonne saturation des usines. La rationalisation de l'activité pièces extérieures de carrosserie acquise en 2016 se déroule conformément au plan prévu. Le résultat net du Groupe progresse de 35 % et la structure financière se renforce encore.

Sur l'ensemble de l'année 2017, la production automobile est attendue en hausse de 1,5 à 2 %. Sur cette base, Plastic Omnium affichera une forte croissance de son chiffre d'affaires économique, qui atteindra les 8 milliards d'euros. Les résultats seront en forte progression et la structure bilanciale continuera de s'améliorer.

Confiant dans son carnet de commandes, ses gains de parts de marché et le succès de ses produits innovants, Plastic Omnium réalisera un chiffre d'affaires économique supérieur à 10 milliards d'euros en 2021, améliorera sa rentabilité et générera un cash-flow libre significatif.

Le Groupe prépare activement son positionnement à plus long terme dans le véhicule du futur.

Chiffre d'affaires économique :

4,06 Mds€ +28%
+12,3 % à périmètre et changes constants

Marge opérationnelle :

325 M€ +22%
9,4 % du CA consolidé

Résultat net, part du groupe :

210 M€ +35%

EBITDA :

469 M€ +22%
13,6 % du CA consolidé

Cash-Flow Libre :

101 M€ +10%
2,9 % du CA consolidé

Retrouvez l'intégralité des résultats sur www.plasticomnium.com

Calendrier

14-24 septembre 2017

IAA 2017 Francfort - Hall 5.1 - Stand A12

24 octobre 2017

Chiffre d'affaires du 3^e trimestre 2017

Services Actionnaires

0 800 777 889 Service & appel gratuits
investor.relations@plasticomnium.com

Résultats

Des attentes fortes avant les semestriels

Exception Contrairement aux années précédentes, les analystes n'ont pas revu à la baisse leurs prévisions de bénéfices depuis le début de l'année. C'est un signe de confiance mais aussi un gage d'exigence.

C'est un incontournable de l'été pour qui s'intéresse à la Bourse : la saison de publication des résultats semestriels. Elle a déjà démarré depuis une semaine et demie aux Etats-Unis et débute maintenant en Europe. Même si le Vieux Continent est toujours un peu en retard, on constate que les sociétés européennes dévoilent de plus en plus tôt leurs comptes. Au sein du Cac 40, Publicis Groupe et Valeo ont déjà communiqué leurs leurs, bien accueillis pour le premier, nettement plus froidement pour le second (*lire page ci-contre*). Cette période de publication intervient dans un contexte particulier : le consensus des bénéfices du Cac 40 établi par FactSet n'a pas été revu à la baisse depuis le début de l'année. On connaît le traditionnel biais optimiste des analystes qui partent sur des bases élevées et passent leur année à réduire leurs perspectives. L'an dernier, pour prendre ce seul exemple, les attentes de profit pour les 40 valeurs de l'indice avaient baissé de 8,9 % entre décembre 2015 et juillet 2016. Cette stabilité des prévisions, même si on constate une légère inflexion négative depuis le sommet de fin mai, est donc inhabituelle. Il faut remonter à 2010 pour trouver une telle situation.

L'ÉCONOMIE EUROPÉENNE REPART

Cela signifie que les analystes sont confiants dans les perspectives même si les interrogations sur les politiques monétaires des banques centrales et la remontée de l'euro face au dollar sont, légèrement, venues brouiller les pistes depuis quelques semaines. Cette confiance repose sur des facteurs objectifs : la croissance économique repart dans la zone euro avec des indices PMI d'activité qui sont depuis trois mois au-dessus des 56 points, des niveaux jamais atteints depuis six ans. En France, l'Insee table sur une progression du PIB de 1,6 % cette année, contre 1,1 % en 2016, soit le meilleur niveau depuis 2011. Cette conviction des investisseurs se fonde aussi sur des aspects plus psychologiques : la levée de l'hypothèque populiste en Europe et tout particulièrement en France fait souffler un vent d'optimisme qui pourrait profiter aussi bien à la consommation qu'à l'investissement. Selon les données de FactSet, les bénéfices devraient croître d'un peu moins de 10 % cette année et en 2018, soit des chiffres légèrement inférieurs à ceux de 2016, millésime marqué par le net redressement des bénéfices de certains poids lourds comme Total ou BNP Paribas. Facteur encourageant dans l'optique des résultats à mi-exercice : les publications du premier trimestre, des chiffres d'affaires en majorité, avaient été très bonnes. Les facturations avaient, en moyenne, augmenté de 10,1 % et, plus significatif encore, pour les 33 sociétés communiquant cette

information, la croissance organique s'était, en moyenne, élevée à 5,6 %.

SUIVRE DE PRÈS LES CHIFFRES D'AFFAIRES

Un élément essentiel pour les bénéfices : au cours des dernières années marquées par de très faibles hausses de l'activité, les sociétés ont mis l'accent sur les réductions de coûts et l'abaissement de leur point mort. Le taux de transformation du chiffre d'affaires supplémentaire en résultat devrait donc être élevé. Toutefois, il faut tenir compte d'un élément technique qui risque de rendre le deuxième trimestre un peu moins flatteur. Il y a eu, selon les pays, deux à trois jours ouvrés de moins en Europe au printemps cette année que l'an dernier, ce qui

rend la comparaison moins favorable. Comme toujours, cette vue d'ensemble du Cac 40 cache des réalités différentes d'une société à l'autre. Pour près d'une valeur de l'indice sur deux (17 pour être précis), les analystes attendent une croissance des bénéfices supérieure à 10 % cette année alors qu'une baisse est anticipée pour une seule valeur, Safran (nous avons exclu TechnipFMC en raison de la fusion rendant les comparaisons difficiles). Les plus fortes progressions attendues concernent le luxe, les matériaux de construction, l'automobile et certaines affaires comme Airbus ou ArcelorMittal. Si l'on se concentre sur la dynamique, c'est-à-dire sur les sociétés qui ont enregistré les plus fortes révisions de la part des analystes depuis le début de l'année, le tableau est à peu près le même avec, en

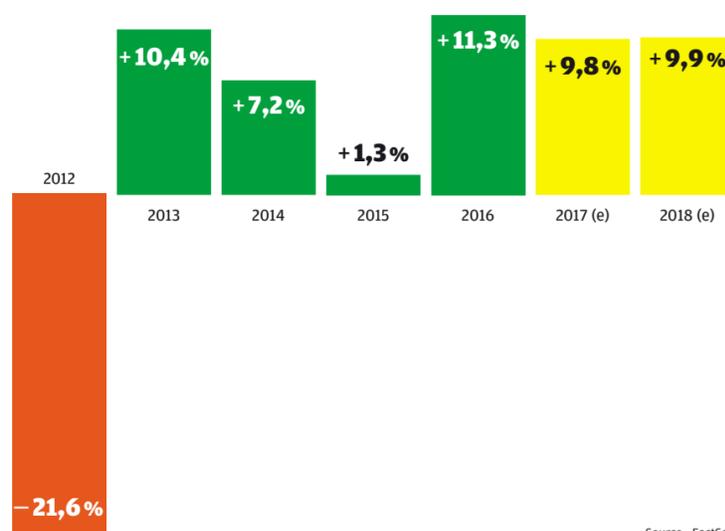
particulier, le luxe en pointe. A l'inverse, certains groupes comme Carrefour, Total ou Veolia Environnement ont subi de forts abaissements des prévisions.

Comme nous l'indiquons en « une », nous arrivons donc à l'heure de vérité. Si la stabilité du consensus depuis le début de l'année est un signe de confiance, c'est aussi une preuve d'exigence : les investisseurs attendent de bons résultats à mi-exercice. La réaction négative à la publication, pourtant très correcte, de Valeo le prouve. C'est pourquoi nous avons choisi, dans la partie conseil de ce dossier (*lire ci-contre*), de nous concentrer sur des sociétés pour lesquelles les analystes ont été prudents ces derniers temps. Il faut parfois savoir être contrariant.

— RÉMI LE BAILLY

Vers une nouvelle hausse des résultats

Variation du bénéfice par action du Cac 40



Les estimations des analystes ne sont, pour une fois, pas revues à la baisse

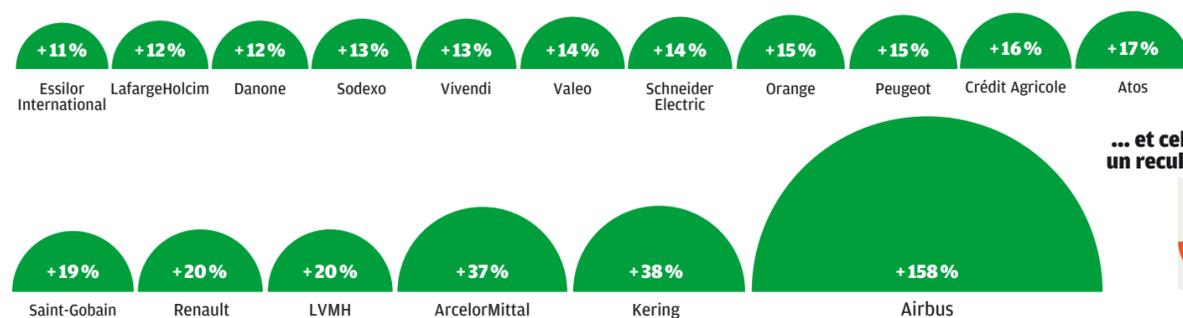
Bénéfice par action estimé 2017 du Cac 40, en points



Les révisions entre décembre et juillet les années précédentes



Les 17 sociétés pour lesquelles la croissance attendue des bénéfices en 2017 est supérieure à 10 %...



... et celle pour laquelle un recul est anticipé



L'AVIS DE L'EXPERT

Les marchés abordent ces publications avec un certain optimisme

NICOLAS JOHNSON
RESPONSABLE DE LA GESTION ACTIONS EUROPÉENNES
CHEZ CPR AM



Etes-vous confiant alors que commence la période des résultats semestriels en Europe ? L'Europe est la seule zone du monde, où, depuis le début de l'année, il y a eu chaque mois plus de révisions des analystes financiers à la hausse qu'à la baisse. Cela signifie que les marchés abordent ces publications avec un certain optimisme. Dans beaucoup de secteurs, les révisions ont dépassé largement les 10 % depuis le début de l'année : l'automobile, les biens de consommation durable, les médias, les services à la consommation... On constate que les analystes ont continué à rehausser leurs perspectives, en particulier après les élections en France, alors que les investisseurs sont, au contraire, devenus plus attentistes. Le marché, après le rally qui a suivi l'élection

à la présidence américaine de Donald Trump, était en avance sur les analystes. La dernière vague de révisions a permis de rééquilibrer les choses. **Peut-on déjà interpréter les premiers résultats publiés ?** Pour l'instant, seulement 12 % des sociétés de l'indice européen Stoxx Europe 600 ont publié leurs comptes semestriels. Les résultats sont supérieurs aux attentes au niveau du chiffre d'affaires, avec 7 % de mieux que ce qui était anticipé. La situation est plus contrastée sur le plan des résultats, avec des différences plus marquées d'un secteur ou d'une société à l'autre. Par exemple, les biens de consommation ont publié des résultats excellents alors que les télécoms ont, pour l'instant, déçu.

Si on regarde, en France, la réaction positive aux publications d'Ingenico Group ou de Publicis Groupe, on a le sentiment que les investisseurs ont choisi de voir le verre à moitié plein. Il est cependant encore prématuré de généraliser. Ainsi, la publication de Valeo, pourtant en ligne, semble décevoir... **Quels sont les secteurs qui pourraient surprendre favorablement ?** En premier lieu, les banques, un secteur en retard pour lequel l'horizon s'éclaircit, mais aussi les valeurs minières ou les pétrolières. Ces dernières souffrent de la baisse du brut, mais pourraient réserver de bonnes surprises dans leur activité de raffinage, dont les marges s'améliorent dans ces conditions. — PROPOS RECUEILLIS PAR R. L. B.

Surprises

Six valeurs sous-estimées pourraient sortir gagnantes

SÉLECTION — Les annonces de résultats occasionnent souvent de fortes réactions en Bourse. Miser sur le bon cheval peut donc se révéler très rémunérateur... Pour cette saison de comptes semestriels, les attentes sont globalement élevées. Nous aurions pu choisir quelques valeurs bien vues qui, séduisant de plus en plus les analystes, ont fait l'objet de franches révisions en hausse de la part du consensus depuis le début de l'année. Nous avons, au contraire, fait le choix de nous concentrer sur les « délaissés ». L'exemple de Publicis Groupe montre que la stratégie peut être payante : le marché avait abaissé de 1,8 % en six mois son estimation de bénéfice 2017. Agréablement surpris, les investisseurs ont fait grimper le titre de près de 5 % au cours de la séance de jeudi. Voici notre sélection de six valeurs, à acheter avant les publications :

Capgemini (CAP). Les analystes ont revu à la hausse, de façon marginale, leur estimation pour 2017 (+ 2,1 % depuis le début de

l'année). Mais ils ne sont pas exigeants, tablant sur une hausse de 3 % du BNPA par rapport à 2016. Le groupe de services informatiques profite de la montée en puissance du digital et du cloud, le tiers de son chiffre d'affaires.

Sanofi (SAN). L'exercice 2017 devait marquer une traversée du désert pour le laboratoire pharmaceutique. Il s'annonce moins aride que prévu et les objectifs financiers, conservateurs, pourraient être relevés. Le marché n'attend qu'une amélioration de 3 % du BNPA par rapport à 2016.

Schneider Electric (SU). Une performance médiocre en Bourse depuis janvier, une prévision de croissance du BNPA écornée - 1,5 %... les investisseurs se montrent un peu sévères avec le leader de la gestion de l'énergie. D'autant que le premier trimestre était bon, bien qu'affecté par les incertitudes politiques en Europe, désormais grandement dissipées.

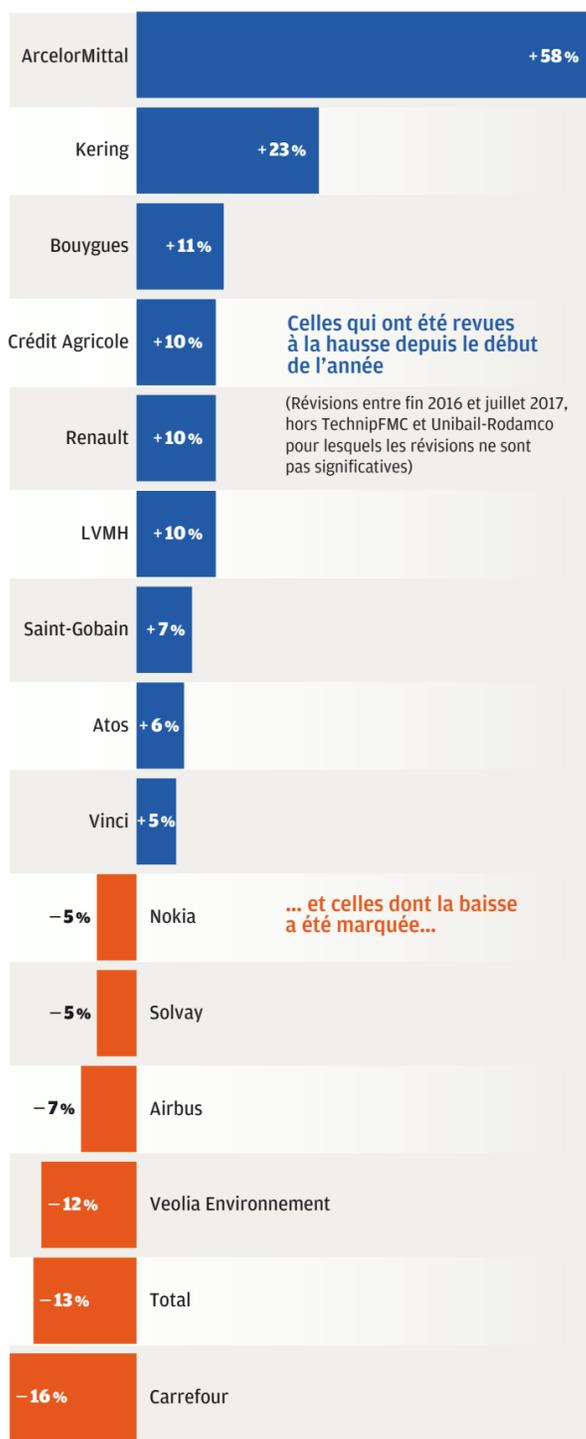
Société Générale (GLE). L'action de la banque est à la traîne par rapport à ses consœurs du

Cac 40. Les attentes sont tièdes (+ 1,5 % de croissance du BNPA en 2017), rognées de 2 % depuis début janvier. En matière de crédit immobilier, les renégociations ont commencé à se tarir. Une bonne publication profiterait vite au titre, le plus volatil du trio bancaire de l'indice phare parisien.

Solvay (SOLB). Nous attendons des annonces positives de la part du chimiste. Les analystes envisagent, en moyenne, une hausse de 6 % du BNPA. Un chiffre révisé de plus de 5 % ces derniers mois. En avance sur son objectif annuel de croissance de l'excédent brut d'exploitation, Solvay pourrait se montrer plus audacieux.

Veolia Environnement (VIE). Le consensus a été ajusté à la baisse de plus de 11 % depuis janvier. L'an dernier, le groupe avait mis en avant une saison pluvieuse, défavorable à la consommation d'eau. Gageons que la chaude météo d'avril à juin lui aura au contraire profité. De bonnes surprises en matière d'économies de coûts sont aussi possibles. — M. B.

Les révisions de bénéfice 2017 par le consensus



Le calendrier des publications

JUILLET	
24	Unibail-Rodamco*
25	Michelin*
26	Atos LafargeHolcim LVMH* Peugeot TechnipFMC*
27	Accor Airbus ArcelorMittal Capgemini Danone Kering* L'Oréal* Nokia Orange Saint-Gobain* Schneider Electric Total
28	Air Liquide BNP Paribas Engie Essilor International Renault Safran Vinci
31	Sanofi Veolia Environnement Legrand
AOÛT	
1 ^{er}	Solvay
2	Société Générale
3	Axa Crédit Agricole
30	Carrefour*
31	Bouygues Pernod Ricard Vivendi*

* Après Bourse.

AUTOMOBILE

Valeo Le marché très sévère

Un chiffre d'affaires semestriel en hausse de 16,4 %, un résultat net part du groupe qui augmente de 19,9 % et des prises de commandes qui progressent de 16 %, le tout sanctionné par une chute de 5 % de l'action à l'ouverture de la séance.

C'est la mésaventure qui est arrivée à Valeo, ce vendredi, après l'annonce de ses comptes semestriels. Le cours de l'équipementier a ainsi perdu une bonne partie du terrain regagné la semaine précédente. Plusieurs facteurs expliquent cette réaction des investisseurs. Tout d'abord, certains attendaient un relèvement des objectifs annuels.

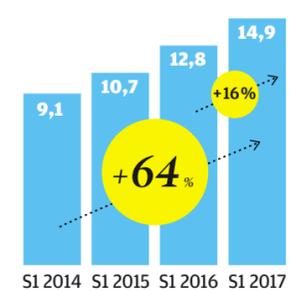
OBJECTIFS CONFIRMÉS

La société s'est contentée de les maintenir. Valeo attend toujours une croissance de son chiffre d'affaires supérieure de plus de 5 points à celle d'une production automobile mondiale, attendue en progression de 1,5 à 2 %. En termes de rentabilité, la société vise une légère hausse de sa marge opérationnelle (8,1 % en 2016) hors impact des acquisitions. La seconde explication tient au net ralentissement des ventes entre le premier et le deuxième trimestre.

La croissance des facturations est passée, en données comparables, de 13 % à 5 %. Cela tient au coup de frein de la production automobile, plate au printemps, alors qu'elle avait été dynamique durant l'hiver, et à un effet calendaire : il y a eu, en moyenne, 2,5 jours ouvrés de moins en Europe cette année que l'an dernier. Le troisième facteur est lié

Prises de commandes record

En milliards d'euros



à la baisse des ventes à destination de Hyundai, en Corée, en raison du conflit diplomatique entre ce pays et la Chine, qui entraîne une chute de ses exportations dans l'empire du Milieu. Jacques Aschenbroich, le PDG du groupe, a estimé que « le phénomène pourrait durer encore quelques trimestres » avant un retour à la normale.

Cela dit, la réaction du marché nous semble excessive. Certes, 2017 sera une année où, pour des raisons conjoncturelles (parmi les trois sociétés dont l'acquisition a été annoncée ces derniers mois, seule la moins rentable, le

japonais Ichikoh, sera intégrée en année pleine) ou de préparation de l'avenir (augmentation des frais de recherche-développement, investissements dans de nouvelles usines), la marge ne progressera que faiblement en pourcentage et la génération de cash-flow sera moins forte.

Néanmoins, pour la cinquième année consécutive, le bénéfice devrait augmenter de plus de 10 %. Par ailleurs, la progression continue des prises de commandes est particulièrement rassurante : elles ont atteint 14,9 milliards, à comparer à un chiffre d'affaires première monte (hors ventes de rechange) de 8,4 milliards. Et encore, ces chiffres n'intègrent pas les 3 milliards de Valeo Siemens eAutomotive, la société commune avec Siemens dans le domaine en plein développement des motorisations électriques. — R. L. B.

NOTRE CONSEIL

ACHETER : le groupe est placé sur les segments porteurs de l'automobile, l'électrification et la conduite autonome.

Objectif : 80 € (FR).

Prochain rendez-vous : le 24 octobre, CA du 3^e trimestre.

RÉSULTATS SEMESTRIELS

LES RÉSULTATS
CHIFFRE D'AFFAIRES 1^{er} SEMESTRE 2017 EN M€ : 9,464
VARIATION PUBLIÉE ; COMPARABLE : +16,4 % ; +9 %
RÉSULTAT OPÉRATIONNEL COURANT EN M€ (VAR.) : 754 (+16,5 %)
MARGE OPÉRATIONNELLE SEMESTRIELLE 2016 ; 2017 : 8 % ; 8 %
RÉSULTAT NET SEMESTRIEL EN M€ (VAR.) : 506 (+19,9 %)

LES PRÉVISIONS
CHIFFRE D'AFFAIRES 2017 EST. EN M€ (VAR.) : 19,350 (+17,1 %)
RÉSULTAT NET 2017 EST. EN M€ (VAR.) : 1,040 (+12,4 %)

LA VALORISATION
BNPA 2017 ; 2018 EST. EN € : 4,35 ; 4,86
PER 2017 ; 2018 (NOMBRE DE FOIS) : 14,1 ; 12,6
COURS EN € (EXTRÊMES 52 SEMAINES) : 61,15 (67,80-41,61)

MÉDIAS-PUBLICITÉ

Publicis La croissance se redresse

La Bourse a salué jeudi (+ 4,5 %) la publication des comptes semestriels. Ils étaient commentés pour la première fois par Arthur Sadoun, qui a succédé le 1^{er} juin à Maurice Lévy à la présidence du directoire. Le nouveau patron a indiqué que « la priorité numéro un est la croissance organique ». Au deuxième trimestre, elle s'est redressée à + 0,8 %, contre une baisse attendue des revenus de 0,5 % et après un recul de 1,2 % au premier trimestre. Il est annoncé une accélération au troisième trimestre par rapport au deuxième et une remontée à un niveau comparable à celui du marché au second semestre. Les nouveaux budgets remportés depuis un an (HSBC, McDonald's) montent en effet en puissance et compenseront les pertes antérieures.

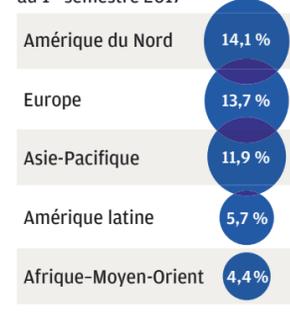
MARGE EN HAUSSE

En dépit de cette croissance encore faible, la marge opérationnelle s'est élargie au premier semestre de 0,2 point, à 13,2 %. Sans surprise, l'objectif de 17,3 % au moins en 2018 (contre 15,6 % sur l'exercice 2016) n'a pas été réitéré... Interrogé par les analystes, Arthur Sadoun a indiqué que « les nouvelles équipes ont besoin d'un peu de temps ». Un Investor Day prévu fin 2017 ou début 2018 devrait permettre d'en savoir plus sur les nouveaux objectifs de rentabilité.

Sur le semestre, la marge opérationnelle a été à peine plus élevée en Amérique du Nord qu'en

Une rentabilité variable suivant les pays

Marge opérationnelle au 1^{er} semestre 2017



Europe (14,1 % contre 13,7 %), ce qui est inhabituel, en raison des pertes de budgets non encore compensées. Mais la croissance organique est revenue outre-Atlantique (+ 0,2 % au deuxième trimestre après - 5 % fin mars). Dans un contexte de concurrence multiforme venant tant des sociétés de conseil en organisation et transformation numérique, la décision a été prise de construire une plateforme collaborative interne, qui

sera lancée dans un an, lors du salon VivaTech 2018. Il s'agit de connecter et d'assister les 80.000 salariés grâce à l'intelligence artificielle et au *machine learning*. Cet assistant, baptisé Marcel en hommage au fondateur du groupe, Marcel Bleustein-Blanchet, doit aider créatifs et ingénieurs à travailler ensemble. Pour ce projet, l'expertise de la filiale américaine Sapient sera précieuse car elle est justement experte dans la construction de plates-formes pour ses clients. Pour couvrir les coûts de cette innovation, Publicis Groupe a décidé de ne pas participer pendant un an aux festivals et prix créatifs, par exemple le Cannes Lions, qui entraîne des frais de 20 millions d'euros. — J.-L. C.

NOTRE CONSEIL

ACHETER : la valorisation, à 13,7 fois le bénéfice net 2018 estimé, reflète mal le potentiel de redressement des résultats et de réduction de la dette (1,3 fois l'Ebitda fin juin).

Objectif : 80 € (PUB).

Prochain rendez-vous : mi-octobre, revenus trimestriels.

RÉSULTATS SEMESTRIELS

LES RÉSULTATS
CHIFFRE D'AFFAIRES 1^{er} SEMESTRE 2017 EN M€ : 4,843
VARIATION PUBLIÉE ; COMPARABLE : +1,9 % ; -0,2 %
RÉSULTAT OPÉRATIONNEL EN M€ (VAR.) : 638 (+3,1 %)
MARGE OPÉRATIONNELLE SEMESTRIELLE 2016 ; 2017 : 13 % ; 13,2 %
RÉSULTAT NET SEMESTRIEL EN M€ (VAR.) : 387 (+1,6 %)

LES PRÉVISIONS
CHIFFRE D'AFFAIRES 2017 EST. EN M€ (VAR.) : 10,000 (+2,7 %)
RÉSULTAT NET 2017 EST. EN M€ (VAR.) : 1,040 (+2,5 %)

LA VALORISATION
BNPA 2017 ; 2018 EST. EN € : 4,52 ; 4,86
PER 2017 ; 2018 (NOMBRE DE FOIS) : 14,5 ; 13,5
COURS EN € (EXTRÊMES 52 SEMAINES) : 65,67 (58,39 ; 69,54)

Taux d'intérêt à 10 ans

FRANCE	0,74 %
ALLEMAGNE	0,50 %
ROYAUME-UNI	1,18 %
ÉTATS-UNIS	2,24 %
JAPON	0,07 %

Le chiffre de la semaine

17,5

Dégradation Le moral des investisseurs allemands s'est dégradé en juillet à 17,5 points, après 18,6 points en juin, selon le baromètre de l'institut ZEW.

Matières premières

PÉTROLE (BRENT)	48,44 \$	-0,3 %
ONCE D'OR	1.251,08 \$	+1,8 %

Variations sur la semaine

Devises		
€ / \$	1,1636	+1,4 %
€ / CH	1,1040	-0,1 %
€ / £	0,8952	+2,3 %
\$ / ¥	111,39	-1,0 %
\$ / YUAN	6,7682	-0,1 %

€ / \$



« Patience et longueur de temps » pour les grandes banques centrales

Inflation Alors que la BCE a entretenu le flou sur ses intentions, la Banque du Japon a repoussé la date de son objectif d'inflation. De son côté, la Fed ne devrait pas relever ses taux avant décembre.

Dans le noir, mieux vaut avancer à pas feutrés. D'autant plus que tout mouvement un peu brusque est susceptible de provoquer un séisme. Voilà, en substance, les conditions dans lesquelles le président de la Banque centrale européenne (BCE) a tenu sa réunion de politique monétaire le 20 juillet. L'obscurité, c'est le nouveau paradigme économique qui entoure la reprise de ces dernières années. Depuis la grande crise de 2008, les économies se sont peu à peu remises sur pied, Etats-Unis en tête, et l'emploi est bien, voire très bien orienté.

LE FLOU ENTRETENU

Mais, à la consternation de tous, les tensions salariales n'apparaissent pas et l'inflation reste moribonde. Une situation atypique qui pousse les banques centrales à agir avec une extrême prudence. D'autant plus que les marchés sont d'une nervosité à tout rompre : fin juin, il n'a fallu qu'un petit commentaire de Mario Draghi, estimant que « les forces

déflationnistes » avaient fait place aux « forces reflationnistes », pour faire grimper l'euro et provoquer des tensions sur les rendements obligataires. Pas étonnant, dans ces circonstances, que le président de la BCE se soit montré d'une prudence extrême et aussi évasif que possible lors de ses échanges avec les journalistes. Après avoir laissé les taux inchangés, Mario Draghi s'est contenté de répéter que la croissance solide permettrait d'anticiper que l'inflation se rapprocherait de l'objectif de la BCE à moyen terme, tout en indiquant

« La BCE va étendre son QE en 2018 pour au moins six mois ; la réduction sera graduelle. La première hausse des taux aura lieu en 2019 »

Bruno Cavalier, chef économiste d'Oddo BHF

que la faiblesse persistante de l'inflation rendait nécessaire un degré important d'accommodation de la politique monétaire. Il faut dire que la hausse inattendue de l'euro, ces derniers mois, ne joue pas en faveur de l'inflation. Par un effet de vases communicants, une monnaie forte subit une baisse des prix importée, quand un affaiblissement de la devise rend sujet à l'inflation importée, comme le Royaume-Uni en a fait les frais depuis un an.

L'AUTOMNE LE 7 SEPTEMBRE ?

Surtout, marque d'une extrême prudence, « le Conseil des gouverneurs se tient prêt à accroître le volume et/ou à allonger la durée du programme », a de nouveau précisé le communiqué. Une petite phrase qui a permis à l'euro de souffler un peu avant de repartir à la hausse et d'atteindre un pic depuis mi-2015 après que Mario Draghi a tout de même convenu que l'avenir du programme d'achats de titres

serait décidé « à l'automne ». Jusqu'ici, les économistes s'attendaient à ce que l'institution francfortoise se prononce sur ce point en septembre. Mais, comble de l'embrouillamini, l'Italien est resté vague lorsque lui a été posée la question cruciale de savoir si oui ou non, il considérerait que le 7 septembre, date de la prochaine réunion monétaire, pouvait s'inscrire dans « l'automne ». En tout cas, la BCE doit prendre une décision avant la fin de l'année, date à laquelle s'achèvent, en principe, les 60 milliards d'euros d'achats mensuels d'actifs.

De son côté, la Banque du Japon s'est, elle aussi, armée de prudence en repoussant pour la sixième fois en quatre ans la date à laquelle elle estime que le pays atteindra son objectif d'inflation de 2 %. En lançant, en 2013, son vaste programme de rachats d'actifs, la Banque du Japon s'attendait à voir l'inflation atteindre cette zone de confort dans les deux ans. Cette ambition est désormais repoussée à 2020. La faible hausse des prix est aussi

ZOOM SUR...

L'euro fort s'invite en 2017

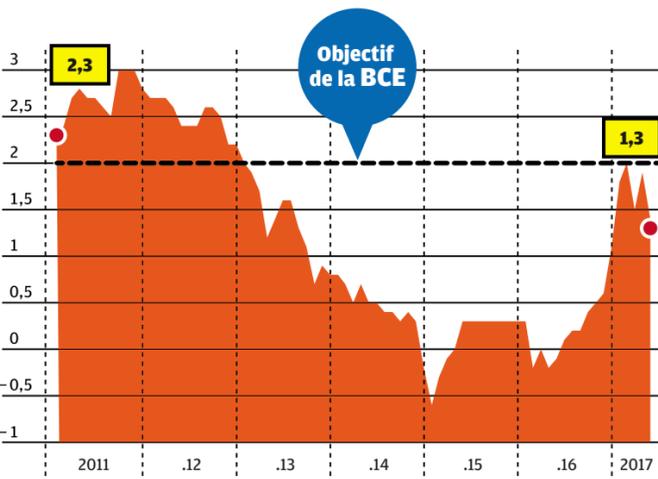
Il était chétif, tout recroquevillé par la puissance de Trump et la divergence des politiques monétaires de part et d'autre de l'Atlantique. Et le voici sorti de sa sujétion. L'euro a atteint cette semaine un pic depuis mi-2015 à plus de 1,16 dollar. En décembre dernier, les plus audacieux des cambistes ne s'attendaient pas à un euro à plus de 1,10 dollar avant plusieurs mois, voire plusieurs années. Mais c'était sans compter les déboires du président américain - en décembre dernier, en plein Trump rallye, il était difficile de s'imaginer qu'il ne mènerait à bien aucune de ses réformes dans les six prochains mois - et la bonne santé de l'économie européenne, meilleure que celles des Etats-Unis au premier trimestre. De quoi rendre les politiques monétaires moins divergentes qu'elles ne le paraissent, avec un revirement de la BCE qui se rapproche et une Réserve fédérale contrainte par une inflation moribonde.

la clé du désaccord entre les intentions de la Réserve fédérale américaine et les investisseurs. Ressortie étale en juin, après une baisse de 0,1 % en mai, l'inflation laisse sceptiques les marchés sur ses intentions de hausse des taux cette année. Ils ne s'attendent pas à une nouvelle augmentation des Fed funds avant mars 2018. Selon l'agence Reuters, les économistes

s'attendent à ce que la Fed se prononce sur les modalités d'allègement de son bilan à la réunion de septembre. Au contraire des investisseurs, ils tablent sur une dernière hausse des taux directeurs au mois de décembre. En attendant, les propos qui seront tenus mercredi prochain feront l'objet d'une attention minutieuse. — CAROLINE MIGNON

Les freins à la normalisation monétaire de la BCE

Une inflation toujours faible dans la zone euro



Une remontée inattendue de l'euro



Des marchés nerveux...



ÉMERGENTS

La croissance chinoise toujours en bonne forme

Libre aux autres économies d'afficher des comptes trimestriels en dents de scie. La Chine, elle, continue d'égrener des taux de croissance d'une linéarité exemplaire. Le PIB a progressé de 6,9 % au deuxième trimestre, en ligne avec les trois premiers mois de l'année, alors qu'il était attendu à 6,8 %. Compte tenu d'un objectif de croissance annuel de 6,5 %, les

économistes s'attendaient à moins bien. Ce sont toujours les mêmes moteurs qui portent la croissance chinoise : commerce de détail, en particulier sur Internet, dépenses du gouvernement en infrastructures (autoroutes, lignes de train à grande vitesse, etc.) et production industrielle. L'aspect rectiligne des taux de croissance s'explique notamment par le reporting des bureaux régionaux, qui ont

Décélération de la croissance chinoise : doucement mais sûrement

Croissance du PIB en %



tendance à surestimer l'activité économique lorsque les industries locales sont en difficulté. Aujourd'hui plus que jamais, la bonne santé de l'économie chinoise doit être brandie pour renforcer les pouvoirs du président Xi Jinping (qui ne quittera le pouvoir qu'en 2022), alors que se tient en novembre le Congrès quinquennal du parti communiste chinois.

Un président conforté dans sa position serait plus à même de mettre en place les réformes structurelles dont le pays a besoin, comme s'atteler au problème de la dette, qui dépassera sans doute dans les deux

prochaines années 300 % du PIB. Il faut dire que l'Etat a de grands moyens en la matière, étant donné que la moitié des prêts sont délivrés par des banques ou des entreprises publiques.

Moody's a dégradé en mai dernier d'un cran la note de crédit du pays en raison de cette escalade. Les tentatives du gouvernement pour freiner l'offre de crédit hypothécaire, qui n'ont pas pour le moment réussi à enrayer la flambée des prix de l'immobilier et les investissements dans la construction, devraient toutefois commencer à porter leurs fruits au second semestre et peser un peu sur la croissance. — C.M.

Avec Réside Études, cumulez investissement dans la pierre, avantages fiscaux et revenus garantis.

Sécuriser l'avenir est une priorité pour de nombreux particuliers. Que ce soit pour s'assurer un revenu complémentaire pour préparer sa retraite ou pour transmettre un patrimoine à ses proches, l'acquisition d'un bien immobilier qui rapporte est une solution que beaucoup envisagent.

Si tous ceux qui projettent d'investir ont des objectifs distincts, chacun recherche un produit à fort rendement, sans risques, peu contraignant et entrant dans un cadre fiscal avantageux. Bien évidemment, peu de produits rassemblent aujourd'hui ces attentes.

L'acquisition d'un bien en Location Meublée Non Professionnelle (LMNP) tire parfaitement son épingle du jeu, et tout particulièrement lorsqu'il est situé dans une résidence avec services pour étudiants, pour seniors ou pour les actifs en déplacement (Apparthotels). Nous allons voir quels en sont les atouts.

Un ratio risque/rendement intéressant

Vous devenez propriétaire d'un bien immobilier sur un marché à fort potentiel, où la demande de logements ne cesse de progresser. Leader dans ce secteur depuis plus de 28 ans le Groupe Réside Études propose des produits parfaitement situés et bien desservis dans des villes offrant des perspectives locatives plus que favorables.

Lorsque l'on dispose d'un bien dédié à la location, on se demande toujours s'il sera occupé en permanence. Le

problème ne se pose pas avec Réside Études, puisque le groupe s'engage à vous verser vos revenus que le bien soit loué ou non : jusqu'à 4,25 %, garantis nets de charges et indexés ⁽¹⁾.

Un investissement « clé en main », parfaitement géré

Réside Études met à disposition son expertise pour la gestion du bien (recherche des locataires, état des lieux, quittances, paiement des charges, entretien...). Ce savoir-faire contribue à la sérénité de ceux, qui souhaitent s'affranchir des démarches fastidieuses liées à la gestion d'un bien en location.

Un statut et une loi qui optimisent la fiscalité de cet investissement

Grâce au statut avantageux de Loueur en Meublé Non Professionnel (LMNP), vous pouvez amortir dans le temps votre investissement. Les amortissements de l'immobilier et du mobilier sont alors déductibles sur le bénéfice d'exploitation. Dans ce cadre, les recettes ne sont ni soumises à l'impôt sur le revenu ⁽²⁾, ni aux prélèvements sociaux pendant

de nombreuses années.

Vous récupérez aussi le montant de la TVA dont le taux est de 20 % ⁽³⁾. Il est à souligner que le Groupe Réside Études, avance cette somme aux investisseurs qui n'ont donc plus à penser à leur apport personnel. Un vrai coup de pouce !



Pour vous assurer des revenus réguliers sur le long terme, ou dans la perspective de transmettre un patrimoine « valeur pierre », les produits Réside Études offrent la solution idéale, puisqu'ils cumulent économies d'impôts, acquisition d'un bien immobilier et rendement sécurisé. Le Groupe ayant été récompensé aux Pyramides de la Gestion de Patrimoine dans la catégorie « Résidences avec services », nous comprenons mieux pourquoi plus de 20 000 investisseurs ont déjà fait ce choix.

Le Groupe Réside Études, leader des résidences urbaines avec services en chiffres :

Plus de **28 ans** d'expertise.

Plus de **27 000** logements gérés et en construction.

Plus de **20 000** investisseurs privés.

Plus de **230** résidences dans toute la France.

Présent sur tous les marchés locatifs : résidences services pour étudiants et pour seniors résidences Apparthotels.



LA RÉSIDENCE LES JARDINS ATLANTIS À MASSY

Renseignements immédiats :
01 53 23 25 95

GROUPE
RÉSIDE ÉTUDES

PROMOTEUR **ET** GESTIONNAIRE - EXPLOITANT

42, avenue George V - 75008 Paris
www.reside-etudes-invest.com

(1) Taux proposé au 20/07/2017, selon les stocks disponibles. Revenus nets de charges d'entretien, selon les conditions du bail commercial proposé par le Groupe Réside Études et ses filiales, hors impôts fonciers et taxe d'ordures ménagères, et dans le cadre de la Location Meublée Non Professionnelle (LMNP). (2) Dans le cadre de la Location Meublée Non-Professionnelle (LMNP). Revenus nets d'impôt à due proportion du montant des amortissements. (3) Remboursement de la TVA au taux actuel en vigueur, dans le cadre de l'acquisition d'un bien immobilier dans une résidence avec services ou de tourisme gérée par un exploitant professionnel article 261/D4 du Code Général des Impôts. - Société par Actions Simplifiée au capital de 20 000 000 € - RCS PARIS B 350 902 102 - FR 44 350 902 102 - APE 6831Z. Titulaire cartes professionnelles G 3246 et T 6338 délivrées par la préfecture de Paris. Garantie financière : Compagnie Européenne de Garanties et Cautions.

RÉSULTATS SEMESTRIELS

Une révision à la hausse des perspectives de bénéfice ?

Croissance. Alors que, depuis de nombreuses années, le consensus sur les perspectives de croissance de bénéfice par action était revu à la baisse au cours du second semestre de l'exercice, il pourrait en être autrement cette fois. Régis Aubert constate que, « pour la première fois depuis longtemps, nous devrions avoir une révision en hausse de l'estimation de départ. Nous sommes partis aussi de 12 % et nous pourrions arriver à 15 % ». Globalement, tous les gérants interrogés sont d'accord.

UN BÉMOL, LA HAUSSE DE L'EURO

A l'origine de cette possible révision à la hausse, la conjoncture économique en Europe, comme le fait remarquer Axel Laroza : « Les indicateurs économiques (PMI) sont au plus haut et les conditions d'octroi de crédit sont meilleures. »

Parallèlement, il garde confiance pour les autres régions : « Aux Etats-Unis, la croissance a été décevante, avec des déstockages importants et un niveau de consommation relativement faible aux mois de janvier et février. On s'attend néanmoins à un léger rebond dans les mois à venir. Les pays émergents

vont mieux, avec un bon premier trimestre en Chine. »

Confiant également, Stéphane Furet relève toutefois : « La surprise du premier semestre a été la remontée de l'euro face au dollar, cela pourrait peser sur les résultats du second semestre même si d'autres éléments devraient être contrebalancés. » Stéphane Furet ajoute : « En effet, l'euro repart parce que la croissance économique est meilleure que prévue, ce qui est positif pour les profits des entreprises. Les investisseurs anticipent une progression de 1,5 %-1,6 % du produit intérieur brut sur l'année dans la zone euro, nous pensons que l'on pourrait être plus proche de 2 %. Par ailleurs, les chiffres d'activité aux Etats-Unis pourraient, aussi, être meilleurs qu'attendu après un début d'année décevant. Cela pourrait freiner la remontée de l'euro. »

Dans ce cadre bien plus porteur, Pierre Nebout estime que certains secteurs en profiteront plus que d'autres : lors des semestriels, les secteurs les plus domestiques devraient sortir du lot. Et, notamment, toutes ces valeurs qui n'ont pas cessé de se restructurer depuis la grande réces-

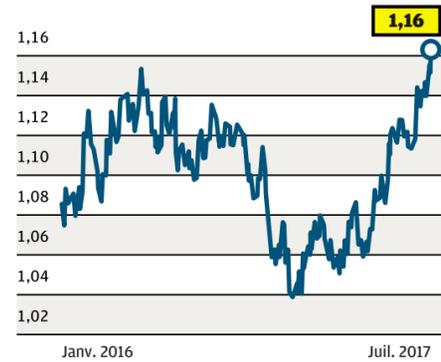
sion de 2008. Pour ces sociétés, toute amélioration du chiffre d'affaires, dans un contexte de meilleure conjoncture européenne et de fin de la déflation, se traduit, grâce à un fort effet de levier opérationnel, par une accélération des progressions bénéficiaires : en profiteront la construction, mais également les SSII, portées, de plus, par la tendance structurelle à la digitalisation. Autre tendance lourde, celle de la défense. Enfin, les bancaires devraient bénéficier d'un environnement de taux plus favorable et de l'assainissement du secteur en Europe du Sud.

Andrzej Kawalec ajoute : « Les financières devraient, cette fois, profiter de l'embellie conjoncturelle ou d'un environnement (taux, réglementation) plus favorable. Le retour en grâce de l'Europe semble être fondé sur une réalité bien tangible. Dans ce cadre, les valeurs domestiques de la région devraient en profiter pleinement. A l'inverse, les valeurs internationales, qui se sont déjà fortement appréciées, à l'instar du secteur du luxe, par exemple, ne retiennent plus notre attention. »

Marie-Jeanne Missoffe n'est pas aussi enthousiaste sur les financières : « Par rapport aux

Envolée de la monnaie européenne en quelques semaines

Euro en dollar



années précédentes, tous les secteurs retrouvent de la croissance. Je reste prudente sur les banques, même si elles sont plus attractives qu'auparavant, avec une baisse attendue de la réglementation. » Elle ajoute : « Après un bon premier trimestre du côté des résultats, les publications du deuxième trimestre devraient rester bien orientées, mais il faudra faire attention au second semestre, avec une base de comparaison qui sera plus difficile », avant de conclure : « On est dans une dynamique de flux positive. »

RÉGIS AUBERT,
ARBEVEL+18,2 %
Performance
de la sélection
précédenteSTÉPHANE FURET,
DORVAL FINANCE

+26,2 %

PIERRE NEBOUT,
COMPAGNIE FINANCIÈRE
EDMOND
DE ROTHSCHILD

+16,6 %

Nombreux atouts réunis pour la poursuite de la hausse

Environnement A un moment charnière pour les marchés financiers, nous avons interrogé six gérants spécialisés sur les grandes valeurs françaises. Ils nous livrent leur stratégie.

LES TRENTE FAVORITES DE NOS SIX GÉRANTS POUR PROFITER DES



RÉGIS AUBERT

Atos (ATO). Le groupe, dynamique, se distingue par une politique active d'acquisitions. Seul bémol : le parcours boursier est déjà satisfaisant et des prises de bénéfices sont toujours possibles.

Orange (ORA). Les perspectives s'améliorent et le groupe devrait bénéficier d'une base de comparaison favorable.

Société Générale (GLE). Dans le compartiment des valeurs bancaires, sa valorisation est une des plus attractives.

STMicroelectronics (STM). Le groupe est très présent dans les domaines tels que la téléphonie et l'automobile, dans lesquels l'évolution technologique est forte.

Total (FP). La forte réduction des dépenses d'investissement et un coupon élevé rendent la valeur intéressante.



PIERRE NEBOUT

Altran Technologies (ALT). Un secteur de la R&D externalisée porteur, une capacité d'intensifier la croissance par de petites acquisitions et un potentiel d'amélioration des marges sous-estimé par le marché au vu de son historique.

Carrefour (CA). Un changement de management pour affronter le déclin du format hypermarché en France et le défi du commerce en ligne. L'introduction en Bourse de la filiale brésilienne, dans un contexte de retournement, devrait rendre visible une valorisation plus qu'attrayante.

Naturex (NRX). Spécialiste des ingrédients naturels, la société est portée par un marché en croissance structurelle et par un nouveau

management, dont l'objectif est de relever significativement les marges. Acteur unique, le titre peut intéresser un prédateur.

Renault (RNO). La combinaison d'un marché européen en progression et de marchés émergents en reprise assure la croissance du constructeur dans un secteur automobile en fin de cycle. Par ailleurs, l'évolution de la gouvernance par le désengagement de l'Etat pourrait réduire la forte décote.

Total (FP). Le groupe a su s'adapter à la baisse du prix du pétrole en réduisant considérablement ses dépenses d'investissement. Elles sont aujourd'hui d'environ 13 milliards d'euros, contre 23 milliards en 2015. Par ailleurs, les perspectives dans le segment aval du secteur sont bonnes.



MARIE-JEANNE MISSOFFE

Amundi (AMUN). Avec l'acquisition de Pioneer, Amundi a d'importants leviers tant sur la distribution de produits que sur sa rentabilité.

Arkema (AKE). L'évolution du mix vers plus de chimie de spécialités devrait délivrer de la croissance et une amélioration de la rentabilité.

Atos (ATO). La dynamique créée par le repositionnement sur des secteurs en expansion (cloud, big data, digitalisation...) devrait

continuer de délivrer de la croissance et une amélioration des marges.

Nexans (NEX). Le retour à la croissance du premier trimestre devrait se confirmer et s'accélérer au second semestre avec une hausse des activités de transmissions (câblages). La valorisation est attractive.

Teleperformance (RCF). Leader mondial des centres d'appels, secteur en croissance, Teleperformance poursuit la consolidation d'un secteur porteur et élargit son offre à des services à forte valeur ajoutée.



STÉPHANE FURET

Atos (ATO). On sent que le groupe est capable de mener de nouvelles opérations structurantes et relatives. On peut faire confiance à la direction pour continuer à améliorer les marges.

Carrefour (CA). Le marché ne croit pas à cette valeur, comme le prouve l'évolution du cours. Le chiffre d'affaires du deuxième trimestre a été moins mauvais qu'on aurait pu le redouter. Le nouveau PDG, Alexandre Bompard, sera attendu sur le développement des ventes en ligne, qui représentent moins de 7 % du chiffre d'affaires. On peut imaginer des partenariats avec Fnac-Darty. Enfin, c'est une des valeurs la moins bien valorisée du secteur en Europe.

Colas (RE). C'est une capitalisation importante, mais le flottant est étroit. Les résultats ont été excellents l'an dernier et 2017 devrait également être très bon. Les volumes repartent et les marges peuvent encore s'améliorer. Le rendement de 5 % procure une sécurité. Tout cela sans compter un éventuel retrait de la Bourse par Bouygues, son actionnaire à plus de 96 %.

Crédit Agricole (ACA). C'est la plus domestique des banques françaises. J'anticipe une croissance des volumes et des marges grâce au début de la remontée des taux et à des provisions en baisse, dans un contexte économique plus favorable. La décote de 20 % par rapport au secteur européen n'est pas justifiée.

Nexans (NEX). Le management est de qualité. Les investisseurs ont été déçus par les résultats du premier trimestre, le groupe souffrant encore de son exposition résiduelle au secteur pétrolier. La base de comparaison devient plus favorable. Le groupe est présent dans l'éolien et les réseaux, secteurs en expansion. Les perspectives pourraient être revues à la hausse.

LES BANQUES CENTRALES

Le cycle monétaire s'inverse

Normalisation. Alors que le cycle économique est bien mieux orienté aux Etats-Unis depuis déjà plusieurs années et que l'embellie dont bénéficie l'Europe depuis quelques mois semble durable, les banques centrales échafaudent de nouvelles stratégies après avoir apporté un soutien massif et sans réserve aux économies. Désormais, l'heure est à la normalisation. La Fed tout comme la Banque centrale européenne (BCE) sont donc confrontées à un nouveau défi, celui de la remontée des taux pour la première sans casser la dynamique et celui de l'arrêt par étapes des rachats d'actifs pour la seconde.

Stéphane Furet se veut rassurant : « Du côté des Etats-Unis, le pragmatisme domine. Le discours de Janet Yellen épouse l'évolution des chiffres économiques. En Europe, le marché craint un tapering fort de la BCE, mais Mario Draghi aura à cœur de rassurer à ce sujet avec un discours accommodant sur la progressivité de la sortie de sa politique de rachats d'actifs obligataires. »

Pierre Nebout ajoute : « Aux Etats-Unis, la croissance modérée et la faible inflation ne justifient un durcissement monétaire que très progressif. En Europe, la situa-

tion est différente. La politique monétaire deviendra progressivement moins accommodante parce que le risque politique est bien moindre depuis quelques semaines et la reprise du cycle est bien réelle. »

Axel Laroza pense qu'« Aux Etats-Unis, la situation de plein-emploi devrait entraîner certaines tensions salariales qui pourraient alimenter l'inflation. »

PÉRIODE BÉNIE POUR LES ACQUISITIONS

Marie-Jeanne Missoffe réfute aussi l'idée de mouvements brutaux : « Mario Draghi ne peut pas relever les taux alors que l'euro remonte et qu'il n'y a pas d'inflation. Aux Etats-Unis, où l'économie est plus avancée que nous dans le cycle, il n'y a pas d'inflation ! »

Régis Aubert se montre un peu plus prudent : « Nous sommes dans une période de transition, donc délicate. Quoi qu'il en soit, au niveau microéconomique, les taux d'intérêt sont toujours très attractifs. C'est une époque bénie pour les acquisitions, qui ont toutes un impact favorable immédiat sur le bénéfice par action. »

Andrzej Kawalec, quant à lui, estime : « La "normalisation" du cycle monétaire est déjà en marche... Cette nouvelle politique monétaire, si elle est mise en place "avec pédagogie", ne devrait donc pas être problématique. »

LES SECTEURS BOURSIERS À ÉVITER

Pétrole et valeurs internationales

Valorisations Un consensus se dégage autour du pétrole et, plus particulièrement, du parapétrolier, qu'il faut délaisser. En ce qui concerne les grandes valeurs internationales – secteur du luxe, des biens de consommation et de l'agroalimentaire –, qui se sont bien valorisées avec la baisse des taux, la prudence s'impose désormais, selon nos experts.

Stéphane Furet estime que, « maintenant, ces valeurs vont sous-performer le reste du marché », avant d'ajouter : « Les télécoms et les utilities souffrent aussi en période de remontée des taux. Je suis également prudent sur la pharmacie, qui subit toujours une forte pression sur les prix de la part des Etats et qui pâtit de la remontée de l'euro, comme le secteur de l'énergie, affecté également par un prix du pétrole sans reprise. » Régis Aubert va aussi dans le même sens : « Je reste à l'écart des utilities, de l'alimentation et de l'immobilier. »

Pour Pierre Nebout : « La remontée des taux ne remet pas en question des conditions financières très attractives qui permettent une poursuite des fusions-acquisitions. »

Il en est de même d'Andrzej Kawalec, qui ajoute :

« Il y a bien sûr les secteurs du luxe et de l'agroalimentaire, qui sont bien valorisés. Ils sont dans une situation "à risque" sur le plan boursier. Le secteur du parapétrolier est probablement le seul dont on se tient rigoureusement à l'écart. Les services pétroliers devraient continuer de souffrir. »

UNE BONNE APPROCHE, LA SÉLECTIVITÉ

Axel Laroza insiste également sur la nécessité d'écarter le secteur pétrolier : « Les valorisations dans le secteur pétrolier sont déjà généreuses. Le baril devrait rester stable, la production étant plus flexible et pouvant s'adapter plus facilement à la demande qu'auparavant. »

Pour Marie-Jeanne Missoffe, plus que jamais, la sélectivité est la bonne approche. « Nous avons aujourd'hui un portefeuille plus diversifié et avons renforcé nos investissements dans des secteurs cycliques en phase de reprise. Nous continuons toujours de privilégier la thématique des acquisitions, qui dopent la croissance et qui ne sont pas toujours intégrées dans les prévisions des analystes. Le stock-picking est nécessaire, il faut identifier de solides dynamiques de croissance bénéficiaire. »

Si la croissance est de retour, ce qui est de bon augure pour les marchés et pour les profits des entreprises, certains déséquilibres peuvent se manifester. Il s'agit tout d'abord de la hausse des taux d'intérêt, qui est favorable à certains secteurs mais pénalisante pour d'autres. Par ailleurs, les cycles économiques américain et européen étant différents, il apparaît des tensions sur le marché des changes. Une trop forte appréciation de l'euro face au dollar pourrait compromettre ou du moins peser sur le niveau de la croissance européenne. Les réformes envisagées par Donald Trump auront aussi un rôle important. Pourra-t-il les mettre en œuvre ou pas ? La coordination des banques centrales sera primordiale également dans ce domaine. La Fed semble résolue à poursuivre sa politique de resserrement monétaire, tandis que la BCE devrait amorcer d'ici à quelques mois sa stratégie de réduction des achats d'actifs obligataires.

Mais ne boudons pas notre plaisir. De nombreux atouts sont réunis pour que la hausse du marché français se poursuive. Il est rare que les actions refluent au début d'un cycle économique favorable. La seule question est celle de l'économie américaine. En croissance depuis plusieurs années déjà, un retournement de tendance serait fatal aux économies de la vieille Europe. Il ne semble pas que nous en soyons arrivés là.

Selon nos experts, la sélectivité et la rotation des secteurs pourraient s'imposer pour les mois à venir. Les portefeuilles doivent devenir plus diversifiés. Certains secteurs – luxe, biens de consommation et agroalimentaire – et les grandes valeurs internationales sont souvent bien valorisés. A l'inverse, malgré une hausse des taux qui restent à de faibles niveaux, la période demeure propice aux opérations de fusions-acquisitions qui devraient se multiplier. — DOSSIER RÉALISÉ PAR JEAN-LAURENT MAUREL ET PAR LA RÉDACTION FINANCIÈRE.



AXEL LAROZA,
LAZARD FRÈRES GESTION

+15,8%

MARIE-JEANNE MISSOFFE,
MANDARINE GESTION



+22,1%



ANDRZEJ KAWALEC,
MONETA ASSET MANAGEMENT

Les performances ont été calculées du 27 décembre 2016 au 17 juillet 2017. Le gérant de Moneta Asset Management n'avait pas pris part à la précédente table ronde, d'où l'absence de données.

DES NOUVELLES OPPORTUNITÉS



ANDRZEJ KAWALEC

BNP Paribas (BNP). Sa forte exposition à la zone euro, alors que les financières sont à nouveau recherchées, est aussi un atout indéniable. On pourrait enfin s'attendre à de bonnes nouvelles, notamment en provenance de l'Italie. Avec un ratio de 0,95 fois les fonds propres 2018 (e) tangibles et un PE 2018 (e) de 10,5 fois, nous avons environ 10 % de potentiel de hausse et un *upside* plus important en cas de vraie remontée des taux.

Nexans (NEX). Le groupe a déçu au premier trimestre, mais les semestriels devraient rassurer. Le management est performant et le groupe est bien exposé à la reprise économique en Europe.

Saint-Gobain (SGO). Les dirigeants, toujours prudents, sont de nouveau plus confiants. La société, qui a déçu dans le passé, pourrait réserver de bonnes surprises lors de la publication des

semestriels. La croissance organique est revenue à un niveau bien plus satisfaisant. Par ailleurs, la valorisation, à environ 15 fois les résultats attendus pour 2017, est raisonnable.

Vivendi (VIV). J'observe une vraie inflexion de tendance sur la valeur. Le streaming est en plein décollage, alors que le marché de la musique – en retournement – me semble à l'abri du cycle. Par ailleurs, la valeur affiche une décote qui n'a pas lieu d'être. La somme des parties se situe entre 22 € et 25 € par action en fonction des scénarios de valorisation de l'activité Musique.

Wendel (MF). La décote, que nous estimons à 28 %, nous semble importante, dans un marché haussier, pour une société dont la structure financière est désormais solide. Elle pourrait se réduire sensiblement. On ne comprend cependant pas pourquoi, dans ce contexte, la société n'adopte pas une politique de rachat d'actions plus résolue.

logistique très développée, devrait bénéficier du redémarrage de la construction en Europe.

Saint-Gobain (SGO). Restructuré, le spécialiste de l'habitat dispose désormais d'un levier opérationnel important, d'autant que les constructions neuves tout comme les rénovations repartent à la hausse. Le discours du management s'infléchit et laisse présager de bonnes surprises.

Société Générale (GLE). L'amélioration des conditions d'octroi de crédit et la remontée progressive des taux d'intérêt bénéficieront à l'ensemble du secteur bancaire. Par ailleurs, la banque française a bien su gérer son exposition à l'activité de détail en France et les problèmes avec sa filiale Rosbank, en Russie, sont en passe d'être réglés.



AXEL LAROZA

Alstom (ALO). La croissance est au rendez-vous et il devrait y avoir un mouvement de consolidation dans le secteur. Alstom, qui dispose d'un bilan solide, pourrait dépasser son objectif de marge opérationnelle, fixé à 7 %, si les contrats sont bien gérés.

Carrefour (CA). L'arrivée d'Alexandre Bompard en tant que président-directeur général, l'amélioration de la situation au Brésil, la meilleure gestion des ventes en ligne ainsi que la sortie du contexte déflationniste en Europe sont autant de facteurs qui devraient soutenir l'activité du groupe.

Rexel (RXL). Malgré un début d'année difficile marqué par la baisse des prix du cuivre, le groupe, qui dispose d'une capacité

LES PRÉFÉRÉES D'INVESTIR

Cinq titres à acheter

Renouvellement. Afin de tenir compte de l'évolution de l'environnement économique – retour de la croissance en Europe, remontée des taux et changement à venir de la politique de la Banque centrale européenne –, nous renouvelons en totalité notre sélection après un gain au premier semestre de 18,7%.

Bolloré (BOL). Le groupe est en train de redresser ses activités de transport et de logistique en Afrique. Par ailleurs, sa participation dans Vivendi constitue un *call* sur cette valeur sur laquelle nous sommes également confiants. Enfin, la société vient de céder à Vivendi sa participation de 60 % dans Havas, ce qui lui a permis d'enregistrer du cash et de réduire son endettement.

Capgemini (CAP). Le développement d'équipes importantes dans les pays à bas coûts et, notamment, en Inde est de bon augure pour l'avenir. Parallèlement, l'industrialisation des processus et la robotisation sont de nature à accroître la rentabilité. La baisse de la prime par rapport à son concurrent Atos ne nous semble pas justifiée au regard de la croissance attendue.

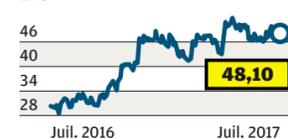
Engie (ENGI). Le succès du plan de transformation devrait permettre la fin de la dégradation des profits

et favoriser une appréciation de l'action. Sa présence de plus en plus marquée dans de nouveaux métiers, tels que les services à l'énergie, l'énergie décarbonnée, le renouvelable, est de nature à séduire les investisseurs.

Nexans (NEX). Le groupe devrait terminer son redressement d'ici la fin de l'année. L'amélioration de la marge enregistrée l'an dernier devrait se poursuivre pour s'établir à un niveau normatif de 6 à 6,5 %. Depuis le début de l'année, le parcours boursier de l'action est décevant. Nous anticipons un rattrapage dans la seconde partie de l'année.

Société Générale (GLE). Dans le contexte actuel de hausse des taux d'intérêt, Société Générale, la plus exposée à la banque de détail en France (environ 40 % de son résultat brut), est bien placée pour en tirer profit. Par ailleurs, l'établissement devrait annoncer son plan stratégique à la fin du mois de novembre, ce qui pourrait avoir un impact favorable sur le cours de Bourse.

Société Générale
En €



Nouvelle favorite pour les Valeurs moyennes

La règle est simple : seules dix actions peuvent figurer dans une sélection de valeurs favorites. Donc il arrive qu'une belle société quitte l'Investir 10 alors que la rédaction la recommande encore à l'achat. C'est le cas cette semaine avec Pierre & Vacances. Je préfère, en effet, pour les mois à venir Ipsos. Lundi en clôture, l'exploitant de résidences et de villages touristiques

quittera donc l'Investir 10 Valeurs moyennes après un parcours mitigé. Pierre & Vacances n'a gagné que 16 % depuis son entrée, le 5 juillet 2016, alors que, dans le même temps, le CacSmall a pris 37,9 %. A court terme, Ipsos m'intéresse car les analystes relèvent leurs objectifs de bénéfices depuis avril sans que cela se reflète encore sur le cours de Bourse. Toute l'attention des investisseurs est en

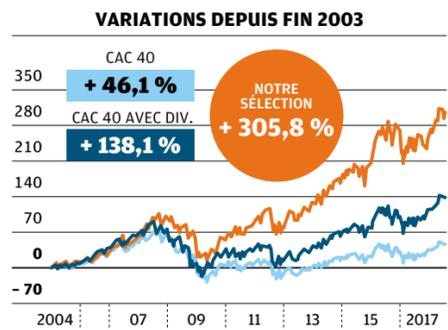
effet focalisée sur un changement d'actionnaire. La société de portefeuille de la famille Peugeot (FFP) a vendu sur le marché sa participation de 2,1 % au capital d'Ipsos (au prix estimé de 32,10 €). Certains attendent la sortie du capital de Sofina (famille Boël), qui détient 7,2 % d'Ipsos. Cet actionnaire était entré sur la base d'un cours de 18,25 €, alors que le titre cote actuellement 32,48 €.

Une reprise par les dirigeants serait possible (LMBO). Mais, quoi qu'il arrive, le titre n'est pas cher et les perspectives opérationnelles s'améliorent. — FRANÇOIS MONNIER

NOS ARBITRAGES

La composition des trois autres Investir 10 reste inchangée.

investir GRANDES VALEURS

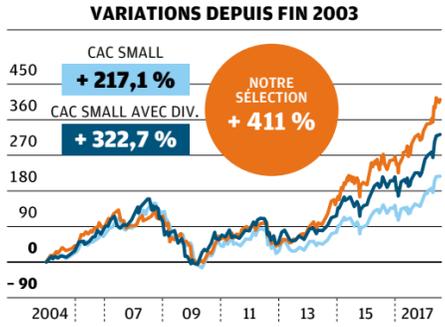


VARIATIONS SUR LA SEMAINE	
NOTRE SÉLECTION	CAC 40
- 0,1 %	- 0,7 %
VARIATIONS EN 2017	
NOTRE SÉLECTION	CAC 40
+ 13,3 %	+ 6,9 %

Les analystes de la Société Générale ont provoqué une baisse du titre Bouygues après avoir émis des doutes sur les perspectives du conglomérat. Mais nous restons confiants sur la valeur.

VALEUR MNÉMO	DATE D'ENTRÉE	PERF. DEPUIS L'ENTRÉE	PRIX DE REVIENT	OBJECTIF	POTENTIEL	PER. 2017 EST.	RDT 2017 EST.	COURS (20-7-17)	VARIATION (SEMAINE)
AIR LIQUIDE AI	6-3-06	+ 281 %	28,46 €	134 €	24 %	20,2	2,5 %	108,45 €	- 0,3 %
BOLLORÉ BOL	9-1-17	+ 13 %	3,53 €	5 €	26 %	27,2	1,5 %	3,97 €	- 0,9 %
BOUYGUES EN	23-1-17	+ 11 %	33,34 €	46 €	24 %	18,3	4,3 %	37,17 €	- 2,2 %
CAPGEMINI CAP	8-5-17	- 1 %	94,89 €	110 €	17 %	15,8	1,8 %	94,09 €	+ 0,6 %
EIFFAGE FGR	20-6-16	+ 30 %	63,27 €	105 €	28 %	17,9	1,8 %	82,32 €	+ 0,4 %
ENGIE ENGI	19-6-17	- 4 %	14 €	17 €	26 %	13,7	5,2 %	13,45 €	↑ + 0,9 %
ILIAD ILD	20-2-17	+ 8 %	197,06 €	265 €	25 %	27,6	0,3 %	212,35 €	+ 0,6 %
JCDECAUX DEC	31-10-16	+ 8 %	27,30 €	38 €	29 %	26,5	1,9 %	29,35 €	+ 0,6 %
SOCIÉTÉ GÉNÉRALE GLE	10-7-17	- 2 %	49,19 €	58 €	21 %	10,5	4,8 %	48,10 €	↓ - 3 %
VALEO FR	12-9-16	+ 34 %	47,78 €	80 €	25 %	14,7	2,2 %	64,02 €	- 0,1 %

investir VALEURS MOYENNES

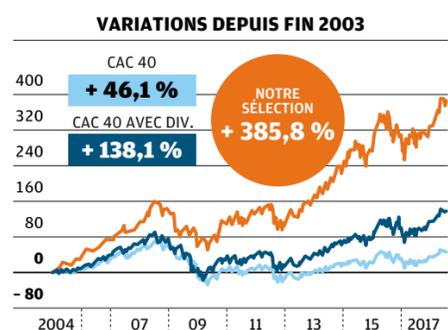


VARIATIONS SUR LA SEMAINE	
NOTRE SÉLECTION	CAC SMALL
- 0,2 %	+ 0,3 %
VARIATIONS EN 2017	
NOTRE SÉLECTION	CAC SMALL
+ 17,9 %	+ 18,2 %

Nexans a subi des prises de bénéfices sans véritable raison. Depuis son entrée dans la sélection, le titre gagne certes déjà 60,3 %. Mais la hausse ne me semble pas terminée.

VALEUR MNÉMO	DATE D'ENTRÉE	PERF. DEPUIS L'ENTRÉE	PRIX DE REVIENT	OBJECTIF	POTENTIEL	PER. 2017 EST.	RDT 2017 EST.	COURS (20-7-17)	VARIATION (SEMAINE)
AKKA TECHNOLOGIES AKA	9-1-17	+ 23 %	36,90 €	60 €	32 %	17,4	1,6 %	45,39 €	+ 0,2 %
ALTAREA ALTA	31-8-15	+ 37 %	143,50 €	240 €	22 %	11	6,1 %	197,05 €	+ 1,9 %
ALTEN ATE	19-10-15	+ 58 %	47,02 €	95 €	28 %	19	1,4 %	74,50 €	- 0,1 %
COFACE COFA	20-3-17	+ 14 %	7,10 €	10 €	24 %	25,3	2,4 %	8,07 €	- 2,5 %
ELIOR ELIOR	1-8-16	+ 31 %	19,19 €	30 €	19 %	24,7	1,8 %	25,11 €	- 1,2 %
NEXANS NEX	25-1-16	+ 60 %	32,04 €	65 €	27 %	16,5	1,9 %	51,37 €	↓ - 3,2 %
IPSO	-	-	-	40 €	23 %	12,3	2,8 %	-	-
PIERRE & VACANCES	5-7-16	+ 16 %	40,52 €	58 €	23 %	NS	0,4 %	47 €	↑ + 1,2 %
PLASTIC OMNIUM POM	6-3-17	+ 1 %	33,02 €	44 €	32 %	12,3	1,8 %	33,42 €	↑ + 2,4 %
SPIE SPIE	16-1-17	+ 23 %	20,86 €	32 €	25 %	18,1	2,2 %	25,59 €	- 0,9 %
TELEPERFORMANCE RCF	24-3-14	+ 200 %	38,29 €	140 €	22 %	23,6	1,1 %	114,95 €	0 %

investir RENDEMENT



VARIATIONS SUR LA SEMAINE	
NOTRE SÉLECTION	CAC 40
- 0,1 %	- 0,7 %
VARIATIONS EN 2017	
NOTRE SÉLECTION	CAC 40
+ 12,5 %	+ 6,9 %

Les banques ont souffert cette semaine et BNP Paribas en particulier, qui a reçu une amende, de la Fed de 246 millions de dollars pour manipulation des devises. Le titre a perdu 3,9 %.

VALEUR MNÉMO	DATE D'ENTRÉE	PERF. DEPUIS L'ENTRÉE	PRIX DE REVIENT	OBJECTIF	POTENTIEL	PER. 2017 EST.	RDT 2017 EST.	COURS (20-7-17)	VARIATION (SEMAINE)
AMUNDI AMUN	13-3-17	+ 36 %	47,88 €	78 €	20 %	16,8	3,9 %	65,21 €	- 0,8 %
BNP PARIBAS BNP	28-11-16	+ 27 %	50,80 €	80 €	24 %	10,8	4,6 %	64,29 €	↓ - 3,9 %
M6-MÉTROPOLE TV MMT	8-6-15	+ 30 %	15,72 €	25 €	23 %	19	4,2 %	20,40 €	+ 3,7 %
ORANGE ORA	11-4-16	+ 7 %	13,39 €	20 €	39 %	13,7	4,5 %	14,38 €	+ 0,1 %
RUBIS RUI	29-9-14	+ 172 %	38,23 €	120 €	15 %	21,4	2,9 %	104,10 €	↑ + 4,1 %
SANOFI SAN	9-1-17	+ 11 %	74,56 €	108 €	30 %	14,4	3,8 %	82,77 €	- 2,9 %
SCHNEIDER ELECTRIC SU	13-6-16	+ 30 %	51,95 €	85 €	26 %	16,5	3,1 %	67,58 €	- 2,4 %
TOTAL FP	18-5-15	+ 4 %	41,78 €	57 €	32 %	10,8	5,8 %	43,35 €	+ 0,5 %
VINCI DG	3-8-15	+ 40 %	55,51 €	95 €	22 %	18	2,8 %	77,95 €	0 %
VIVENDI VIV	26-6-17	- 3 %	20,44 €	24 €	21 %	31,2	2 %	19,88 €	+ 0,9 %

investir INTERNATIONAL



VARIATIONS SUR LA SEMAINE	
NOTRE SÉLECTION	MSCI WORLD
- 0,9 %	+ 1,4 %
VARIATIONS EN 2017	
NOTRE SÉLECTION	MSCI WORLD
+ 2,7 %	+ 12,1 %

L'annonce par le distributeur Sears d'un accord avec Amazon permettant la commercialisation de sa marque d'électroménager Kenmore sur le site du géant du commerce en ligne a fait chuter en Bourse Home Depot.

VALEUR MNÉMO	DATE D'ENTRÉE	PERF. DEPUIS L'ENTRÉE	PRIX DE REVIENT	OBJECTIF	POTENTIEL	PER. 2017 EST.	RDT 2017 EST.	COURS (20-7-17)	VARIATION (SEMAINE)
ALPHABET US02079K1079	12-12-16	+ 12 %	743,96 €	1.150 \$	19 %	28,9	0 %	968,15 \$	+ 0,2 %
AMADEUS ES0109067019	18-5-15	+ 37 %	39,84 €	66 €	21 %	25,9	1,7 %	54,75 €	↑ + 1,6 %
BERKSHIRE HATHAWAY US846707026	7-12-15	+ 18 %	124,94 €	210 \$	23 %	17,1	0 %	171,33 \$	- 1 %
EXXONMOBIL US30231G1022	26-5-15	- 5 %	73,24 €	105 \$	30 %	20,9	3,7 %	80,86 \$	- 2,1 %
HENKEL DE0006048432	26-4-11	+ 214 %	38,41 €	150 €	24 %	20,6	1,5 %	120,65 €	- 0,2 %
HOME DEPOT US4370761029	9-6-14	+ 133 %	54,25 €	180 \$	22 %	23,2	2,2 %	147,03 \$	↓ - 6 %
INDITEX ES0148396007	5-8-13	+ 81 %	18,92 €	42 €	23 %	29,2	2,2 %	34,17 €	+ 0,3 %
LOCKHEED MARTIN US5398301094	14-11-16	+ 2 %	244,18 €	340 \$	17 %	23,2	2,5 %	289,67 \$	- 1 %
PORSCHE DE000PAH0038	12-6-17	+ 2 %	51,64 €	62 €	17 %	5,3	2,6 %	52,82 €	- 0,3 %
SAP DE0007164600	2-5-17	- 2 %	92,80 €	110 €	21 %	22,1	1,5 %	91,11 €	- 0,3 %

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

Il est possible d'acheter la sélection Investir 10 Grandes Valeurs en Bourse sous les codes mnémo : IIOGS et Isin : FR0011630474. Les frais de gestion annuels sont de 1,5 %, et Investir en perçoit la moitié.

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

Offre Spéciale ABONNÉS

Investir 10

dès le vendredi pour améliorer vos gains !

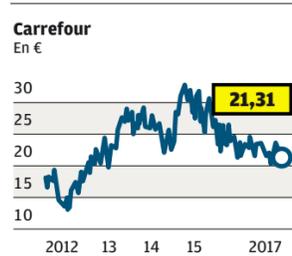
investir
 Pour profiter de cette offre exclusive, contactez vite le service client :
 PAR MAIL serviceclients@investir.fr
 PAR TÉLÉPHONE 01 55 56 70 67

Le conseil de la semaine d'Investir



Par Sylvie Aubert

Carrefour Alexandre Bompard va devoir redresser l'action



(+ 0,5 % entre avril et juin après - 1,6 % au premier trimestre). Bien que le cap ait été mis depuis cinq ans sur le multiformat et, donc, sur les magasins de proximité, les hypermarchés représentent encore 51 % des facturations françaises. Au-delà de cette satisfaction, le bilan de son action est largement positif. En 2012, Carrefour a été recentré sur l'Europe, où la croissance redémarre. La cession de la Colombie, de l'Indonésie et de la Malaisie a permis d'abaisser l'endettement (ratio de dettes nettes sur fonds propres

revenu de 90 % en 2011 à 38 % en 2016) et de relancer les investissements (entre 2,2 milliards et 2,4 milliards par an depuis 2012).

COTÉ AU BRÉSIL

La culture et l'organisation du groupe ont été entièrement repensées, avec le retour du pouvoir aux directeurs de magasin et la refonte de la logistique et du système informatique. Dès 2014, Carrefour a aussi remis la main sur son immobilier, qui avait été cédé à Klépierre en 2000, pour le loger dans Carmila, désormais coté à Paris (Carrefour détient 36,5 % du capital) et dont les actifs sont évalués à 4,5 milliards d'euros, contre 2,7 milliards il y a trois ans. Au Brésil, son deuxième marché, le succès de sa filiale lui a permis de l'introduire à la Bourse de São Paulo, où elle tient la première place du secteur de la distribution, devant GPA, filiale de Casino. Cette cotation, qui s'est

accompagnée d'une augmentation de capital, a permis à Carrefour de récupérer des fonds. Enfin, l'œil d'Alexandre Bompard s'est certainement porté sur le taux de résultat opérationnel courant. Négatif en 2001, il a été porté par Georges Plassat à 3,1 %. Mais c'est encore insuffisant. En effet, c'est une inquiétude sur la rentabilité du groupe qui a fait rependre au titre plus de 35 % depuis le point haut d'avril 2015. Or Bernard Arnault, le premier actionnaire de Carrefour, a certainement placé le redressement du cours de Bourse en tête des objectifs du nouveau PDG.

NOTRE CONSEIL

ACHETER : en attendant les premières déclarations d'Alexandre Bompard, on peut se placer sur ce titre décoté. **Objectif : 27 € (CA).** **Prochain rendez-vous :** le 30 août, résultats semestriels.

LAVIS DU GÉRANT SUR CETTE VALEUR

Potentiel de hausse et faible risque de baisse

RÉMY JEANNEAU, COGÉRANT DE GUTENBERG ACTIONS



Valorisation. Nous avons acheté Carrefour récemment, en mars dernier, lorsque le titre valait 23 €. Nous étions séduits par la faiblesse de la valorisation, la perspective du remplacement de Jacques Plassat par Alexandre Bompard et la reprise économique qui s'amorçait en France. Depuis, le titre a légèrement reculé en raison d'un deuxième trimestre décevant au niveau des marges à la suite des coûts d'intégration et d'une valorisation pour la filiale brésilienne moindre que prévu à l'occasion de sa mise sur le marché. Nous restons cependant confiants dans l'attente de l'annonce de la stratégie mise en place par le nouveau PDG, dont le parcours est excellent. Ainsi, ce dossier caractérise notre méthode d'évaluation, dite 3M (management, moyens, marges). En outre, par rapport à ses ratios historiques, le titre offre une décote supérieure à 20 % pour le ratio valeur d'entreprise/Ebitda, qui n'est que de 5,5 fois, contre une norme comprise ces quinze dernières années entre 6 et 8 fois. Ce ratio de 5,5 fois n'a été atteint qu'à une seule reprise, lors du krach de 2008. Enfin, le rendement de 3,5 % est attrayant. C'est pourquoi j'estime que le couple rendement/risque du succursaliste est excellent. Le risque de baisse est très faible alors que le potentiel de hausse à horizon d'un an est proche de 20 %, puisque mon premier objectif de cours est compris entre 24 € et 26 €.

« Par rapport à ses ratios historiques, le titre offre une décote supérieure à 20 % »

CRITÈRES D'INVESTISSEMENT

COMPORTEMENT DE L'ACTION		PERFORMANCE OPÉRATIONNELLE		CONFIANCE DANS LA SOCIÉTÉ		INTÉRÊT BOURSIER	
PERFORMANCE DU TITRE		ÉVOLUTION DE L'ACTIVITÉ		SOLIDITÉ DU BILAN		RENDEMENT ESTIMÉ	
COURS AU 20-7-17 :	21,31 €	ÉVOL. MOYENNE DEPUIS 3 ANS :	1 %	DETTE NETTE / FONDS PROPRES :	38 %	DIVIDENDE 2017 ESTIMÉ :	0,80 €
VARIATION 52 SEMAINES :	-7,85 %	ÉVOL. 2017 :	STABLE	DERNIER ACTIF NET / ACTION :	13,79 €	RDT 2016 :	3,3 %
2017 :	-6,90 %	BNPA		CONSENSUS DES ANALYSTES		RDT 2017 :	3,8 %
VOLATILITÉ		ÉVOL. MOYENNE DEPUIS 3 ANS :	STABLE	A 53 %		VALORISATION ESTIMÉE	
BÊTA 52 S. :	0,8 FOIS	ÉVOL. 2017 :	14 %	C 43 %		PER 2017 :	13,7 FOIS
EXTRÊMES 52 S. :	24,84 € / 20,08 €			V 4 %		PER 2018 :	12,4 FOIS

SERVICES AUX ENTREPRISES

Engie La fin des tarifs réglementés du gaz et de l'électricité se profile

Voilà une décision du Conseil d'Etat qui devrait sonner la fin des tarifs réglementés de l'énergie. Saisie par l'Anode, l'association des fournisseurs alternatifs (Direct Energie, ENI...), la juridiction a estimé mercredi que le maintien de ces tarifs dédiés aux particuliers, aux artisans et aux petites entreprises était « contraire au droit européen » sans, toutefois, exiger leur suppression rapide. Le Conseil d'Etat s'est prononcé pour le gaz, ce qui concerne 5,4 millions d'abonnés, mais le sort des tarifs « bleus » d'EDF va, lui aussi, se poser et pour 27 millions de particuliers.

Nicolas Hulot, le ministre de la Transition écologique et solidaire, a déclaré, mardi, que la France devrait répondre aux injonctions de Bruxelles, mais qu'elle pouvait « faire en sorte » que la disparition des tarifs régle-



mentés « soit lissée dans le temps ». Les fournisseurs alternatifs, qui offrent déjà des prix plus bas qu'Engie et EDF (ils achètent leur énergie sur le marché de gros), ont tout à gagner de la suppression de ces tarifs. Les consommateurs sont encore nombreux à ignorer qu'ils peuvent quitter les fournisseurs historiques, nous expliquait, en juin, Xavier Caïtucoli, PDG de Direct Energie. La pression concurrentielle risque donc de s'accroître pour Engie et EDF. Le premier s'est d'ailleurs prononcé pour « une période de transition suffisamment longue » avant la suppression des tarifs réglementés. La Bourse est moins inquiète : les actions Engie et EDF ont gagné 2,3 % et 1,7 % mercredi. — C. L. C.

NOTRE CONSEIL

ACHETER : nous restons positifs sur Engie, dont le plan de transformation vise à réduire la dépendance envers les activités régulées quand EDF devrait voir ses coûts de production augmenter au fil des années. **Objectif : 17 € (ENGI).** **Prochain rendez-vous :** le 28 juillet, résultats semestriels.

CRITÈRES D'INVESTISSEMENT

COMPORTEMENT DE L'ACTION		PERFORMANCE OPÉRATIONNELLE		CONFIANCE DANS LA SOCIÉTÉ		INTÉRÊT BOURSIER	
PERFORMANCE DU TITRE		ÉVOLUTION DE L'ACTIVITÉ		SOLIDITÉ DU BILAN		RENDEMENT ESTIMÉ	
COURS AU 20-7-17 :	13,45 €	ÉVOL. MOYENNE DEPUIS 3 ANS :	-9 %	DETTE NETTE / FONDS PROPRES :	55 %	DIVIDENDE 2017 ESTIMÉ :	0,70 €
VARIATION 52 SEMAINES :	-9,85 %	ÉVOL. 2017 :	-1 %	DERNIER ACTIF NET / ACTION :	17,08 €	RDT 2016 :	7,4 %
2017 :	10,97 %	BNPA		CONSENSUS DES ANALYSTES		RDT 2017 :	5,2 %
VOLATILITÉ		ÉVOL. MOYENNE DEPUIS 3 ANS :	-10 %	A 65 %		VALORISATION ESTIMÉE	
BÊTA 52 S. :	1,1 FOIS	ÉVOL. 2017 :	-4 %	C 35 %		PER 2017 :	13,7 FOIS
EXTRÊMES 52 S. :	15,21 € / 10,77 €			V 0 %		PER 2018 :	13,1 FOIS

ÉQUIPEMENT TECHNOLOGIQUE

Ingenico Des résultats rassurants et une acquisition judicieuse

Certains observateurs redoutaient un nouveau *profit warning* ils ont été rassurés. Le numéro un des terminaux de paiement a confirmé, jeudi, ses objectifs pour 2017 : une croissance organique de l'ordre de 7 % et une marge d'excédent brut d'exploitation (Ebitda) légèrement supérieure aux 20,6 % dégagés en 2016. Ingenico Group a profité de l'annonce d'une acquisition, jeudi matin, pour dévoiler, avec quelques jours d'avance, une partie de son compte de résultat du deuxième trimestre. Une publication qui traduit une nette amélioration en Amérique du Nord : +1 % à données comparables contre -33 % au premier trimestre. Rappelons qu'Ingenico a souffert de la chute des ventes de terminaux aux Etats-Unis, après le moratoire instauré sur le passage des petits commerçants à la norme EMV et l'octroi d'un délai supplémentaire. L'Amérique latine, autre point d'inquiétude de ces derniers mois, fait, elle aussi, meilleure figure. Le chiffre d'affaires n'y recule plus que de 1 %, après -17 % au trimestre précédent. Le résultat brut d'exploitation total du groupe ressort stable, à 244 millions d'euros,

soit une marge de 20 %. Le groupe table sur une accélération de la rentabilité au second semestre, soutenue par un mix géographique plus favorable et des réductions de coûts.

IMPACT POSITIF DÈS 2018

Outre ces bonnes nouvelles, les investisseurs ont salué le rachat du suédois Bambora (202 millions d'euros de chiffre d'affaires), spécialisé dans les services de paiement. A 1,5 milliard, l'opération est loin d'être bon marché. Mais Bambora va vite. « Au cours des deux prochaines années, le chiffre d'affaires brut et l'Ebitda devraient croître

de plus de 20 % et 30 % respectivement », précise Ingenico. Elle doit contribuer positivement au bénéfice par action dès 2018 (environ +5 %). Compte tenu des 30 millions d'euros de synergies attendues, cet impact pourrait atteindre 13 % d'ici trois ans. — M. B.

NOTRE CONSEIL

ACHETER : le pire semble passé. L'acquisition est complémentaire et judicieuse. Nous repassons à l'achat. **Objectif : 110 € (ING).** **Prochain rendez-vous :** le 26 juillet, résultats semestriels complets.

CRITÈRES D'INVESTISSEMENT

COMPORTEMENT DE L'ACTION		PERFORMANCE OPÉRATIONNELLE		CONFIANCE DANS LA SOCIÉTÉ		INTÉRÊT BOURSIER	
PERFORMANCE DU TITRE		ÉVOLUTION DE L'ACTIVITÉ		SOLIDITÉ DU BILAN		RENDEMENT ESTIMÉ	
COURS AU 20-7-17 :	86,68 €	ÉVOL. MOYENNE DEPUIS 3 ANS :	19 %	DETTE NETTE / FONDS PROPRES :	7 %	DIVIDENDE 2017 ESTIMÉ :	1,60 €
VARIATION 52 SEMAINES :	-21,31 %	ÉVOL. 2017 :	7 %	DERNIER ACTIF NET / ACTION :	27,92 €	RDT 2016 :	1,7 %
2017 :	14,25 %	BNPA		CONSENSUS DES ANALYSTES		RDT 2017 :	1,8 %
VOLATILITÉ		ÉVOL. MOYENNE DEPUIS 3 ANS :	18 %	A 50 %		VALORISATION ESTIMÉE	
BÊTA 52 S. :	0,5 FOIS	ÉVOL. 2017 :	15 %	C 36 %		PER 2017 :	18,4 FOIS
EXTRÊMES 52 S. :	110,55 € / 68,28 €			V 14 %		PER 2018 :	16,7 FOIS

Orpea, Korian et Le Noble Age, trois profils différents qui nécessitent des arbitrages

Visibilité Les trois groupes de maisons de retraite cotés ont affiché de solides progressions semestrielles. Nous faisons le point sur nos conseils après des parcours boursiers et des problématiques différents pour chaque acteur.

Le secteur de la prise en charge de la dépendance garde la forme. Les trois acteurs cotés ont bénéficié de taux d'occupation élevés et de la montée en régime de leurs acquisitions récemment intégrées.

ORPEA : TOUJOURS TRÈS DYNAMIQUE

En tête, Orpea, coleader européen aux côtés de Korian, a enregistré une hausse de 10,5 % de ses facturations (à 1,5 milliard d'euros) et maintenu un rythme de croissance interne soutenu de 5,5 %. L'international, qui représente désormais 42 % de l'activité du groupe, a continué à monter en puissance grâce à une croissance dynamique (+ 19 %), aidée par des acquisitions en Suisse, en Espagne et en Tchéquie.

« Ces trois groupes bénéficient d'un marché porteur, soutenu par le vieillissement de la population »

Compte tenu de cette performance légèrement supérieure aux attentes, la direction a relevé son objectif de chiffre d'affaires annuel et vise désormais « plus de 3,1 milliards en 2017, contre précisément 3,1 milliards antérieurement, soit une progression annuelle supérieure à 12 % ».

Cerise sur le gâteau, elle a indiqué vouloir développer le groupe dans de nouvelles zones géographiques, alors qu'Orpea est déjà implanté dans dix pays. Une entrée au Portugal, au Luxembourg et au Brésil est envisagée par les analystes.

KORIAN : EN PHASE DE RESTRUCTURATION

En comparaison, la performance de Korian est bien moins flatteuse. Ses facturations semestrielles ont augmenté de 5 %, à 1,47 milliard, intégrant une progression organique de seulement 2,5 % qui marque un ralentissement en Allemagne en raison de réformes dans ce pays, ce qui n'a pas été apprécié. Le titre cédait 4,7 % jeudi. Le groupe est en phase de réorganisation. Il compte consacrer une bonne part de son

enveloppe d'investissements de 600 millions d'euros sur cinq ans à cet effet : regroupements d'établissements, créations de chambres individuelles, mise en œuvre de synergies entre cliniques, maisons de retraite et services d'aide à domicile...

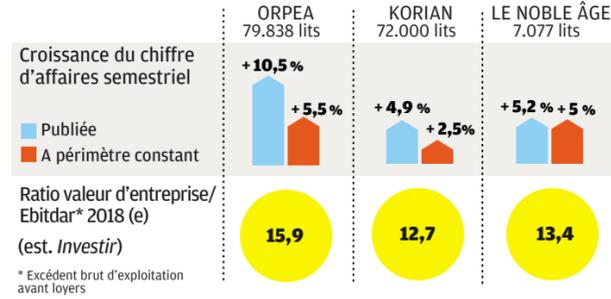
Il a levé le pied sur la croissance externe pour se focaliser sur la remontée future de sa rentabilité. Ces efforts devraient commencer à se matérialiser en 2018.

La direction, qui a précisé que le rythme des ouvertures d'établissements serait plus favorable au second semestre, a confirmé son objectif annuel d'une progression de 5 % des facturations et d'un maintien de la marge d'Ebitda autour de 13,7 %.

LE NOBLE AGE : LÉGER TASSEMENT DE LA CROISSANCE INTERNE

Quant au groupe Le Noble Age, de taille sept fois inférieure à ses deux grands concurrents et encore peu présent à l'international, il n'a pas démerité, alors que près de 40 % de son chiffre d'affaires a été concerné par les baisses tarifaires dans les cliniques de soins de suite en France.

Des performances différentes



Ses facturations (issues de l'exploitation du parc) se sont inscrites en hausse de 5,2 % au premier semestre, à 203,7 millions, faisant ressortir une progression organique de 5 %, qui s'est toutefois un peu ralenti au deuxième trimestre (+ 4,5 %), après un début d'année exceptionnellement fort dans le segment des cliniques. La direction a confirmé son objectif annuel, hors nouveaux développements, d'une croissance de 4 %, ce qui sous-entend un rythme de croissance interne plus faible au second semestre.

A noter que ces trois groupes, qui bénéficient d'un marché porteur soutenu par le vieillissement de la

population et l'insuffisance de structures adaptées à la dépendance, réalisent une part encore non négligeable de leur activité en France (de 50 % pour Korian à 95 % pour Le Noble Age). Ils devraient profiter de la baisse de l'impôt sur les sociétés et des allègements de charges patronales envisagés par le gouvernement.

— ANNE BARLOUTAUD

NOS CONSEILS

ACHETER ORPEA ET KORIAN

La valorisation d'Orpea sur la base d'un multiple de 15,9 fois la valeur d'entreprise rapportée à l'Ebitda estimé en 2018 présente une prime de près

de 25 % par rapport à Korian et de 19 % par rapport au Noble Age. Elle est justifiée par le fait que le groupe offre la plus forte croissance bénéficiaire du secteur (supérieure à 20 %) d'ici à 2021. En témoigne, selon la banque Natixis, un ratio de PEG de 1,5 bien inférieur à celui de ses deux concurrents (respectivement de 2 et 2,5). Nous restons acheteurs d'Orpea pour accompagner le solide développement du groupe et de Korian pour jouer le potentiel d'amélioration des marges lié aux restructurations, ce qui pourrait lui permettre d'amorcer enfin un rattrapage boursier.

Objectif : Orpea relevé à 120 € ; Korian 35 € (ORP ; KORI).

VENDRE LE NOBLE AGE

La société a, en proportion, le plus gros réservoir de croissance, grâce à 1.500 lits en rénovation. Toutefois, ces éléments sont déjà bien intégrés dans les cours après la flambée du titre, qui a gagné 86 % en un an (contre + 22 % pour Orpea et - 3 % pour Korian) et triplé en trois ans. Un petit tassement de la croissance interne est attendu au second semestre. En bonne gestion, on pourra concrétiser ses plus-values (LNA).

AUTOMOBILE

Plastic Omnium Toujours une croissance impressionnante

Après la très forte croissance du premier trimestre – le chiffre d'affaires avait bondi de plus de 16 %, à données comparables –, l'examen de passage des résultats semestriels s'annonçait délicat. L'équipementier automobile avait-il pu maintenir le rythme au deuxième trimestre, alors que la production automobile mondiale, après avoir été très soutenue avec une augmentation de 5,6 % sur les trois premiers mois de l'année, avait été stable sur les trois suivants ?

L'examen est réussi. Certes, la croissance organique de 8,2 % au deuxième trimestre est moins forte qu'au premier, mais la « surperformance » par rapport au marché de 8,2 points reste considérable.

En données publiées, le chiffre d'affaires consolidé a augmenté sur le semestre de 29,9 %, à 3,45 milliards, en raison de l'intégration, depuis août 2016, des activités rachetées l'an dernier à Faurecia dans le domaine des pare-chocs et des modules blocs avant.

Quant à la marge opérationnelle, elle a, certes, baissé car ces activités acquises souffraient d'une faible rentabilité, mais le recul

est modéré. La marge opérationnelle ressort à 9,4 %, contre 10,1 % au premier semestre 2016, mais 8,9 % si Faurecia avait été intégré. Le résultat net est, quant à lui, en hausse de 35 %, à 210 millions. Pour l'ensemble de l'année, le chiffre d'affaires devrait se



situer autour de 7 milliards d'euros avec une marge qui devrait, selon nous, encore s'améliorer. — R. L. B.

NOTRE CONSEIL

ACHETER : la rentabilité est plus forte que nous ne l'anticipions. Nous relevons nos prévisions de résultats. Au cours actuel, le PER 2018 ressort à seulement 10,8 fois. Autre atout : malgré une petite reprise depuis deux semaines, l'action se négocie encore 10 % au-dessous de son plus-haut du mois de mai. **Objectif : 44 € (POM).** **Prochain rendez-vous :** le 24 octobre, chiffre d'affaires du troisième trimestre.

CRITÈRES D'INVESTISSEMENT	
COMPORTEMENT DE L'ACTION	PERFORMANCE OPÉRATIONNELLE
● PERFORMANCE DU TITRE	● ÉVOLUTION DE L'ACTIVITÉ
COURS AU 20-7-17 : 33,42 €	ÉVOL. MOYENNE DEPUIS 3 ANS : 11 %
VARIATION 52 SEMAINES : 21,53 %	ÉVOL. 2017 : 20 %
2017 : 10,19 %	● BNPA
● VOLATILITÉ	ÉVOL. MOYENNE DEPUIS 3 ANS : 16 %
BÉTA 52 S. : 1 FOIS	ÉVOL. 2017 : 33 %
EXTRÊMES 52 S. : 36,97 € / 27,08 €	
CONFIANCE DANS LA SOCIÉTÉ	INTÉRÊT BOURSIER
● SOLIDITÉ DU BILAN	● RENDEMENT ESTIMÉ
DETTE NETTE / FONDS PROPRES : 53 %	DIVIDENDE 2017 ESTIMÉ : 0,60 €
DERNIER ACTIF NET / ACTION : 9,94 €	RD 2016 : 1,5 % RDT 2017 : 1,8 %
● CONSENSUS DES ANALYSTES	● VALORISATION ESTIMÉE
A 54 %	PER 2017 : 12,3 FOIS
C 31 %	PER 2018 : 10,8 FOIS
V 15 %	

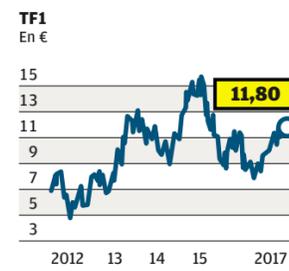
MÉDIAS-PUBLICITÉ

TF1 Bientôt de la publicité dans les JT, en attendant le ciblage

Le Conseil supérieur de l'audiovisuel a autorisé, mercredi, la Une à diffuser des spots publicitaires pendant ses journaux télévisés, dès lors qu'ils durent plus de trente minutes. La concurrente M6 a déjà cette possibilité mais ne l'utilise pas, car ses journaux sont plus courts. TF1, qui jusqu'ici avait une contrainte supplémentaire compte tenu de sa position dominante, n'a pas encore décidé d'utiliser cette nouvelle liberté.

Le risque est d'agacer les téléspectateurs, susceptibles de zapper sur France 2, où la publicité est interdite après 20 heures. En tout cas, la limite de douze minu-

tes de publicité par heure glissante est maintenue, et ce qui sera diffusé pendant le journal ne sera pas après. Néanmoins, les recettes supplémentaires pourraient se situer entre 20 million et 40 millions d'euros par an, soit un supplément de



2 % par rapport aux recettes totales des cinq chaînes gratuites du groupe (1.455 millions d'euros en 2016). Compte tenu de la prédominance des frais fixes (de 75 à 80 %), l'augmentation du résultat opérationnel pourrait atteindre 15 %.

De quoi conforter l'objectif d'une marge d'exploitation de 10 % en 2019 (contre 6,3 % en 2016 et autour de 8,7 % attendus cette année). D'autant que les chaînes de télévision espèrent être autorisées, par simple modification d'ici à la fin de l'année d'un décret datant de 1992, à cibler et donc (personnaliser) leurs publicités, notamment grâce à la géolocalisation. Une façon de lutter contre les géants du Net. La mise en œuvre serait progressive, car toutes les box télécoms ne sont pas encore adaptées. — J.-L. C.

NOTRE CONSEIL

ACHETER : la valeur capitalise 21,5 fois le bénéfice net estimé pour l'exercice en cours, ce qui est justifié par le redressement attendu des marges et la solidité du bilan (215 millions d'euros de trésorerie nette fin mars). **Objectif : 14 € (TF1).** **Prochain rendez-vous :** le 24 juillet, résultats semestriels.

CRITÈRES D'INVESTISSEMENT	
COMPORTEMENT DE L'ACTION	PERFORMANCE OPÉRATIONNELLE
● PERFORMANCE DU TITRE	● ÉVOLUTION DE L'ACTIVITÉ
COURS AU 20-7-17 : 11,80 €	ÉVOL. MOYENNE DEPUIS 3 ANS : -6 %
VARIATION 52 SEMAINES : 27,71 %	ÉVOL. 2017 : 3 %
2017 : 24,85 %	● BNPA
● VOLATILITÉ	ÉVOL. MOYENNE DEPUIS 3 ANS : -33 %
BÉTA 52 S. : 0,8 FOIS	ÉVOL. 2017 : 176 %
EXTRÊMES 52 S. : 12,54 € / 7,80 €	
CONFIANCE DANS LA SOCIÉTÉ	INTÉRÊT BOURSIER
● SOLIDITÉ DU BILAN	● RENDEMENT ESTIMÉ
DETTE NETTE / FONDS PROPRES : -13 %	DIVIDENDE 2017 ESTIMÉ : 0,29 €
DERNIER ACTIF NET / ACTION : 7,13 €	RD 2016 : 2,4 % RDT 2017 : 2,5 %
● CONSENSUS DES ANALYSTES	● VALORISATION ESTIMÉE
A 52 %	PER 2017 : 21,5 FOIS
C 24 %	PER 2018 : 20,6 FOIS
V 24 %	

investir

FAITES SUIVRE
VOTRE ABONNEMENT
SUR VOTRE LIEU DE VACANCES



Par Internet
au serviceclients.investir.fr
dans la rubrique « Mon abonnement »
Par e-mail à serviceclients@investir.fr
Par téléphone au 01 55 56 70 67

ANALYSE SUR LONGUE PÉRIODE

Quand les nuits du Cac 40 sont plus belles que ses jours

Divergence Dans notre numéro spécial « Cent graphiques pour agir en Bourse » de décembre 2015, nous avons montré la forte saisonnalité boursière, avec un hiver nettement plus favorable aux actions que l'été. En va-t-il de même à l'échelle d'une séance ? En d'autres termes, existe-t-il des moments, pendant la journée, au cours desquels il est préférable d'être investi et d'autres d'être en dehors du marché ?

Une séance de Bourse commence à 9 heures et se termine à 17 h 35. Pour les valeurs du Cac 40, les échanges ont lieu en continu jusqu'à 17 h 30. Ensuite, les ordres d'achat et de vente se cumulent, et, à 17 h 35, leur confrontation donne lieu au fixing de clôture. Le lendemain matin à 9 heures, une nouvelle confrontation des ordres cumulés au cours de la nuit détermine le cours d'ouverture et rebote...

ACHETER LE SOIR, VENDRE LE MATIN

Le plus souvent, en fonction des événements de la nuit, il existe un écart non négligeable entre les fixings de clôture et d'ouverture. Quel est l'impact de cet écart dans l'évolution du Cac 40 à long terme ?

Pour cela, à partir du début 2000, nous avons calculé deux indices : l'indice Cac 40 « nuit », qui correspond à un investissement dans l'indice de 17 h 35 à 9 heures et à une sortie du marché pendant la journée, et l'indice Cac 40 « jour », qui est son exact contraire. Pour faciliter la lecture, les trois indices sont présentés avec une base dont la valeur est celle du Cac 40 classique à la clôture du 30 décembre 1999 et selon une échelle logarithmique.

De ces calculs il ressort qu'un investisseur qui, présent sur le marché depuis 2000, se serait

contenté d'être investi pendant les périodes nocturnes aurait multiplié sa mise par 5,2, soit une performance annuelle de 9,9 %, contre un score négatif (-0,9 % par an) pour un placement sur « le vrai » Cac 40. Comme le disait le titre d'un célèbre film consacré à Wall Street, « L'argent ne dort jamais ». A l'inverse, un épargnant qui aurait eu la mauvaise idée d'être actif sur le marché uniquement durant la journée aurait vu son investissement divisé par 6 (-9,8 % par an). Il est bon de préciser que ces résultats ne tiennent pas compte des dividendes.

L'indice traduit « une moyenne » des comportements des 40 valeurs qui le composent. Après avoir passé en revue l'ensemble de ces 40 actions, les résultats confirment le score obtenu avec le Cac 40 lui-même. Seules 5 valeurs ont des performances inverses de celles qui sont obtenues globalement. Les moyennes annuelles des 10 meilleures performances nocturnes varient de 19 % par an à 32,2 % par an, avec, dans l'ordre croissant, Saint-Gobain (voir graphique ci-contre), BNP Paribas, Vinci, Renault, Société Générale, Valeo, Bouygues, Capgemini, Atos et Peugeot.

INFLUENCE DE WALL STREET

Comment interpréter ces comportements ? Il semblerait que la réponse soit à chercher du côté de Wall Street, marché directeur qui entraîne à sa suite le Cac 40, puis les contrats futures et autres CFD à partir de son ouverture, à 15 h 30 (heure française), jusqu'à sa clôture, à 22 heures. Cependant, bien que la différence entre les Cac 40 « jour » et « nuit » soit impressionnante depuis 2000, ce n'était pas le cas jusqu'au milieu des années 1990, où, au contraire, le Cac 40 « jour » affichait de meilleures performances (voir graphique). — ANTOINE ZACCARIA

Depuis 2000, un gain de près de 10 % par an avec le Cac 40 « nuit »

En points, échelle logarithmique



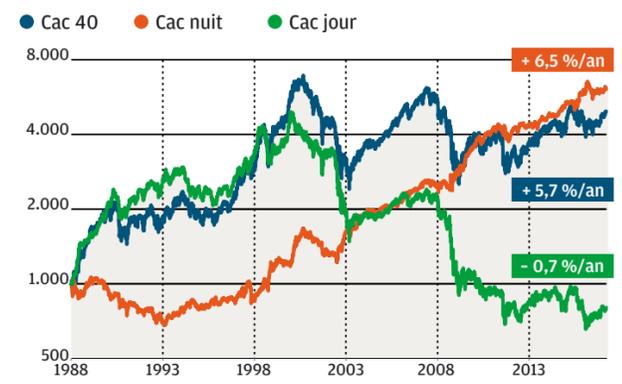
Une différence encore plus nette sur certaines valeurs comme Saint-Gobain

En euros, échelle logarithmique



Des performances plus resserrées sur 30 ans

En points, échelle logarithmique



BIENS D'ÉQUIPEMENT

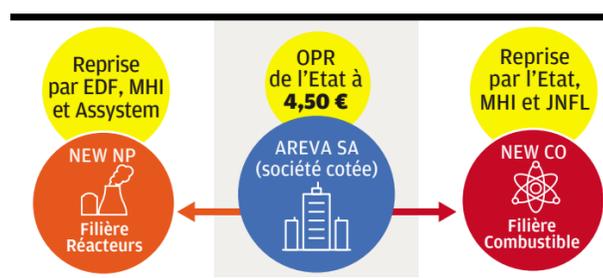
Areva Le projet d'offre de retrait à l'examen de l'AMF

Le processus de restructuration et de démantèlement d'Areva s'est encore précisé mi-juillet. La société de tête, Areva SA, a été recapitalisée le 12 juillet, à hauteur de 2 milliards d'euros, par l'Etat, qui la contrôle désormais à 92,2%. D'ici à la fin du mois, c'est la filière du combustible nucléaire, logée dans une entité dénommée provisoirement NewCo, qui va lancer une autre augmentation de capital réservée à l'Etat, pour 2,5 milliards. Ce montant sera complété plus tard par un apport de 500 millions de Mitsubishi Heavy Industries (MHI) et Japan Nuclear Fuel Limited (JNFL).

L'entrée de ces deux groupes japonais au capital de la filière combustible sera effective lorsque sera finalisée, par ailleurs, la reprise de l'activité réacteurs (New NP) par EDF, toujours prévue à la fin de l'année.

Cette acquisition de 2,5 milliards d'euros (100 % du capital de New NP) est conditionnée à la validation du couvercle de la cuve de l'EPR de Flamanville par l'Autorité de sûreté nucléaire, qui a donné un premier avis en ce sens le 28 juin. La reprise de l'activité Réacteurs par EDF dépendra aussi d'une « conclusion satisfaisante » pour les audits en cours dans les trois usi-

Une société bientôt démantelée



nes françaises d'Areva (Le Creusot, Saint-Marcel et Jeumont), d'où sont sorties depuis des années des pièces de qualité insuffisante.

EDF ASSOCIÉ À DES PARTENAIRES POUR LES RÉACTEURS

L'électricien ne reprendra pas seul l'activité Réacteurs d'Areva. Mitsubishi Heavy Industries, là encore, devrait acquérir une participation de 15 % à 19,5 % dans New NP, au côté d'Assystem, la société de conseil en technologies. L'offre publique de retrait (OPR) déjà prévue par l'Etat sur la société cotée Areva SA se précise, elle aussi : le dossier a été déposé le 13 juillet à l'AMF. Rappelons qu'il sera proposé 4,50 € par titre aux minoritaires, avant un

possible retrait obligatoire. Allégée de ses filières industrielles réacteurs et combustible, la société supportera surtout des risques que ne voulait pas assumer EDF, dont le coûteux chantier de l'EPR finlandais. — C. L. C.

NOTRE CONSEIL

RESTER À L'ÉCART : la situation délicate de l'entreprise puis la dilution à venir des augmentations de capital et la scission en trois nous ont conduits à nous abstenir. Ceux qui ont encore des actions ont intérêt à les revendre sur le marché quand le cours dépasse 4,50 €, comme ces jours-ci, ou à les apporter à l'offre de retrait lorsqu'elle sera ouverte (AREVA). **Prochain rendez-vous :** le 27 juillet, résultats semestriels.

IMMOBILIER

Gecina Un appel aux actionnaires pour le rachat d'Eurosic

Gecina a récemment mis en œuvre son projet de rachat d'Eurosic, une opération à 3 milliards d'euros qui doit faire d'elle la première foncière européenne de bureaux d'entreprise. Un accord a été trouvé et signé avec les actionnaires de la cible. Reste à obtenir l'aval des autorités de la concurrence, qui doivent se prononcer sur le dossier mi-août. En attendant, la foncière a lancé une augmentation de capital d'environ 1 milliard d'euros pour financer l'opération. Des droits préférentiels de souscription (DPS) ont été détachés et sont négociables sur le marché depuis jeudi. Il faut exercer 7 DPS pour

avoir droit de souscrire à une action nouvelle au prix de 110,50 €. Il est également possible de souscrire au même prix à titre réductible, c'est-à-dire sans garantie d'exécution de l'ordre. La période de souscription a commencé vendredi et s'achè-



CRITÈRES D'INVESTISSEMENT

COMPOTEMENT DE L'ACTION		PERFORMANCE OPÉRATIONNELLE	
PERFORMANCE DU TITRE		ÉVOLUTION DE L'ACTIVITÉ	
COURS AU 20-7-17 :	130,70 €	ÉVOL. MOYENNE DEPUIS 3 ANS :	1 %
VARIATION 52 SEMAINES :	1,70 %	ÉVOL. 2017 :	-1 %
2017 :	1,94 %	BNPA	
VOLATILITÉ		ÉVOL. MOYENNE DEPUIS 3 ANS :	3 %
BÉTA 52 S. :	0,5 FOIS	ÉVOL. 2017 :	-2 %
EXTRÊMES 52 S. :	139,34 € / 112,71 €		
CONFIANCE DANS LA SOCIÉTÉ		INTÉRÊT BOURSIER	
SOLIDITÉ DU BILAN		RENDEMENT ESTIMÉ	
DÉTTE NETTE / FONDS PROPRES :	NS	DIVIDENDE 2017 ESTIMÉ :	5,20 €
DERNIER ACTIF NET / ACTION :	130,50 €	RDT 2016 : 4 %	RDT 2017 : 4 %
CONSENSUS DES ANALYSTES		VALORISATION ESTIMÉE	
A 15 %		PER 2017 :	24,4 FOIS
C 62 %		PER 2018 :	23,7 FOIS
V 23 %			

vera le 2 août. A noter que seuls les actionnaires inscrits au nominatif pur, et non administré, peuvent souscrire à l'opération sans payer de frais de gestion à leur intermédiaire.

Predica, qui détient 13,2 % du capital, s'est engagé à souscrire à l'offre dans les mêmes proportions. Ivanhoë Cambridge, qui en détient 22,9 %, exercera une partie de ses DPS. Gecina précise que l'opération est, quoi qu'il en soit, garantie par les banques à 100 %. Le rachat d'Eurosic, qui coûtera environ 3 milliards d'euros à la foncière, sera ainsi financé pour un tiers par augmentation de capital. Une émission obligataire de 1,5 milliard d'euros a été réalisée au préalable, fin juin. Ce montant servira également à financer le rachat. — V. B.

NOTRE CONSEIL

RESTER À L'ÉCART : les résultats de la foncière devraient s'inscrire en repli de plus de 10 % cette année, compte tenu de nombreuses cessions d'actifs. Par ailleurs, à moins de 4 %, le rendement du titre est devenu trop faible (GFC). **Prochain rendez-vous :** le 2 août, clôture de la période de souscription.

Le coup de cœur

Par Sylvie Aubert

MND

Avec ou sans neige, la société repart à la conquête des sommets

Pistes enneigées ou montagnes verdoyantes, MND n'en a cure. La petite société savoyarde spécialisée dans les solutions d'aménagements pour les sites montagneux ou urbains affiche une belle croissance. Introduite en Bourse en octobre 2013, l'entreprise de Sainte-Hélène-du-Lac a pu lever plus de 21 millions d'euros pour augmenter son offre. A l'origine leader mondial de la sécurisation en montagne, MND, via des acquisitions, s'est développé dans les loisirs à sensation, l'enneigement et les remontées mécaniques (télé-siège débrayable de La Plagne).

La société est maintenant capable de « monter » une station de ski ex nihilo, avec toutes les installations nécessaires pour des activités touristiques, avec ou sans neige. Ce qu'elle fait dans

huit pays, dont la Chine notamment (la part du chiffre d'affaires à l'international sera portée de 66 % à 80 % d'ici à 2022). Des succès commerciaux spectaculaires (5 sites olympiques à équiper pour les JO d'hiver 2022 à Pékin) ont permis au titre de remonter la pente, après un plongeon et une longue période d'encéphalogramme plat. Les résultats annuels de l'exercice clos fin mars 2017 apportent la preuve que la restructuration (sites industriels rapatriés en France) mise en place depuis deux ans a porté ses fruits : le résultat opérationnel courant a quasi doublé, à 3,1 millions d'euros, et le bénéfice net a été

multiplié par plus de quatre, à 2,2 millions. Quant au chiffre d'affaires, il a progressé grâce à des acquisitions, mais pas seulement. « Une croissance interne à deux chiffres est un objectif stratégique », a déclaré Xavier Gallot-Lavallée, le PDG de MND.



NOTRE CONSEIL

ACHETER : cette « valeur à découvrir » a démontré sa capacité à croître de manière rentable. Les gros investissements sont achevés. Le titre se paie 16,4 fois le profit 2018, attendu en forte hausse. **Objectif : 6,90 € (MND).** Prochain rendez-vous : en décembre, résultats semestriels.

LA VALEUR À DÉCOUVRIR

Prodware Une mutation gagnante vers le SaaS

POTENTIEL Certes, Prodware a connu quelques déboires ces dernières années, et a été affecté, notamment, par la dégradation des marges, liée à la fois aux charges de restructuration et au poids de créances irrécouvrables. Mais, aujourd'hui, ses perspectives sont bien mieux orientées, portées par un mix produit favorable à la rentabilité. La mutation en cours du business model vers le développement de la vente par abonnement SaaS (application via Internet à la demande) est très bénéfique. Cette activité récurrente a grimpé de 26 % au deuxième trimestre, tandis que l'édition en propre, également à forte valeur ajoutée, a progressé de 5 %. Par ailleurs, le ratio d'endettement devrait s'améliorer et le groupe s'appuie sur des partenariats solides, comme Microsoft et Sage. « Soulignons que Phast Invest a récemment déclaré l'acquisition de 60.000 nouveaux titres (...). En 2016, Phast Invest avait acquis plus de 240.000 titres (...). Ces achats offrent un signal intéressant sur la valorisation plancher du groupe », indique le bureau d'analyse d'Aurel BGC. — C. M.

NOTRE CONSEIL

ACHETER : l'envolée des valeurs technologiques ces derniers mois n'a pas profité à tous comme elle aurait dû. Non pas que Prodware ait été complètement écarté de la fête, avec une hausse de 25 % depuis un an. Mais compte tenu de sa très faible valorisation, à moins de 7 fois ses résultats 2018, la hausse aurait pu être bien supérieure. **Objectif : 12 € (ALPRO).** Prochain rendez-vous : le 18 octobre, résultats semestriels et publication du chiffre d'affaires du troisième trimestre.

CRITÈRES D'INVESTISSEMENT

<p>COMPORTEMENT DE L'ACTION</p> <p>PERFORMANCE DU TITRE</p> <p>COURS AU 20-7-17 : 5,79 €</p> <p>VARIATION 52 SEMAINES : 218,13 %</p> <p>2017 : 214,67 %</p> <p>LIQUIDITÉ</p> <p>VOL. QUOT. MOYEN ECHANGÉ : 72.676</p> <p>EXTRÊMES 52 S. : 6,88 € / 1,60 €</p>	<p>PERFORMANCE OPÉRATIONNELLE</p> <p>ÉVOLUTION DE L'ACTIVITÉ</p> <p>ÉVOL. MOYENNE DEPUIS 3 ANS : 32 %</p> <p>ÉVOL. 2017 : 13 %</p> <p>BNPA</p> <p>ÉVOL. MOYENNE DEPUIS 3 ANS : -16 %</p> <p>ÉVOL. 2017 : 262 %</p>	<p>CONFIANCE DANS LA SOCIÉTÉ</p> <p>SOLIDITÉ DU BILAN</p> <p>DETTE NETTE / FONDS PROPRES : 181 %</p> <p>DERNIER ACTIF NET / ACTION : 2,55 €</p> <p>CONSENSUS DES ANALYSTES</p> <p>NS</p>	<p>INTÉRÊT BOURSIER</p> <p>RENDEMENT ESTIMÉ</p> <p>DIVIDENDE 2017 ESTIMÉ : 0</p> <p>RD 2016 : NUL</p> <p>RD 2017 : NUL</p> <p>VALORISATION ESTIMÉE</p> <p>PER 2017 : 30 FOIS</p> <p>PER 2018 : 16,5 FOIS</p>
--	---	---	---

SERVICES INFORMATIQUES

Axway Le titre s'effondre après un avertissement sur les résultats

Un résultat opérationnel d'activité compris entre 3 et 5 %, alors qu'il était attendu à plus de 10 % : il n'en fallait pas plus pour faire dégringoler de 20 % le titre de l'éditeur de logiciels. A une semaine de la publication de ses comptes semestriels, Axway Software a fait savoir que ses résultats semestriels et annuels seraient très affectés par un retard dans les ventes de licences. « Axway conduit actuellement une phase de requalification de la perspective annuelle. Toutefois, le retard cumulé de licences depuis le début de l'année paraît difficile à rattraper au cours du second semestre », explique le communiqué.

en cette première partie d'année, sur l'intégration de sociétés acquises récemment dans le domaine du cloud. Résultat, le groupe devrait enregistrer une chute de 34 %, à 25 millions d'euros, de ses ventes de licences au cours des six premiers mois de l'année. Les services déclinent également de 3,9 %, à 27 millions d'euros. De son côté, l'activité la plus importante du groupe, la maintenance, progresse de 3,7 %, à 73,5 millions d'euros, tandis que le cloud grimpe de 14,8 %, à 17,2 millions d'euros. Le bureau d'analyse Bryan Garner est immédiatement passé de

« neutre » à « vendre », puisqu'il attendait un chiffre d'affaires de 151,7 millions d'euros, au lieu de 142,8 millions publiés, et un résultat opérationnel de 10,8 % du chiffre d'affaires. Midcap Partners est également passé à la vente. — C. M.

NOTRE CONSEIL

VENDRE : le titre a retrouvé le niveau correspondant à notre conseil d'achat du 27 juillet 2016. Nous conseillons de vendre la valeur, afin d'éviter d'autres déconvenues (AXW). Prochain rendez-vous : le 26 juillet, publication des résultats semestriels.

CRITÈRES D'INVESTISSEMENT

<p>COMPORTEMENT DE L'ACTION</p> <p>PERFORMANCE DU TITRE</p> <p>COURS AU 20-7-17 : 23 €</p> <p>VARIATION 52 SEMAINES : 11,33 %</p> <p>2017 : -24,84 %</p> <p>LIQUIDITÉ</p> <p>VOL. QUOT. MOYEN ECHANGÉ : 69.559</p> <p>EXTRÊMES 52 S. : 33,40 € / 20,60 €</p>	<p>PERFORMANCE OPÉRATIONNELLE</p> <p>ÉVOLUTION DE L'ACTIVITÉ</p> <p>ÉVOL. MOYENNE DEPUIS 3 ANS : 8 %</p> <p>ÉVOL. 2017 : 2 %</p> <p>BNPA</p> <p>ÉVOL. MOYENNE DEPUIS 3 ANS : -4 %</p> <p>ÉVOL. 2017 : -21 %</p>	<p>CONFIANCE DANS LA SOCIÉTÉ</p> <p>SOLIDITÉ DU BILAN</p> <p>DETTE NETTE / FONDS PROPRES : -3 %</p> <p>DERNIER ACTIF NET / ACTION : 17,26 €</p> <p>CONSENSUS DES ANALYSTES</p> <p>NS</p>	<p>INTÉRÊT BOURSIER</p> <p>RENDEMENT ESTIMÉ</p> <p>DIVIDENDE 2017 ESTIMÉ : 0,44 €</p> <p>RD 2016 : 1,7 %</p> <p>RD 2017 : 1,9 %</p> <p>VALORISATION ESTIMÉE</p> <p>PER 2017 : 19,5 FOIS</p> <p>PER 2018 : 18 FOIS</p>
---	--	---	--

LES VENTES DE LICENCES DÉÇOIENT

Non seulement le groupe a souffert de retards dans les prises de commandes de licences entre avril et juin, dans le sillage du début d'année, mais, en outre, il a pâti d'une base de comparaison très défavorable, puisque d'importantes signatures avaient eu lieu l'année dernière à la même période. Par ailleurs, Axway s'est beaucoup concentré,

TOURISME-TRANSPORTS

Pierre & Vacances Un mouvement de mauvaise humeur peu alarmant

Sur un mois, le titre Pierre & Vacances a accusé un recul de 4,3 %, surtout imputable aux baisses du 11 (-1,2 %), du 12 (-1 %) et, surtout, du 13 juillet (-3,3 %). L'essentiel de ce repli s'explique par la petite déception causée après la publication du chiffre d'affaires du troisième trimestre (exercice clos fin septembre). Comme l'action avait précédemment réalisé un très beau premier semestre, avec un gain de 30 %, les investisseurs ont saisi ce prétexte pour s'alléger. La direction a publié des facturations trimestrielles en hausse de 3,3 %, à 968,5 millions, en ligne

avec les estimations des analystes. C'est l'annonce d'un nouveau surcoût lié à la fin des travaux de Villages Nature qui a surpris. A l'occasion des comptes semestriels, le groupe avait déjà

annoncé des coûts liés à ce projet. Ils devraient, au total, s'établir autour de 15 millions, plus 10 millions pour le marketing, estime Gilbert Dupont. Au-delà de cet aléa (il n'y aura plus de surcoût car le site ouvre le 11 août), les fondamentaux de Pierre & Vacances demeurent excellents. N'oublions pas que c'est la seule valeur cotée à Paris qui permette de jouer les atouts touristiques de la France, pays plébiscité par les voyageurs du monde entier. De plus, Pierre & Vacances exerce aussi une activité immobilière à travers ses résidences Pierre & Vacances et Center Parcs Europe. Le groupe anticipe que la branche Loisirs va progresser au dernier trimestre et que l'immobilier sera en croissance, à la fois sur le trimestre et sur l'ensemble de l'exercice. — S. A.

Pierre & Vacances



CRITÈRES D'INVESTISSEMENT

<p>COMPORTEMENT DE L'ACTION</p> <p>PERFORMANCE DU TITRE</p> <p>COURS AU 20-7-17 : 47 €</p> <p>VARIATION 52 SEMAINES : 10,59 %</p> <p>2017 : 23,91 %</p> <p>LIQUIDITÉ</p> <p>VOL. QUOT. MOYEN ECHANGÉ : 3.325</p> <p>EXTRÊMES 52 S. : 51,76 € / 33 €</p>	<p>PERFORMANCE OPÉRATIONNELLE</p> <p>ÉVOLUTION DE L'ACTIVITÉ</p> <p>ÉVOL. MOYENNE DEPUIS 3 ANS : 3 %</p> <p>ÉVOL. 2017 : 6 %</p> <p>BNPA</p> <p>ÉVOL. MOYENNE DEPUIS 3 ANS : NS</p> <p>ÉVOL. 2017 : NS</p>	<p>CONFIANCE DANS LA SOCIÉTÉ</p> <p>SOLIDITÉ DU BILAN</p> <p>DETTE NETTE / FONDS PROPRES : 55 %</p> <p>DERNIER ACTIF NET / ACTION : 38,66 €</p> <p>CONSENSUS DES ANALYSTES</p> <p>A 83 %</p> <p>C 17 %</p> <p>V 0 %</p>	<p>INTÉRÊT BOURSIER</p> <p>RENDEMENT ESTIMÉ</p> <p>DIVIDENDE 2017 ESTIMÉ : 0,20 €</p> <p>RD 2016 : NUL</p> <p>RD 2017 : 0,4 %</p> <p>VALORISATION ESTIMÉE</p> <p>PER 2017 : NS</p> <p>PER 2018 : 17,7 FOIS</p>
--	---	--	---

NOTRE CONSEIL

ACHETER : profiter de ce léger repli pour se placer, sachant que l'accord avec le chinois HNA Tourism offre d'importants relais de croissance. **Objectif : 58 € (VAC).** Prochain rendez-vous : le 11 août, Villages Nature ouvre ses portes.

fr Suivez tous nos conseils sur investir.fr

GL EVENTS

ACHETER : le chiffre d'affaires semestriel est resté presque stable à périmètre et changes constants (-1,2 %) malgré l'absence de contrats exceptionnels, comme en 2016 (Jeux olympiques notamment). Au Brésil, São Paulo Expo monte en puissance.

SOMFY

VENDRE : si le chiffre d'affaires semestriel a fortement augmenté, la marge pourrait reculer autour de 15 % (contre 19,5 % pour la même période de 2016), soit inférieure au niveau normatif. Par prudence, nous passons de vente partielle à vente.

SCOR

ACHETER : le groupe va prendre le contrôle de 100 % du capital de MutRé, premier réassureur santé en France avec 66 % de part de marché. Une petite acquisition à l'échelle du groupe de Denis Kessler, plutôt focalisé sur la croissance organique.

SOITEC

ACHETER : tirées par l'envolée des ventes de plaques de 300 mm, les facturations du fabricant de semi-conducteurs ont fortement progressé au premier trimestre. Les objectifs de croissance pour 2017 ont été logiquement confirmés.

WITBE

RESTER À L'ÉCART : le titre du fabricant de robots et de logiciels pour tester la qualité des réseaux a fortement baissé après la publication de ventes semestrielles en chute de 23 %. Le deuxième trimestre a néanmoins amorcé un rebond.

Amérique du Nord	+ fortes variations du DJ	Europe	+ fortes variations Stoxx50	Reste du monde
<ul style="list-style-type: none"> DOW JONES -0,46% S&P 500 +0,41% NASDAQ COMP. +1,03% TSX COMPOSITE -0,08% 	<ul style="list-style-type: none"> VISA INC. +3,21% NIKE INC -CL B +2,67% HOME DEPOT INC -4,21% INTL BUSINESS. -4,43% 	<ul style="list-style-type: none"> DJ STOXX 600 -1,72% DAX 30 -3,10% FTSE 100 +1,01% SMI -1,06% 	<ul style="list-style-type: none"> ASML HOLDING +8,22% ENGIE +1,92% SCHNEIDER ELEC. -4,64% VOLKSWAGEN -5,29% 	<ul style="list-style-type: none"> NIKKEI -0,09% SHANGAI COMP. +0,48% BOVESPA -1,02% RTS -2,11%

Variations sur la semaine

Les « tech » mieux loties que les banques

Résultats Peu de valeurs bancaires américaines ont trouvé grâce aux yeux des investisseurs, tandis que Netflix et Microsoft ont touché des niveaux record en Bourse.

Aux Etats-Unis, le rythme des publications trimestrielles s'est nettement accéléré cette semaine et, déjà, des tendances se dégagent. Les banques ont beau avoir publié des comptes supérieurs aux attentes, elles n'ont guère fait rêver les investisseurs : perspectives tièdes, pression sur les marges d'intérêt alors que la courbe des taux s'aplatit, faible volatilité des marchés... Pas de quoi fanfaronner. Goldman Sachs a vu ses revenus issus des opérations sur les changes, les matières premières et les obligations chuter de 40 %. L'action a cédé 2,6 % mardi. Le vendredi de

la semaine précédente, JPMorgan Chase, Citigroup et Wells Fargo avaient aussi reculé en Bourse dans la foulée de leur publication. C'est Morgan Stanley qui s'en est le mieux sorti ce trimestre, avec une baisse de seulement 2 % des activités de marché et, surtout, une croissance de 9 % de la gestion d'actifs. Le titre a bondi de 3,3 % mercredi.

RECORDS HISTORIQUES

De son côté, le secteur des valeurs « techno », qui avait suscité quelques craintes en juin après sa forte envolée du début d'année, prouve que la belle his-

toire n'est pas terminée. Netflix a touché un nouveau plus-haut historique cette semaine, après avoir dévoilé un nombre d'abonnés supérieur à 100 millions. Le cours a grimpé de plus de 13 % mardi !

Record également pour Microsoft, jeudi, à 74,30 \$ en séance... avant même la publication, le soir, de très bonnes performances trimestrielles. Le résultat net a plus que doublé et, comme le soulignent les analystes d'Aurel BGC : « *Microsoft rattrape clairement son retard dans le cloud et devient le deuxième intervenant mondial dans les data centers derrière*

AWS (Amazon Web Services). » Seul IBM a encore déçu, ses ventes continuant de s'étioler. Selon le recensement de Bloomberg, sur les 85 sociétés du S&P 500 qui avaient publié leurs comptes jeudi soir, 76,5 % avaient dépassé les attentes. General Electric, qui sortait ses chiffres vendredi avant l'ouverture, a aussi battu les estimations du consensus. Hors éléments exceptionnels, le bénéfice par action du conglomérat est ressorti à 28 cents, soit 3 cents de plus qu'attendu. En données publiées, le bénéfice a fondu de 59 %, du fait de la cession de l'activité de l'électroménager. — M. B.

La cote du Stoxx 50 déchiffrée de A à Z, 10 valeurs passées au crible (de Intesa San Paolo à Roche)

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

Pays	VALEUR - CODE MNÉMO	Capitalisation (M€) - Nbre titres	Principaux actionnaires	COURS DE CLÔTURE	Plus-haut / Plus-bas 52 sem.	VARIATION ANNUELLE	CA 2017 ESTIMÉ	Bénéfice CA 2017 (en M€)	Dividende net 2017 (en M€)	RENDIMENT 2017 ESTIMÉ	Date du dernier dividende	DERNIER DIVIDENDE	ANCIENNE BNPA 2017 est. (en M€)	PER 2017 ESTIMÉ	LE COMMENTAIRE	LE COMMENTAIRE	LE COMMENTAIRE	CONSEIL
IT	INTESA SAN PAOLO - ISP	45.486 - 15.859.786.585	Compagnia di San Paolo (9,34 %) Fondazione Cariplo (4,84 %)	2,87	2,90 / 1,80	+46,69%	17300	0,20	2,93	7 %	22-05-2017	13,4	0,10	NS	Depuis l'annonce fin juin de la reprise des actifs sains de deux établissements vénitiens au bord de la faillite, la banque italienne a continué son beau parcours boursier. On ne se renforcera que sur repli.			AB (2,70)
GB	LLOYDS - LLOY	55.261 - 71.759.965.313	Norges Bank (2,99 %) BlackRock IM (UK) (2,93 %)	0,69	0,74 / 0,51	+20,88%	34874	0,04	0,62	5,4 %	6-4-2017	13,1	11,5	NS	Maintenant que l'Etat britannique est sorti du capital, la banque se projette dans un plan 2018-2020. La direction a été remaniée. Le groupe veut simplifier sa structure et recentrer ses activités sur le Royaume-Uni.			E
GB	NATIONAL GRID - NG	38.002 - 3.565.489.867	Comptrol Internat. Inv. (3,9 %) Capital Research & Manag. (3,5 %)	9,55	11,27 / 8,89	+13,17%	17969	0,45	5,71	4,7 %	24-11-2016	16,2	1,22	NS	Le fournisseur de gaz et d'électricité, qui tiendra son assemblée générale le 31 juillet, connaît une forte contre-performance en Bourse depuis début juin. Son rendement attrayant n'a guère freiné sa chute.			E
CH	NESTLÉ - NESN	234.508 - 3.112.160.000	Norges Bank IM (2,71 %) The Vanguard Group (2,27 %)	83,40	86 / 67	+6,79%	82219	2,40	20,75	2,9 %	10-4-2017	23,6	3,01	AB	L'action a connu un coup de fouet fin juin à l'annonce de l'entrée au capital (pour 1,29%) du fonds activiste américain Third Point, qui réclame notamment la cession des 23 % détenus dans L'Oréal.			A → 100
CH	NOVARTIS - NOVN	192.220 - 2.616.844.820	Vanguard Group (2 %)	81,30	84,35 / 67,40	+0,85%	42121	2,88	27,60	3,5 %	2-3-2017	18,3	4,44	NS	Les résultats du deuxième trimestre sont légèrement supérieurs aux attentes mais sans éclat, avec un bénéfice par action en hausse de 2 % à données constantes. Le laboratoire a confirmé sa prévision d'un chiffre d'affaires annuel stable.			A → 95

Pays	VALEUR - CODE MNÉMO	Capitalisation (M€) - Nbre titres	Principaux actionnaires	COURS DE CLÔTURE	Plus-haut / Plus-bas 52 sem.	VARIATION ANNUELLE	CA 2017 ESTIMÉ	Bénéfice CA 2017 (en M€)	Dividende net 2017 (en M€)	RENDIMENT 2017 ESTIMÉ	Date du dernier dividende	DERNIER DIVIDENDE	ANCIENNE BNPA 2017 est. (en M€)	PER 2017 ESTIMÉ	LE COMMENTAIRE	LE COMMENTAIRE	LE COMMENTAIRE	CONSEIL
DK	NOVO NORDISK - NOVOD.B	75.265 - 2.012.564.000	Novo Nordisk foundation (25 %)	278,10	296,8 / 230,2	+12,87%	15495	7,50	18,80	2,7 %	12-8-2016	18,5	16,7	4,70	Le laboratoire a annoncé que son antidiabétique phare, Victoza, avait reçu un avis positif de la part d'un comité de la FDA sur la question de ses risques cardio-vasculaires, ce qui pourrait soutenir les ventes du produit.			E
GB	PRUDENTIAL - PRU	50.842 - 2.547.808.781	Capital Group Companies (9,36 %) Norges Bank IM (UK) (4 %)	17,88	18,32 / 12,90	+33,72%	40513	0,45	6,55	2,5 %	26-08-2016	12,5	11,5	NS	Le britannique a pris une participation majoritaire dans le groupe nigérian Zenith Life. Il a signé un partenariat avec sa maison mère Zenith Bank en vue de vendre des produits d'assurance au Nigeria et au Ghana.			A → 21
GB	RECKITT BENCKISSER - RB	62.185 - 700.594.927	Jab Holdings (9 %) BlackRock (3 %)	79,53	81,10 / 64,96	+6,69%	12314	1,55	11,41	1,9 %	13-04-2017	24,7	22,6	5,28	Ce géant anglais des produits d'entretien et pharmaceutiques se paie 25 fois les résultats estimés pour 2017 en Bourse, contre moins de 20 habituellement, après un doublement de valeur en 5 ans.			E
GB	RIO TINTO - RIO	52.102 - 1.379.137.124	Aluminium Corp. Of China (13,3 %) BlackRock IM (3,5 %)	33,85	37,19 / 22,54	+45,42%	36718	2,20	18,77	6,5 %	23-02-2017	9,1	13,0	0,24	Le groupe minier, qui a mis en vente ses mines de charbon en Australie, a affirmé sa préférence pour le chinois Vancoal. Ce dernier a relevé son offre à 2,69 milliards de dollars après la proposition de Glencore.			E
CH	ROCHE - ROG	155.708 - 702.562.700	Novartis (33 %)	245,30	273 / 218,30	+3,04%	48375	8,50	33,50	3,5 %	16-03-2017	15,9	14,4	3,43	Après des données positives pour Perjeta dans le cancer du sein et une autorisation pour Ocrevus dans la sclérose en plaques, les résultats cliniques ont été décevants pour Trecenqtr dans le cancer de la vessie.			A → 300

SERVICES INFORMATIQUES

SAP Le groupe relève ses prévisions de ventes annuelles

SAP a soufflé le chaud et le froid à l'occasion de la publication de ses résultats semestriels. Ces derniers se sont inscrits très légèrement en deçà des attentes des investisseurs. Le résultat opérationnel, hors éléments exceptionnels, a augmenté de 3 % d'avril à juin, à 1,57 milliard d'euros, au lieu de 1,59 milliard attendu par la communauté financière. En revanche, l'éditeur de logiciels a enregistré des ventes meilleures que prévu, en

progression de 10,4 %, à 5,78 milliards d'euros, contre 5,71 milliards attendu. Le groupe a même relevé sa prévision de chiffre d'affaires pour l'ensemble de l'année à 23,7 milliards d'euros au lieu de 23,3 milliards initialement visés. Il a également annoncé des rachats d'actions pour 500 millions d'euros en 2017, et rehausse ses prévisions de croissance pour le cloud et les licences. « *La demande reste soutenue mais la transition vers les services de*

cloud en est encore à un stade précoce, et la décision de dépenser de façon significative dans le personnel et les infrastructures du cloud pèse sur la rentabilité à court terme », note le bureau d'analyses néerlandais FDA. D'après le président du groupe, Bill McDermott, les recrutements du premier semestre auront des effets positifs dès la fin de l'année. — C. M.

NOTRE CONSEIL

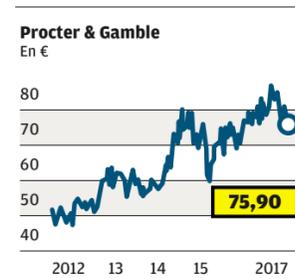
ACHETER : les investissements dans le cloud affectent légèrement la rentabilité mais porteront leurs fruits à moyen terme. Une vision stratégique que nous privilégions aux choix à court terme. A 20 fois ses résultats 2018 et avec une marge opérationnelle autour de 30 % du chiffre d'affaires depuis 2013, le groupe peut se le permettre. Le potentiel de hausse de la valeur est important. **Objectif : 110 € (SAP).** Prochain rendez-vous : le 19 octobre, chiffre d'affaires du troisième trimestre.

CRITÈRES D'INVESTISSEMENT	
COMPORTEMENT DE L'ACTION	PERFORMANCE OPÉRATIONNELLE
● PERFORMANCE DU TITRE	● ÉVOLUTION DE L'ACTIVITÉ
COURS AU 20-7-17 : 91,11 €	ÉVOL. MOYENNE DEPUIS 3 ANS : 9 %
VARIATION 52 SEMAINES : 20,32 %	ÉVOL. 2017 : 8 %
2017 : 10,02 %	● BNPA
● VOLATILITÉ	● ÉVOL. MOYENNE DEPUIS 3 ANS : 9 %
BÊTA 52 S. : 0,9 FOIS	ÉVOL. 2017 : 9 %
EXTRÊMES 52 S. : 96,38 € / 75,07 €	
CONFIANCE DANS LA SOCIÉTÉ	INTÉRÊT BOURSIER
● SOLIDITÉ DU BILAN	● RENDEMENT ESTIMÉ
DETTE NETTE / FONDS PROPRES : 31 %	DIVIDENDE 2017 ESTIMÉ : 1,34 €
DERNIER ACTIF NET / ACTION : 21,46 €	RDY 2016 : 1,4 % RDY 2017 : 1,5 %
● CONSENSUS DES ANALYSTES	● VALORISATION ESTIMÉE
A 51 %	PER 2017 : 22,1 FOIS
C 37 %	PER 2018 : 20,2 FOIS
V 12 %	

BIENS DE CONSOMMATION

Procter & Gamble Un activiste chevronné sort du bois

Voilà un genre d'histoire qui se produit rarement en France. Le fonds d'investissement Trian a demandé, lundi, un siège au conseil d'administration de Procter & Gamble. Actionnaire de la société depuis le mois de décembre et cinquième en part du capital depuis fin mars, avec 1,5 % des actions (Vanguard, le premier actionnaire, en détient 6,9 %), le fonds du milliardaire Nelson Peltz ne cache pas ses ambitions activistes. Trian a déposé une déclaration de proxy auprès de la SEC, l'équivalent américain de l'AMF, dans laquelle il appelle les actionnaires à soutenir quatre résolutions qu'il déposera lors de la prochaine assemblée générale, en octobre. L'élection de Nelson Peltz au conseil d'administration est la principale. L'homme d'affaires n'en est pas à son coup d'essai. Avec Trian, qu'il a fondé en 2005 dans un but clairement activiste, il a joué les *cost killers*, ou coupeurs de coûts, dans plusieurs grands groupes de restauration ou d'agroalimentaire, parmi lesquels Wendy's, PepsiCo,



Kraft Foods et Heinz. Il assure n'avoir aucune intention d'exit-gence de scinder l'entreprise en

plusieurs branches, ni de remplacer l'actuel PDG, David Taylor. — V. B.

NOTRE CONSEIL

ACHETER : la lourde pression que semble vouloir imposer l'activiste sur la direction nous incite à maintenir notre avis positif sur cette valeur, l'une des rares américaines à être encore cotée à Paris. **Objectif : 105 € (PGP).** Prochain rendez-vous : en octobre, assemblée générale.

CRITÈRES D'INVESTISSEMENT	
COMPORTEMENT DE L'ACTION	PERFORMANCE OPÉRATIONNELLE
● PERFORMANCE DU TITRE	● ÉVOLUTION DE L'ACTIVITÉ
COURS AU 20-7-17 : 75,90 €	ÉVOL. MOYENNE DEPUIS 3 ANS : -4 %
VARIATION 52 SEMAINES : -2,1 %	ÉVOL. 2017 : 3 %
2017 : -7,5 %	● BNPA
● VOLATILITÉ	● ÉVOL. MOYENNE DEPUIS 3 ANS : -3 %
BÊTA 52 S. : 0,5 FOIS	ÉVOL. 2017 : 4 %
EXTRÊMES 52 S. : 87,35 € / 74 €	
CONFIANCE DANS LA SOCIÉTÉ	INTÉRÊT BOURSIER
● SOLIDITÉ DU BILAN	● RENDEMENT ESTIMÉ
DETTE NETTE / FONDS PROPRES : 45 %	DIVIDENDE 2017 ESTIMÉ : 2,46 €
DERNIER ACTIF NET / ACTION : 17,12 €	RDY 2016 : 3 % RDY 2017 : 3,2 %
● CONSENSUS DES ANALYSTES	● VALORISATION ESTIMÉE
A 41 %	PER 2017 : 22 FOIS
C 56 %	PER 2018 : 19,3 FOIS
V 3 %	

Facebook, une success story encore loin de toucher à sa fin

Rentabilité Numéro deux mondial derrière Google sur le marché de la publicité en ligne, le géant californien paraît en mesure de maintenir tant son exceptionnelle marge d'exploitation que sa forte croissance.

La confiance dans l'avenir est un facteur clé de succès et le géant du Net n'en manque pas. Pour preuve, Facebook s'est lancé dans la construction d'une petite ville à côté de son siège social de Menlo Park (au sud de San Francisco), incluant logements, commerces, place publique et espace culturel. La première tranche de ce « Willow Campus » sera livrée en 2021. Reste à savoir si, d'ici là, les effectifs du groupe continueront de croître au rythme du premier trimestre (+ 38 %), où la « population » des employés a atteint 18.770 personnes.

Pour l'heure, tout va bien. Les recettes publicitaires du deuxième trimestre seront publiées mercredi, mais celles du premier (97,8 % du chiffre d'affaires) ont encore grimpé de 51 %, après + 57 % pour l'ensemble de 2016. En volume, le fil d'actualité des membres frôle, certes, la saturation, mais, du coup, le prix unitaire des messages est en hausse grâce aussi à un ciblage de plus en plus précis. Et de nouvelles sources de revenus ont été identifiées, comme les offres d'emploi, la clientèle des PME et la publicité dans les vidéos, en retard face à YouTube (Google).

Surtout, le nombre de membres continue de progresser, en particulier dans les pays émergents, où la « monétisation » est encore faible. Ainsi, en mars, le nombre d'utilisateurs au quotidien de Facebook ou de Messenger a augmenté de 18 % sur un an, à 1,28 milliard, avec une forte différence entre les Etats-Unis et l'Europe (+ 5 % à 7 % seulement) et les pays d'Asie et le reste du monde (+ 20 % à 30 %). Ces régions prometteuses représentent déjà 65 % des utilisateurs quotidiens, mais elles n'apportent encore que 27 % du chiffre d'affaires. Au premier trimestre, les recettes ont grimpé de 47 % en Europe et en Amérique du Nord, mais de 60 % et 66 % en Asie et

dans le reste du monde. L'un des défis à relever consistera à drainer de la publicité vers la filiale de messagerie instantanée WhatsApp, qui comptait 1,2 milliard d'utilisateurs en avril. Lors de son rachat, en février 2014, promesse avait été faite de ne pas chercher à accéder aux données sur les utilisateurs sans leur consentement exprès. Néanmoins, les autorités américaines (FTC) pourraient tolérer une évolution des règles de confidentialité.

L'ENJEU DES MESSAGERIES

En attendant, la priorité cette année est de développer la publicité sur Messenger, messagerie créée en interne. Il s'agit d'insérer des messages promotionnels dans les conversations et même d'aider les marques à engager le dialogue avec les utilisateurs via des chatbots (robots conversationnels).

Chez Instagram, réseau de partage de photos acquis dès 2012, la publicité s'est déjà bien acclimatée. Des promotions sont en cours pour faire barrage à Snapchat, qui risque d'avoir du mal à lutter, avec ses 166 millions d'utilisateurs au quotidien, contre 400 millions pour Instagram, dont 250 millions pour son service Stories. Comme l'explique Benoît Flamant, gérant du fonds Digital Leaders chez Finaltis, « La seule menace, c'est Snapchat. Tout Facebook est mobilisé pour bloquer sa monétisation et l'arme anti-Snap, c'est Instagram. » Pour mémoire, Snapchat, qui a recours au service d'hébergement dans le cloud de Google, avait refusé une offre de rachat par Facebook en 2013. L'enjeu est d'autant plus important que l'application Snapchat est très prisée des adolescents et que les messageries seront à l'avenir le support du paiement entre particuliers et de l'e-commerce, source de diversification. Cette bataille aura un coût et Facebook doit aussi faire face à d'autres charges.

Des anticipations toujours très favorables

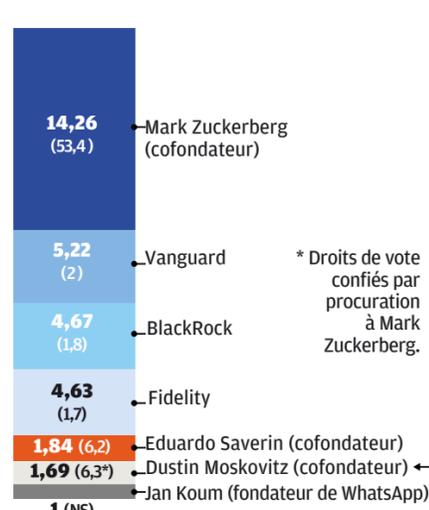
Hausse des recettes publicitaires encore très soutenue

Estimations eMarketer.com, en milliards de dollars



Principaux actionnaires

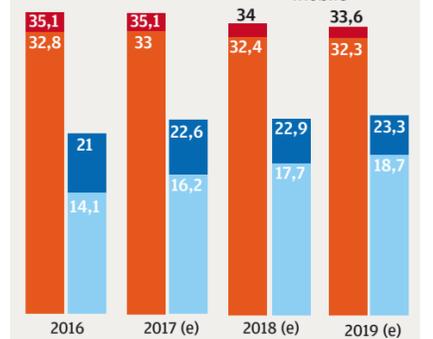
En % du capital (% en droits de vote)



Date de création : **Février 2004**
Date et prix d'introduction en Bourse : **18-5-2012 à 38 \$**

Principal challenger de Google

Part du marché publicitaire mondial en ligne, estimations eMarketer.com, en %



* Droits de vote confiés par procuration à Mark Zuckerberg.

CRITÈRES D'INVESTISSEMENT

COMPORTEMENT DE L'ACTION

● **PERFORMANCE DU TITRE**
COURS AU 20-7-17 : 164,53 \$
VARIATION 52 SEMAINES : 34,95 %
2017 : 43,01 %

● **VOLATILITÉ**
BÉTA 52 S. : 1,1 FOIS
EXTRÊMES 52 S. : 165,70 \$ / 113,55 \$

PERFORMANCE OPÉRATIONNELLE

● **ÉVOLUTION DE L'ACTIVITÉ**
ÉVOL. MOYENNE DEPUIS 3 ANS : 52 %
ÉVOL. 2017 : 40 %

● **BNPA**
ÉVOL. MOYENNE DEPUIS 3 ANS : 59 %
ÉVOL. 2017 : 46 %

CONFIANCE DANS LA SOCIÉTÉ

● **SOLIDITÉ DU BILAN**
DETTE NETTE / FONDS PROPRES : - 46 %
DERNIER ACTIF NET / ACTION : 20,54 \$

● **CONSENSUS DES ANALYSTES**
A 89 %
C 9 %
V 2 %

INTÉRÊT BOURSIER

● **RENDEMENT ESTIMÉ**
DIVIDENDE 2017 ESTIMÉ : 0
RDT 2016 : NUL
RDT 2017 : NUL

● **VALORISATION ESTIMÉE**
PER 2017 : 31,8 FOIS
PER 2018 : 24,2 FOIS

« Le groupe est mobilisé pour bloquer la monétisation publicitaire de Snapchat »

Benoît Flamant, gérant du fonds Digital Leaders chez Finaltis

Au-delà des investissements pour la capacité des data centers (stockage des données), la firme de Menlo Park a décidé de se lancer dans l'achat de contenus exclusifs (séries, droits de retransmission), sans négliger les partenariats avec les médias traditionnels (avec partage de revenus publicitaires).

Toutefois, il ne s'agit pas de produire des films, comme Netflix ou Amazon. Facebook doit aussi assumer des frais de modération, car les marques refusent d'être associées à des contenus inappropriés. Ce travail implique des recrutements, même s'il est en partie automatisé avec les logiciels d'intelligence artificielle (reconnaissance d'images).

NOUVEAUX COÛTS

Le groupe californien entend rester à la pointe de l'innovation. Au premier trimestre, ses dépenses de R&D (+ 37 %), à 1,8 milliard de dollars) ont toutefois décliné relativement au chiffre d'affaires (22,8 %, contre 25 %), comme déjà

sur l'exercice 2016 (- 5,5 points, à 21,4 %). Outre l'intelligence artificielle, les efforts portent sur la réalité virtuelle et augmentée. Ainsi, le service Facebook Spaces, en phase de test, permet des discussions par vidéos 3D donnant l'impression d'être dans la même pièce (téléportation virtuelle), en s'équipant d'un casque adapté comme l'Oculus Rift (société rachetée dès début 2014). Ces casques semblent promis à un bel avenir (éducation, commerce...). Les efforts commerciaux et technologiques ne devraient pas empêcher la marge opérationnelle de se maintenir cette année au niveau élevé de 45 %, soit une hausse de 40 % du bénéfice d'exploitation, à près

de 17,4 milliards de dollars. Le bureau d'études Raymond James prévoit même 46 % de marge en 2018. Il faut dire que la créativité du cofondateur et PDG, Mark Zuckerberg, est modérée par la directrice des opérations, Sheryl Sandberg, et par le directeur financier, David Wehner. Une équipe qui marie innovation et rentabilité.

— JEAN-LUC CHAMPETIER

NOTRE CONSEIL

● **ACHETER** : une valeur technologique incontournable, dont la valorisation repose sur une forte croissance. **Objectif : 190 \$ (FB)**. **Prochain rendez-vous** : le 26 juillet, résultats semestriels.

ANALYSE DU SECTEUR

Les réseaux sociaux, eldorado des publicitaires

Créneau porteur Les investissements publicitaires sur Internet, en croissance de 18 % en 2016, devraient encore progresser de 11 % par an d'ici à 2019, pour représenter à cet horizon 41,8 % du marché de la publicité, contre 34 % l'an dernier, selon ZenithOptimedia (Publicis Groupe). Cette croissance de 11 % en moyenne sur la période devrait être plus molle (+ 9 % par an) dans le domaine du search (moteurs de recherche comme Google) et bien plus soutenue dans celui des réseaux sociaux (+ 20 %).

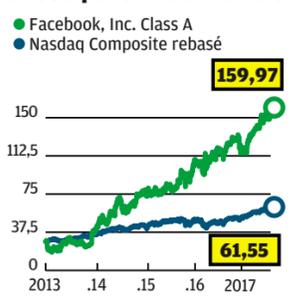
Selon eMarketer, pas moins de 2,28 milliards d'internautes ont utilisé les réseaux sociaux au moins une fois par mois en 2016 (dont 1,94 milliard pour Facebook), et ils seront 2,46 milliards cette année (sans même compter les messageries instantanées), soit 71 % des utilisateurs d'Internet, contre 69,6 % l'an passé. Le

secteur est donc particulièrement porteur.

Facebook se taille la part du lion, mais il est absent du créneau des réseaux sociaux professionnels, dont les clients sont surtout les entreprises qui recrutent. Le *serious networking* est en effet dominé par LinkedIn, racheté l'an dernier par Microsoft pour 26,2 milliards de dollars, soit pas moins de 23,7 fois l'Ebitda 2016. L'éditeur de logiciels entend faire le lien avec sa suite Office, en offrant, par exemple, le profil LinkedIn des émetteurs de courriels via la messagerie Outlook. Il s'agit aussi de proposer des formations en ligne. En Bourse, le créneau reste représenté par l'allemand Xing (après la défaillance de Viadeo, racheté par *Le Figaro*), mais il se paie 21,7 fois l'Ebitda 2017 estimé.

De son côté, Twitter reste spéculatif, même si, jusqu'à présent, les prétendants ont reculé face au

Une surperformance durable



prix demandé, que ce soit Google ou Salesforce, le géant des logiciels de CRM (relation client). Les recettes publicitaires de Twitter sont mal orientées (- 11 % fin mars, à 474 millions), mais la société facture l'accès en temps réel aux données sur ses 328 millions d'inscrits. Ce *data licencing* est une source de revenus prometteuse (+ 17 %, à 74 millions, fin mars). Quant à Snap Inc. (Snap-

chat), son cours est en chute de 10 % par rapport au prix d'introduction du 2 mars (17 \$) et de 36 % par rapport au premier cours coté (24,35 \$). Morgan Stanley (chef de file de l'IPO), désormais inquiet de la concurrence d'Instagram (Facebook), a abaissé son objectif de 28 à 16 \$. — J.-L. C.

NOTRE AVIS SECTEUR

● **ATOUT** : le créneau des réseaux sociaux bénéficie d'une forte croissance, supérieure à l'ensemble du marché de la publicité numérique.
● **RISQUE** : l'utilisation des données personnelles de ciblage publicitaire peut être entravée par la législation.
● **FAVORITE** : Facebook domine le secteur des réseaux sociaux et des messageries instantanées.
● **À ÉVITER** : Snap Inc. La valeur capitalise 17,9 milliards de dollars, alors qu'aucun bénéfice n'est attendu avant 2020.

VALORISATION

Des ratios relativement raisonnables

Croissance En incluant les actions A mais aussi les actions B non cotées, disposant chacune de dix droits de vote au lieu d'un, la capitalisation boursière atteint 499,8 milliards de dollars. Cela correspond à 33,3 fois le bénéfice net 2017 estimé et à 25,4 fois celui attendu pour 2018. Ces ratios sont un peu plus bas pour l'action A (voir tableau ci-dessous), de moindre valeur que l'action B. Ils nous paraissent raisonnables, car ils sont bien inférieurs au taux de croissance des résultats (+ 47 % cette année et + 31 % l'an prochain). D'autant que le bilan est solide avec 28,7 milliards de trésorerie nette fin mars. — J.-L. C.

Une croissance extrêmement rentable

Exercice clos le 31-12	2016	2017 (e)	2018 (e)
CHIFFRE D'AFFAIRES (EN M\$)	27.638	38.600	50.000
RÉSULTAT OPÉRATIONNEL (EN M\$)	12.427	17.390	23.000
MARGE OPÉRATIONNELLE (EN %)	45	45	46
RÉSULTAT NET PART DU GROUPE (EN M\$)	10.217	15.000	19.700
BÉNÉFICE NET PAR ACTION (EN \$)	3,53	5,18	6,80
RATIO COURS/BÉNÉFICE (NBRE DE FOIS)	46,6	31,8	24,2

COURS LE 20-7 : 164,53 \$; CB : 499,8 MDS\$; FP : 62,188 M\$; TRÉSorerIE NETTE : 28.708 M\$; RATIO D'ENDETTEMENT : - 46 % ; DIVIDENDE 2017 (E) : NUL ; MNÉMO : FB.

Tout comprendre sur les augmentations de capital

Fonds propres Souscrire ? Ne pas souscrire ? Lors d'une augmentation de capital, il est parfois difficile de savoir quoi faire. *Investir* vous donne les clés pour les formes les plus courantes de ces opérations de financement.

01 Ce qu'il faut absolument savoir

Une augmentation de capital est une opération qui permet à une entreprise d'alimenter ses fonds propres. Elle peut servir à financer une acquisition ou de futurs investissements, par exemple, lorsque l'entreprise va bien, mais également à rééquilibrer sa structure financière quand elle va mal. Elle se traduit par une augmentation du nombre d'actions. Une des conséquences est la dilution de la part des bénéfices revenant à chaque actionnaire. Les investisseurs doivent être vigilants à ce sujet. En théorie, une dilution de leur participation se traduit

par une diminution de leur quote-part des bénéfices. 100 actions d'un capital de 1.000 titres donnent droit à 10 % du résultat, soit 20 € si ce dernier est égal à 200 €. Si l'entreprise augmente son capital à 1.200 actions, 100 titres ne donneront plus droit qu'à 8,3 % du même résultat, soit 16,60 €. Si l'entreprise n'accroît pas la somme qu'elle distribue à ses actionnaires, ces derniers peuvent ainsi voir leur dividende par action diminuer. De la même manière, l'augmentation des capitaux propres diminue la rentabilité de ces derniers, à résultat égal. Or la rentabilité des capitaux propres est un critère de valorisation boursière.



LEXIQUE

Droit préférentiel de souscription (DPS) : titre coté en Bourse représentant le droit des anciens actionnaires à souscrire de manière irréductible à une augmentation de capital. Un DPS est détaché pour chaque action existante, et il faut généralement en exercer plusieurs pour avoir le droit de souscrire à une nouvelle action.

Prix théorique des nouvelles actions : prix sur lequel le cours de Bourse doit normalement s'ajuster après une augmentation de capital. Il se calcule en faisant la moyenne entre le prix des anciennes actions qu'il faut posséder pour souscrire à une nouvelle action et le prix de souscription de cette dernière.

Souscription à titre irréductible : ordre de souscription dont l'exécution complète est garantie.

Souscription à titre réductible : ordre de souscription dont l'exécution complète n'est pas garantie. Plus la part au capital du souscripteur avant l'opération est grande, plus il a de chances d'être servi.

02 Souscrire lorsque l'on est actionnaire

Pour protéger les actionnaires de la dilution, les entreprises peuvent proposer des droits préférentiels de souscription (DPS). Quand l'augmentation de capital s'effectue par vente de nouvelles actions, un DPS est détaché pour chaque action existante et mis sur le marché. Ces DPS sont ensuite librement négociables. Chaque actionnaire doit s'adresser à son intermédiaire pour vendre ou exercer ses DPS.

En tant que titre coté en Bourse, les DPS ont une valeur. Cette valeur est égale à la différence entre le cours de l'action ancienne et le cours théorique de l'action nouvelle. Par exemple, imaginons qu'une entreprise dont l'action

cote 100 € décide d'augmenter son capital par émission d'actions nouvelles à 80 € (le prix d'émission est presque toujours inférieur au cours), et que quatre DPS donnent le droit de souscrire à une action. Les actionnaires intéressés auront une nouvelle action pour quatre anciennes. Le prix théorique des nouveaux titres est la moyenne entre les cinq, soit 96 € dans notre exemple $((100 \times 4) + 80) / 5$. Par conséquent, les DPS valent chacun 4 € $(100 - 96)$, et c'est à ce prix qu'ils seront mis sur le marché. On appelle l'exercice de DPS une souscription à titre irréductible, car elle garantit l'obtention de nouvelles actions. Les investisseurs qui n'étaient pas actionnaires au moment de l'opération devront souscrire à titre réductible (*lire ci-contre*).

03 Souscrire lorsque l'on n'est pas actionnaire

Les nouvelles actions qui sont proposées lors d'une augmentation de capital avec DPS ne sont pas entièrement souscrites par les anciens actionnaires. Le solde est ouvert à tous, y compris, d'ailleurs, aux anciens actionnaires qui souhaitent souscrire au-delà de leurs droits. L'opération se fait aux mêmes conditions, mais à titre réductible, c'est-à-dire que la société ne garantit pas de pouvoir satisfaire l'ensemble des ordres.

Si le total d'ordres à titre réductible dépasse le montant maximal disponible, un tri est effectué, en proportion du nombre de DPS exercés. Chacun

peut prétendre à une part du montant disponible équivalente à la part de l'offre souscrite à titre irréductible. Passent donc d'abord les anciens actionnaires ayant souscrit le plus de DPS, c'est-à-dire ceux dont la part au capital était la plus importante avant l'opération, et qui n'ont pas cédé leurs droits. Viennent ensuite les anciens actionnaires ayant cédé des droits, puis en dernier lieu, les nouveaux candidats actionnaires. Plus l'opération est un succès (et plus l'entreprise compte de grands actionnaires institutionnels au capital), moins les nouveaux investisseurs auront de chance d'être servis. Précisons également que l'achat de DPS sur le marché s'accompagne de frais de gestion qui rendent le procédé peu rentable. — V. B.

ÉCLAIRAGE

Attention à certaines résolutions !

Ce n'est pas pour rien que nous vous conseillons, chaque année, de voter contre les mesures permettant à certaines entreprises d'effectuer des augmentations de capital sans DPS. Obtenir l'aval des actionnaires en assemblée générale est obligatoire avant toute augmentation de capital. La plupart des sociétés renouvellent donc chaque année leur demande. Certaines y ajoutent toutefois des résolutions que nous considérons comme abusives, à l'image de Bouygues et d'Iliad, qui ont toutes deux obtenu, cette année, l'autorisation d'effectuer des augmentations de capital sans DPS à un prix de souscription décoté de 20 % (par rapport à la moyenne du cours de Bourse sur les trois dernières séances), alors que la limite légale, lorsque l'on n'octroie pas de DPS, est de 5 %. En plus du manque à gagner et de la dilution automatique pour les anciens actionnaires, ces opérations à forte décote envoient un mauvais signal et pèsent sur la valorisation boursière. Heureusement, elles sont rarement mises en œuvre.

INVESTIR RÉPOND À VOS QUESTIONS

TAXE SUR LES TRANSACTIONS FINANCIÈRES

Pourriez-vous me renseigner sur des frais de négociation et des taxes sur des transactions financières qui m'ont été facturés lors d'achats de titres dans mon PEA ? J.-M. D., par courriel

INVESTIR – Il s'agit de la tristement célèbre TTF, portée de 0,2 à 0,3 % fin 2016. Elle frappe les achats, mais pas les ventes, d'actions émises par les seules sociétés ayant leur siège en France, pour peu que leur capitalisation a dépassé 1 milliard d'euros le 1^{er} décembre de l'année précédente (140 sociétés en 2017). Les produits dérivés (warrants, CFD, turbos...) ainsi que les opérations à terme (SRD) sont exemptés. Les banques viennent en outre

d'obtenir que l'extension aux opérations *intraday* (trading haute fréquence) soit annulée, comme indiqué par le Premier ministre le 11 juillet, lors des rencontres Paris Europlace. Objectif : attirer des équipes basées à Londres, dans le cadre du Brexit. Cette extension était de toute façon difficile à appliquer en l'absence de règlement-livraison et de déclaration de courtiers étrangers. Mais rien n'est prévu pour les investisseurs individuels...

GARANTIE DES DÉPÔTS

J'ai été surpris de votre réponse du 24 juin sur la question de la garantie des dépôts. Je vous joins une réponse que m'avait faite l'AMF en 2008. G. G., par courriel

INVESTIR – Nous vous confirmons que, en cas de défaillance d'un intermédiaire, le plafond du fonds de garantie est de 70.000 € pour les titres et de 70.000 € pour les espèces associées au compte titres, et ce par établissement et par personne. Mais il va de soi – nous aurions pu le préciser, afin de ne pas vous inquiéter – que, en principe, c'est-à-dire sauf comportement frauduleux, les titres des clients n'ont aucune raison de disparaître (sauf, éventuellement, s'ils ont été émis par l'établissement en difficulté lui-même). L'intermédiaire, comme vous l'expliquait à juste titre l'AMF en 2008, doit disposer de deux comptes dans les livres du dépositaire central (Euroclear France), le premier pour ses propres avoirs et le second pour ceux de ses clients. Nous vous rappelons toutefois que, depuis début 2016, la règle européenne du *bail-in* (renfloue-

ment interne), destinée à protéger les contribuables, permet de mettre à contribution les créanciers mais aussi certains gros déposants en cas de défaillance. Il existe néanmoins une exception en cas de risque systémique (effet boule de neige), pour les grandes banques internationales.

USUFRUIT ET DIVIDENDE EN ACTIONS

Je suis usufruitier d'un portefeuille dont mes enfants sont nus-proprétaires. En cas de réinvestissement du dividende en actions, les nouveaux titres sont inscrits dans le compte démembré par ma banque mais sur mon compte ordinaire par mon courtier. Quel est votre avis ? B. C., par courriel

INVESTIR – Votre banque se trompe ! Le dividende revient en pleine propriété à l'usufruitier. S'il est réinvesti en actions, ces nouveaux titres lui reviennent donc aussi en pleine propriété.

PEA ET VALEURS EUROPÉENNES

Pourriez-vous me faire des propositions de valeurs européennes compatibles avec le PEA ? M. G., par téléphone

INVESTIR – Les sociétés ayant leur siège dans l'Union européenne (ou en Islande et en Norvège) sont en effet éligibles au PEA. Vous pouvez vous référer à notre liste Investir 10 International, dans laquelle figurent actuellement quatre sociétés éligibles, les espagnoles Amadeus et Inditex et les allemandes Porsche et SAP (Henkel ne l'est pas, car c'est une action préférentielle). Nous vous proposons aussi chaque semaine une page sur les valeurs internationales.

Agenda / Semaine du 24-7 au 28-7 2017

VENDREDI 28 JUILLET

PIB

RDV DE LA SEMAINE

La croissance française sous surveillance

Révision Vendredi sera publiée la première estimation des comptes nationaux du deuxième trimestre en France. La Banque de France table sur une hausse de 0,5 % du PIB entre avril et juin, après une progression de la même vigueur au premier trimestre. Environnement international porteur, dynamisme des services et de l'investissement et consommation soutenue permettront d'enregistrer cette performance. Dissipation des incertitudes électorales, hausse du moral des ménages et du climat des affaires devraient aussi participer à l'embellie. Le chiffre sera toutefois à prendre avec prudence, car l'Insee a révisé deux fois, de 0,1 point à la hausse à chaque fois, son estimation pour les trois premiers mois de l'année, initialement évaluée à 0,3 %. **C. M.**

- **ANF Immobilier.** Résultats du premier semestre.
- **Icade.** Résultats du premier semestre.
- **TF1.** Résultats du premier semestre.
- **Unibail-Rodamco.** Résultats du premier semestre (après Bourse).

INTERNATIONALES

- **Alphabet.** Résultats du deuxième trimestre (après Bourse).
- **Philips.** Résultats du deuxième trimestre.
- **Ryanair.** Résultats du premier trimestre.
- **Sky.** Résultats du quatrième trimestre.

CONVOICATIONS D'ASSEMBLÉES

- **Atos.** AGE à 9 h 30, 80, quai Voltaire, 95870 Bezons.
- **Worldline.** AGM à 12 h 30, 80, quai Voltaire, 95870 Bezons.

MARDI

25

ÉCONOMIE

- **Japon.** Publication des minutes de la réunion de politique monétaire des 15 et 16 juin (1 h 50).
- **France**
 - Enquêtes de conjoncture dans l'industrie, le commerce et les services, en juillet (8 h 45).
 - Demandeurs d'emploi et offres collectées par Pôle emploi, en juin (18 heures).
 - Indice de prix à la production et à l'importation dans l'industrie, en juin (8 h 45).
- **Allemagne.** Indice Ifo du climat des affaires, en juillet (10 heures).
- **Royaume-Uni.** Enquête de la Chambre de commerce et d'industrie, en juillet (12 heures).

manufacturier et non manufacturier, en juillet (15 h 45).
- Ventes de logements anciens, en juin (16 heures).

SOCIÉTÉS

PUBLICATIONS

- **Aéroports de Paris.** Résultats du premier semestre (après Bourse).



LUNDI

24

ÉCONOMIE

- **Japon.** Indice PMI Nikkei des directeurs d'achats du secteur manufacturier, en juillet (2 h 30).
- **France**
 - Indices PMI Markit des directeurs d'achats des secteurs manufacturier et non manufacturier, en juillet (9 heures).
 - Adjudication de bons du Trésor (14 h 50).
- **Zone euro.** Indices PMI Markit des directeurs d'achats des secteurs manufacturier et non manufacturier, en juillet (10 heures).
- **Etats-Unis**
 - Indices PMI Markit des directeurs d'achats des secteurs

26 publications de résultats du premier semestre au Cac 40...

DATE	SOCIÉTÉ	INDICATEURS À SUIVRE
24-7-17 (après Bourse)	Unibail-Rodamco	Le principal indicateur à suivre est le coût de la dette, principal levier dont dispose la foncière sur ses résultats. Il était de 1,6 % fin décembre.
25-7-17 (après Bourse)	Michelin	Les ventes devraient être excellentes dans la foulée du premier trimestre. On surveillera la marge qui devrait baisser.
26-7-17	Atos	Les analystes du consensus recueilli par Bloomberg tablent sur 3,23 € de bénéfice par action et 6.172 millions d'euros de chiffre d'affaires.
26-7-17	LafargeHolcim	La stratégie d'amélioration du retour aux actionnaires est sur la bonne voie, dans un contexte satisfaisant pour l'exploitation.
26-7-17 (après Bourse)	LVMH	Le premier semestre a bénéficié notamment du retour de la demande chinoise et d'une base de comparaison favorable en 2016.
26-7-17	Peugeot	La montée en gamme devrait avoir permis une poursuite de l'augmentation de la marge, qui a atteint 6 % sur l'année 2016.
26-7-17 (après Bourse)	TechnipFMC	Le contexte demeure extrêmement dur et le groupe devrait en souffrir malgré ses efforts et ses qualités. Le carnet de commandes sera observé.
27-7-17	Accor	Les résultats devraient avoir bien progressé. Des informations sur l'avancement du processus de scission de HotelInvest sont attendues.
27-7-17	Airbus	On surveillera l'évolution du bénéfice opérationnel, qui avait déçu au premier trimestre, en raison de facteurs exceptionnels.
27-7-17	ArcelorMittal	Le marché s'attend à une baisse du résultat brut d'exploitation à 2,65 milliards de dollars, en baisse de 18 % sur un an.
27-7-17	Capgemini	Le chiffre d'affaires devrait atteindre 6.396 millions d'euros et le bénéfice par action 2,72 €.
27-7-17	Danone	L'activité devait rester poussive au premier semestre, mais on attend confirmation d'une hausse d'au moins 10 % du BNPA cette année.
27-7-17 (après Bourse)	Kering	La forte accélération de la croissance de Gucci devait assurer celle des résultats. La base de comparaison sera plus tendue au second semestre.
27-7-17 (après Bourse)	L'Oréal	Après un premier trimestre tiré par ses marques de luxe, le groupe attend une meilleure performance de sa division grand public.
27-7-17	Nokia	Les analystes s'attendent à un chiffre d'affaires de 5.639 millions d'euros et un bénéfice par action de 0,047 €.
27-7-17	Orange	Le groupe devrait enregistrer 20.170 millions d'euros de ventes semestrielles et un bénéfice par action de 0,40 €.
27-7-17 (après Bourse)	Saint-Gobain	Le groupe profite de la reprise de la construction et ses résultats devraient être satisfaisants, malgré l'impact de la cyberattaque.
27-7-17	Schneider Electric	Le développement du groupe se déroule de façon conforme aux objectifs de la direction. Les résultats devraient être au rendez-vous.
27-7-17	Total	Au 2e trimestre 2016, le baril a coté en moyenne 45,60 \$, soit moins que celui de 2017. Total en aura profité grâce à ses coûts réduits.
28-7-17	Air Liquide	On prêtera surtout attention à la croissance organique, qui était repartie au premier trimestre (+ 2,8 % dans l'activité Gaz et Services).
28-7-17	BNP Paribas	On regardera la performance de la banque de détail, et notamment du crédit à l'habitat. Les renégociations restent élevées en France.
28-7-17	Engie	Surveiller la confirmation des objectifs annuels, dont un Ebitda de 10,7 à 11,3 milliards (+ 2,9 %), ce résultat ayant baissé au premier trimestre.
28-7-17	Essilor International	Une accélération de la croissance interne est attendue après un premier trimestre faible, pour permettre d'atteindre son objectif annuel.
28-7-17	Renault	Avec des ventes en hausse de 10,4 % en volume au premier semestre, les résultats devraient avoir logiquement suivi.
28-7-17	Safran	Les analystes s'attendent en moyenne à un chiffre d'affaires semestriel de 8.105 millions d'euros et un bénéfice par action de 2,02 €.
28-7-17	Vinci	La croissance du trafic dans l'aéroportuaire et la reprise de la construction devraient être visibles dans les résultats.

- **Etats-Unis**
 - Réunion du FOMC de la Réserve fédérale (première journée).
 - Indice S&P/Case-Shiller des prix immobiliers, en mai (16 heures).
 - Indice de confiance des consommateurs publié par le Conference Board, en juillet (16 heures).
 - Enquête manufacturière de la Réserve fédérale de Richmond, en juillet (16 heures).

SOCIÉTÉS

PUBLICATIONS

- **AST Groupe.** Chiffre d'affaires du premier semestre (après Bourse).
- **Cellnovo Group.** Chiffre d'affaires du premier semestre (après Bourse).
- **Dassault Systèmes.** Résultats du premier semestre.
- **Edenred.** Résultats du premier semestre.
- **Groupe Eurotunnel.** Résultats du premier semestre.



- **Klépierre.** Résultats du premier semestre (après Bourse).
- **M6.** Résultats du premier semestre (après Bourse).
- **Maurel & Prom.** Chiffre d'affaires du premier semestre.
- **Michelin.** Résultats du premier semestre (après Bourse).
- **Nexity.** Résultats du premier semestre.
- **Cneo.** Chiffre d'affaires du premier trimestre 2017-2018.
- **Worldline.** Résultats du premier semestre.

INTERNATIONALES

- **3M (Dow Jones).** Résultats du deuxième trimestre.
- **AkzoNobel.** Résultats du deuxième trimestre.
- **AT&T.** Résultats du deuxième trimestre (après Bourse).
- **Caterpillar (DJ).** Résultats du deuxième trimestre.
- **DuPont (DJ).** Résultats du deuxième trimestre.
- **Facebook.** Résultats du deuxième trimestre (après Bourse).
- **General Motors.** Résultats du deuxième trimestre.
- **Nissan.** Résultats du premier trimestre.
- **Norsk Hydro.** Résultats du deuxième trimestre.
- **Randstad.** Résultats du deuxième trimestre.

CONVOCACTION D'ASSEMBLÉE

- **Rémy Cointreau.** AGM à 9 h 30, Grand Hôtel Intercontinental, 2, rue Scribe, 75009 Paris.

MERCREDI

26

ÉCONOMIE

- **Brésil.** Décision de politique monétaire.
- **Royaume-Uni.** PIB du premier semestre (10 h 30).
- **Etats-Unis**
 - Fin de la réunion du FOMC de la Réserve fédérale, communiqué à 20 heures.
 - Ventes de logements neufs, en juin (16 heures).

SOCIÉTÉS

PUBLICATIONS

- **Albioma.** Résultats du premier semestre (après Bourse).
- **Alten.** Chiffre d'affaires du premier semestre.
- **Amplitude Surgical.** Chiffre d'affaires annuel 2016-2017 (après Bourse).
- **Ateme.** Chiffre d'affaires du premier semestre.
- **Atos.** Résultats du premier semestre.
- **Axway Software.** Résultats du premier semestre (après Bourse).
- **Dassault Aviation.** Résultats du premier semestre (après Bourse).
- **Delta Plus Group.** Chiffre d'affaires du premier semestre.
- **Europcar.** Résultats du premier semestre.
- **Eurosic.** Résultats du premier semestre.
- **Groupe Crit.** Chiffre d'affaires du premier semestre (après Bourse).
- **Infotel.** Chiffre d'affaires du premier semestre.
- **Ingenico.** Chiffre d'affaires du premier semestre (après Bourse).
- **Inside Secure.** Résultats du premier semestre (après Bourse).
- **LafargeHolcim.** Résultats du premier semestre.
- **Lisi.** Résultats du premier semestre (après Bourse).
- **LVMH.** Résultats du premier semestre (après Bourse).



- **Mercialys.** Résultats du premier semestre (après Bourse).
- **NRJ Group.** Résultats du premier semestre (après Bourse).
- **OL Groupe.** Chiffre d'affaires annuel 2016-2017.
- **Peugeot.** Résultats du premier semestre.
- **Seb.** Résultats du premier semestre.
- **STMicroelectronics.** Résultats du premier semestre.
- **Synergie.** Chiffre d'affaires du premier semestre.
- **Sword Group.** Chiffre d'affaires du premier semestre.

- **Tarkett.** Résultats du premier semestre (après Bourse).
- **Technicolor.** Résultats du premier semestre (après Bourse).
- **TechnipFMC.** Résultats du premier semestre (après Bourse).
- **Thales.** Résultats du premier semestre.
- **U10.** Chiffre d'affaires du premier semestre (après Bourse).
- **Vallourec.** Résultats du premier semestre.
- **Viel & C°.** Chiffre d'affaires du premier semestre.
- **Visiatic.** Chiffre d'affaires du premier semestre.
- **Wavestone.** Chiffre d'affaires du premier trimestre 2017-2018.

INTERNATIONALES

- **Boeing (DJ).** Résultats du deuxième trimestre.
- **Coca-Cola (DJ).** Résultats du deuxième trimestre.
- **Daimler.** Résultats du deuxième trimestre.
- **Ford.** Résultats du deuxième trimestre.
- **GlaxoSmithKline.** Résultats du deuxième trimestre.
- **Mastercard.** Résultats du deuxième trimestre.

CONVOICATIONS D'ASSEMBLÉES

- **Cneo.** AGM à 9 h 30, 8, rue Jean-Goujon, 75008 Paris.
- **Soitec.** AGM à 10 heures, chemin des Franques, 38190 Bernin.
- **Tonna Electronique.** AGO à 16 heures, 36, avenue Hoche, 51100 Reims.

JEUDI

27

ÉCONOMIE

- **Allemagne.** Indice GfK du moral des ménages, au mois d'août (8 heures).
- **Espagne.** Balance budgétaire en juin.
- **Zone euro.** Evolution des agrégats monétaires en juin (10 heures).
- **Etats-Unis**
 - Commandes de biens durables, en juin (14 h 30).
 - Nouvelles inscriptions hebdomadaires au chômage pour la semaine achevée le 22 juillet (14 h 30).
 - Stocks des grossistes, en juin (14 h 30).
 - Indice national d'activité de la Réserve fédérale de Chicago, en juin (14 h 30).
 - Enquête manufacturière de la Réserve fédérale de Kansas City, en juillet (17 heures).

SOCIÉTÉS

PUBLICATIONS

- **Accor.** Résultats du premier semestre.
- **Airbus.** Résultats du premier semestre.
- **Akka Technologies.** Chiffre d'affaires du premier semestre.
- **Altea.** Résultats du premier semestre (après Bourse).
- **ArcelorMittal.** Résultats du premier semestre.

... et 11 publications au Next 20

DATE	SOCIÉTÉ	INDICATEURS À SUIVRE
25-7-17	Dassault Systèmes	Les analystes seront très attentifs au niveau de vente de la 3DExperience et à l'évolution de la rentabilité.
25-7-17	Groupe Eurotunnel	Les résultats semestriels devraient confirmer que le Brexit n'a pas d'impact négatif sur l'exploitation du groupe.
25-7-17 (après Bourse)	Klépierre	La foncière est traditionnellement peu généreuse sur les indicateurs qu'elle donne en cours d'exercice. On surveillera les loyers.
26-7-17	Ingenico	Une partie du compte de résultat a déjà été dévoilée le 20 juillet et les objectifs annuels ont été confirmés. Pas de surprise à attendre.
26-7-17	STMicroelectronics	On espère en savoir plus sur le possible contrat avec Apple, qui fait saliver les analystes depuis plusieurs mois.
26-7-17	Thales	Les analystes financiers tablent sur un chiffre d'affaires de 7.127 millions d'euros et un bénéfice par action de 1,91 €.
27-7-17	Casino	Après un bon chiffre d'affaires, le résultat devrait être aussi en progrès, grâce à l'Amérique du Sud et à des frais financiers moins lourds.
27-7-17	Scor	Effet de base favorable pour la branche Dommages. Le deuxième trimestre 2016 avait été marqué par de lourdes catastrophes naturelles.
27-7-17	Suez	La direction prévoit pour l'année une légère croissance du chiffre d'affaires et du bénéfice opérationnel, avant acquisition de GE Water.
28-7-17	Bureau Veritas	Le marché attend un rebond des activités pétrolières et gazières, en particulier dans la branche navale.
28-7-17	EDF	Les bénéfices doivent toucher un point bas cette année avec un Ebitda compris entre 13,7 et 14,3 milliards, contre 16,4 milliards en 2016.

- **Areva.** Résultats du premier semestre (après Bourse).
- **Assystem.** Chiffre d'affaires du premier semestre.
- **Capgemini.** Résultats du premier semestre.
- **Casino.** Résultats du premier semestre.
- **Cegedim.** Chiffre d'affaires du premier semestre (après Bourse).
- **Danone.** Résultats du premier semestre.
- **ECA.** Chiffre d'affaires du premier semestre.
- **Elis.** Résultats du premier semestre.
- **Eramet.** Résultats du premier semestre.
- **Euler Hermes.** Résultats du premier semestre (après Bourse).
- **Eurazeo.** Résultats du premier semestre.
- **Fnac-Darty.** Résultats du premier semestre (après Bourse).
- **Groupe Gorgé.** Chiffre d'affaires du premier semestre.
- **Guerbet.** Chiffre d'affaires du premier semestre (après Bourse).
- **Imerys.** Résultats du premier semestre.
- **Interparfums.** Chiffre d'affaires du premier semestre.
- **Ipsen.** Résultats du premier semestre.
- **JCDecaux.** Résultats du premier semestre.
- **Kering.** Résultats du premier semestre (après Bourse).
- **L'Oréal.** Résultats du premier semestre (après Bourse).
- **Lagardère.** Résultats du premier semestre (après Bourse).
- **Le Bélier.** Chiffre d'affaires du premier semestre.
- **Lectra.** Résultats du premier semestre.
- **Maisons du Monde.** Résultats du premier semestre (après Bourse).
- **Manitou.** Résultats du premier semestre.
- **MBWS.** Chiffre d'affaires du premier semestre.
- **Nexans.** Résultats du premier semestre.
- **Nokia.** Résultats du premier semestre.
- **Orange.** Résultats du premier semestre.
- **Pixium Vision.** Résultats du premier semestre.
- **PSB Industries.** Résultats du premier semestre.
- **Rallye.** Résultats du premier semestre.
- **Recylex.** Chiffre d'affaires du premier trimestre 2017-2018 (après Bourse).
- **Saint-Gobain.** Résultats du premier semestre (après Bourse).
- **Schneider Electric.** Résultats du premier semestre.
- **Scor.** Résultats du premier semestre.
- **SFR Group.** Résultats du premier semestre.
- **Solocal Group.** Résultats du premier semestre.
- **SQL Ingénierie.** Chiffre d'affaires du premier semestre.
- **Suez.** Résultats du premier semestre.
- **Téléperformance.** Résultats du premier semestre (après Bourse).
- **Terreïs.** Résultats du premier semestre.
- **Total.** Résultats du premier semestre.
- **Total Gabon.** Résultats du premier semestre.
- **UFF.** Résultats du premier semestre.

- **BASF.** Résultats semestriels.
- **Bayer.** Résultats du deuxième trimestre.
- **Deutsche Bank.** Résultats du deuxième trimestre.
- **Diageo.** Résultats annuels.
- **Dow Chemical.** Résultats du deuxième trimestre.
- **Fiat Chrysler.** Résultats du deuxième trimestre.
- **Intel (DJ).** Résultats du deuxième trimestre (après Bourse).
- **Lloyds.** Résultats annuels.
- **Nestlé.** Résultats semestriels.
- **Roche.** Résultats semestriels.
- **Santander.** Résultats du deuxième trimestre.
- **Starbucks.** Résultats du deuxième trimestre (après Bourse).



- **Telecom Italia.** Résultats du deuxième trimestre.
- **UPS.** Résultats du deuxième trimestre.
- **Verizon (DJ).** Résultats du deuxième trimestre.

CONVOICATIONS D'ASSEMBLÉES

- **Netbooster.** AGM à 11 heures, 4-6, passage Louis-Philippe, 75011 Paris.
- **Trigano.** AGO à 10 heures, 100, rue Petit, 75019 Paris.
- **Wavestone.** AGM à 8 h 30, 7, place Vendôme, 75001 Paris.

VENDREDI



ÉCONOMIE

- **Japon** - Chômage en juin (1 h 30). - Inflation en juillet (1 h 30).
- **France** - **Première estimation des comptes nationaux du deuxième trimestre (7 h 30)** - Résultats provisoires de l'inflation en juillet (8 h 45). - Dépenses de consommation des ménages en biens, en juin (8 h 45). - Constructions de logements, en juin (8 h 45).
- **Espagne.** PIB du premier semestre (9 heures).
- **Zone euro** - Deuxième diffusion des comptes des ménages au premier trimestre (11 heures). - Indicateur du climat des affaires en juillet (11 heures).
- **Etats-Unis** - PIB du deuxième trimestre (14 h 30). - Consommation des ménages au deuxième trimestre (14 h 30). - Indice de confiance de l'université du Michigan, en juillet (16 heures).

SOCIÉTÉS

PUBLICATIONS

- **Air France - KLM.** Résultats du premier semestre.
- **Air Liquide.** Résultats du premier semestre.
- **Amundi.** Résultats du premier semestre.
- **BNP Paribas.** Résultats du premier semestre.
- **Bureau Veritas.** Résultats du premier semestre.
- **CGG.** Résultats du premier semestre.
- **Coface.** Résultats du premier semestre.
- **DBV Technologies.** Résultats du premier semestre.
- **Delfingen Industry.** Chiffre d'affaires du premier semestre.
- **EDF.** Résultats du premier semestre.
- **Elior Group.** Chiffre d'affaires du troisième trimestre 2016-2017.
- **Engie.** Résultats du premier semestre.

- **Essilor International.** Résultats du premier semestre.



- **Euronext.** Résultats du premier semestre.
- **Eutelsat Communications.** Résultats annuels 2016-2017.
- **Netgem.** Résultats du premier semestre.
- **Onxeo.** Résultats du premier semestre (après Bourse).
- **Renault.** Résultats du premier semestre.
- **Safran.** Résultats du premier semestre.
- **Société Foncière Lyonnaise.** Résultats du premier semestre.
- **Sopra Steria Group.** Résultats du premier semestre.
- **Spie.** Résultats du premier semestre.
- **Vétoquinol.** Résultats du premier semestre.
- **Vinci.** Résultats du premier semestre.

INTERNATIONALES

- **Barclays.** Résultats semestriels.
- **BBVA.** Résultats du deuxième trimestre.
- **Chevron (DJ).** Résultats du deuxième trimestre.
- **Credit Suisse.** Résultats du deuxième trimestre.
- **Eni.** Résultats du deuxième trimestre.
- **ExxonMobil (DJ).** Résultats du deuxième trimestre.
- **Linde.** Résultats du deuxième trimestre.
- **Merck & Co (DJ).** Résultats du deuxième trimestre.
- **CONVOICATIONS D'ASSEMBLÉES** ● **Geci International.** AGM à 10 heures, 9-11, avenue Franklin-D.-Roosevelt, 75008 Paris.
- **Hipay Group.** AGO à 10 heures, 6, place du Colonel-Bourgoin, 75012 Paris.

Opérations en cours

- **AUGMENTATIONS DE CAPITAL** ● **Ekinops (Euronext).** 5 actions nouvelles à 4,20 € par action pour 12 DPS, du 12-7 au 25-7.
- **O2i (Euronext Growth).** 2 ABSA à 1,40 € pour 11 DPS, du 14-7 au 25-7.

- **CHANGEMENT DE DÉNOMINATION** ● **Hi-Media (Euronext).** Adux le 1-8 (nouveau mnémo : ADUX).

- **DIVISION DE TITRES** ● **Rubis (Euronext).** Division par 2 de la valeur nominale des actions le 28-7.

- **OFFRE PUBLIQUE** ● **CIC (Euronext).** OPA simplifiée semi-centralisée à 390 € par action du 20-7 au 2-8.

Assemblées à venir

- **LUNDI 31-7** ● **Verneuil Participations.** AGM à 10 heures, 48, avenue Victor-Hugo, 75116 Paris.

- **VENDREDI 4-8** ● **Eurasia Groupe.** AGO à 11 heures, 72, rue de la Haie-Cop, 93300 Aubervilliers.

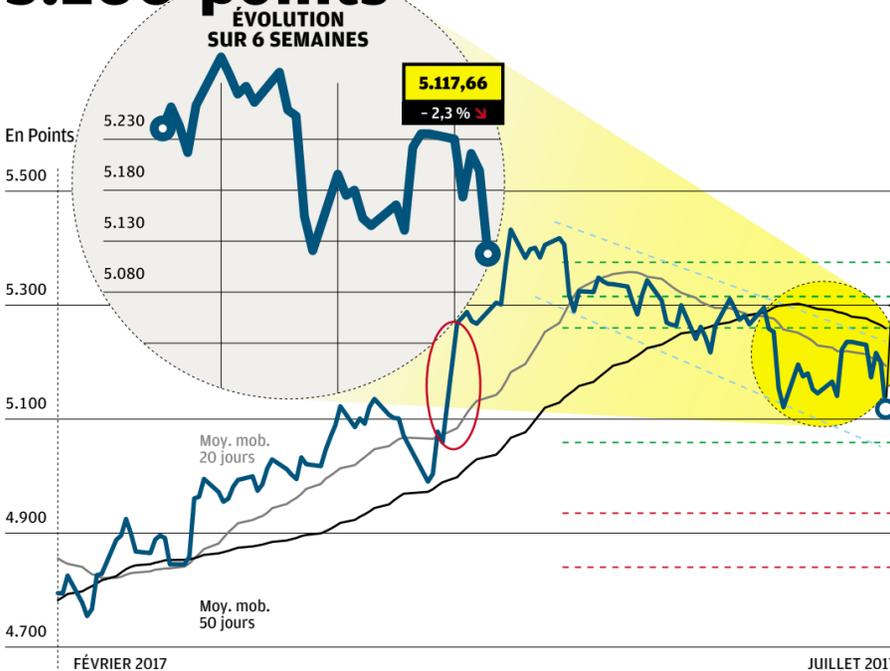
Agenda des dividendes

Société	Montant	Date*
TXCOM	0,24 €	24-7-17
ITS GROUP	0,10 €	25-7-17
OSBER	0,70 €	25-7-17
IDSUD	0,60 €	26-7-17

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

Analyse graphique et produits dérivés

Cac 40 Surveiller
5.260 points



Peu de changement sur la situation graphique de l'indice phare de la place de Paris. En effet, jeudi dernier, le Cac 40 a de nouveau échoué à s'affranchir de la borne haute de son canal de consolidation en place depuis le 8 mai 2017 et de sa moyenne mobile simple à 50 jours. Le momentum positif reste donc absent. Pas d'excès de pessimisme pour autant. En effet, aucun niveau significatif n'a été remis en question. Ainsi, le trou de cotation haussier du 24 avril dernier reste intact – seulement partiellement comblé – et les indicateurs techniques donnent même des signes d'espoir. Le RSI met en évidence une divergence

haussière, alors que le MACD (12,26,9) a effectué un croisement acheteur sous zéro. Pour résumer, nous continuons de penser que les deux derniers mois de cotation du Cac 40 ne constituent pas un renversement de tendance et représentent au contraire une phase d'accumulation qui permettra à l'indice de reprendre le cours de sa dynamique haussière globale. Pour cela, il doit s'affranchir de la borne haute du canal située aujourd'hui à 5.260 points. Ce dépassement lui permettra *in fine* de l'emmener vers de nouveaux plus-hauts annuels. Alternativement, une clôture totale du gap sous 5.059 points

accentuerait la pression baissière vers 4.935 et 4.840 points.

DONNÉES CLÉS
Tendance graphique : haussière
Supports : 5.059 - 4.935 - 4.840 points
Résistances : 5.260 - 5.375 - 5.442 points

NOTRE CONSEIL DÉRIVÉ

● **STRATÉGIE OFFENSIVE :** le stability warrant que nous avons recommandé la semaine dernière, de code 330BZ, est toujours d'actualité. Il offre un rendement d'environ 15 % d'ici au 13 septembre, à condition que l'indice ne dépasse ni les 4.800 points à la baisse ni les 5.800 points à la hausse.

Sélection de valeurs



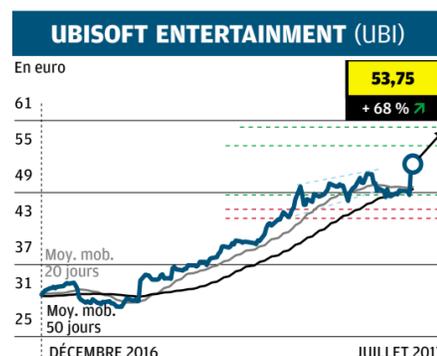
NOTRE COMMENTAIRE

Le titre a repris appui sur la zone des 13,90 €, qui correspond à la fois au creux d'avril 2017 et à une oblique ascendante en place depuis octobre 2014. Du côté des indicateurs techniques, les cours se sont affranchis de la moyenne mobile simple à 20 jours, alors que le MACD (12,26,9) a effectué un croisement acheteur sous zéro.

Achat : objectifs de cours à 14,80 € et 15,05 €.
Cours d'invalidation : au-dessous de 13,85 €.

NOTRE CONSEIL DÉRIVÉ

● **STRATÉGIE OFFENSIVE :** avec un cours d'invalidation si proche des niveaux actuels, nous proposons des turbos illimités avec un effet de levier de 23,9. A manipuler avec précaution. Code mnémo : 329BZ.



NOTRE COMMENTAIRE

Après avoir repris appui sur sa moyenne mobile exponentielle à 50 séances, le titre effectue de nouveaux plus-hauts historiques, remettant en question la borne haute d'un biseau ascendant formé entre le 15 mai et le 4 juillet dernier. Par ailleurs, l'indicateur de vitesse RSI est loin d'être suracheté, son niveau spécifique de tension se situant à 88 % sur Ubisoft Entertainment.

Achat : objectifs de cours à 56,80 € et 59,90 €.
Cours d'invalidation : au-dessous de 48,60 €.

NOTRE CONSEIL DÉRIVÉ

● **STRATÉGIE OFFENSIVE :** les turbos illimités de code 8279C permettront de multiplier par 6,1 les variations du sous-jacent. La barrière désactivante est située à 48 €.



L'alcool est dangereux pour la santé

- **AztraZeneca.** Résultats du deuxième trimestre.

FABRICATION
Impression : L'Imprimerie (Tremblay), Midi Print (Gallargues). Origine du papier : Belgique. Taux de fibres recyclées : 100%. P_{tot} 0,010kg/tonne

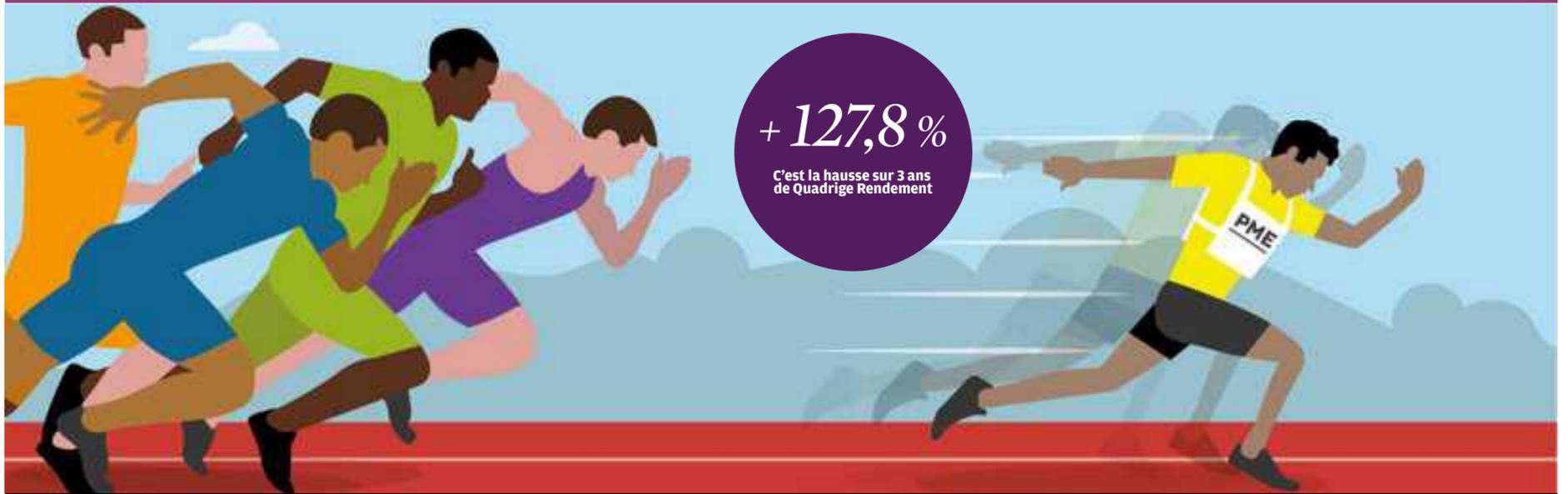
Tirage du samedi 22 juillet 2017 : 74.406 exemplaires

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

Principal associé : Ufipar (LVMH)
Président-directeur général : Francis Morel
Directeur général délégué : Christophe Victor
Directeur délégué : Bernard Villeneuve

PLACEMENTS

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



OPCVM

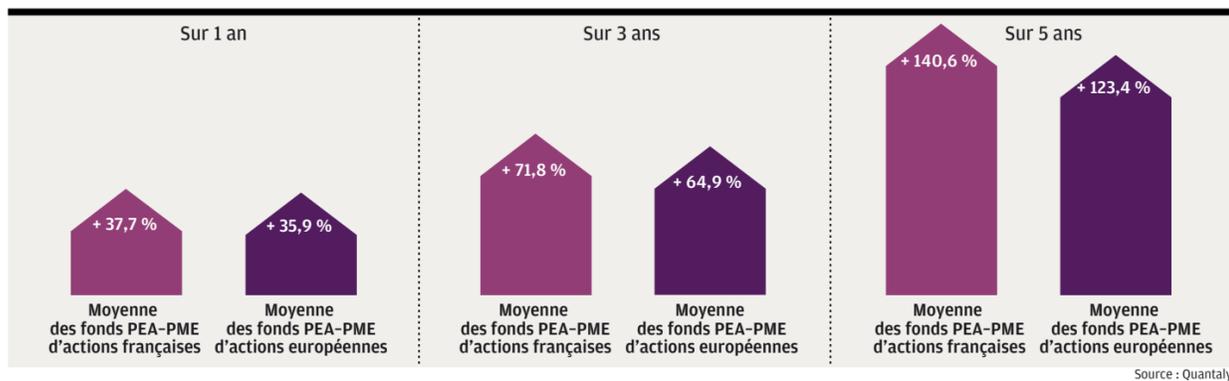
De beaux gains avec les meilleurs fonds PEA PME

Lancé il y a trois ans, le PEA PME est une niche fiscale attrayante, comme le prouvent les progressions réalisées par les supports spécialisés.

- **Des performances enviables** sur toutes les périodes.
- **Des perspectives** qui restent favorables pour les valeurs moyennes.
- **Nos six fonds favoris.**

Dossier réalisé par **Pascal Estève**

Des performances enviables



Porté sur les fonds baptismaux début 2014, le PEA PME a entraîné la création de quelques dizaines de nouveaux fonds de valeurs moyennes françaises et européennes. Si on tient compte de fonds plus anciens devenus éligibles au PEA PME, on dénombre une quarantaine de supports axés sur le Vieux Continent et une vingtaine sur l'Hexagone. Les performances sont à la hauteur, puisque de belles hausses sont constatées : 71,8 % en moyenne sur trois ans, selon Quantalys, pour les fonds de valeurs moyennes françaises, et 64,9 % pour les fonds investis dans toute l'Europe, soit respectivement 37,7 % et 35,9 % sur un an pour ces deux catégories.

Pour les seuls fonds créés antérieurement, les progressions sur cinq ans sont aussi impressionnantes : 140,6 % pour les supports axés sur la France et 123,4 % pour ceux qui misent sur l'ensemble du Vieux Continent. Conclusion ? Avec un fonds PEA PME, non seulement vous bénéficiez d'un avantage fiscal important mais, en outre, vous pouvez espérer faire fructifier votre patrimoine. C'est en quelque sorte la résolution de la quadrature du cercle !

LES ATOUTS DES PETITES VALEURS

Après un aussi beau parcours, peut-on espérer une poursuite de la lancée ? A court terme, une pause serait logique, comme l'anticipe Marc Réveillaud, gérant d'ID France Smidcaps. Mais, à moyen terme, les perspectives restent favorables. « Investir dans les petites valeurs en Europe permet de se positionner idéalement pour bénéficier du regain de croissance actuel et offre une source de surperformance à long terme au sein d'un portefeuille

actions », estime Yves Maillot, directeur des actions européennes de Natixis Asset Management. De fait, les petites et moyennes valeurs bénéficient de plusieurs atouts. Tout d'abord, ce sont les plus actives dans les technologies nouvelles, les services et le numérique. Ensuite, elles battent de façon structurelle les grandes capitalisations en Bourse. Ainsi, au cours des seize dernières années, la surperformance annuelle de l'indice MSCI Europe Small Cap s'est élevée en moyenne à 5 % par rapport au MSCI Europe. Il n'y a que dans les années de baisse boursière accentuée (2001, 2008 et 2011) que les petites valeurs sous-performent.

« Deux facteurs différenciant avantageusement les small caps, précise Yves Maillot : la forte croissance des bénéfices, car les petites capitalisations sont très souvent positionnées au premier stade de leur croissance et du cycle de vie de leurs produits ou services ; les fusions-acquisitions, les petites et moyennes valeurs étant souvent des cibles pour les grandes entreprises. »

Enfin, les fondamentaux économiques conjoncturels, avec une reprise de la croissance, sont propices, en Europe, à un compartiment de la cote plus cyclique que celui des grandes multinationales. Ainsi, les valeurs industrielles, technologiques, de consommation et énergétiques constituent 60 % de l'indice Small Cap, contre moins de 50 % pour le MSCI Europe. Pour profiter de ce compartiment de la cote, nous avons sélectionné les six meilleurs fonds sur trois ans ouverts à la souscription : Quadriga Rendement, ID France Smidcaps, Erasmus Small Cap Euro, Amplegest PME, Dorval Managers Small Cap Euro et Cogefi Chrysalide.

L'EXPERTISE

Une sélection de leaders mondiaux

PIERRICK BAUCHET/INOCAP GESTION/
Gérant de Quadriga et de Quadriga Rendement



CROISSANCE. Nous avons une philosophie commune sur Quadriga et sur Quadriga Rendement, à savoir une concentration sur des sociétés spécialisées qui se développent sur des niches de marché à forte valeur ajoutée. Nous analysons leurs fondamentaux et nous avons investi pour le long terme, sur une durée comprise entre trois et cinq ans. Nous retenons cinq critères de sélection. Tout d'abord, il s'agit de leaders mondiaux dans leur domaine ou de membres du top 3 qui ont les moyens de devenir numéro un. Ce critère montre la crédibilité des dirigeants qui, dans le passé, ont su développer une excellente stratégie. Ensuite, l'essentiel de l'activité doit être réalisé hors de France, voire hors d'Europe. En moyenne, les sociétés que nous détenons réalisent 65 % de leurs

facturations hors de l'Hexagone et près de 50 % hors d'Europe. Troisième point, les sociétés sélectionnées doivent investir en permanence, afin qu'elles se donnent les moyens de leurs ambitions. En effet, la valeur ajoutée vient de l'investissement dans l'innovation, dans le marketing, dans les systèmes informatiques ou dans les outils de production. Les sociétés qui investissent sortent renforcées des phases de crise et gagnent des parts de marché de manière durable. Quatrième facteur, les entreprises acquises doivent être rentables et bien gérées. En moyenne, leur marge opérationnelle est comprise entre 10 et 12 %. Enfin, c'est le plus important, le capital doit être majoritairement détenu par la famille fondatrice ou par les dirigeants, afin que leurs intérêts soient

alignés sur ceux des actionnaires et que la stratégie soit élaborée pour le long terme. Sur les 500 valeurs françaises éligibles au PEA PME, une centaine d'entre elles répondent à ces cinq critères. Nous en retenons une trentaine dans chacun des deux fonds. Nous nous concentrons sur celles qui sont en phase d'accélération de leur croissance et dont la valorisation est raisonnable. En moyenne, dans Quadriga, le ratio valeur d'entreprise/résultat d'exploitation s'élève à 13,9 fois pour les douze prochains mois, chiffre à comparer à une croissance attendue de 34 % du bénéfice. Quadriga privilégie les PME innovantes, alors que Quadriga Rendement met l'accent sur les sociétés à forte visibilité, ce qui assure la pérennité d'un dividende de 2 % en moyenne.

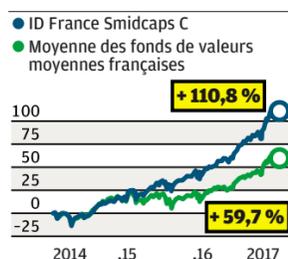
PATRIMOINE

NOS 3 FONDS PEA PME FAVORIS SUR LA FRANCE

ID FRANCE SMIDCAPS

Excellent couple rendement/risque

Le fonds ID France Smidcaps (code Isin : FR0010834382) est investi dans des petites et moyennes capitalisations françaises qui présentent une décote importante, une rentabilité satisfaisante et dont l'équipe de direction est de qualité. Pour y parvenir, le gérant, Marc Réveillaud, est conseillé par les analystes d'ID Midcaps. Il utilise des filtres quantitatifs d'aide à la décision et rencontre régulièrement les dirigeants des sociétés dans lesquelles il est ou pourrait être investi. Les résultats sont excellents, puisque ce fonds figure chaque année depuis 2010, à l'exception de 2012, dans le premier quart de sa catégorie, avec une surperformance moyenne annuelle de 8,6 % sur cinq ans et de 18,1 % sur trois ans. L'accent mis sur les plus petites capitalisations (68 % des actions en portefeuille relève du Cac Small) a constitué un atout certain. En outre, grâce au choix de lignes équipondérées (52 titres, avec une pondération maximale de 2,5 %), la volatilité est nettement inférieure à la moyenne des fonds de valeurs moyennes françaises. En raison du beau parcours réalisé récemment par les petites



capitalisations, Marc Réveillaud a, dans l'optique d'une possible consolidation, pris ses bénéfices sur deux valeurs de croissance, Ateme et Xilam Animation, afin d'acheter LDC à 113 € et de se renforcer sur Pharmagest et sur Fleury Michon, trois titres défensifs. Direct Energie, Aures Technologies, Groupe Guillin, Wavestone, Bigben Interactive, Focus Home Interactive, Touax, Delta Plus Group, Precia et MGI Coutier constituent les principales positions du fonds.

NOTRE CONSEIL

Le changement de gérant intervenu à la fin de l'année dernière ne semble pas avoir eu de conséquence sur la qualité de la gestion, le fonds étant bien classé au premier semestre. Le couple rendement/risque d'ID France Smidcaps reste donc excellent.

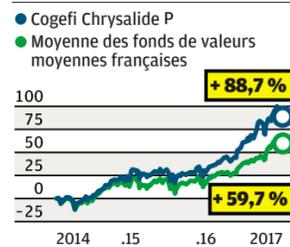
COGEFI CHRYSALIDE

Une recherche d'anomalies de marché

Bien qu'un changement de gérant soit intervenu en octobre 2016 sur Cogefi Chrysalide (code Isin : FR0011749613), les résultats sont restés très bons. Pourtant, la gestion a évolué. Alors que, auparavant, le fonds était investi dans une soixantaine de sociétés de croissance consensuelles, il est désormais concentré sur une trentaine de lignes moins à la mode et plutôt sous-évaluées. Ainsi, le PER moyen pour les douze mois à venir s'élève à 15 fois, contre 21 fois pour l'indice de référence.

Le nouveau gérant, Barthélémy Debray, recherche des anomalies de marché, à l'instar de la première ligne du fonds, Solocal. Selon lui, le titre souffre d'une décote élevée en raison de sa mauvaise image. Avec un PER estimé à 7 fois pour l'année à venir, la valorisation est très faible pour un groupe dont la structure bilantielle est désormais saine. Pour la première fois, la croissance du numérique devrait plus que compenser, cette année, le déclin du papier.

La deuxième ligne du fonds, Cegedim, est également une recovery qui a achevé sa phase de transition. Barthélémy Debray



anticipe un PER d'environ 10 fois pour 2018, contre une attente de 14 fois pour le marché. Récemment, il a constitué une ligne Global Bioénergies, société axée sur la transition énergétique dont le chiffre d'affaires pourrait passer de 5 millions en 2017 à 25 millions en 2020. Une position sur Bilendi a également été réalisée à l'occasion de l'augmentation de capital. En revanche, Soitec et Derichestour ont été vendues à la suite de leur forte hausse. En dépit de la progression récente des valeurs moyennes, le gérant reste positif, en raison du contexte macroéconomique positif.

NOTRE CONSEIL

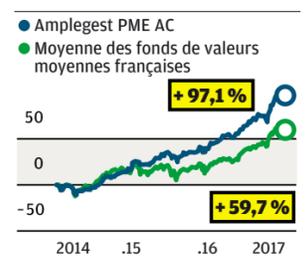
L'accent mis sur les anomalies de marché nous semble pertinent et créateur de valeur pour le fonds.

AMPLEGEST PME

Cap sur les valeurs de croissance

Créé à l'occasion du lancement du PEA PME, Amplegest PME (code Isin : FR0011631050) brille depuis deux ans et demi, après une année 2014 difficile. La stratégie d'investissement fait la part belle aux investissements à long terme effectués dans des entreprises de croissance après une analyse financière poussée, réalisée entièrement en interne. Les principales lignes, dont la pondération est comprise entre 3,8 et 2,4 %, sont Devoteam, Showroomprivé, Ceneo, SQLI, le spécialiste des équipements sportifs Abeo, Wavestone, Lectra, Precia, Maisons France Confort et Guerbet.

Récemment, le gérant, Augustin Bloch-Lainé, a acheté le spécialiste de la cybersécurité, Wallix, dont les perspectives sont favorables. Le titre a déjà beaucoup progressé à la suite de l'annonce d'un partenariat structurant avec Schneider Electric. Une ligne Bilendi a également été constituée. Cette société s'est construite depuis trois ans une position concurrentielle forte sur le marché des études et des sondages. L'essor d'Internet dans ce domaine permet une réduction des coûts et des délais



de réponse. En revanche, les positions sur Id Logistics, qui a déçu à cause de marges en fort recul du fait d'éléments non récurrents importants, sur Solutions 30, dont la valorisation est devenue élevée, sur Direct Energie et sur Esi Group ont été soldées avec de beaux gains à la clé.

NOTRE CONSEIL

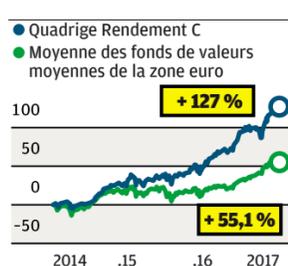
Amplegest PME est crédité, comme ID France Smidcaps, d'une volatilité nettement inférieure à la moyenne des fonds de valeurs moyennes françaises. Il offre également un très bon couple rendement/risque. En outre, son gérant est en charge d'Amplegest Midcaps, dont l'historique de performances est plus ancien. Celui-ci figure parmi les meilleurs fonds de valeurs moyennes françaises sur cinq ans.

NOS 3 FONDS PEA PME FAVORIS SUR L'EUROPE

QUADRIGE RENDEMENT

Le choix des plus belles sociétés familiales

Les deux fonds gérés par Pierrick Bauchet, Quadrige Rendement (code Isin : FR0011640986) et Quadrige, figurent en tête des supports de valeurs moyennes européennes sur trois ans. Mais seul le premier est encore ouvert à la souscription. Contrairement à leur classification dans la catégorie Europe, ces deux fonds ne détiennent que des valeurs françaises. Quoi qu'il en soit, les résultats sont excellents, Quadrige Rendement affichant la plus forte hausse de tous les fonds PEA PME sur 3 ans et sur 1 an. Il est investi dans trente-trois sociétés familiales dont la capitalisation boursière médiane s'élève à 1 milliard d'euros. Le potentiel de croissance bénéficiaire est de l'ordre de 20 % par an (25 % pour les douze prochains mois). Au regard de ce pourcentage, le ratio valeur d'entreprise/bénéfice d'exploitation s'élève à 13,8 fois, ce qui reste raisonnable. Récemment, le gérant a renforcé trois positions : Robertet, leader mondial des arômes naturels dont le cours suit parfaitement la progression des bénéfices (un cours et des profits multipliés par trois depuis 2007), estimée à 20 % pour les trois à cinq prochaines



années ; Interparfums, qui, en phase d'accélération de sa croissance grâce au lancement récent de nouveaux parfums, a annoncé sa volonté de procéder à une acquisition créatrice de valeur ; Guerbet, qui a subi en 2016 un coût d'intégration de la société américaine rachetée, CMDs. Au contraire, elle profitera cette année et l'an prochain de l'effet positif des synergies, avec à la clé une croissance bénéficiaire comprise entre 40 et 50 %. A l'inverse, des prises de bénéfices ont été réalisées sur trois titres qui ont beaucoup monté : Exel Industries, Trigano et Plastivaloire.

NOTRE CONSEIL

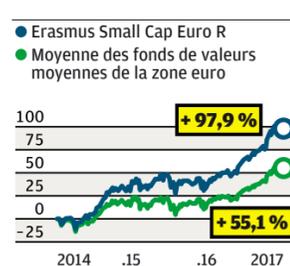
Quadrige Rendement est un excellent support à conserver en fond de portefeuille, en raison du caractère à long terme de la gestion.

ERASMUS SMALL CAP EURO

Le thème de la reprise européenne

Erasmus Small Cap Euro (code Isin : FR0011640887) est investi dans une quarantaine de sociétés de la zone euro, sélectionnées à partir de trois critères : une analyse fondamentale, qui prend en compte le positionnement industriel et la qualité des dirigeants ; une analyse financière, qui étudie le bilan, le compte de résultats, le tableau des flux de trésorerie, la rentabilité des capitaux investis et la marge opérationnelle ; la valorisation absolue, relative au passé et comparée à celle des concurrents.

Un accent certain est mis sur les plus petites sociétés, comme le montrent les 29 % du portefeuille consacrés aux capitalisations inférieures à 500 millions d'euros, contre 2 % dans l'indice MSCI EMU Small Cap Index. Actuellement, trois thèmes d'investissement sont retenus : la reprise européenne (64 % du portefeuille, avec pour secteurs favoris la numérisation et la construction) ; les opérations spéciales (25 % avec des titres tels que MGI Digital et Showroomprivé), et le dollar (20 %, avec, par exemple, Guerbet et Naturex). Le total dépasse 100 % car une société peut faire partie de deux thèmes.



Ces dernières semaines, la gérante, Nelly Davies, a pris des bénéfices sur Direct Energie, qui, selon elle, a épuisé à court terme son potentiel de revalorisation, pour acheter Kerlink, valeur spécialisée dans les réseaux Internet, à l'occasion d'une augmentation de capital, et le fabricant de machines 3D Prodways lors de son introduction en Bourse. Deux valeurs françaises figurent parmi les cinq principales positions du fonds : Guerbet et Jacquet Metal.

NOTRE CONSEIL

Depuis sa création fin 2013, ce fonds fait chaque année partie des bons, voire des très bons, fonds de valeurs moyennes de la zone euro. Ainsi, sa progression sur trois ans représente le double de la moyenne de sa catégorie !

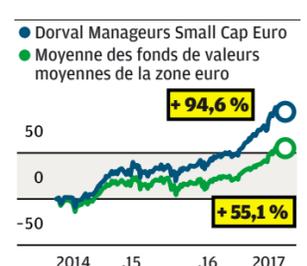
DORVAL MANAGEURS SMALL CAP EURO

Privilégier les dirigeants de qualité

Depuis sa création, il y a trois ans, Dorval Manageurs Small Cap Euro (code Isin : FR0011645621) fait partie des meilleurs fonds de valeurs moyennes de la zone euro, à la fois pour ses performances et pour sa volatilité parmi les plus faibles de sa catégorie. En effet, avec une soixantaine de lignes, le portefeuille est très diversifié. En outre, les dix premières lignes ne représentent que 25 % du fonds. L'importance allouée aux plus petites valeurs, avec un tiers de l'encours pour des capitalisations inférieures à 500 millions, constitue un atout.

Les gérants, Mathilde Guillemot-Costes et Julien Goujon, mettent l'accent sur des sociétés dont l'équipe de direction est excellente. En effet, les dirigeants sont notés en fonction de deux paramètres : la connaissance et la maîtrise de l'environnement économique et concurrentiel ; la maîtrise des politiques de gestion.

Le fonds s'est renforcé dans LDLC.com, Infotel et le fabricant italien de machines à laser Prima Industrie, sociétés au fort potentiel de croissance. En revanche, l'équipementier auto-



mobile italien Sogefi a été vendu. Parmi les dix premières lignes du portefeuille, six sont françaises : Guerbet, Kaufman & Broad, MGI Digital Graphic Technology, Direct Energie, Plastivaloire et Chargeurs. Le portefeuille est investi majoritairement en France (52 %) et, de façon plus secondaire, en Italie (10 %) et en Allemagne (9 %). Par secteurs d'activité, la technologie (39 % du portefeuille) domine devant l'industrie (16 %). En effet, la numérisation de l'économie constitue un thème d'investissement privilégié.

NOTRE CONSEIL

Le couple rendement/risque de Dorval Manageurs Small Cap Euro est très bon. C'est pourquoi nous avons récemment intégré ce fonds à notre sélection Investir 10 OPCVM.

ACTUALITÉS



L'édito de
Rémi Le Bailly,
rédacteur en chef

Impôt de chagrin

Les chiffres sont tombés cette semaine : seuls 42,8 % des foyers fiscaux français ont payé l'impôt sur le revenu (IR) l'an dernier et ce pourcentage devrait encore baisser légèrement cette année. Cela signifie que seuls 16,1 millions de foyers sur un total de 37,7 millions ont le (triste) privilège de payer cet impôt. En 2013,

« A elles deux, TVA et CSG représentent près de 250 milliards d'euros de recettes, contre moins de 75 milliards pour l'IR. »

ils étaient 3 millions de plus. Coïncidence, cette information est tombée quelques heures après qu'Emmanuel Macron a proposé, lors de la conférence des territoires, d'aller plus loin que la suppression de la taxe d'habitation pour 80 % des Français. Il envisagerait ainsi de supprimer totalement cet impôt local pour le remplacer par un impôt national, de type CSG, qui serait attribué aux communes.

Cela signifie que sont en voie de disparition pour une majorité de Français les deux impôts qui concrétisent le mieux le lien entre ce qu'ils payent à la collectivité (Etat central, région, département, ville) et les services qu'ils reçoivent en contrepartie (sécurité, éducation, transports, loisirs...). Cette évolution relève du

même principe que la volonté de généraliser le tiers payant dans le domaine de la santé. On donne le sentiment au plus grand nombre que les services de l'Etat sont gratuits puisqu'il n'y a aucun paiement.

Le financement public est, en effet, déjà essentiellement réalisé via des impôts ou taxes prélevés à la source (ce sera d'ailleurs peut-être le cas en 2019 pour l'impôt sur le revenu lui-même), comme la TVA et la CSG. A elles deux, elles représentent près de 250 milliards d'euros de recettes, contre moins de 75 milliards pour l'IR. Des impôts en apparence indolores, puisque prélevés en amont : tout le monde, parmi les *happy few* assujettis à l'IR, sait à peu près ce qu'il verse tous les ans, alors que personne ne connaît le montant total des différents prélèvements sociaux qui ont été retirés de son salaire ou ponctionnés de ses revenus financiers.

Déresponsabiliser face à l'impôt n'est sans doute pas le meilleur moyen d'assurer la cohésion sociale. —rlebailly@investir.fr

PRÉLÈVEMENT À LA SOURCE

Report voté

Cette fois, c'est officiel. L'Assemblée nationale a donné son feu vert jeudi 13 juillet au report d'un an du prélèvement à la source de l'impôt sur le revenu, soit au 1^{er} janvier 2019. Annoncé par le Premier ministre, ce report a été intégré dans le projet de loi d'habilitation à prendre par ordonnances les mesures pour le renforcement du dialogue social. Ce qui n'a pas manqué de faire grincer des dents certains députés, qui qualifient ce texte de « cavalier législatif ».



Parallèlement, le ministère de l'Action et des Comptes publics a lancé la phase de test de ce prélèvement à la source dans plus de 700 entreprises. Celles-ci deviennent ainsi les nouveaux collecteurs de l'impôt... jusqu'à la décision définitive du gouvernement.

INDICE DE RÉFÉRENCE DES LOYERS

Hausse

Chaque trimestre, l'Insee publie le niveau de l'indice de référence des loyers (IRL), utilisé pour la révision des loyers d'habitation.

Au deuxième trimestre, l'IRL s'est établi à 126,19, soit une augmentation de 0,75 % sur un an. Il s'agit de « sa plus forte hausse depuis le troisième trimestre 2013 », souligne l'Insee.

Depuis 2012, l'IRL n'augmente que très peu, en raison de son indexation sur l'inflation (prix à la consommation hors tabac et hors loyers).

DÉCRET AIRBNB

Au tour de Bordeaux

Après Nice et Paris, la « Belle endormie » s'y met aussi !

Lundi 10 juillet, le conseil municipal de Bordeaux a adopté le décret Airbnb, visant l'encadrement des locations de meublés de tourisme.

« Il y a presque autant de logements mis en location sur des plates-formes que de chambres d'hôtel », relève Alain Juppé, maire de Bordeaux, lors de la délibération. Ainsi, 6.000 hébergements ont été loués avec Airbnb à Bordeaux en 2016, soit... une hausse de 135 % en un an, d'après les données de l'observatoire créé par Matthieu Rouveyre, conseiller municipal PS.

Reste à préciser à partir de quand il sera obligatoire pour les particuliers de déclarer leur logement auprès de la mairie de Bordeaux avant de le mettre en location.

L'EXPERT PATRIMOINE



THIBAUT CASSAGNE
INGÉNIEUR PATRIMONIAL
CHEZ PRIMONIAL

Protéger le patrimoine du chef d'entreprise

CONSÉQUENCES D'UN DIVORCE

L'outil professionnel du dirigeant d'entreprise constitue bien souvent son principal actif. Il est essentiel de le protéger des aléas de la vie auxquels il peut être confronté. En l'absence d'anticipation, certaines situations peuvent entraîner des difficultés et remettre en question la pérennité de l'entreprise.

Nombreux sont les dirigeants qui, n'ayant pas signé de contrat de mariage, sont dès lors soumis au régime légal. Dans ces conditions, une entreprise créée pendant le mariage revêt la nature d'un bien commun, quand bien même le conjoint n'est pas associé. En cas de dissolution de la communauté, le partage des biens communs s'effectue à parts égales. Le chef d'entreprise est alors dans l'obligation de dédommager son conjoint de la moitié de la valeur de sa société s'il souhaite la conserver. S'il n'est pas en mesure de le faire par une compensation financière ou via l'attribution d'autres biens, il peut être contraint de céder son entreprise. Pour pallier ce risque, il est essentiel, dans un souci de diversification, que les chefs d'entreprise utilisent leurs capacités d'épargne afin de se constituer un patrimoine privé.

« Le régime le plus efficace en matière de protection est celui de la séparation de biens. »

Quoi qu'il en soit, le régime le plus efficace en matière de protection est celui de la séparation de biens. Il est particulièrement adapté, car les biens de chacun des époux restent leur propriété. Les époux, qui n'ont aucune vocation à participer à l'enrichissement de leur conjoint, se trouvent protégés des créanciers. Toutefois, en cas de divorce, le juge pourra toujours mettre en place une prestation compensatoire, qui, notamment, prend en compte la valeur de l'entreprise.

ANTICIPATION DE L'INCAPACITÉ ET DU DÉCÈS

L'altération des facultés mentales ou physiques est une préoccupation légitime du chef d'entreprise, car elle pourrait le conduire à l'incapacité de gérer son patrimoine professionnel. Pour éviter ce problème, il existe un outil juridique efficace : le mandat de protection future. Il permet à toute personne de désigner à l'avance un ou plusieurs mandataires chargés de la représenter le jour où elle ne pourra plus pourvoir seule à ses intérêts, en raison d'une incapacité ou de la diminution de ses facultés.

Ce mandat permet alors au chef d'entreprise d'être déchargé de la gestion de son patrimoine professionnel. Le mandataire se substitue au mandant : il prend part aux assemblées, vote et gère la société. Le mandat de protection future, établi par acte notarié, est recommandé car il confère des pouvoirs plus étendus au mandataire, tels que, notamment, les actes de disposition (vente, placement financier, par exemple).

En aménageant les statuts d'une société, il est possible de prévoir que, en cas de mise en œuvre du mandat de protection future, le dirigeant sera réputé démissionnaire et qu'une présidence successive sera instaurée. Afin de prévoir la centralisation des pouvoirs, il peut être opportun de désigner une même personne en tant que mandataire et président successif.

Au sein d'une société, la disparition d'un associé fondateur peut faire naître de nombreuses difficultés financières pour l'associé survivant s'il souhaite conserver le contrôle de son entreprise. Il peut donc avoir besoin d'un capital qui lui permettra de racheter les parts aux héritiers du défunt, notamment s'il ne veut pas se voir imposer l'entrée de nouveaux associés. Il existe une assurance décès (ou protection croisée) qui permet de se prémunir contre ce risque. Chacun des associés souscrit une assurance décès sur sa tête, ce qui garantit un capital à hauteur de sa participation aux bénéficiaires désignés (ici, les associés survivants). Pour qu'il soit utilisé efficacement, il conviendra de prévoir une clause d'agrément dans les statuts de la société. L'associé survivant pourra alors refuser en toute légalité l'entrée dans le capital des héritiers du défunt.

EN PRATIQUE

En cas de décès, un mandat à effet posthume peut être mis en place par acte notarié, afin d'assurer la continuité de l'exploitation pour les enfants du chef d'entreprise par l'intermédiaire d'un mandataire désigné au préalable. La durée est en principe de deux ans. Il doit être justifié dans un intérêt sérieux et légitime.

INVESTIR RAPPORTE



OFFRE EXCEPTIONNELLE

ABONNEZ-VOUS
POUR 12€ PAR MOIS SEULEMENT !

investir

À RENVOYER SANS AFFRANCHIR, accompagné de votre règlement à :
INVESTIR - Service Abonnements
Libre réponse n°60405 - 60439 Noailles Cedex

OU CONNECTEZ-VOUS SUR :
abonnement.investir.fr

Oui, je m'abonne à l'offre Pack pour 12€ par mois pendant 1 an, je bénéficie de près de 60% de réduction* (soit 144€ par an au lieu de 333€).

Je reçois chaque semaine le journal et j'ai accès à la version PDF dès 21h le vendredi.

IK45AH30

Je peux aussi acquérir séparément l'abonnement au journal pour 119€ par an (au lieu de 234€).

Mes coordonnées Mme M.

Nom _____ Prénom _____

Adresse _____

CP _____ Ville _____

Tél. _____

Je joins mon règlement par :

Chèque à l'ordre de INVESTIR PUBLICATIONS

Carte Visa / Eurocard / Mastercard

N° _____

Expire en _____ Cryptogramme _____

(merci de noter les 3 derniers chiffres du numéro qui figure au dos de votre carte bancaire)

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

E-mail _____ @ _____

Date & signature obligatoires

* Par rapport au prix de vente au numéro du journal à 4,50€ et de l'offre journal en PDF à 99€. Offre valable jusqu'au 31/12/2017 réservée aux non-abonnés et limitée à la France métropolitaine et la Corse. Les informations seront utilisées par Investir/Le Journal des Finances conformément à la loi Informatique et Libertés. Un droit d'accès et de rectification peut être exercé librement auprès d'Investir/Le Journal des Finances. RCS Paris B351 660 808. Je souhaite recevoir les informations du groupe Les Echos : oui non, et recevoir les informations des partenaires du groupe Les Echos : oui non

SÉRIE DE L'ÉTÉ



Par Georges Valance

Le « modèle italien »

Fascisme Aux thèmes habituels d'un populisme poussé à bout, Mussolini ajoute le totalitarisme et le bellicisme pour le plus grand malheur de l'Italie.

1922

Le roi d'Italie appelle Mussolini à la tête du gouvernement.

1924

Le « Duce » déclare « fouler aux pieds le cadavre pourri de la déesse Liberté » et installe une dictature fasciste.

1945

Fin de l'aventure. Le « Duce » est fusillé. Proclamation de la République deux ans plus tard.

1922-1945

Si tout populisme n'aboutit pas au fascisme, le fascisme italien est une forme paroxystique du populisme et de ses quatre grandes lignes de force : un chef charismatique ; le rejet de la démocratie représentative ; le mythe du contact direct avec le peuple, par-dessus les classes sociales ; l'idéologie de l'unité nationale, qui, nourrissant un nationalisme exacerbé, sera à l'origine de la perte du régime, en l'entraînant dans la guerre aux côtés de l'Allemagne nazie.

C'est le 30 octobre 1922 que le roi d'Italie, Victor-Emmanuel III, appelle à la tête du gouvernement le chef du PNF (le « Parti national fasciste ») : Benito Mussolini. Rien, apparemment, de plus constitutionnel que cette arrivée au pouvoir. Mais, en réalité, le roi a cédé à la pression de la « Marche sur Rome » de ces Chemises noires qui, depuis plus de deux ans, entretiennent un climat de violence dans le pays, s'en prenant notamment aux syndicalistes et aux militants socialistes ou communistes. Surtout, si le roi capitule devant la force, c'est parce que « l'Etat libéral est en pleine décomposition, contesté à gauche par les socialistes, à droite par les nationalistes ». Comme la France, au temps du boulangisme, l'Italie est en proie à quatre crises interactives : économique, avec une industrie désorganisée par la guerre et une lire en déconfiture ; sociale, avec la montée du chômage,

des grèves dures et la paupérisation des classes moyennes ; morale, avec une opinion convaincue que les Alliés ont volé sa victoire à l'Italie en ne lui cédant pas Fiume et l'Albanie ; politique, avec, à la Chambre, un émiettement des partis qui les condamne à l'inaction et avec, en sourdine, la peur d'une révolution communiste.

Beaucoup, notamment dans les milieux d'affaires, pensent que l'exercice du pouvoir aura un effet modérateur sur Mussolini ou, du moins, qu'une parenthèse fasciste permettra de « faire le ménage » et d'éloigner le danger bolchevik. Le problème est que l'apprenti dictateur ne se modérera pas et que la parenthèse durera vingt et un ans.

LE DUCE

Mussolini, 39 ans lorsqu'il accède au pouvoir, est un leader populiste dans ses gènes. Il vient du peuple : son père, disciple de l'anarchiste Bakounine, était à la fois forgeron et cafetier et « buvait volontiers le fonds » de son « Rendez-Vous des têtes chaudes ». Mais il touche à la classe moyenne par sa mère : fille de vétérinaire et institutrice, elle lui donne le goût de la lecture.

Il s'instruit

23 ans
d'aventures800.000
hommes composent
sa garde prétorienne1.300.000
fusils pour une armée
de 1.600.000 hommes

seul, parle le français, l'anglais ou l'allemand, a lu les philosophes, s'est imprégné des idées de Georges Sorel sur le syndicalisme révolutionnaire et le rôle de la violence. D'une manière générale, comme la plupart des leaders populistes, sa pensée politique est un mélange, pour ne pas dire un bric-à-brac, d'influences diverses venant de l'anarchisme comme du nationalisme le plus agressif.

Entraîneur d'hommes, Mussolini a le sens du théâtre et sait parler au peuple. C'est sa grande qualité, ce qui lui permet de s'imposer comme chef. Et, quand il sera au pouvoir, la propagande officielle amplifiera la dimension de chef charismatique que l'on exige de tout leader populiste qui se respecte. Le « Duce » aura « toujours raison ». Il sera l'homme qui « fait arriver les trains à l'heure » ou qui « ne dort jamais », clameront sans rire les propagandistes fascistes bientôt imités par les thuriféraires de Hitler et de Staline.

LE CORPORATISME

Une fois à la tête du gouvernement, Mussolini n'a de cesse d'établir une dictature fasciste. Jusqu'en 1924, il conserve les formes d'un système parlementaire, mais, parallèlement, il assoit son emprise sur le pays en créant des organismes qui dépendent uniquement de lui, comme le Grand Conseil du fascisme, appelé à prendre le pas sur le gouvernement, ou la Milice volontaire, véritable garde prétorienne qui finira par compter 800.000 membres. Tandis que, sur le terrain, le PNF et ses nervis font régner la terreur à coups de gourdins ou en faisant boire de

l'huile de ricin aux opposants. Ils vont même plus loin, le 10 juin 1924, en assassinant le député socialiste Matteotti, qui avait vivement attaqué Mussolini à la tribune de l'Assemblée. Est-ce le crime de trop ? On le croit un moment tant l'émotion est vive dans le pays. Mais les divisions de l'opposition et le silence du roi permettent à Mussolini, un moment ébranlé, de se reprendre.

Il le fait le 3 janvier 1925 dans un discours bravache dans lequel il revendique « la responsabilité morale, politique et historique de ce qui s'est passé » et dit « fouler aux pieds le cadavre pourri de la déesse Liberté ». C'est la fuite en avant vers la fascisation totale de la société italienne et l'instauration d'un régime totalitaire dans lequel les principes du populisme sont poussés à leur paroxysme.

Le pouvoir politique est entièrement concentré entre les mains du « Duce » et de son instrument : le parti fasciste. Les élections deviennent un simulacre dans lequel les Italiens doivent « choisir » leurs députés dans des « listes de confiance » élaborées par le Grand Conseil fasciste. D'ailleurs, la Chambre des députés finira par être

supprimée et remplacée par une « Chambre des faisceaux et des corporations » dont les membres sont désignés par le pouvoir. La presse est mise au pas, avec des journalistes obligatoirement « fascistes » et choisis par le parti. Les Italiens sont enrégimentés dès l'âge de quatre ans dans des organisations de masse. « Je prends l'homme à sa naissance et je ne l'abandonne qu'au moment de sa mort, moment où il appartient au pape de s'en occuper », dira Mussolini.

Le système economico-social est également verrouillé par un système corporatiste contrôlé par l'Etat. Le droit de grève est aboli. Seuls les nouveaux syndicats fascistes sont autorisés, qui, avec les représentants patronaux, participent au « Conseil national des corporations », organe de la politique économique dirigiste du régime. Seule innovation « populiste » positive : les œuvres de « l'Après-Travail » permettent aux salariés, en échange d'une cotisation dérisoire, de bénéficier d'excursions, de spectacles de théâtre, d'assurances à bon marché ou de cours de formation technique.

Pour le reste, les Italiens sont invités à trouver des compensations symboliques à leurs salaires sous contrôle et à la perte des libertés dans les succès italiens aux Coupes du monde de football et aux Jeux olympiques de Berlin ainsi que dans les aventures coloniales survenues par les médias. Le 9 mai 1936, Mussolini annonce, du balcon du Palais Venezia, à Rome, la conquête de l'Éthiopie et proclame la naissance du nouvel « Empire romain ». Mais les Italiens ne savent pas que, pour l'emporter, leurs troupes ont utilisé des armes chimiques et bactériologiques.

LA GUERRE

Mussolini a basculé dans un national-populisme belliciste. Il rêve de faire de l'Italie une grande puissance et de la Méditerranée une nouvelle *mare nostrum*. Le soutien à Franco durant la guerre d'Espagne va dans ce sens. Au centre de l'Europe, une diplomatie personnelle contradictoire et proprement illisible, puis un alignement de plus en plus étroit sur l'Allemagne nazie finiront par conduire le pays à la guerre et le régime à l'effondrement. Les aventures coloniales du fascisme avaient connu une certaine popularité dans l'opinion, à laquelle le « Duce » faisait miroiter les mirages de la colonisation. En revanche, l'entrée en guerre aux côtés de l'Allemagne est très largement réprouvée par les Italiens. Mais il est trop tard. Tous les contre-pouvoirs inhérents à la démocratie ont été balayés. Selon la formule de l'historien Pierre Milza⁽¹⁾, « le populisme mussolinien a surtout servi d'alibi aux dirigeants fascistes [...] pour préparer le peuple aux épreuves de la guerre ».

Epilogue de l'aventure : le 28 avril 1945, le « Duce », sa maîtresse et seize hiérarques fascistes sont fusillés par la Résistance près de Milan. Pour s'épargner un sort semblable, Hitler se suicidera deux jours plus tard dans son bunker de Berlin.

⁽¹⁾ Pierre Milza, Les Populismes.

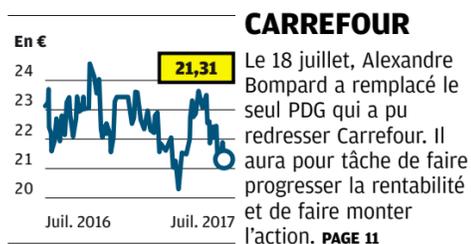
LA SEMAINE PROCHAINE

Le nazisme, paroxysme du populisme



Le panorama de nos conseils

Le conseil de la semaine



CARREFOUR

Le 18 juillet, Alexandre Bompard a remplacé le seul PDG qui a pu redresser Carrefour. Il aura pour tâche de faire progresser la rentabilité et de faire monter l'action. **PAGE 11**

Le coup de cœur



MND

La société savoyarde a redressé ses comptes. Les investissements lourds et la rationalisation ont pris fin. La dynamique est bonne, surtout à l'international. **PAGE 14**

La valeur à découvrir



PRODWARE

Le développement de la vente par abonnement SaaS est très bénéfique à cette SSII, dont le ratio d'endettement devrait aussi s'améliorer. L'action est faiblement valorisée. **PAGE 14**

ACHETER

CAPGEMINI

Les attentes sont peu élevées et la société de services informatiques pourrait favorablement surprendre lors des publications semestrielles. **P. 5**

ENGIE

Le plan de transformation vise à réduire la dépendance envers les activités régulées. **P. 11**

FACEBOOK

Le rythme de développement reste très soutenu pour le groupe de Mark Zuckerberg, tandis que la marge opérationnelle se maintient à 45 %. La valorisation reste raisonnable pour une telle valeur de croissance. **P. 16**

INGENICO GROUP

Le pire est probablement passé. L'acquisition est complémentaire et judicieuse. **P. 11**

KORIAN

L'impact des restructurations pourrait à terme lui permettre de dépasser ses objectifs et d'amorcer un rattrapage boursier. **P. 12**

ORPEA

La prime du groupe sur ses concurrentes est justifiée par le fait que le groupe offre la plus forte croissance bénéficiaire du secteur d'ici à 2021. **P. 12**

Le léger repli du cours permet de se placer sur le titre à un moment où l'accord avec le chinois HNA Tourism offre d'importants relais de croissance. **P. 14**

PIERRE & VACANCES

Une publication trimestrielle excellente avec une croissance toujours très soutenue et une belle rentabilité malgré l'intégration des activités moins rentables achetées à Faurecia l'an dernier. **P. 12**

PLASTIC OMNIUM

La pression imposée par l'activiste Nelson Peltz, entré en décembre au capital du groupe américain, nous incite à rester à l'achat. **P. 15**

PROCTER & GAMBLE

Les revenus ont renoué avec la croissance au premier trimestre et la marge opérationnelle a progressé. Le potentiel de poursuite du redressement n'est pas intégré par le marché. **P. 5**

PUBLICIS GROUPE

Le chimiste est en avance sur ses objectifs annuels. Une révision à la hausse de ses ambitions est possible à l'occasion de la publication semestrielle. **P. 5**

SANOFI

La situation délicate de l'entreprise et la dilution à venir des augmentations de capital nous incitent à la prudence. **P. 12**

VEOLIA ENVIRONNEMENT

Le marché a été sévère vendredi avec le titre, dans la foulée de la publication de semestriels qui ont été satisfaisants. **P. 5**

MAIS AUSSI...

Anevia, Bolloré, Capgemini, Fnac-Darty, GL Events, Harvest, Hitechpro, I.ceram (spéculatif), Intesa San Paolo (en baisse), Nestlé, Nexans, Novartis, Prudential, Rémy Cointreau, Roche, SAP, Scor et Soitec.

Le chimiste est en avance sur ses objectifs annuels. Une révision à la hausse de ses ambitions est possible à l'occasion de la publication semestrielle. **P. 5**

TF1

La situation délicate de l'entreprise et la dilution à venir des augmentations de capital nous incitent à la prudence. **P. 12**

AXWAY SOFTWARE

Après la forte baisse du cours à la suite d'un avertissement sur les résultats, nous vendons la valeur pour éviter d'autres déconvenues. **P. 14**

LE NOBLE ÂGE

Les éléments favorables au groupe sont déjà intégrés dans les cours. Un tassement de la croissance interne est attendu au second semestre. Nous conseillons d'encaisser les plus-values. **P. 12**

MAIS AUSSI...

CIC (apporter à l'offre), Futuren, H2O Innovation, Heurtey Petrochem, Hiolle Industries, HolosFind, Horizontal Software, Hybrigenics, I2S, Lloyds, National Grid, Novo Nordisk, Reckitt Benckiser, Rio Tinto, Sartorius Stedim Biotech, Snap Inc., Somfy, UV Germet et Witbe.

Le titre, qui flirtait avec ses plus-hauts historiques (72 €) fin juin et qui a été multiplié par six en cinq ans, a fait l'objet de prises de bénéfice, qui se sont amplifiées avec l'annonce, vendredi, d'un chiffre d'affaires semestriel au-dessous des attentes des analystes. Il s'est inscrit en hausse de 7,5 % (+ 6,7 % à données constantes), dans le bas de la fourchette de l'objectif d'une croissance de 8 % à 12 %, réitéré par le groupe pour 2017. Le deuxième trimestre a, il est vrai, marqué un ralentissement (+ 5,7 %) lié au recul des zones les plus importantes, l'Amérique du Nord (- 4 %), pénalisée par une plus faible demande et par des goulets d'étranglement dans les livraisons de systèmes de culture cellulaire, et l'Europe (- 1,4 %). L'Asie a, en revanche, été très dynamique (+ 42 %). La marge d'Ebitda a tout de même progressé de 26,8 % à 27 %.

La situation délicate de l'entreprise et la dilution à venir des augmentations de capital nous incitent à la prudence. **P. 12**

Les tops de la semaine



RÉMY COINTREAU

(101,30 €, RCO)
Le groupe a annoncé, jeudi, un chiffre d'affaires en progression de 9,9 % pour son premier trimestre. Cette hausse supérieure aux attentes est venue de l'accélération des ventes du cognac (+ 20,5 %), grâce à la Chine et à une base de comparaison favorable. Mais, la Bourse a été déçue par les propos du directeur financier, qui a jugé « ambitieuses mais atteignables » les anticipations de bénéfice opérationnel annuel, d'environ 245 M€ (+ 8,4 %).

NOTRE CONSEIL

ACHETER : malgré la valorisation toujours élevée de la société, nous l'avons recommandée depuis avril 2015 (elle cotait alors autour de 72 €), pour le redressement du cognac, qui se confirme en Chine, avec des performances solides aux Etats-Unis. **Objectif : 120 €.**



FNAC DARTY

(75 €, FNAC)
Excellente gouvernance du distributeur, qui n'a pas tardé à annoncer sa nouvelle organisation après le départ de son PDG chez Carrefour. D'abord, les fonctions de PDG et de directeur général ont été dissociées. Ensuite, le conseil a décidé de miser sur une équipe déjà en place et c'est donc Enrique Martinez qui pilotera le groupe, le poste de PDG étant confié à Jacques Veyrat. Le premier est entré à la Fnac (Espagne) en 1998 et était directeur de Fnac Europe et de Fnac Darty. Aux premières loges lors de l'acquisition de Darty, il sera donc aux manettes pour mener à bien la fusion. Le second est président du comité d'audit de Fnac Darty. Le 19 juillet, au lendemain de leur prise officielle de fonctions, le groupe a annoncé la cession de sa filiale brésilienne à Livraria Cultura. Le nouveau groupe sera autorisé à utiliser la marque Fnac.

NOTRE CONSEIL

ACHETER : nous attendons encore de bonnes nouvelles liées aux synergies obtenues de la fusion. **Objectif : 85 €.**

Les flops



ANEVIA (3,20 €, ALANV)

L'éditeur de logiciels a annoncé un chiffre d'affaires en repli de 7 %, à 5,3 millions d'euros, au premier trimestre. Le titre a flanché de 15 % le jour de la publication du chiffre d'affaires, ce qui porte à 33 % la baisse depuis notre conseil d'achat du 29 mars.

NOTRE CONSEIL

ACHETER : il faut rappeler que les ventes avaient doublé en 2016. Nous restons à l'achat.

Suivi d'introduction

UV GERMI

(5,50 € VENDREDI MIDI, ALUVI)
La société spécialisée dans la dépollution de l'eau par ultraviolet cote sur Euronext Growth (l'ex-Alternext) depuis vendredi. Le prix d'offre a été fixé à 5,43 €, pour une fourchette de 5,10 € à 6,90 €.

NOTRE CONSEIL

RESTER À L'ÉCART : faute d'avoir pu rencontrer la société avant l'introduction, ce qui est inhabituel, nous avons conseillé de ne pas souscrire.

Suivi de nos conseils

SARTORIUS STEDIM BIOTECH

(62,10 € À 14 HEURES, DIM)
Le titre, qui flirtait avec ses plus-hauts historiques (72 €) fin juin et qui a été multiplié par six en cinq ans, a fait l'objet de prises de bénéfice, qui se sont amplifiées avec l'annonce, vendredi, d'un chiffre d'affaires semestriel au-dessous des attentes des analystes. Il s'est inscrit en hausse de 7,5 % (+ 6,7 % à données constantes), dans le bas de la fourchette de l'objectif d'une croissance de 8 % à 12 %, réitéré par le groupe pour 2017. Le deuxième trimestre a, il est vrai, marqué un ralentissement (+ 5,7 %) lié au recul des zones les plus importantes, l'Amérique du Nord (- 4 %), pénalisée par une plus faible demande et par des goulets d'étranglement dans les livraisons de systèmes de culture cellulaire, et l'Europe (- 1,4 %). L'Asie a, en revanche, été très dynamique (+ 42 %). La marge d'Ebitda a tout de même progressé de 26,8 % à 27 %.

NOTRE CONSEIL

VENDRE : la société indique qu'elle ne retrouvera pas les taux de croissance exceptionnels des deux dernières années. Le deuxième trimestre décevant et la valorisation exigeante (PER 2017 de 30 fois) nous incitent à conseiller des prises de bénéfice.

Ceux qui détiennent des actions peuvent les revendre sur le marché au-dessus de 4,50 € ou les apporter à l'offre de retrait lorsqu'elle sera ouverte. **P. 13**

AXWAY SOFTWARE

Après la forte baisse du cours à la suite d'un avertissement sur les résultats, nous vendons la valeur pour éviter d'autres déconvenues. **P. 14**

GENICA

Les résultats de la foncière devraient s'inscrire en repli de plus de 10 % cette année. Le rendement est passé en deçà de 4 %. **P. 13**

LE NOBLE ÂGE

Les éléments favorables au groupe sont déjà intégrés dans les cours. Un tassement de la croissance interne est attendu au second semestre. Nous conseillons d'encaisser les plus-values. **P. 12**

MAIS AUSSI...

CIC (apporter à l'offre), Futuren, H2O Innovation, Heurtey Petrochem, Hiolle Industries, HolosFind, Horizontal Software, Hybrigenics, I2S, Lloyds, National Grid, Novo Nordisk, Reckitt Benckiser, Rio Tinto, Sartorius Stedim Biotech, Snap Inc., Somfy, UV Germet et Witbe.

INDEX

A	Air France-KLM	3
	Airbus	4
	Alstom	9
	Altran Technologies	8
	Amazon	10,16
	Amundi	8
	Anevia	24
	ArcelorMittal	4
	Areva	13
	Arkema	8
	Atos	8,13
	Axway	14
B	BNP Paribas	4,9,10,13
	Bolloré	9
	Bouygues	3,10,13
C	Capgemini	4,9,13
	Carmila	11
	Carrefour	4,8,9,11
	Casino	11
	CIC	24
	Citigroup	15
	Colas	8
	Crédit Agricole	8
D	Direct Energie	3,11
E	Edenred	3
	EDF	11
	Engie	9,11
F	Facebook	16
	Faurecia	12
	Fnac-Darty	11,24
	Futuren	24
G	GE Water	3
	Gecina	13
	GL Events	14
	Google	16
	Groupe ADP	3
H	H2O Innovation	X cote
	Harvest	X cote
	Heinz	15
	Heurtey Petrochem	X cote
	Hiolle Industries	X cote
	Hitechpro	X cote
	HolosFind	X cote
	Home Depot	10
	Horizontal Software	X cote
	Hybrigenics	X cote
I	I.ceram	X cote
	I2S	X cote
	IBM	15
	Ingenico Group	11
	Intesa San Paolo	15
	Ipsos	10
J	Japan Nuclear Fuel Limited	13
	JPMorgan Chase	15
K	Klépierre	11
	Korian	12
	Kraft Food	15
L	Le Noble Age	12
	LinkedIn	16
	Lloyds	15
M	M6-Métropole TV	12
	Microsoft	14,15,16
	Mitsubishi Heavy Industries	13
	MND	14
N	National Grid	15
	Naturex	8
	Nestlé	15
	Netflix	15,16
	Nexans	8,9,10
	Nike	3
	Novartis	15
	Novo Nordisk	15
O	Orange	8,19
	Orpea	12
P	PepsiCo	15
	Peugeot	10,13
	Pierre & Vacances	10,14
	Plastic Omnium	12
	Procter & Gamble	15
	Prodware	14
	Prudential	15
	Publicis Groupe	3,5
R	Reckitt Benckiser	15
	Rémy cointreau	24
	Renault	8,13
	Rexel	9
	Rio Tinto	15
	Roche	15
S	Sage	14
	Saint-Gobain	9,13
	Salesforce	16
	Sanofi	5
	SAP	15
	Sapient	5
	Sartorius Stedim Biotech	24
	Scor	14
	Sears	10
	Snap Inc.	16
	Société Générale	8,9,10,13
	Sofin	10
	Soitec	14
	Solvay	5
	STMicronics	8
	Suez	3
T	TechnipFMC	4
	Teleperformance	8
	TF1	12
	Total	4,8
	Twitter	16
U	Ubisoft Entertainment	19
	UV Germet	24
V	Valeo	5,13
	Veolia Environnement	4
	Viadeo	16
	Vinci	13
	Vivendi	3,9
W	Wendel	9
	Wendy's	15
	Witbe	14
X	Xing	16

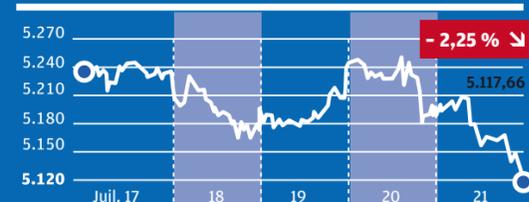
Valeurs du SRD et du Cac 40		Valeurs d'Euronext (hors SRD classique)		Valeurs d'Alternext		Principaux changements d'objectif de cours		
LES PLUS FORTES HAUSSES	LES PLUS FORTES BAISES	LES PLUS FORTES HAUSSES	LES PLUS FORTES BAISES	LES PLUS FORTES HAUSSES	LES PLUS FORTES BAISES	ACHETER / ACHAT SPECULATIF	ANCIEN	NOUVEAU
VIRBAC 11,9%	AIR FRANCE-KLM -13,1%	FIEBM 18,8%	EURASIA FON. INVEST. -40,0%	ACHETER-LOUER.FR 33,3%	EURASIA FON. INVEST. -40,0%	CARREFOUR	25	27
UBISOFT ENTERTAINMENT 8,3%	SARTORIUS STEDIM BIOTECH -9,8%	LES HÔTELS DE PARIS 18,3%	AXWAY SOFTWARE -22,3%	OCEASOFT 15,2%	CESAR -33,3%	DBV TECHNOLOGIES	85	100
RUBIS 6,8%	KORIAN -8,3%	CIBOX INTERACTIVE 16,7%	TIVOLY -18,7%	ADOMOS 11,2%	GROUPE PIMO -31,0%	MAISONS DU MONDE	40	38
DBV TECHNOLOGIES 5,6%	VALEO -7,5%	AURES TECHNOLOGIES 15,0%	AVENIR TELECOM -18,2%	CERINNOV 9,2%	TRIOLOGIQ -23,3%	OJET (FINANCIÈRE)	1.050	1.125
INGENICO GROUP 4,6%	TARKETT -6,3%	AWOX 9,9%	PRISMAFLEX INTERNATIONAL -16,9%	DBT 8,7%	CARBIO -17,0%	ORPÉA	115	120
PUBLICIS GROUPE 3,2%	BENETEAU -5,8%	INNELEC MULTIMEDIA 9,6%	EOS IMAGING -12,6%	VOYAGEURS DU MONDE 8,0%	PRISMAFLEX INTERNATIONAL -16,9%	RUBIS	120	125
ERAMET 3,2%	GENERAL ELECTRIC -5,5%	ORAPI 9,2%	DOCKS PÉTROLES AMBÈS -11,3%	WALLIX 6,9%	ANEVIA -16,9%	WORLDLINE	37	40

Cours de clôture à 17 h 35 du vendredi 21 juillet

LACOTE

investir

Cac 40 sur la semaine



COTATIONS ET CONSEILS SUR INVESTIR.FR

N° 2272 DU 22 JUILLET 2017

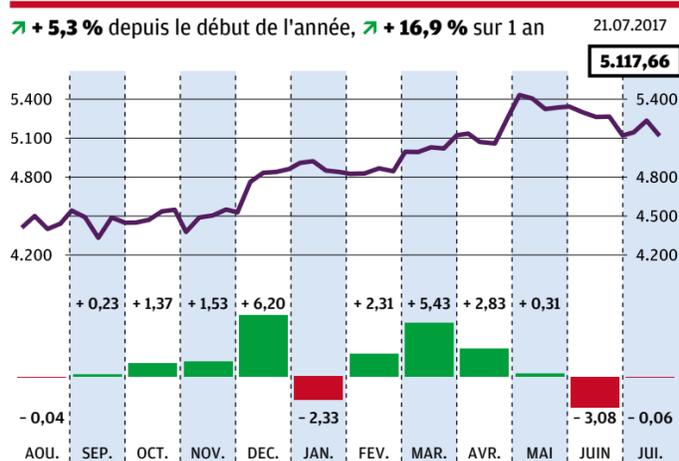
BCE : beaucoup de bruit pour rien !

Mario Draghi va prendre son temps pour relever les taux. Si son discours n'a guère marqué la Bourse, il n'a pas endigué la hausse de l'euro. Les valeurs exportatrices souffrent.

Pas de vague avant la plage ! Ce souhait murmuré par les boursiers à l'oreille de Mario Draghi, le président de la Banque centrale européenne (BCE) a été entendu. La réunion de comité de politique monétaire, avant-dernier grand rendez-vous de l'été (Jackson Hole est prévu le 26 août), aura été un non-événement. Il a pourtant fait battre le cœur du marché toute la séance de jeudi, le Cac 40 oscillant au rythme de ses propos.

Les investisseurs attendaient beaucoup de ce moment, espérant que « super-Mario » parviendrait à freiner la hausse de l'euro, qui est en train, à 1,164 \$, de pénaliser nos entreprises exportatrices. Il a échoué. Pourtant, a priori, rien n'a été dit qui puisse changer la donne à court terme. Le statu quo sur les taux a évidemment prévalu et en ce qui concerne la future action

LE CAC 40 SUR UN AN



de la BCE, il a déclaré que les gouverneurs n'avaient pas évoqué cette fois-ci une modification de la politique

monétaire en septembre... mais que le sujet serait sans doute abordé à l'automne. Ce chaud et froid a finale-

ment laissé les marchés dans le brouillard. La question de savoir si un début de tapering (baisse progressive des achats d'actifs), c'est-à-dire l'amorce d'une fin de la politique accommodante, aura lieu restera donc sans réponse jusqu'à la fin de l'été.

Autre sujet de préoccupation : les résultats des entreprises. Les américaines ont tenu le haut du pavé avec plusieurs poids lourds de la cote, tels Morgan Stanley, Netflix (solides performances) et BlackRock, Bank of America Merrill Lynch, IBM ou Goldman Sachs (tous quatre décevants). En France, il faudra attendre la semaine prochaine pour le grand bain (lire notre agenda pages 18-19).

Le rebond du pétrole à près de 50 \$, après une rumeur selon laquelle l'Arabie saoudite serait prête à encore réduire sa production, n'a pu inverser la tendance et l'indice termine sur un net repli hebdomadaire. —S.A.

ZOOM SUR 2 INDICES

CAC 40

PER, bénéfices, rendements			
Année	PER (nombre de fois)	Variation des bénéfices	Rendement
2016	15,7	11,3 %	3,4 %
2017 (e)	15,4	9,7 %	3,2 %
2018 (e)	14	9,8 %	3,4 %

Extrêmes annuels (en clôture)

Année	Plus haut	(Date)	Plus bas	(Date)
2015	5.268,91	(27-4)	4.083,50	(6-1)
2016	4.862,31	(30-12)	3.896,71	(11-2)
2017	5.432,40	(5-5)	4.748,90	(31-1)

Dow Jones

PER, bénéfices, rendements			
Année	PER (nombre de fois)	Variation des bénéfices	Rendement
2016	19	2,6 %	2,3 %
2017 (e)	17,9	10,6 %	2,4 %
2018 (e)	16,3	9,3 %	2,5 %

Extrêmes annuels (en clôture)

Année	Plus haut	(Date)	Plus bas	(Date)
2015	18.312,30	(19-5)	15.666,40	(25-8)
2016	19.974,60	(20-12)	15.660,10	(11-2)
2017	21.640,75	(19-7)	19.732,40	(19-1)

LE MARCHÉ À SUIVRE...

Londres à contre-courant

La Bourse de Londres a bien entamé la semaine, avec une hausse de 0,35 % de l'indice FTSE 100 lundi, portée par la montée des cours des métaux. Puis, mardi, la place londonienne a connu une journée en dents de scie. Les opérateurs ont d'abord été rassurés par un ralentissement inattendu de l'inflation en juin (+ 2,6 % sur un an, après + 2,9 % en mai), éloignant la perspective d'un relèvement des taux par la Banque d'Angleterre en août. Mais le FTSE 100 a fini par être plombé (- 0,2 %) par le repli des valeurs bancaires britanniques, rattrapées par les résultats contrastés des américaines.

Si les principaux indices européens ont légèrement fléchi à la suite de la réunion de politique monétaire de la BCE, le FTSE 100 s'est accordé une belle progression de près de 0,8 % jeudi, notamment grâce à la baisse de la livre face à l'euro et au dollar. Aussi, l'annonce d'une accélération plus forte que prévu des ventes au détail en juin (+ 0,6 % sur un mois, contre 0,4 % attendu) a soutenu l'indice londonien.

FTSE 100 (ROYAUME-UNI)



Quatre séances dans le rouge

➔ - 2,25 % sur la semaine

Vend.14	Lundi 17	Mardi 18	Mercredi 19	Jeudi 20	Vendredi 21
5.235,31 en clôture	La croissance chinoise à 6,9 % au deuxième trimestre s'est révélée légèrement supérieure aux attentes. Par ailleurs, à trois jours de la réunion de la BCE, l'inflation dans la zone euro a atteint 1,2 % en juin. L'indice Cac 40 est resté quasiment stable.	Les difficultés de Donald Trump à propos de la suppression de l'Obamacare et les résultats trimestriels mitigés des bancaires ont pesé sur Wall Street et donc, sur la tendance à Paris. Sur le plan macroéconomique, l'indice ZEW allemand a reculé en juillet.	Le marché parisien a profité des nouveaux records enregistrés par les indices S & P's 500 et Nasdaq. La remontée des cours du pétrole a également soutenu le marché. La contraction des stocks hebdomadaires a fait remonter le baril de Brent à près de 50 \$.	La séance a évolué d'heure en heure au gré des propos tenus par Mario Draghi, le président de la BCE, au cours de sa conférence à l'issue du comité mensuel. Le statu quo sur les taux était attendu et la volonté de revoir la politique à l'automne a dopé l'euro.	Nouvelle séance dans le rouge pour la Bourse de Paris, qui termine mal la semaine. Le recul du pétrole et la force de l'euro ont pénalisé la tendance, et le recul de General Electric, après des trimestriels décevants, a pesé sur le Dow Jones à Wall Street.
Variation	- 0,10 % ↘	- 1,09 % ↘	+ 0,83 % ↗	- 0,32 % ↘	- 1,57 % ↘
Ouverture	5.238,41	5.219,67	5.196,13	5.239,46	5.188,92
Clôture	5.230,17	5.173,27	5.216,07	5.199,22	5.117,66
● HAUT ● BAS	5.246,23 5.214,31	5.233,15 5.164,63	5.218,99 5.174,29	5.251,25 5.177,73	5.208,85 5.095,12
VOLUME :	2,4 MDS€	3,2 MDS€	2,9 MDS€	3,4 MDS€	4,5 MDS€
	LAFARGEHOLCIM +1,5 ↗ ARCELOR +1,3 ↗ SOLVAY +1,3 ↗ SANOFI -0,9 ↘ VIVENDI -1,1 ↘ AIRBUS -1,2 ↘	UNIBAIL-ROD. +0,6 ↗ CAPGEMINI +0,3 ↗ ENGIE +0,0 ↗ SOLVAY -1,8 ↘ MICHELIN -2,4 ↘ NOKIA -3,3 ↘	ARCELOR +2,5 ↗ ENGIE +2,3 ↗ NOKIA +2,1 ↗ LAFARGEHOLCIM -0,3 ↘ SANOFI -0,4 ↘ CARREFOUR -2,0 ↘	PUBLICIS +4,6 ↗ ESSILOR +0,7 ↗ CAPGEMINI +0,7 ↗ MICHELIN -1,8 ↘ AIRBUS -1,8 ↘ ARCELOR -2,0 ↘	ENGIE +0,9 ↗ SCHNEIDER EL. -3,1 ↘ PEUGEOT -3,4 ↘ VALEO -6,9 ↘
	Europcar (hors Cac 40) L'action termine lanterne rouge du SRD après une baisse de 2,2 %. Le groupe évalue à 34,3 millions d'euros l'impact éventuel d'une enquête en cours sur sa filiale britannique. Renault Les ventes de véhicules du groupe ont grimpé de 10,4 %, à 1,88 million au premier semestre.	Nokia Plus forte baisse du Cac 40, l'action du suédois pâtit des résultats décevants de son homologue Ericsson. Le groupe attend, en outre, un ralentissement du marché des réseaux. Virbac (hors Cac 40) L'action a rebondi de 5,8 % après l'annonce d'un chiffre d'affaires meilleur que prévu au deuxième trimestre.	Carrefour Nouvelle dérive de l'action du distributeur. Le prix d'introduction de sa filiale Grupo Carrefour Brasil a été fixé dans le bas de la fourchette et a valorisé le groupe à 8,1 milliards d'euros. Ubisoft (hors Cac 40) Envoyée de plus de 10 % du titre de l'éditeur de jeux qui a annoncé une hausse de 45 % de ses ventes trimestrielles.	Air France-KLM (hors Cac 40) Chute de plus de 8 % du titre de la compagnie, alors que sa concurrente low cost Easy Jet s'est montrée prudente sur ses perspectives de bénéfice. Publicis L'action se distingue en réaction au chiffre d'affaires trimestriel. Modeste, la croissance a malgré tout agréablement surpris.	Sartorius Stedim (hors Cac 40) Les résultats du groupe ont déçu, ce qui a provoqué des prises de bénéfice sur l'action, qui a chuté de près de 8%. Valeo Après la publication de ses comptes semestriels pourtant en progrès, le titre a été sévèrement sanctionné. La croissance des ventes a ralenti au deuxième trimestre.

Les indicateurs clés du SRD et du Cac 40

PER 2017 (estimé)	VE/CA 2017 (estimé)	ACTIF NET/COURS	PLUS FORTS RENDEMENTS 2017 (e)	ÉVOLUTION DES C. A. 2017 (e)	ÉVOLUTION DES BNPA 2017 (e)
LES PLUS FORTS (EN NB DE FOIS)	LES PLUS FORTS (EN NB DE FOIS)	LES PLUS FORTES SURCOTES	ALD AUTOMOTIVE 26,8%	LES PLUS FORTES PROGRESSIONS	LES PLUS FORTES PROGRESSIONS
ZODIAC AEROSPACE 58,5	FONCIÈRE LYONNAISE 22,71	AIRBUS 1.412,6%	MERCIALYS 6,9%	TECHNIPFCM 63,6%	STMICROELECTRONICS 266,8%
ERAMET 53,5	UNIBAIL-RODAMCO 22,70	HERMÈS INTERNATIONAL 950,0%	SES 6,9%	FNAC DARTY 38,7%	HSBC 243,8%
SCHLUMBERGER 44,8	GEICINA 21,64	DIRECT ENERGIE 944,1%	ALTAREA 6,1%	SEB 29,4%	TF1 175,7%
TECHNICOLOR 39,8	FONCIÈRE DES RÉGIONS 21,57	BUREAU VERITAS 661,6%	SOMFY 6,0%	SPIE 26,3%	NEXANS 121,3%
EUROFINS SCIENTIFIC 38,5	KLÉPIERRE 15,87	SARTORIUS STEDIM BIOTECH 653,7%	NATIXYS 5,9%	TRIGANO 25,3%	BENETEAU 101,6%
LES PLUS FAIBLES (EN NB DE FOIS)	LES PLUS FAIBLES (EN NB DE FOIS)	LES PLUS FORTES DECOTES	TOTAL 5,9%	LES PLUS FORTES BAISES	LES PLUS FORTES BAISES
SOMFY 4,5	PEUGEOT SA 0,18	EDF -46,6%	CASINO 5,8%	FAURECIA -10,7%	FONCIÈRE LYONNAISE -66,3%
AIR FRANCE-KLM 5,0	CASINO 0,24	TECHNIPFCM -39,8%	ICADE 5,7%	LAFARGEHOLCIM -7,1%	EDF -51,1%
RENAULT 6,5	AIR FRANCE-KLM 0,27	SOCIÉTÉ GÉNÉRALE -37,9%	HSBC 5,6%	CNP ASSURANCES -5,8%	SES -42,7%
PEUGEOT SA 8,2	RENAULT 0,37	ICADE -34,4%	FONCIÈRE DES RÉGIONS 5,4%	KLÉPIERRE -3,9%	TECHNIPFCM -36,5%
ARCELORMITTAL 9,9	COLAS 0,38	ARCELORMITTAL -31,7%	KLÉPIERRE 5,3%	EDF -2,8%	ZODIAC AEROSPACE -29,3%

LA COTE / CAC 40

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

ACCOR - AC		EVOLUTION DU COURS		ACTIVITE		DIVIDENDE		COMMENTAIRES DE LA SEMAINE		CONSEIL	
FR0000120404	Pondération dans le CAC / Rang	0,6 % / 39*	SEMAINE	52 SEM.	Chiff. d'aff. 2017 est.	6.050 M€	Dividende 2016	1,05	Le conseil d'administration a réaffirmé sa volonté de maintenir les actions du groupe dans la lutte contre l'exclusion et 5 projets nouveaux ont été lancés, y compris en France.	ACHETER →	48 euros
<p>HÔTELLERIE</p> <p>CAPITALISATION : 11.769 M€</p> <p>NBRE DE TITRES : 288.785.333</p> <p>VARIATION DEPUIS LE 31-12-2016 : +15,03 %</p>		<p>Variation Plus haut Plus bas</p> <p>Cours semaine précédente Capital échangé semaine Cours compensation</p> <p>PROCHAIN RDV</p> <p>Résultats semestriels, le 27-7-17</p>		<p>Chiff. d'aff. 2017 est. Croiss. du CA en 2017 Résultat net 2016 Résultat net 2017 est. Résultat net 2018 est.</p> <p>BILAN</p> <p>Clôture de l'exercice Endet. net/Fonds propres ANC par action Décote/Surcote/ANC</p>		<p>Dividende 2016 Dividende 2017 est. Rendement 2017 est.</p> <p>VALORISATION</p> <p>BNPA Evol. an. BNPA PER (nbre de fois) VE/CA (nbre de fois)</p>		<p>ANALYSE DU CONSEIL</p> <p>Air Liquide est maintenant en ordre de marche dans sa nouvelle configuration intégrant Airgas. Les synergies dégagées dépasseront 130 millions de dollars cette année.</p>		<p>Potentiel</p> <p>Conseil précédent (date)</p> <p>Opportunité</p> <p>Sécurité</p> <p>Tendance graphique</p> <p>Résistances Supports</p> <p>Consensus des analystes</p> <p>Acheter 63% Conserver 26% Vendre 10%</p>	
<p>LES ACTIONNAIRES</p> <p>JIN JIANG (12,6%) QIA (10,4%) EURAZEO (4,3%)</p>		<p>SEMAINE</p> <p>52 SEM.</p>		<p>Chiff. d'aff. 2017 est. Croiss. du CA en 2017 Résultat net 2016 Résultat net 2017 est. Résultat net 2018 est.</p> <p>BILAN</p> <p>Clôture de l'exercice Endet. net/Fonds propres ANC par action Décote/Surcote/ANC</p>		<p>Dividende 2016 Dividende 2017 est. Rendement 2017 est.</p> <p>VALORISATION</p> <p>BNPA Evol. an. BNPA PER (nbre de fois) VE/CA (nbre de fois)</p>		<p>ANALYSE DU CONSEIL</p> <p>A une semaine de la publication des résultats semestriels, Jefferies a légèrement remonté son objectif de cours sur le titre, à 114 euros.</p>		<p>Potentiel</p> <p>Conseil précédent (date)</p> <p>Opportunité</p> <p>Sécurité</p> <p>Tendance graphique</p> <p>Résistances Supports</p> <p>Consensus des analystes</p> <p>Acheter 33% Conserver 41% Vendre 26%</p>	
<p>LES ACTIONNAIRES</p> <p>BLACKROCK (4,96%) NATIXIS AM (2%) CRÉDIT SUISSE (2%)</p>		<p>SEMAINE</p> <p>52 SEM.</p>		<p>Chiff. d'aff. 2017 est. Croiss. du CA en 2017 Résultat net 2016 Résultat net 2017 est. Résultat net 2018 est.</p> <p>BILAN</p> <p>Clôture de l'exercice Endet. net/Fonds propres ANC par action Décote/Surcote/ANC</p>		<p>Dividende 2016 Dividende 2017 est. Rendement 2017 est.</p> <p>VALORISATION</p> <p>BNPA Evol. an. BNPA PER (nbre de fois) VE/CA (nbre de fois)</p>		<p>ANALYSE DU CONSEIL</p> <p>Pénalisé par le renforcement de l'euro face au dollar, l'avionneur fait partie des plus fortes baisses de la semaine.</p>		<p>Potentiel</p> <p>Conseil précédent (date)</p> <p>Opportunité</p> <p>Sécurité</p> <p>Tendance graphique</p> <p>Résistances Supports</p> <p>Consensus des analystes</p> <p>Acheter 71% Conserver 21% Vendre 7%</p>	
<p>LES ACTIONNAIRES</p> <p>SOGEPA (11,1%) GSBV (11,1%) SEPI (4,2%)</p>		<p>SEMAINE</p> <p>52 SEM.</p>		<p>Chiff. d'aff. 2017 est. Croiss. du CA en 2017 Résultat net 2016 Résultat net 2017 est. Résultat net 2018 est.</p> <p>BILAN</p> <p>Clôture de l'exercice Endet. net/Fonds propres ANC par action Décote/Surcote/ANC</p>		<p>Dividende 2016 Dividende 2017 est. Rendement 2017 est.</p> <p>VALORISATION</p> <p>BNPA Evol. an. BNPA PER (nbre de fois) VE/CA (nbre de fois)</p>		<p>ANALYSE DU CONSEIL</p> <p>Le Bureau national des statistiques chinois a indiqué que la production d'acier en juin a atteint 73,2 millions de tonnes en juin, un record.</p>		<p>Potentiel</p> <p>Conseil précédent (date)</p> <p>Opportunité</p> <p>Sécurité</p> <p>Tendance graphique</p> <p>Résistances Supports</p> <p>Consensus des analystes</p> <p>Acheter 75% Conserver 18% Vendre 7%</p>	
<p>LES ACTIONNAIRES</p> <p>FAMILLE MITTAL (37,4%)</p>		<p>SEMAINE</p> <p>52 SEM.</p>		<p>Chiff. d'aff. 2017 est. Croiss. du CA en 2017 Résultat net 2016 Résultat net 2017 est. Résultat net 2018 est.</p> <p>BILAN</p> <p>Clôture de l'exercice Endet. net/Fonds propres ANC par action Décote/Surcote/ANC</p>		<p>Dividende 2016 Dividende 2017 est. Rendement 2017 est.</p> <p>VALORISATION</p> <p>BNPA Evol. an. BNPA PER (nbre de fois) VE/CA (nbre de fois)</p>		<p>ANALYSE DU CONSEIL</p> <p>Atos n'a guère profité, cette semaine, du rachat de Digital River World Payments par sa filiale Worldline.</p>		<p>Potentiel</p> <p>Conseil précédent (date)</p> <p>Opportunité</p> <p>Sécurité</p> <p>Tendance graphique</p> <p>Résistances Supports</p> <p>Consensus des analystes</p> <p>Acheter 38% Conserver 48% Vendre 14%</p>	
<p>LES ACTIONNAIRES</p> <p>PAI PARTNERS (25%) FMR LLC (5%) SALARIÉS (3,6%)</p>		<p>SEMAINE</p> <p>52 SEM.</p>		<p>Chiff. d'aff. 2017 est. Croiss. du CA en 2017 Résultat net 2016 Résultat net 2017 est. Résultat net 2018 est.</p> <p>BILAN</p> <p>Clôture de l'exercice Endet. net/Fonds propres ANC par action Décote/Surcote/ANC</p>		<p>Dividende 2016 Dividende 2017 est. Rendement 2017 est.</p> <p>VALORISATION</p> <p>BNPA Evol. an. BNPA PER (nbre de fois) VE/CA (nbre de fois)</p>		<p>ANALYSE DU CONSEIL</p> <p>La baisse des taux d'intérêt observée cette semaine a pesé sur le titre de l'assureur français. La performance depuis le début de l'année est très médiocre.</p>		<p>Potentiel</p> <p>Conseil précédent (date)</p> <p>Opportunité</p> <p>Sécurité</p> <p>Tendance graphique</p> <p>Résistances Supports</p> <p>Consensus des analystes</p> <p>Acheter 52% Conserver 36% Vendre 12%</p>	
<p>LES ACTIONNAIRES</p> <p>AXA FRANCE ASSURANCE (14,1%) SALARIÉS (5,7%)</p>		<p>SEMAINE</p> <p>52 SEM.</p>		<p>Chiff. d'aff. 2017 est. Croiss. du CA en 2017 Résultat net 2016 Résultat net 2017 est. Résultat net 2018 est.</p> <p>BILAN</p> <p>Clôture de l'exercice Endet. net/Fonds propres ANC par action Décote/Surcote/ANC</p>		<p>Dividende 2016 Dividende 2017 est. Rendement 2017 est.</p> <p>VALORISATION</p> <p>BNPA Evol. an. BNPA PER (nbre de fois) VE/CA (nbre de fois)</p>		<p>ANALYSE DU CONSEIL</p> <p>Les résultats 2016 ont conforté les objectifs d'Axa, fixés dans le cadre du plan Ambition 2020, avec notamment une croissance du résultat opérationnel par action de 4%.</p>		<p>Potentiel</p> <p>Conseil précédent (date)</p> <p>Opportunité</p> <p>Sécurité</p> <p>Tendance graphique</p> <p>Résistances Supports</p> <p>Consensus des analystes</p> <p>Acheter 62% Conserver 35% Vendre 4%</p>	
<p>LES ACTIONNAIRES</p> <p>ETAT BELGE-SFPI (7,74%) SALARIÉS (3,3%) DODGE & COX (2,11%)</p>		<p>SEMAINE</p> <p>52 SEM.</p>		<p>Chiff. d'aff. 2017 est. Croiss. du CA en 2017 Résultat net 2016 Résultat net 2017 est. Résultat net 2018 est.</p> <p>BILAN</p> <p>Clôture de l'exercice Endet. net/Fonds propres ANC par action Décote/Surcote/ANC</p>		<p>Dividende 2016 Dividende 2017 est. Rendement 2017 est.</p> <p>VALORISATION</p> <p>BNPA Evol. an. BNPA PER (nbre de fois) VE/CA (nbre de fois)</p>		<p>ANALYSE DU CONSEIL</p> <p>La banque s'est vu infliger par la Réserve fédérale américaine une amende de 246 millions de dollars pour pratiques douteuses sur le marché des changes.</p>		<p>Potentiel</p> <p>Conseil précédent (date)</p> <p>Opportunité</p> <p>Sécurité</p> <p>Tendance graphique</p> <p>Résistances Supports</p> <p>Consensus des analystes</p> <p>Acheter 24% Conserver 62% Vendre 14%</p>	
<p>LES ACTIONNAIRES</p> <p>SCDM (20,40%) SALARIÉS (21,44%)</p>		<p>SEMAINE</p> <p>52 SEM.</p>		<p>Chiff. d'aff. 2017 est. Croiss. du CA en 2017 Résultat net 2016 Résultat net 2017 est. Résultat net 2018 est.</p> <p>BILAN</p> <p>Clôture de l'exercice Endet. net/Fonds propres ANC par action Décote/Surcote/ANC</p>		<p>Dividende 2016 Dividende 2017 est. Rendement 2017 est.</p> <p>VALORISATION</p> <p>BNPA Evol. an. BNPA PER (nbre de fois) VE/CA (nbre de fois)</p>		<p>ANALYSE DU CONSEIL</p> <p>L'action a reculé à la suite d'une étude de Société Générale dont la recommandation est de vendre. Le titre a une petite avance par rapport au marché depuis le 1er janvier.</p>		<p>Potentiel</p> <p>Conseil précédent (date)</p> <p>Opportunité</p> <p>Sécurité</p> <p>Tendance graphique</p> <p>Résistances Supports</p> <p>Consensus des analystes</p> <p>Acheter 85% Conserver 15% Vendre 0%</p>	
<p>LES ACTIONNAIRES</p> <p>INVEST. INST. ÉTRANG. (60%) INVEST. INST. FRANÇAIS (27%) ACTIONN. INDIVIDUELS (4%)</p>		<p>SEMAINE</p> <p>52 SEM.</p>		<p>Chiff. d'aff. 2017 est. Croiss. du CA en 2017 Résultat net 2016 Résultat net 2017 est. Résultat net 2018 est.</p> <p>BILAN</p> <p>Clôture de l'exercice Endet. net/Fonds propres ANC par action Décote/Surcote/ANC</p>		<p>Dividende 2016 Dividende 2017 est. Rendement 2017 est.</p> <p>VALORISATION</p> <p>BNPA Evol. an. BNPA PER (nbre de fois) VE/CA (nbre de fois)</p>		<p>ANALYSE DU CONSEIL</p> <p>Bonne semaine pour Capgemini, qui porte sa progression annuelle à 17%. Les résultats semestriels publiés la semaine prochaine pourraient réserver de bonnes surprises.</p>		<p>Potentiel</p> <p>Conseil précédent (date)</p> <p>Opportunité</p> <p>Sécurité</p> <p>Tendance graphique</p> <p>Résistances Supports</p> <p>Consensus des analystes</p> <p>Acheter 52% Conserver 44% Vendre 4%</p>	
<p>LES ACTIONNAIRES</p> <p>FAMILLE MOULIN (11,51%) GROUPE ARNAULT (8,74%) ABILIO DINIZ (8,05%)</p>		<p>SEMAINE</p> <p>52 SEM.</p>		<p>Chiff. d'aff. 2017 est. Croiss. du CA en 2017 Résultat net 2016 Résultat net 2017 est. Résultat net 2018 est.</p> <p>BILAN</p> <p>Clôture de l'exercice Endet. net/Fonds propres ANC par action Décote/Surcote/ANC</p>		<p>Dividende 2016 Dividende 2017 est. Rendement 2017 est.</p> <p>VALORISATION</p> <p>BNPA Evol. an. BNPA PER (nbre de fois) VE/CA (nbre de fois)</p>		<p>ANALYSE DU CONSEIL</p> <p>Semaine chargée pour Carrefour, avec l'arrivée du nouveau patron et l'entrée en Bourse de la filiale au Brésil dans le bas de la fourchette de prix.</p>		<p>Potentiel</p> <p>Conseil précédent (date)</p> <p>Opportunité</p> <p>Sécurité</p> <p>Tendance graphique</p> <p>Résistances Supports</p> <p>Consensus des analystes</p> <p>Acheter 52% Conserver 44% Vendre 4%</p>	
<p>LES ACTIONNAIRES</p> <p>SAS RUE DE LA BOÛTIE (56,7%) SALARIÉS (3,7%)</p>		<p>SEMAINE</p> <p>52 SEM.</p>		<p>Chiff. d'aff. 2017 est. Croiss. du CA en 2017 Résultat net 2016 Résultat net 2017 est. Résultat net 2018 est.</p> <p>BILAN</p> <p>Clôture de l'exercice Endet. net/Fonds propres ANC par action Décote/Surcote/ANC</p>		<p>Dividende 2016 Dividende 2017 est. Rendement 2017 est.</p> <p>VALORISATION</p> <p>BNPA Evol. an. BNPA PER (nbre de fois) VE/CA (nbre de fois)</p>		<p>ANALYSE DU CONSEIL</p> <p>Malgré sa baisse sur la semaine, le titre Crédit Agricole affiche toujours une très belle performance depuis le début de l'année, bien supérieure à celle de ses concurrents.</p>		<p>Potentiel</p> <p>Conseil précédent (date)</p> <p>Opportunité</p> <p>Sécurité</p> <p>Tendance graphique</p> <p>Résistances Supports</p> <p>Consensus des analystes</p> <p>Acheter 52% Conserver 44% Vendre 4%</p>	
<p>LES ACTIONNAIRES</p> <p>GROUPE MFS (12,8%) FIRST EAGLE INV. (2,3%) GROUPE SOFINA & HENEX (2,2%)</p>		<p>SEMAINE</p> <p>52 SEM.</p>		<p>Chiff. d'aff. 2017 est. Croiss. du CA en 2017 Résultat net 2016 Résultat net 2017 est. Résultat net 2018 est.</p> <p>BILAN</p> <p>Clôture de l'exercice Endet. net/Fonds propres ANC par action Décote/Surcote/ANC</p>		<p>Dividende 2016 Dividende 2017 est. Rendement 2017 est.</p> <p>VALORISATION</p> <p>BNPA Evol. an. BNPA PER (nbre de fois) VE/CA (nbre de fois)</p>		<p>ANALYSE DU CONSEIL</p> <p>Le plan 2015-2019 prévoit une hausse des revenus de plus de 2,5% par an, avec des charges inférieures à 60%. L'objectif de bénéfice est fixé à plus de 4,2 milliards d'euros.</p>		<p>Potentiel</p> <p>Conseil précédent (date)</p> <p>Opportunité</p> <p>Sécurité</p> <p>Tendance graphique</p> <p>Résistances Supports</p> <p>Consensus des analystes</p> <p>Acheter 53% Conserver 25% Vendre 22%</p>	
<p>LES ACTIONNAIRES</p> <p>GROUPES MFS (12,8%) FIRST EAGLE INV. (2,3%) GROUPE SOFINA & HENEX (2,2%)</p>		<p>SEMAINE</p> <p>52 SEM.</p>		<p>Chiff. d'aff. 2017 est. Croiss. du CA en 2017 Résultat net 2016 Résultat net 2017 est. Résultat net 2018 est.</p> <p>BILAN</p> <p>Clôture de l'exercice Endet. net/Fonds propres ANC par action Décote/Surcote/ANC</p>		<p>Dividende 2016 Dividende 2017 est. Rendement 2017 est.</p> <p>VALORISATION</p> <p>BNPA Evol. an. BNPA PER (nbre de fois) VE/CA (nbre de fois)</p>		<p>ANALYSE DU CONSEIL</p> <p>Semaine sans grand relief pour Danone, à l'exception de la belle séance de mercredi (+1%). Le groupe alimentaire doit présenter ses comptes au 30 juin jeudi prochain.</p>		<p>Potentiel</p> <p>Conseil précédent (date)</p> <p>Opportunité</p> <p>Sécurité</p> <p>Tendance graphique</p> <p>Résistances Supports</p> <p>Consensus des analystes</p> <p>Acheter 53% Conserver 25% Vendre 22%</p>	

ENGIE (EX-GDF - ENGI) FOURNITURE ÉLECTRICITÉ ET GAZ CAPITALISATION : 33.047 M€ NBRE DE TITRES : 2.435.285.011 VARIATION DEPUIS LE 31-12-2016 : +11,96%		EVOLUTION DU COURS SEMAINE : 52 SEM. Variation : +1,92% Plus haut : 13,69 Plus bas : 13,21 Cours semaine précédente : 13,32 Capital échangé semaine : 1,2% Cours compensation : 13,45 PROCHAIN RDV Résultats semestriels le 28-7-2017	ACTIVITÉ Chiff. d'aff. 2017 est. : 66.000 M€ Croiss. du CA en 2017 : -1% Résultat net 2016 : -415 M€ Résultat net 2017 est. : 2.400 M€ Résultat net 2018 est. : 2.500 M€ BILAN Clôture de l'exercice : 31-12-2017 Endet. net/Fonds propres : 55% ANC par action : 17,08 Décote/Surcote/ANC : -21%	DIVIDENDE Dividende 2016 : 0,70 Dividende 2017 est. : 0,52% Rendement 2017 est. : 5,2% Date : 16-5-17 Montant : 0,5 (S)	COMMENTAIRES DE LA SEMAINE Le Conseil d'Etat a estimé mercredi que les tarifs réglementés du gaz étaient contraires au droit européen mais sans enjoindre l'Etat de les supprimer, à court terme. ANALYSE DU CONSEIL La perspective d'un bénéfice net récurrent de 2,4 à 2,6 milliards d'euros et d'un dividende de 0,70 euro a été confirmée à l'occasion de la publication au 31 mars.	CONSEIL ACHETER → 17 euros Potentiel : +25% Conseil précédent (date) : E (02/03/2017) Opportunité : ■■■■ Sécurité : ■■■■ Tendance graphique : Résistances 13,7/14,2 / Supports 12,8/12,3 Consensus des analystes : Acheter 65% / Conserver 35% / Vendre 0%
ESSILOR INTERNATIONAL - EI FABRICATION DE VERRES OPTIQUES CAPITALISATION : 24.923 M€ NBRE DE TITRES : 218.428.474 VARIATION DEPUIS LE 31-12-2016 : +6,29%		EVOLUTION DU COURS SEMAINE : 52 SEM. Variation : -0,52% Plus haut : 116,30 Plus bas : 112,70 Cours semaine précédente : 114,70 Capital échangé semaine : 1,1% Cours compensation : 115 PROCHAIN RDV Résultats semestriels le 28-7-17	ACTIVITÉ Chiff. d'aff. 2017 est. : 7.785 M€ Croiss. du CA en 2017 : 9% Résultat net 2016 : 813 M€ Résultat net 2017 est. : 895 M€ Résultat net 2018 est. : 978 M€ BILAN Clôture de l'exercice : 31-12-2017 Endet. net/Fonds propres : 31% ANC par action : 28,20 Décote/Surcote/ANC : +305%	DIVIDENDE Dividende 2016 : 1,18 Dividende 2017 est. : 1,18 Rendement 2017 est. : 1,6% Date : 17-5-17 Montant : 1,5 (T)	COMMENTAIRES DE LA SEMAINE L'action du numéro 1 mondial de l'optique a bien résisté cette semaine. Sa performance est désormais légèrement supérieure à celle de l'indice CAC 40 depuis janvier. ANALYSE DU CONSEIL L'année 2016 a été moins bonne que prévu initialement, mais Essilor reste une belle valeur de croissance, compte tenu de ses perspectives de fusion avec Luxottica.	CONSEIL ACHETER → 140 euros Potentiel : +23% Conseil précédent (date) : VP (10/01/2014) Opportunité : ■■■■ Sécurité : ■■■■ Tendance graphique : Résistances 116,6/122 / Supports 110,9/106,7 Consensus des analystes : Acheter 77% / Conserver 23% / Vendre 0%
KERING - KER DISTRIBUTION, LUXE CAPITALISATION : 38.717 M€ NBRE DE TITRES : 126.279.322 VARIATION DEPUIS LE 31-12-2016 : +43,74%		EVOLUTION DU COURS SEMAINE : 52 SEM. Variation : +0,16% Plus haut : 314,50 Plus bas : 302,65 Cours semaine précédente : 306,10 Capital échangé semaine : 0,7% Cours compensation : 311,40 PROCHAIN RDV Résultats semestriels le 27-7-2017	ACTIVITÉ Chiff. d'aff. 2017 est. : 14.700 M€ Croiss. du CA en 2017 : 19% Résultat net 2016 : 814 M€ Résultat net 2017 est. : 1.780 M€ Résultat net 2018 est. : 2.020 M€ BILAN Clôture de l'exercice : 31-12-2017 Endet. net/Fonds propres : 37% ANC par action : 89,24 Décote/Surcote/ANC : +244%	DIVIDENDE Dividende 2016 : 4,60 Dividende 2017 est. : 5 Rendement 2017 est. : 1,6% Date : 03-5-17 Montant : 3,1 (S)	COMMENTAIRES DE LA SEMAINE A une dizaine de jours des comptes semestriels, les analystes de Citi ont légèrement relevé leur objectif de cours, de 347 à 349 €. ANALYSE DU CONSEIL Au vu d'un début d'année dynamique, en particulier pour Gucci, François-Henri Pinault a promis à ses actionnaires de belles perspectives de croissance en 2017 et au-delà.	CONSEIL CONSERVER → 315 euros Potentiel : +3% Conseil précédent (date) : VP (20/06/2013) Opportunité : ■■■■ Sécurité : ■■■■ Tendance graphique : Résistances 320/330 / Supports 281/264 Consensus des analystes : Acheter 55% / Conserver 41% / Vendre 3%
L'ORÉAL - OR COSMÉTIQUES ET COIFFURE CAPITALISATION : 101.125 M€ NBRE DE TITRES : 559.009.137 VARIATION DEPUIS LE 31-12-2016 : +4,33%		EVOLUTION DU COURS SEMAINE : 52 SEM. Variation : -1,76% Plus haut : 186,25 Plus bas : 179,85 Cours semaine précédente : 184,15 Capital échangé semaine : 0,5% Cours compensation : 184,60 PROCHAIN RDV Résultats semestriels le 27-7-17	ACTIVITÉ Chiff. d'aff. 2017 est. : 27.900 M€ Croiss. du CA en 2017 : 8% Résultat net 2016 : 3.106 M€ Résultat net 2017 est. : 3.950 M€ Résultat net 2018 est. : 4.250 M€ BILAN Clôture de l'exercice : 31-12-2017 Endet. net/Fonds propres : -2% ANC par action : 43,61 Décote/Surcote/ANC : +315%	DIVIDENDE Dividende 2016 : 3,30 Dividende 2017 est. : 3,50 Rendement 2017 est. : 1,9% Date : 28-4-17 Montant : 3,3 (T)	COMMENTAIRES DE LA SEMAINE Sans même attendre les résultats semestriels, le courtier Stifel a dégradé jeudi la valeur de achat à conserver, mais maintenu son cours cible à 190 euros. ANALYSE DU CONSEIL En dépit d'un début d'année atypique, Jean-Paul Agon a confirmé tabler sur une nouvelle amélioration des performances de L'Oréal, dans un marché en croissance de 4%.	CONSEIL CONSERVER → 200 euros Potentiel : +11% Conseil précédent (date) : A (30/08/2012) Opportunité : ■■■■ Sécurité : ■■■■ Tendance graphique : Résistances 188/197 / Supports 177,8/174 Consensus des analystes : Acheter 31% / Conserver 52% / Vendre 17%
LAFARGEHOLCIM - LHN MATÉRIAUX DE CONSTRUCTION CAPITALISATION : 30.958 M€ NBRE DE TITRES : 606.909.080 VARIATION DEPUIS LE 31-12-2016 : +2,19%		EVOLUTION DU COURS SEMAINE : 52 SEM. Variation : -0,41% Plus haut : 52,55 Plus bas : 50,73 Cours semaine précédente : 51,22 Capital échangé semaine : 0,3% Cours compensation : 51,30 PROCHAIN RDV Résultats semestriels le 26-7-17	ACTIVITÉ Chiff. d'aff. 2017 est. : 25.000 M€ Croiss. du CA en 2017 : -7% Résultat net 2016 : 1.615 M€ Résultat net 2017 est. : 1.940 M€ Résultat net 2018 est. : 2.230 M€ BILAN Clôture de l'exercice : 31-12-2017 Endet. net/Fonds propres : 40% ANC par action : 59,06 Décote/Surcote/ANC : -14%	DIVIDENDE Dividende 2016 : 2 Dividende 2017 est. : 2,50 Rendement 2017 est. : 4,9% Date : 08-5-17 Montant : 2 (D)	COMMENTAIRES DE LA SEMAINE Grâce à une bonne résistance cette semaine, l'action du cimentier affiche un gain depuis le début de l'année équivalent à celui de l'indice CAC 40. ANALYSE DU CONSEIL Les promesses de la fusion sont tenues. Les résultats de 2016 ont été meilleurs que prévu et les perspectives sont prometteuses. Le retour aux actionnaires reste la première priorité.	CONSEIL ACHETER → 65 euros Potentiel : +27% Conseil précédent (date) : E (05/08/2016) Opportunité : ■■■■ Sécurité : ■■■■ Tendance graphique : Résistances 54,9/55,8 / Supports 50,7/49,2 Consensus des analystes : Acheter 29% / Conserver 50% / Vendre 21%
LEGRAND - LR EQUIPEMENTIER ÉLECTRIQUE CAPITALISATION : 16.041 M€ NBRE DE TITRES : 266.027.374 VARIATION DEPUIS LE 31-12-2016 : +11,77%		EVOLUTION DU COURS SEMAINE : 52 SEM. Variation : -3,12% Plus haut : 62,64 Plus bas : 59,86 Cours semaine précédente : 62,24 Capital échangé semaine : 1% Cours compensation : 61 PROCHAIN RDV Résultats semestriels le 31-7-17	ACTIVITÉ Chiff. d'aff. 2017 est. : 5.350 M€ Croiss. du CA en 2017 : 7% Résultat net 2016 : 567 M€ Résultat net 2017 est. : 620 M€ Résultat net 2018 est. : 650 M€ BILAN Clôture de l'exercice : 31-12-2017 Endet. net/Fonds propres : 29% ANC par action : 12,48 Décote/Surcote/ANC : +383%	DIVIDENDE Dividende 2016 : 1,19 Dividende 2017 est. : 1,19 Rendement 2017 est. : 2% Date : 02-6-17 Montant : 1,19 (T)	COMMENTAIRES DE LA SEMAINE L'action a plus baissé que le marché ces derniers jours mais depuis le début de l'année, sa performance est bien supérieure avec un gain deux fois plus élevé. ANALYSE DU CONSEIL A l'occasion des trimestriels, les objectifs annuels d'une croissance interne de 0 à 3% et d'une marge opérationnelle comprise entre 19,3% et 20,1% ont été confirmés.	CONSEIL ECART Potentiel : ■■■■ Conseil précédent (date) : V (07/05/2015) Opportunité : ■■■■ Sécurité : ■■■■ Tendance graphique : Résistances 64,8/68,5 / Supports 59,4/55,6 Consensus des analystes : Acheter 37% / Conserver 58% / Vendre 5%
LVMH - MC LUXE CAPITALISATION : 111.297 M€ NBRE DE TITRES : 507.626.487 VARIATION DEPUIS LE 31-12-2016 : +20,87%		EVOLUTION DU COURS SEMAINE : 52 SEM. Variation : -0,23% Plus haut : 224,85 Plus bas : 218,75 Cours semaine précédente : 219,75 Capital échangé semaine : 0,7% Cours compensation : 222,30 PROCHAIN RDV Résultats semestriels, 26-7-2017	ACTIVITÉ Chiff. d'aff. 2017 est. : 41.200 M€ Croiss. du CA en 2017 : 10% Résultat net 2016 : 3.981 M€ Résultat net 2017 est. : 4.800 M€ Résultat net 2018 est. : 5.270 M€ BILAN Clôture de l'exercice : 31-12-2017 Endet. net/Fonds propres : 12% ANC par action : 52,04 Décote/Surcote/ANC : +321%	DIVIDENDE Dividende 2016 : 4 Dividende 2017 est. : 4,50 Rendement 2017 est. : 2% Date : 19-4-17 Montant : 2,6 (S)	COMMENTAIRES DE LA SEMAINE L'accélération de la croissance des cognacs Rémy Martin au dernier trimestre est de bon augure pour la marque Hennessy, chez LVMH, à quelques jours de l'annonce des résultats. ANALYSE DU CONSEIL Malgré un très bon début d'année, la direction est restée prudente pour le reste de l'exercice car la base de comparaison deviendra moins favorable au second semestre.	CONSEIL NEUTRE Potentiel : ■■■■ Conseil précédent (date) : (07/02/2002) Opportunité : ■■■■ Sécurité : ■■■■ Tendance graphique : Résistances 232/239,7 / Supports 212,5/207 Consensus des analystes : Acheter 62% / Conserver 35% / Vendre 3%
MICHELIN - ML PNEUMATIQUES CAPITALISATION : 21.157 M€ NBRE DE TITRES : 180.292.390 VARIATION DEPUIS LE 31-12-2016 : +11,02%		EVOLUTION DU COURS SEMAINE : 52 SEM. Variation : -4,32% Plus haut : 123,85 Plus bas : 116,35 Cours semaine précédente : 122,65 Capital échangé semaine : 1,5% Cours compensation : 119 PROCHAIN RDV Résultats semestriels le 25-7-17	ACTIVITÉ Chiff. d'aff. 2017 est. : 22.200 M€ Croiss. du CA en 2017 : 6% Résultat net 2016 : 1.676 M€ Résultat net 2017 est. : 1.690 M€ Résultat net 2018 est. : 1.800 M€ BILAN Clôture de l'exercice : 31-12-2017 Endet. net/Fonds propres : 9% ANC par action : 58,24 Décote/Surcote/ANC : +102%	DIVIDENDE Dividende 2016 : 3,25 Dividende 2017 est. : 3,35 Rendement 2017 est. : 2,9% Date : 24-5-17 Montant : 3,25 (T)	COMMENTAIRES DE LA SEMAINE La société a indiqué que, contre coup d'un premier trimestre très dynamique, le marché du pneu en Europe et en Amérique du Nord était en baisse en juin. ANALYSE DU CONSEIL L'action est à son plus-haut historique et la marge devrait, à court terme, être pénalisée par la hausse des matières premières, en dépit du relèvement des prix de vente.	CONSEIL VENTE PARTIELLE euros Potentiel : ■■■■ Conseil précédent (date) : A (03/02/2017) Opportunité : ■■■■ Sécurité : ■■■■ Tendance graphique : Résistances 130/134 / Supports 113,8/105 Consensus des analystes : Acheter 50% / Conserver 38% / Vendre 12%
NOKIA - NOKIA EQUIPEMENTIER TÉLÉCOMS CAPITALISATION : 30.967 M€ NBRE DE TITRES : 5.836.193.012 VARIATION DEPUIS LE 31-12-2016 : +16,21%		EVOLUTION DU COURS SEMAINE : 52 SEM. Variation : -3,16% Plus haut : 5,53 Plus bas : 5,28 Cours semaine précédente : 5,48 Capital échangé semaine : 0,4% Cours compensation : 5,39 PROCHAIN RDV Résultats semestriels le 27-7-17	ACTIVITÉ Chiff. d'aff. 2017 est. : 23.250 M€ Croiss. du CA en 2017 : -2% Résultat net 2016 : -766 M€ Résultat net 2017 est. : -300 M€ Résultat net 2018 est. : 680 M€ BILAN Clôture de l'exercice : 31-12-2017 Endet. net/Fonds propres : -25% ANC par action : 3,44 Décote/Surcote/ANC : +54%	DIVIDENDE Dividende 2016 : 0,17 Dividende 2017 est. : 0,18 Rendement 2017 est. : 3,4% Date : 24-5-17 Montant : 0,12 (T)	COMMENTAIRES DE LA SEMAINE La publication décevante d'Ericsson a pesé sur l'équipementier finlandais mardi : -3,3%. Le suédois prévoit une baisse de 5 à 9% du marché des infrastructures mobiles en 2017. ANALYSE DU CONSEIL Le groupe reste prudent sur ses prévisions, mais il poursuit l'intégration d'Alcatel-Lucent, qui lui offre de nouvelles opportunités commerciales et soutient sa rentabilité.	CONSEIL ECART Potentiel : ■■■■ Conseil précédent (date) : V (04/02/2016) Opportunité : ■■■■ Sécurité : ■■■■ Tendance graphique : Résistances 5,8/6,2 / Supports 5,2/4,8 Consensus des analystes : Acheter 14% / Conserver 45% / Vendre 42%
ORANGE - ORA OPÉRATEUR TÉLÉCOMS CAPITALISATION : 37.839 M€ NBRE DE TITRES : 2.660.056.599 VARIATION DEPUIS LE 31-12-2016 : -1,45%		EVOLUTION DU COURS SEMAINE : 52 SEM. Variation : -0,49% Plus haut : 14,54 Plus bas : 14,13 Cours semaine précédente : 14,30 Capital échangé semaine : 0,9% Cours compensation : 14,38 PROCHAIN RDV Résultats semestriels le 27-7-17	ACTIVITÉ Chiff. d'aff. 2017 est. : 41.150 M€ Croiss. du CA en 2017 : 1% Résultat net 2016 : 2.935 M€ Résultat net 2017 est. : 2.750 M€ Résultat net 2018 est. : 3.000 M€ BILAN Clôture de l'exercice : 31-12-2017 Endet. net/Fonds propres : 74% ANC par action : 11,54 Décote/Surcote/ANC : +23%	DIVIDENDE Dividende 2016 : 0,60 Dividende 2017 est. : 0,65 Rendement 2017 est. : 4,6% Date : 12-6-17 Montant : 0,4 (S)	COMMENTAIRES DE LA SEMAINE L'action est restée stable, alors que le groupe a décidé d'assigner en justice son concurrent TF1 pour abus de position dominante dans la télévision et la publicité. ANALYSE DU CONSEIL Le groupe table sur une nouvelle hausse de son Ebitda ajusté cette année et un endettement d'environ 2 fois l'Ebitda à moyen terme. Les acquisitions se feront dans les zones existantes.	CONSEIL ACHETER → 20 euros Potentiel : +41% Conseil précédent (date) : AB (29/04/2014) Opportunité : ■■■■ Sécurité : ■■■■ Tendance graphique : Résistances 14,8/15,1 / Supports 13,8/13,1 Consensus des analystes : Acheter 75% / Conserver 21% / Vendre 4%
PERNOD RICARD - RI VINS ET SPIRITUEUX CAPITALISATION : 30.669 M€ NBRE DE TITRES : 265.421.592 VARIATION DEPUIS LE 31-12-2016 : +12,24%		EVOLUTION DU COURS SEMAINE : 52 SEM. Variation : -1,78% Plus haut : 118,70 Plus bas : 115,20 Cours semaine précédente : 117,65 Capital échangé semaine : 0,6% Cours compensation : 116,85 PROCHAIN RDV Résultats annuels le 31-08-2017	ACTIVITÉ Chiff. d'aff. 2017 est. : 9.420 M€ Croiss. du CA en 2017 : 5% Résultat net 2016 : 1.520 M€ Résultat net 2017 est. : 1.620 M€ Résultat net 2018 est. : 1.750 M€ BILAN Clôture de l'exercice : 30-06-2017 Endet. net/Fonds propres : 64% ANC par action : 52,18 Décote/Surcote/ANC : +121%	DIVIDENDE Dividende 2016 : 2 Dividende 2017 est. : 2,50 Rendement 2017 est. : 4,6% Date : 05-7-17 Montant : 0,94 (A)	COMMENTAIRES DE LA SEMAINE Le dynamisme retrouvé par les cognacs de Rémy Cointreau en grande Chine laisse augurer aussi d'une amélioration des performances de Martell, la marque de Pernod Ricard. ANALYSE DU CONSEIL La publication au 31 mars a permis de confirmer l'objectif annuel, soit une augmentation de 2% à 4% du bénéfice opérationnel à devises et périmètre constants.	CONSEIL ACHETER → 140 euros Potentiel : +21% Conseil précédent (date) : VP (01/09/2016) Opportunité : ■■■■ Sécurité : ■■■■ Tendance graphique : Résistances 124,5/128 / Supports 114,8/111,7 Consensus des analystes : Acheter 48% / Conserver 48% / Vendre 3%
PEUGEOT SA - UG CONSTRUCTEUR AUTOMOBILE CAPITALISATION : 16.649 M€ NBRE DE TITRES : 904.828.213 VARIATION DEPUIS LE 31-12-2016 : +18,75%		EVOLUTION DU COURS SEMAINE : 52 SEM. Variation : -3,46% Plus haut : 19,35 Plus bas : 18,29 Cours semaine précédente : 19,06 Capital échangé semaine : 1,4% Cours compensation : 19,05 PROCHAIN RDV Résultats semestriels le 26-07-17	ACTIVITÉ Chiff. d'aff. 2017 est. : 56.000 M€ Croiss. du CA en 2017 : 4% Résultat net 2016 : 1.730 M€ Résultat net 2017 est. : 2.000 M€ Résultat net 2018 est. : 2.050 M€ BILAN Clôture de l'exercice : 31-12-2017 Endet. net/Fonds propres : -47% ANC par action : 15,06 Décote/Surcote/ANC : +22%	DIVIDENDE Dividende 2016 : 0,48 Dividende 2017 est. : 0,58 Rendement 2017 est. : 3,1% Date : 15-5-17 Montant : 0,48 (T)	COMMENTAIRES DE LA SEMAINE Le constructeur a annoncé le lancement de deux sites de vente en ligne de ses véhicules : Peugeot Webstore et Citroën Carstore. ANALYSE DU CONSEIL Avec Opel et Vauxhall, dont l'acquisition doit être bouclée cette année, PSA prévoit 1,1 milliard d'euros de synergies par an dès 2020 et 1,7 milliard en 2026.	CONSEIL VENTE PARTIELLE euros Potentiel : ■■■■ Conseil précédent (date) : A (09/03/2017) Opportunité : ■■■■ Sécurité : ■■■■ Tendance graphique : Résistances 20/21,4 / Supports 17,8/16 Consensus des analystes : Acheter 48% / Conserver 40% / Vendre 12%
PUBLICIS GROUPE - PUB AGENCE DE PUBLICITÉ CAPITALISATION : 14.995 M€ NBRE DE TITRES : 230.619.145 VARIATION DEPUIS LE 31-12-2016 : -0,81%		EVOLUTION DU COURS SEMAINE : 52 SEM. Variation : +3,21% Plus haut : 67 Plus bas : 62,67 Cours semaine précédente : 63 Capital échangé semaine : 2,3% Cours compensation : 66,83 PROCHAIN RDV Revenus trimestriels mi-octobre.	ACTIVITÉ Chiff. d'aff. 2017 est. : 10.000 M€ Croiss. du CA en 2017 : 3% Résultat net 2016 : -527 M€ Résultat net 2017 est. : 1.040 M€ Résultat net 2018 est. : 1.120 M€ BILAN Clôture de l'exercice : 31-12-2017 Endet. net/Fonds propres : 21% ANC par action : 27,15 Décote/Surcote/ANC : +139%	DIVIDENDE Dividende 2016 : 1,85 Dividende 2017 est. : 2 Rendement 2017 est. : 3,1% Date : 06-6-17 Montant : 1,85 (T)	COMMENTAIRES DE LA SEMAINE La croissance organique s'est redressée au deuxième trimestre (+0,8%) et le groupe entend retrouver un rythme comparable aux concurrents au second semestre. ANALYSE DU CONSEIL La communication numérique, source de croissance, représente plus de la moitié des revenus. Le rachat de l'américain Sapient a ouvert de nouveaux marchés.	CONSEIL ACHETER → 80 euros Potentiel : +23% Conseil précédent (date) : AB (22/07/2014) Opportunité : ■■■■ Sécurité : ■■■■ Tendance graphique : Résistances 69,5/74 / Supports 62/59,3 Consensus des analystes : Acheter 58% / Conserver 31% / Vendre 12%
RENAULT - RNO CONSTRUCTEUR AUTOMOBILE CAPITALISATION : 23.977 M€ NBRE DE TITRES : 295.722.284 VARIATION DEPUIS LE 31-12-2016 : -4,06%		EVOLUTION DU COURS SEMAINE : 52 SEM. Variation : -2,79% Plus haut : 85,20 Plus bas : 80,44 Cours semaine précédente : 83,41 Capital échangé semaine : 1,5% Cours compensation : 83,37 PROCHAIN RDV Résultats semestriels le 28-07-17	ACTIVITÉ Chiff. d'aff. 2017 est. : 57.900 M€ Croiss. du CA en 2017 : 13% Résultat net 2016 : 3.419 M€ Résultat net 2017 est. : 3.700 M€ Résultat net 2018 est. : 3.900 M€ BILAN Clôture de l'exercice : 31-12-2017 Endet. net/Fonds propres : -9% ANC par action : 103,96 Décote/Surcote/ANC : -22%	DIVIDENDE Dividende 2016 : 3,15 Dividende 2017 est. : 3,25 Rendement 2017 est. : 4% Date : 21-6-17 Montant : 3,15 (T)	COMMENTAIRES DE LA SEMAINE Selon Challenges, une guerre de succession de Carlos Ghosn, qui pourrait abandonner la direction en 2018, serait engagée entre Thierry Bolloré, Stefan Mueller et Mouna Sefheri. ANALYSE DU CONSEIL Le groupe est en forte croissance et a élargi son périmètre en intégrant AvtoVAZ, mais la mise en cause de Renault sur la gestion de ses émissions polluantes incite à la prudence.	CONSEIL ECART Potentiel : ■■■■ Conseil précédent (date) : V (10/02/2017) Opportunité : ■■■■ Sécurité : ■■■■ Tendance graphique : Résistances 87,5/90,8 / Supports 80/77 Consensus des analystes : Acheter 62% / Conserver 31% / Vendre 8%

SAFRAN - SAF	FR000073272	Pondération dans le CAC / Rang	2,1 % / 18*	EVOLUTION DU COURS	ACTIVITE	DIVIDENDE	COMMENTAIRES DE LA SEMAINE	CONSEIL	TTF
MOTORISTE, EQUIPEMENTIER CAPITALISATION: 33.800 M NBRE DE TITRES: 417.029.585 VARIATION DEPUIS LE 31-12-2016: +18,46%	SAFRAN			SEMAINE: 52 SEM. Variation: -2,85% Plus haut: 83,72 Plus bas: 80,46 Cours semaine précédente: 83,43 Capital échangé semaine: 1,3 Cours compensation: 81,50 PROCHAIN RDV: Résultats semestriels 28-7-17	Chiff. d'aff. 2017 est. 16.650 M Croiss. du CA en 2017: 1% Résultat net 2016: 1.804 M Résultat net 2017 est.: 1.580 M Résultat net 2018 est.: 1.780 M BILAN: Clôture de l'exercice 31-12-2017 Endet. net/Fonds propres: 20% ANC par action: 15,64 Décote/Surcote/ANC: +418 %	Dividende 2016: 1,52 Dividende 2017 est.: 1,59 Rendement 2017 est.: 2% Date: 19-6-17 Montant: 0,83 (S) VALORISATION: 2016 2017(e) 2018(e) BNPA: 4,22 3,90 4,30 Evol. an. BNPA: 19% -8% 10% PER (nbre de fois): 19,2 20,8 18,8 VE/CA (nbre de fois): 2,13 2,11 1,92	Le motoriste a souffert cette semaine du renforcement de l'euro face au dollar. La baisse du titre a entamé le gain depuis le début de l'année, qui reste néanmoins substantiel.	ACHETER → Potentiel: +17% Conseil précédent (date): E (19/01/2017) Opportunité: ■■■■■ Sécurité: ■■■■■	
MATÉRIAUX DE CONSTRUCTION CAPITALISATION: 26.124 M€ NBRE DE TITRES: 560.297.573 VARIATION DEPUIS LE 31-12-2016: +5,36%	SAINT-GOBAIN			SEMAINE: 52 SEM. Variation: -2,36% Plus haut: 48,47 Plus bas: 46 Cours semaine précédente: 47,75 Capital échangé semaine: 1,4 Cours compensation: 47,56 PROCHAIN RDV: Résultats semestriels, le 27-7-17	Chiff. d'aff. 2017 est. 41.100 M€ Croiss. du CA en 2017: 5% Résultat net 2016: 1.311 M€ Résultat net 2017 est.: 1.450 M€ Résultat net 2018 est.: 1.700 M€ BILAN: Clôture de l'exercice 31-12-2017 Endet. net/Fonds propres: 27% ANC par action: 31,92 Décote/Surcote/ANC: +46 %	Dividende 2016: 1,26 Dividende 2017 est.: 1,26 Rendement 2017 est.: 2,7% Date: 12-6-17 Montant: 1,26 (T) VALORISATION: 2016 2017(e) 2018(e) BNPA: 2,52 2,77 3,06 Evol. an. BNPA: 20% 10% 10% PER (nbre de fois): 18,5 16,8 15,2 VE/CA (nbre de fois): 0,79 0,75 0,74	L'action a reculé de façon plus importante que l'indice Cac 40 cette semaine. Le gain depuis le 1er janvier est du même ordre que celui de l'indice parisien.	ACHETER → Potentiel: +29% Conseil précédent (date): E (25/10/2013) Opportunité: ■■■■■ Sécurité: ■■■■■	
LABORATOIRE PHARMACEUTIQUE CAPITALISATION: 102.777 M NBRE DE TITRES: 1.260.754.026 VARIATION DEPUIS LE 31-12-2016: +6,01%	SANOFI			SEMAINE: 52 SEM. Variation: -3,62% Plus haut: 84,56 Plus bas: 81,28 Cours semaine précédente: 84,58 Capital échangé semaine: 0,9 Cours compensation: 82,77 PROCHAIN RDV: Résultats semestriels le 31-07-17	Chiff. d'aff. 2017 est. 35.685 M Croiss. du CA en 2017: 6% Résultat net 2016: 4.709 M Résultat net 2017 est.: 4.676 M Résultat net 2018 est.: 5.097 M BILAN: Clôture de l'exercice 31-12-2017 Endet. net/Fonds propres: 14% ANC par action: 43,40 Décote/Surcote/ANC: +88 %	Dividende 2016: 2,96 Dividende 2017 est.: 3,15 Rendement 2017 est.: 3,9% Date: 16-5-17 Montant: 2,96 (T) VALORISATION: 2016 2017(e) 2018(e) BNPA: 5,68 5,74 6,70 Evol. an. BNPA: 1% 1% 17% PER (nbre de fois): 14,4 14,2 12,2 VE/CA (nbre de fois): 3,28 3,05 2,93	Le laboratoire a signé un accord de collaboration avec Ablynx en immunologie et pourra verser jusqu'à 2,4 milliards d'euros à la biotech belge en fonction des avancées cliniques.	ACHETER → Potentiel: +32% Conseil précédent (date): AB (16/12/2016) Opportunité: ■■■■■ Sécurité: ■■■■■	
EQUIPEMENTIER ELECTRIQUE CAPITALISATION: 39.075 M€ NBRE DE TITRES: 596.656.248 VARIATION DEPUIS LE 31-12-2016: -0,94%	SCHNEIDER ELECTRIC			SEMAINE: 52 SEM. Variation: -4,64% Plus haut: 69,11 Plus bas: 64,88 Cours semaine précédente: 68,68 Capital échangé semaine: 1,2 Cours compensation: 67,58 PROCHAIN RDV: Résultats semestriels, le 27-07-17	Chiff. d'aff. 2017 est. 25.600 M€ Croiss. du CA en 2017: 4% Résultat net 2016: 2.117 M€ Résultat net 2017 est.: 2.430 M€ Résultat net 2018 est.: 2.550 M€ BILAN: Clôture de l'exercice 31-12-2017 Endet. net/Fonds propres: 22% ANC par action: 36,30 Décote/Surcote/ANC: +80 %	Dividende 2016: 2,04 Dividende 2017 est.: 2,10 Rendement 2017 est.: 3,2% Date: 08-5-17 Montant: 2,04 (T) VALORISATION: 2016 2017(e) 2018(e) BNPA: 3,77 4,10 4,31 Evol. an. BNPA: 1% 9% 5% PER (nbre de fois): 17,4 16 15,2 VE/CA (nbre de fois): 1,77 1,71	L'action a refléchi ces derniers jours et notamment vendredi. Désormais, elle a perdu tout son gain depuis le 1er janvier.	ACHETER → Potentiel: +30% Conseil précédent (date): V (29/02/2012) Opportunité: ■■■■■ Sécurité: ■■■■■	
BANQUE CAPITALISATION: 38.457 M NBRE DE TITRES: 807.917.739 VARIATION DEPUIS LE 31-12-2016: +1,83%	SOCIETE GENERALE			SEMAINE: 52 SEM. Variation: -2,82% Plus haut: 49,16 Plus bas: 47,31 Cours semaine précédente: 48,98 Capital échangé semaine: 1,9 Cours compensation: 48,10 PROCHAIN RDV: Résultats semestriels le 2-8-17	Chiff. d'aff. 2017 est. 24.900 M Croiss. du CA en 2017: -2% Résultat net 2016: 3.874 M Résultat net 2017 est.: 3.700 M Résultat net 2018 est.: 4.100 M BILAN: Clôture de l'exercice 31-12-2017 Endet. net/Fonds propres: NS ANC par action: 76,71 Décote/Surcote/ANC: -38 %	Dividende 2016: 2,20 Dividende 2017 est.: 2,29 Rendement 2017 est.: 4,8% Date: 31-5-17 Montant: 2,2 (T) VALORISATION: 2016 2017(e) 2018(e) BNPA: 4,26 4,58 4,90 Evol. an. BNPA: -5% 8% 7% PER (nbre de fois): 11,2 10,4 9,7 VE/CA (nbre de fois): NS NS NS	Semaine de baisse pour le titre, à l'image du secteur bancaire, pénalisé par la baisse des taux d'intérêt ces derniers jours.	ACHETER → Potentiel: +22% Conseil précédent (date): AS (10/11/2016) Opportunité: ■■■■■ Sécurité: ■■■■■	
SERVICES AUX ENTREPRISES CAPITALISATION: 15.143 M€ NBRE DE TITRES: 150.830.449 VARIATION DEPUIS LE 31-12-2016: -8,06%	SODEXO			SEMAINE: 52 SEM. Variation: -0,99% Plus haut: 103,15 Plus bas: 100,15 Cours semaine précédente: 101,40 Capital échangé semaine: 1% Cours compensation: 101,80 PROCHAIN RDV: Résultats annuels, le 16-11-17	Chiff. d'aff. 2017 est. 21.350 M€ Croiss. du CA en 2017: 5% Résultat net 2016: 637 M€ Résultat net 2017 est.: 735 M€ Résultat net 2018 est.: 846 M€ BILAN: Clôture de l'exercice 31-08-2017 Endet. net/Fonds propres: 11% ANC par action: 24,08 Décote/Surcote/ANC: +317 %	Dividende 2016: 2,40 Dividende 2017 est.: 2,40 Rendement 2017 est.: 2,4% Date: 06-2-17 Montant: 2,4 (T) VALORISATION: 2016 2017(e) 2018(e) BNPA: 4,14 4,88 5,72 Evol. an. BNPA: -7% 18% 17% PER (nbre de fois): 24,2 20,6 17,6 VE/CA (nbre de fois): 0,77 0,70 0,68	L'action s'est stabilisée cette semaine, après une chute de plus de 15% en un mois liée à une révision d'objectifs, qui l'a envoyé sous ses niveaux de début d'année.	ACHETER → Potentiel: +39% Conseil précédent (date): VP (09/01/2014) Opportunité: ■■■■■ Sécurité: ■■■■■	
CHIMIE DE SPÉCIALITÉS CAPITALISATION: 12.869 M NBRE DE TITRES: 105.876.416 VARIATION DEPUIS LE 31-12-2016: +9,16%	SOLVAY			SEMAINE: 52 SEM. Variation: -1,90% Plus haut: 126,60 Plus bas: 120,45 Cours semaine précédente: 123,90 Capital échangé semaine: 1 Cours compensation: 121,55 PROCHAIN RDV: Résultats semestriels le 1-8-17	Chiff. d'aff. 2017 est. 11.010 M Croiss. du CA en 2017: 1% Résultat net 2016: 621 M Résultat net 2017 est.: 738 M Résultat net 2018 est.: 898 M BILAN: Clôture de l'exercice 31-12-2017 Endet. net/Fonds propres: 44% ANC par action: 93,90 Décote/Surcote/ANC: +29 %	Dividende 2016: 3,45 Dividende 2017 est.: 3,60 Rendement 2017 est.: 3% Date: 12-5-17 Montant: 1,49 (S) VALORISATION: 2016 2017(e) 2018(e) BNPA: 6,31 7,02 8,70 Evol. an. BNPA: 9% 11% 24% PER (nbre de fois): 19,3 17,3 14 VE/CA (nbre de fois): 1,58 1,54 1,47	Le chimiste belge a reculé dans le sillage du Cac 40, pénalisé par une parité / euro dollar moins favorable qui réduit son avantage compétitif par rapport aux chimistes américains.	ACHETER → Potentiel: +15% Conseil précédent (date): E (03/05/2017) Opportunité: ■■■■■ Sécurité: ■■■■■	
INGÉNIEURIE PÉTROLE ET GAZ CAPITALISATION: 11.227 M€ NBRE DE TITRES: 466.419.488 VARIATION DEPUIS LE 31-12-2016: -27,61%	TECHNIPFMC			SEMAINE: 52 SEM. Variation: -1,35% Plus haut: 25,10 Plus bas: 23,88 Cours semaine précédente: 24,40 Capital échangé semaine: 1,4 Cours compensation: 24,38 PROCHAIN RDV: Résultats semestriels, fin juillet	Chiff. d'aff. 2017 est. 149.146 M Croiss. du CA en 2017: 10% Résultat net 2016: 5.633 M Résultat net 2017 est.: 9.120 M Résultat net 2018 est.: 10.704 M BILAN: Clôture de l'exercice 31-12-2017 Endet. net/Fonds propres: 27% ANC par action: 36,56 Décote/Surcote/ANC: +17 %	Dividende 2016: 2,45 Dividende 2017 est.: 2,52 Rendement 2017 est.: 5,9% Date: 05-6-17 Montant: 0,62 (S) VALORISATION: 2016 2017(e) 2018(e) BNPA: 3,13 4 4,50 Evol. an. BNPA: -20% 28% 13% PER (nbre de fois): 13,6 10,7 9,5 VE/CA (nbre de fois): 0,97 0,90 0,83	Le titre du groupe parapétrolier pâtit de la faiblesse des prix du baril, car les grandes compagnies ne relançant toujours pas leurs grands projets.	ECART Potentiel: ■■■■■ Conseil précédent (date): V (28/04/2017) Opportunité: ■■■■■ Sécurité: ■■■■■	
GRUPE PÉTROLIER INTÉGRÉ CAPITALISATION: 106.818 M NBRE DE TITRES: 2.500.706.749 VARIATION DEPUIS LE 31-12-2016: -12,33%	TOTAL			SEMAINE: 52 SEM. Variation: -1,43% Plus haut: 44,02 Plus bas: 42,39 Cours semaine précédente: 43,34 Capital échangé semaine: 1,1 Cours compensation: 43,35 PROCHAIN RDV: Résultats semestriels le 27-7-17	Chiff. d'aff. 2017 est. 149.146 M Croiss. du CA en 2017: 10% Résultat net 2016: 5.633 M Résultat net 2017 est.: 9.120 M Résultat net 2018 est.: 10.704 M BILAN: Clôture de l'exercice 31-12-2017 Endet. net/Fonds propres: 27% ANC par action: 36,56 Décote/Surcote/ANC: +17 %	Dividende 2016: 2,45 Dividende 2017 est.: 2,52 Rendement 2017 est.: 5,9% Date: 05-6-17 Montant: 0,62 (S) VALORISATION: 2016 2017(e) 2018(e) BNPA: 3,13 4 4,50 Evol. an. BNPA: -20% 28% 13% PER (nbre de fois): 13,6 10,7 9,5 VE/CA (nbre de fois): 0,97 0,90 0,83	La compagnie va exploiter du gaz et du pétrole de schiste en Argentine et elle est en discussion au Myanmar pour fournir du gaz naturel liquéfié et construire une centrale électrique.	ACHETER → Potentiel: +33% Conseil précédent (date): AS (11/05/2012) Opportunité: ■■■■■ Sécurité: ■■■■■	
IMMOB. BUREAUX, CENTRES COMM. CAPITALISATION: 21.500 M€ NBRE DE TITRES: 99.836.839 VARIATION DEPUIS LE 31-12-2016: -5,03%	UNIBAIL RODAMCO			SEMAINE: 52 SEM. Variation: +0,02% Plus haut: 219,75 Plus bas: 213,95 Cours semaine précédente: 215,30 Capital échangé semaine: 1,8 Cours compensation: 0 PROCHAIN RDV: Résultats semestriels, 24-07-17	Chiff. d'aff. 2017 est. 1.605 M€ Croiss. du CA en 2017: 5% Résultat net 2016: 1.114 M€ Résultat net 2017 est.: 1.190 M€ Résultat net 2018 est.: 1.280 M€ BILAN: Clôture de l'exercice 31-12-2017 Endet. net/Fonds propres: NS ANC par action: 174,88 Décote/Surcote/ANC: +23 %	Dividende 2016: 10,20 Dividende 2017 est.: 10,30 Rendement 2017 est.: 4,8% Date: 04-7-17 Montant: 5,1 (S) VALORISATION: 2016 2017(e) 2018(e) BNPA: 11,15 12,06 12,97 Evol. an. BNPA: 8% 8% 8% PER (nbre de fois): 19,3 17,9 16,6 VE/CA (nbre de fois): NS NS NS	L'action du groupe immobilier s'est inscrit en hausse cette semaine, à contre-tendance, alors que ses chiffres semestriels seront publiés lundi 24 juillet.	ECART Potentiel: ■■■■■ Conseil précédent (date): V (30/10/2015) Opportunité: ■■■■■ Sécurité: ■■■■■	
EQUIPEMENTIER AUTOMOBILE CAPITALISATION: 14.248 M NBRE DE TITRES: 239.143.131 VARIATION DEPUIS LE 31-12-2016: +9,10%	VALEO			SEMAINE: 52 SEM. Variation: -7,50% Plus haut: 64,95 Plus bas: 59,51 Cours semaine précédente: 64,41 Capital échangé semaine: 1,9 Cours compensation: 64,02 PROCHAIN RDV: CA 9 mois, le 24-10-17	Chiff. d'aff. 2017 est. 19.350 M Croiss. du CA en 2017: 17% Résultat net 2016: 925 M Résultat net 2017 est.: 1.040 M Résultat net 2018 est.: 1.162 M BILAN: Clôture de l'exercice 31-12-2017 Endet. net/Fonds propres: 12% ANC par action: 17,22 Décote/Surcote/ANC: +246 %	Dividende 2016: 1,25 Dividende 2017 est.: 1,40 Rendement 2017 est.: 2,4% Date: 30-5-17 Montant: 1,25 (T) VALORISATION: 2016 2017(e) 2018(e) BNPA: 3,93 4,35 4,86 Evol. an. BNPA: 22% 11% 12% PER (nbre de fois): 15,2 13,7 12,3 VE/CA (nbre de fois): 0,89 0,76 0,69	Les résultats semestriels pourtant très corrects (augmentation de 20% du résultat net) ont été très sévèrement sanctionnés en Bourse vendredi.	ACHETER → Potentiel: +34% Conseil précédent (date): AB (15/01/2016) Opportunité: ■■■■■ Sécurité: ■■■■■	
TRAITEMENT DES DÉCHETS ET EAU CAPITALISATION: 10.772 M€ NBRE DE TITRES: 563.364.823 VARIATION DEPUIS LE 31-12-2016: +18,21%	VEOLIA ENVIRONN.			SEMAINE: 52 SEM. Variation: -1,44% Plus haut: 19,49 Plus bas: 19,06 Cours semaine précédente: 19,40 Capital échangé semaine: 1,2 Cours compensation: 19,23 PROCHAIN RDV: Résultats semestriels le 31-7-2017	Chiff. d'aff. 2017 est. 24.900 M€ Croiss. du CA en 2017: 2% Résultat net 2016: 383 M€ Résultat net 2017 est.: 600 M€ Résultat net 2018 est.: 700 M€ BILAN: Clôture de l'exercice 31-12-2017 Endet. net/Fonds propres: 88% ANC par action: 13,75 Décote/Surcote/ANC: +39 %	Dividende 2016: 0,80 Dividende 2017 est.: 0,88 Rendement 2017 est.: 4,6% Date: 24-4-17 Montant: 0,8 (T) VALORISATION: 2016 2017(e) 2018(e) BNPA: 1,08 1,07 1,24 Evol. an. BNPA: 15% -1% 16% PER (nbre de fois): 17,7 19,9 15,4 VE/CA (nbre de fois): 0,76 0,77 0,75	La préfecture de Loire Atlantique a demandé à Veolia, chargé de la gestion de la plage de La Baule, de revoir ses conditions pour les professionnels, restaurateurs notamment.	ACHETER → Potentiel: +26% Conseil précédent (date): E (07/11/2013) Opportunité: ■■■■■ Sécurité: ■■■■■	
BTP, CONCESSIONS CAPITALISATION: 45.143 M NBRE DE TITRES: 593.043.910 VARIATION DEPUIS LE 31-12-2016: +17,65%	VINCI			SEMAINE: 52 SEM. Variation: -2,27% Plus haut: 79,61 Plus bas: 75,78 Cours semaine précédente: 77,89 Capital échangé semaine: 1,1 Cours compensation: 77,95 PROCHAIN RDV: Résultats semestriels, le 28-7-17	Chiff. d'aff. 2017 est. 39.300 M Croiss. du CA en 2017: 3% Résultat net 2016: 2.376 M Résultat net 2017 est.: 2.550 M Résultat net 2018 est.: 2.800 M BILAN: Clôture de l'exercice 31-12-2017 Endet. net/Fonds propres: 82% ANC par action: 27,91 Décote/Surcote/ANC: +173 %	Dividende 2016: 2,10 Dividende 2017 est.: 2,20 Rendement 2017 est.: 2,9% Date: 25-4-17 Montant: 1,47 (S) VALORISATION: 2016 2017(e) 2018(e) BNPA: 4,03 4,32 4,75 Evol. an. BNPA: 18% 7% 10% PER (nbre de fois): 18,9 17,6 16 VE/CA (nbre de fois): 1,55 1,50 1,48	La baisse de ces derniers jours a été parallèle à celle de l'indice Cac 40. Ainsi, la très belle performance réalisée depuis le 1er janvier a été à peine écornée.	ACHETER → Potentiel: +25% Conseil précédent (date): E (10/04/2015) Opportunité: ■■■■■ Sécurité: ■■■■■	
TÉLÉCOMMUNICATIONS, MÉDIAS CAPITALISATION: 25.230 M€ NBRE DE TITRES: 1.288.243.505 VARIATION DEPUIS LE 31-12-2016: +8,47%	VIVENDI			SEMAINE: 52 SEM. Variation: -1,16% Plus haut: 20,16 Plus bas: 19,25 Cours semaine précédente: 19,82 Capital échangé semaine: 1,3 Cours compensation: 19,88 PROCHAIN RDV: Résultats semestriels, le 31-8-17	Chiff. d'aff. 2017 est. 11.340 M€ Croiss. du CA en 2017: 5% Résultat net 2016: 1.256 M€ Résultat net 2017 est.: 820 M€ Résultat net 2018 est.: 980 M€ BILAN: Clôture de l'exercice 31-12-2017 Endet. net/Fonds propres: -6% ANC par action: 15,07 Décote/Surcote/ANC: +30 %	Dividende 2016: 0,40 Dividende 2017 est.: 0,40 Rendement 2017 est.: 2% Date: 02-5-17 Montant: 0,4 (T) VALORISATION: 2016 2017(e) 2018(e) BNPA: 0,59 0,64 0,76 Evol. an. BNPA: 15% 9% 20% PER (nbre de fois): 33,4 30,7 25,7 VE/CA (nbre de fois): 2,23 2,18 2,14	La hausse de 10% du titre Ubisoft mercredi fait les affaires du groupe, qui en détient 26,8%. Une participation désormais valorisée 1,6 Md€ (1,27 euro par action Vivendi).	ACHETER → Potentiel: +23% Conseil précédent (date): E (12/05/2017) Opportunité: ■■■■■ Sécurité: ■■■■■	
STRATÉGIE CENTRÉE SUR LA PRODUCTION ET LA DISTRIBUTION DE CONTENUS AUDIOVISUELS, AINSI QUE SUR LA COMMUNICATION PUBLICITAIRE.								ACHETER → Potentiel: +52% Conseil précédent (date): ■■■■■ Opportunité: ■■■■■ Sécurité: ■■■■■	

La fusion Technip-FMC vient d'avoir lieu, les données ne sont pas disponibles.

LA COTE / SRD Classique / Actions françaises

Comment lire le guide complet des actions du SRD

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

SOCIÉTÉ.

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

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

COURS.

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

VARIATIONS.

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

BILAN.

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

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

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

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

ACTIVITÉ.

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

DIVIDENDE.

Dans cette colonne, nous indiquons le montant total du dividende par action, y compris le dividende exceptionnel. Un dividende 2016 correspond au dividende provenant des résultats de l'exercice 2016. Il est versé généralement en totalité en 2017, sauf pour

les sociétés qui versent des acomptes. Le dividende est ajusté des opérations financières postérieures à son versement. Nous indiquons (ou estimons) également le dividende 2017, versé en 2018. Le rendement est calculé sur la base de ce dernier dividende. La date de détachement du dividende correspond à celle du dernier versé, dont le montant figure au-dessous. Le montant est suivi d'une indication exprimant sa nature : (T) quand il s'agit d'un versement total, (A) d'un acompte, (S) d'un solde et (D) d'un dividende autre (en principe exceptionnel). Ce dernier peut donc être différent de celui qui est affiché ci-contre, d'autant plus qu'il s'agit d'une donnée historique et non ajustée des OST. A noter que le dividende de plusieurs sociétés internationales (hors zone euro) cotées à Paris peut être exprimé dans la monnaie d'origine.

BNPA.

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

VALORISATION.

Les éléments de cette colonne permettent d'apprécier la pertinence de l'investissement et de juger une société par rapport aux autres et/ou au regard des évaluations historiques.

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

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

L'indice d'opportunité est une note d'Investir-Le Journal des Finances. Sur une échelle de 0 à 5, elle est matérialisée par des n. Elle évalue l'opportunité boursière du titre, 5 étant la meilleure note attribuée et 0 (-) la moins bonne.

CONSEILS.

La tendance graphique, réalisée par Tradingcentral.fr, anticipe l'évolution de l'action à court terme, selon les critères de l'analyse technique. Les deux prochains seuils de

Date de prorogation
26
JUILLET

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.
Autre
TTF : taxe sur les transactions financières.

Objectif de cours à 12-18 mois.

SOCIÉTÉ	COURS	VARIATION	ACTIONNARIAT	BILAN	ACTIVITÉ	DIVIDENDE	BNPA	VALORISATION	COMMENTAIRE	CONSEIL	CHANGEMENT DE CONSEIL	
											13 %	16 %
AÉROPORTS DE PARIS - ADP Concessionnaire d'aéroports 14.057 - 98.960.602 Cac Mid 60 - FR0010340141	142,05 139,95 0,36 % 144	+1,50 % 145,90 / 139 +42,05 % 150,05 / 83,50 +39,54 %	Etat français (50,6 %) Invest. institutionnel (20,9 %) Vinci (8 %)	31-Dec 3.150 +229 % +1 % 4,66 792 +149 % 800	31-Dec 3.150 +7 % 435 500 +228 % 550	2,64 3 2,1 % 7-6-2017 5,42 +15 %	4,40 5,05 5,56 +15 %	32,3 28,1 25,5 5,42	Le groupe aéroportuaire dont le trafic progresse bien depuis le début de l'année met l'accent sur l'international en se renforçant dans la société turque TAV Airports dont il détient désormais le contrôle de fait.	A C V	HAUSSE 147,90 / 149,50 141,60 / 140	A → 165 16 % 05-11-2010 C TTF
AIR FRANCE KLM - AF Transport aérien 3.486 - 300.219.278 Cac Mid 60 - FR0000031122	11,61 13,36 9,84 % 12,37	-13,07 % 13,71 / 11,45 +117,42 % 13,71 / 4,61 +124,39 %	Etat français (17,6 %) Salariés (6,7%)	31-Dec 25.100 +1 % 4,66 792 +149 % 800	31-Dec 25.100 +1 % 4,66 792 +149 % 800	0 3 2,1 % 14-07-2008 0,58 (T)	2,64 2,33 2,66 4,4 0,27	4,4 4,4 4,4	Les pilotes du SNPL, principal syndicat de pilotes, ont dit oui à la création de la nouvelle compagnie à coûts réduits, temporairement baptisée Boost. Son lancement est prévu à l'automne 2017. Le texte prévoit aussi des mesures d'efficacité économique de 40 M€ annuels.ÉcrÉ	A C V	HAUSSE 13,23 / 13,52 12,09 / 11,80	E 19-12-2014 V TTF
ALD - ALD Location de véhicules 6.405 - 404.103.640 Cac All Shares - FR0013258662	15,85 15,50 0,14 % 15,88	+2,26 % 15,96 / 15,42 +10,84 % 16,39 / 13,23 +10,84 %	Société Générale (79,82%) Flottant (20,18%)	31-Dec 1.345 +8 % 792 512 +100 % 563 614	31-Dec 1.345 +8 % 792 512 +100 % 563 614	3,85 4,24 26,8 % 1,52 10,4	1,27 1,39 +10 %	12,5 11,4 10,4	Introduite à la Bourse de Paris en juin, ALD Automotive, la filiale de Société Générale spécialisée dans le leasing aux entreprises, a annoncé que l'AG stabilisateur a décidé d'exercer de manière partielle l'option de surallocation. Le flottant est porté à 20,18 %.ÉcrÉ	A C V	ND /	A → 18 14 % 07-06-2017
ALSTOM - ALO Infra. énergie, ferroviaire 6.659 - 220.168.049 Cac Next 20 - FR0010220475	30,25 31,73 1,74 % 30,41	-4,68 % 31,77 / 29,91 +37,45 % 32,13 / 20,66 +15,8 %	Bouygues (30%) FMR LLC (5%) Morgan Stanley (3,3%)	31-Mar 7.700 -6 % 16,95 289 +78 % 315 340	31-Mar 7.700 -6 % 16,95 289 +78 % 315 340	0,25 0,25 0,8 % 7-7-2017 0,25 (T)	1,32 1,44 1,55 +9 %	22,9 22,9 19,5 0,84	Le premier trimestre du nouvel exercice 2017/2018 (clos le 31 mars) est très encourageant. Les commandes ont atteint 1,9 milliard (contre 0,9 milliard pour la même période de l'an dernier) et la croissance organique a été de 5%. Les objectifs de 2017 ont été confirmés.	A C V	NEUTRE 31,52 / 31,95 29,81 / 29,38	A → 40 32 % 18-01-2016 APP TTF
ALTAREA - ALTA Mobilier promotion 3.137 - 16.051.842 Cac All Shares - FR0000333219	195,40 194,35 0,08 % 197,05	+0,54 % 198,90 / 193,20 +12,04 % 211 / 167 +5,51 %	Fondateurs 47% Crédit Agricole Assurances 28% APG 9%	31-Dec 1.850 NS 143,77 192 +36 % 225 240	31-Dec 1.850 NS 143,77 192 +36 % 225 240	11,50 17,97 6,1 % 16-05-2017 11,50 (T)	15,34 10,9 19,17 +17 %	12,7 10,9 10,2 NS	Le groupe a publié d'excellents chiffres au titre de 2016, marqués par une hausse de plus de 30% des revenus grâce, entre autres, aux activités de promotion, ainsi qu'à une amélioration des résultats et du dividende. Le rendement reste supérieur à 6% sur la base des cours actuels.	A C V	HAUSSE 203 / 205,40 193,50 / 191,10	A → 240 23 % 01-04-2015 VP TTF
ALTEN - ATE Conseil en innovation 2.515 - 33.692.717 Cac Mid 60 - FR0000071946	74,66 73,66 0,41 % 74,50	+1,36 % 75,28 / 73,53 +31,03 % 82,06 / 56,85 +11,90 %	Public (58,5%) Fondateurs/Holding (40,3%) FCP Alten (1,3%)	31-Dec 1.900 -8 % 24,85 112 +200 % 132 146	31-Dec 1.900 -8 % 24,85 112 +200 % 132 146	1 1,06 1,4 % 28-06-2017 1 (T)	3,34 3,92 4,33 +17 %	22,4 19,1 17,2 1,29	Bons résultats annuels 2016. La récente décote offre un point d'entrée opportun. Les perspectives sont très bonnes, surtout en Allemagne.	A C V	BAISSE 76,80 / 78 72 / 70,80	A → 95 27 % 25-09-2013 V TTF
ALTRAN TECHNO. - ALT Conseil en innovation 2.678 - 175.800.265 Cac Mid 60 - FR0000034639	15,23 15,11 1,05 % 15,33	+0,86 % 15,54 / 15,03 +20,58 % 16,80 / 11,71 +9,76 %	Altrafin Part. (19,2%) Alexis Kniazeff (4,9%) Hubert Martigny (4,9%)	31-Dec 2.260 +21 % 5,12 122 +198 % 170	31-Dec 2.260 +21 % 5,12 122 +198 % 170	0,24 0,25 1,6 % 9-9-2017 +27 % 0,24 (D)	0,69 0,88 0,97 +27 %	22 17,3 15,8 1,27	Apax Partners et Altamir ont placé comme annoncé 8,4 % du capital d'Altran, au prix de 15 euros par action. Le cours a chuté de 5 % après l'annonce du désengagement.	A C V	NEUTRE 16,07 / 16,38 14,81 / 14,50	A → 19 25 % 25-05-2012 AS TTF
AMUNDI - AMUN Gestion d'actifs 12.844 - 201.510.562 Cac Mid 60 - FR0004125920	63,74 65,47 1,49 % 65,21	-2,64 % 65,75 / 63,48 +67,96 % 66,50 / 37,66 +32,41 %	Crédit Agricole (70%)	31-Dec 1.780 NS 41,84 568 +52 % 650 770	31-Dec 1.780 NS 41,84 568 +52 % 650 770	2,20 2,53 4 % 26-05-2017 2,20 (T)	3,40 3,89 4,61 +14 %	18,7 16,4 13,8 NS	Le rachat de Pioneer Investments par Amundi est désormais acté. La filiale du Crédit agricole en attend 150 millions d'euros de synergies de coûts et 30 millions de synergies de revenus en année pleine.	A C V	HAUSSE 66,20 / 66,90 63,30 / 62,60	A → 78 22 % 29-08-2016 E TTF
AREVA - AREVA Equipements nucléaires 3.704 - 827.649.296 Cac All Shares - FR0011027143 Div. par 10 27-12-10	4,47 4,50 0,03 % 4,53	-0,60 % 4,58 / 4,46 +15,04 % 6,99 / 3,81 +4,05 %	Etat français (92,22%)	31-Dec 10 -43 % -8,94 -650 NS 12 -10	31-Dec 10 -43 % -8,94 -650 NS 12 -10	0 0 nul NS	-1,69 0,03 -0,02 NS	NS NS 517,67	L'Etat a recapitalisé la société de tête Areva SA à hauteur de 2 milliards d'euros le 12 juillet. Il doit apporter 2,5 milliards, d'ici au 31 juillet, à NewCo, l'entité qui regroupera les activités liées au combustible nucléaire. Deux partenaires japonais apporteront 500 millions.	A C V	HAUSSE 4,63 / 4,67 4,47 / 4,43	E 12-12-2014 V TTF
ARKEMA - AKE Chimie de spécialités 7.391 - 75.773.865 Cac Next 20 - FR0010313833	97,54 99,83 1,49 % 99,90	-2,29 % 101,65 / 96,75 +1,49 % 101,65 / 73,87 +4,95 %	Greenlight Capital (5,5%) Salariés (4,8%)	31-Dec 8.498 +29 % 58,70 1200 +66 % 488 542	31-Dec 8.498 +29 % 58,70 1200 +66 % 488 542	2,05 2,18 2,9 % 25-05-2017 2,05 (T)	5,73 6,55 7,15 +14 %	17 14,6 1,02	Le chimiste a affiché des résultats trimestriels en très forte progression, supérieurs aux attentes, et a confirmé son objectif d'un Ebitda de 1,3 milliard en 2017. Les acquisitions ciblées vont se poursuivre. Les objectifs à moyen terme seront mis à jour en juillet.	A C V	HAUSSE 103,60 / 104,90 98,50 / 97,20	A → 115 18 % 16-01-2015 E TTF
BENETEAU - BEN Fabr. de bateaux de plaisance 1.200 - 82.789.840 Cac Small - FR0000035164	14,50 15,38 0,24 % 14,84	+5,75 % 15,45 / 14,36 +65,90 % 15,95 / 8,27 +5,45 %	Beri 21 (54,36%) Autocontrôle (1,82%)	31-Aug 1.200 -4 % 6,99 25 +107 % 50 62	31-Aug 1.200 -4 % 6,99 25 +107 % 50 62	0,10 0,17 1,2 % 1-2-2017 0,10 (T)	0,30 0,60 0,74 +102 %	48,4 24 19,5 0,98	Le fabricant de navires a publié un chiffre d'affaires en progression de plus de 13% pour le troisième trimestre de son exercice (clôture fin août), ce qui a déclenché une nouvelle hausse du titre. Le carnet de commandes est en progression de 12%.	A C V	NEUTRE 15,35 / 15,53 14,66 / 14,48	A → 18 24 % 04-05-2017 VP TTF
BIC - BB Stylos, rasoirs, briquets 4.861 - 47.582.472 Cac Mid 60 - FR0000120966	102,15 104,75 0,57 % 103,30	-2,48 % 104,80 / 101,65 -21,24 % 141,70 / 101,25 -20,91 %	Famille Bich (43,3%) Silchester Int. Invest. (8,2%) BlackRock (5%)	31-Dec 2.231 -26 % 40,16 286 +154 % 305 325	31-Dec 2.231 -26 % 40,16 286 +154 % 305 325	3,45 3,45 3,4 % 22-05-2017 3,45 (T)	5,94 6,35 6,76 +7 %	17,2 16,1 15,1 1,96	Le titre s'est effondré de 10% après la publication des chiffres trimestriels, inférieurs aux attentes et marqués par une érosion de la rentabilité qui devrait s'étendre sur tout l'exercice. Les objectifs annuels, maintenus, semblent ambitieux dorénavant.	A C V	BAISSE 106 / 107,10 101,40 / 100,30	E 07-02-2013 V TTF
BIOMÉRIEUX - BIM Diagnostic « in vitro » 7.400 - 39.453.740 Cac Mid 60 - FR0010096479	187,55 193,30 0,46 % 190,05	-2,97 % 193,80 / 186,40 +52,11 % 200,80 / 122 +32,17 %	Mérieux Alliance (58,9%) Gpe M. Dassault (5,1%)	31-Dec 2.280 +17 % 39,40 1200 +376 % 210 247	31-Dec 2.280 +17 % 39,40 1200 +376 % 210 247	1 1,20 0,6 % 6-6-2017 1 (T)	4,76 5,46 6,31 +15 %	39,4 34,3 3,37	Le groupe de diagnostic a publié un chiffre d'affaires semestriel conforme aux attentes en forte progression de 13,3%. La direction vise désormais pour 2017 une croissance organique dans le haut de la fourchette de sa prévision initiale de 8 à 9%.	A C V	HAUSSE 196,40 / 198,70 187,10 / 184,80	A → 230 23 % 22-01-2015 E TTF
BOIRON - BOI Homéopathie 1.592 - 19.414.756 Cac Small - FR0000061129	82 84,65 0,10 % 85	-3,13 % 85 / 82 +0,61 % 92,91 / 73,02 -2,58 %	Gpe familial Boiron (62,25 %) Salariés (4,45 %)	31-Dec 642 -51 % 26,80 78 +206 % 86 94	31-Dec 642 -51 % 26,80 78 +206 % 86 94	1,60 1,68 2 % 31-05-2017 1,60 (T)	4 4,50 4,85 +12 %	20,5 18,2 16,9 2,07	Le groupe a publié un chiffre d'affaires trimestriel en hausse de 4% soutenu par une forte pathologie gripale. 2017 devrait être marqué par la mise en place d'une nouvelle organisation de la distribution source de gains de productivité.	A C V	BAISSE 86,90 / 87,80 83 / 82	A → 110 34 % 30-11-2015 E TTF
BOLLORÉ - BOL Société d'investissement 11.398 - 2.917.973.081 Cac Mid 60 - FR0000039299	3,91 4,04 0,19 % 3,97	-3,20 % 4,07 / 3,89 +29,85 % 4,22 / 2,75 +16,0 %	Fin. De l'Odé (64,6%) Orfim (5,1%)	31-Dec 10.400 NS 3,81 440 +2 % 400 460	31-Dec 10.400 NS 3,81 440 +2 % 400 460	0,06 0,06 1,5 % 0,94 (S)	0,15 0,17 -3 %	26 26,8 23,3 1,27	Dans le cadre du rachat d'Havas par Vivendi, le holding va céder sa participation dans le groupe publicitaire à Vivendi, à 9,25 euros par action, ce qui valorise ses parts à environ 2,36 milliards.	A C V	NEUTRE 4,10 / 4,15 3,91 / 3,86	A → 5 28 % 13-12-2013 AB TTF
BUREAU VERITAS - BVI Inspection et certification 8.780 - 442.330.000 Cac Next 20 - FR0006174348 Div. par 4 le 21-6-13	19,85 19,96 0,73 % 20,13	-0,58 % 20,34 / 19,69 +2,98 % 21,80 / 16,62 +7,82 %	Wendel (50,9%) Dirigeants (4,1%) Salariés (1%)	31-Dec 4.720 +162 % 2,71 319 +631 % 380 400	31-Dec 4.720 +162 % 2,71 319 +631 % 380 400	0,55 0,55 2,8 % 18-05-2017 0,55 (T)	0,72 0,86 0,90 +19 %	27,5 23,1 21,9 2,27	Le groupe s'est montré prudent lors de la présentation de ses chiffres annuels. Il s'attend notamment à un nouveau repli de ses marges en 2017, malgré la prévision d'une légère croissance organique. Les objectifs à horizon 2020, fixés fin 2015, ont été repoussés d'un an.	A C V	BAISSE 20,82 / 21,10 19,68 / 19,40	E 28-07-2016 V TTF
BURELLE - BUR Holding 2.078												

LA COTE / SRD Classique / Actions françaises

SOCIÉTÉ	COURS	VARIATION	ACTIONNARIAT	BILAN	ACTIVITÉ	DIVIDENDE	BNPA	VALORISATION	COMMENTAIRE	CONSEIL	RENTABILITÉ	PERFORMANCES	RECOMMANDATION
KLÉPIERRE - LI Immobilier de centres comm. 11.087 - 314.356.063 Cac Next 20 - FR0000121964	35,27	+0,16%	Simon Property Group (20,3%) Auto détenu (2,32%)	31-Dec NS 37,58 -6%	1.250 -4%	1,82 1,88 3,09 11,4	3,79 3,12 3,09 NS	9,3 11,3 11,4 NS	La foncière cède sa place au Cac 40 à Atos, à peine un an après son entrée dans l'indice. Elle a annoncé un programme de rachat d'actions de 500 M€.		71% 29% 0%	BAISSE 36,27 / 36,63 34,92 / 34,56	E
KORIAN - KORI Maisons de retraite 2.190 - 80.982.343 Cac Mid 60 - FR0010386334	27,05	-8,26%	Predica 24% Covéa 12% Malakoff Mederic 6%	31-Dec NS 26,25 +3%	3.145 +5%	0,60 0,62 2,3 20	1,10 1,15 1,35 20	24,6 23,5 20 1,41	Le groupe de maisons de retraite en reconstruction a publié un chiffre d'affaires semestriel en progression de 5% intégrant un rythme de croissance interne modeste (+ 2,5%), en raison notamment d'un ralentissement en Allemagne. Les objectifs annuels ont été confirmés.		64% 36% 0%	BAISSE 28,20 / 28,53 26,88 / 26,55	A → 35
LAGARDÈRE - MMB Groupe de médias 3.566 - 131.133.286 Cac Mid 60 - FR0000130213	27,19	-1,34%	Qatar Hold. (12,8%) Lagarère C & M (7,7%) Salariés (2,9%)	31-Dec +64% 17,18 +58%	7.580 +3%	1,30 1,30 2,02 13,5	1,33 1,87 2,02 13,5	20,4 14,6 14,6 0,66	Le bénéfice opérationnel a progressé de 13,5% en 2016 (hors effet devises et cession du pôle distribution de presse en gros). Une nouvelle hausse de 5 à 8% en 2017 a été confirmée à l'AG.		44% 50% 0%	NEUTRE 28,23 / 28,48 27,24 / 26,99	A → 33
LDC - LOUP Volailles, plats cuisinés 1.831 - 16.713.242 Cac All Shares - FR0013204336	109,55	-3,73%	Famille Lambert (42,32%) Famille Chancerel (18,53%) Famille Huttepain (9,56%)	28-Feb -18% 60,90 +80%	3.680 +3%	1,40 1,45 1,3 0	7,80 7,78 7,95 -0%	14 14,1 13,8 0,45	Le numéro un français de la volaille a déposé ses résultats annuels supérieurs aux objectifs pourtant relevés en cours d'année, bénéficiant de prix toujours bas pour les céréales entrant dans l'alimentation des gallinacés. La publication a poussé l'action à un nouveau sommet.		50% 50% 0%	HAUSSE 113,70 / 113,90 113 / 112,80	A → 135
LISI - FII Conception, fabr. de fixations 2.198 - 54.023.875 Cac All Shares - FR0000050353	40,69	-0,51%	Cie Ind. de Delle (55,1%) Viellard Migeon et Cie (6%) FFP (5,1%)	31-Dec +25% 15,92 +156%	1.650 +5%	0,45 0,50 1,2 15	2,02 2,13 2,41 +5%	20,1 19,1 16,9 1,46	La croissance interne est ressortie à 9,9% au premier trimestre (14,5% en croissance). Toutes les divisions y ont contribué: l'aéronautique a crû de 11,7% contre 6,6% dans l'automobile et un bond de 103,1% pour le médical. Le groupe confirme ses objectifs annuels.		86% 14% 0%	HAUSSE 42,23 / 42,77 40,25 / 39,71	A → 50
M6 - MMT Télévision généraliste 2.535 - 126.414.248 Cac Mid 60 - FR0000053225	20,05	+1,34%	RTL Group (48,5%) Nation, à Portefeuille (7,3%) Autocontrôle (0,5%)	31-Dec NS 5,10 +293%	1.294 +1%	0,85 0,85 1,11 1,79	1,21 1,08 1,11 1,79	16,6 16,6 18,1 1,79	Bénéfice opérationnel corrigé stable en 2016 (+1,6% à 203,5 M€) malgré le coût de l'euro de football. Le groupe va se diversifier en rachetant RTL pour un prix de 216 M€ (avant ajustements comptables).		17% 61% 22%	BAISSE 20,76 / 20,95 19,99 / 19,80	A → 25
MAISONS DU MONDE - MDM Ameublement 1.451 - 45.241.894 Cac All Shares - FR0013153541	32,06	-1,82%	Bain Capital (15,8%)	31-Dec +50% -13 65 72	1.005 +14%	0,31 0,40 1,2 0,85	0,88 1,44 1,59 +62%	36,2 22,3 20,1 1,67	Le parcours du titre est justifié par la qualité de cette affaire, dont le modèle de gestion est original (des collections renouvelées souvent) et efficace. La croissance est élevée et devrait le rester. Bain Capital s'est alléger.		100% 0% 0%	NEUTRE 33,87 / 34,36 31,96 / 31,47	A → 38
MERCIALYS - MERY Immobilier de centres comm. 1.593 - 92.049.169 Cac Mid 60 - FR0010241638	17,31	+0,93%	Casino GP (40,2%) Generali Assur. Vie (8,1%) Axa (7,7%)	31-Dec NS 8,47 +104%	202 +6%	1,06 1,20 6,9 0,63	1,20 1,34 1,41 +12%	14,5 13 12,3 NS	La foncière de centres commerciaux ex-filiaire de Casino a publié des chiffres annuels de bonne facture. Son rendement reste élevé et le faible niveau des taux d'intérêt lui profite.		44% 56% 0%	BAISSE 17,95 / 18,16 17,08 / 16,87	A → 22
NATIXIS - KN Banque 18.573 - 3.137.360.238 Cac Next 20 - FR0000120685	5,92	-3,33%	BZCE (71,5%) DZ Bank (1,9%) SanPaolo-IMI (1,7%)	31-Dec NS 5,48 +8%	9.100 +4%	0,35 0,35 5,9 0,35	0,44 0,45 11,6 +2%	13,5 13,3 11,6 NS	Les résultats du premier trimestre ont été bons profitant de la très forte amélioration de l'activité et des résultats du pôle Banque de grande clientèle. La valorisation est élevée avec un cours nettement supérieur à l'actif net tangible.		12% 76% 12%	NEUTRE 6,21 / 6,31 5,80 / 5,71	E
NEXANS - NEX Fabr. câbles énergie, télécoms 2.190 - 43.435.991 Cac Mid 60 - FR0000044448	50,41	-5,10%	Madeco (19,9%) Morgan Stanley (6,5%) Axa (5,9%)	31-Dec +14% 32,63 +54%	4.700 +6%	0,50 1 2 135	1,41 3,12 3,80 +121%	35,8 16,2 13,3 0,51	Le second semestre s'annonce bien et 2017 devrait être marquée par la fin du redressement avec une marge opérationnelle revenue à un niveau normal.		54% 46% 0%	HAUSSE 53,50 / 54,30 50,30 / 49,50	A → 65
NEXITY - NXI Promoteur-construteur 2.707 - 55.305.044 Cac Mid 60 - FR0010112524	48,95	-0,34%	Dirigeant et salariés (15,8%) Predica (6%) Crédit Mutuel (5,4%)	31-Dec NS 29,62 +65%	3.450 +12%	2,40 2,40 4,9 2,40	2,63 3,04 3,51 +16%	18,6 16,1 14 NS	Le promoteur a publié de bons chiffres au titre du premier trimestre, et affiche une certaine confiance pour l'exercice en cours. Le titre a particulièrement bien réagi après le premier tour de l'élection présidentielle.		78% 31% 0%	BAISSE 51,09 / 51,73 48,40 / 47,76	A → 63
ODET (FINANCIÈRE) - ODET Holding du Groupe Bolloré 5.796 - 6.585.990 Cac All Shares - FR0000062234	880	-4,35%	Groupe Bolloré (91%)	31-Dec NS 648,17 +22%	10.400 +3%	1 0,1 246 282	34,62 37,35 42,82 +8%	25,4 23,6 20,6 NS	Le chiffre d'affaires annuel s'est inscrit en repli de 7%. Le quatrième trimestre a vu quelques signes d'amélioration dans la logistique pétrolière et les commissions de transport. Bonne dynamique pour Bolloré Communication, grâce à Havas (+4% en organique au dernier trimestre).		NC 926 / 941 871 / 856	NEUTRE	AS → 1125
ORPÉA - ORP Résidences de retraite 5.880 - 60.510.767 Cac Mid 60 - FR0000184798	97,17	-1,95%	CCPIB (15%) Dr J.C. Marian (8%) FFP (7,2%)	31-Dec +177% 32 +204%	3.215 +13%	1 1,12 1,2 212	2,82 3,45 4,14 +22%	34,5 28,2 23,5 2,97	Le chiffre d'affaires semestriel est en progression de 10,5% intégrant 5,5% de croissance interne. Pour 2017 la direction a légèrement relevé son objectif et vise désormais des facturations supérieures à 3,1 milliards contre précisément 3,1 milliard initialement.		73% 18% 9%	NEUTRE 100,80 / 102,10 96,10 / 94,80	A → 120
PLASTIC OMNIUM - POM Équipement automobile 5.030 - 152.476.720 Cac Mid 60 - FR0000124570 Div. par 3 le 10-9-13	32,99	+0,73%	Burelle (57%)	31-Dec NS 311 415 472	7.020 +20%	0,49 0,60 1,11 3-5-2017 0,49	2,05 2,72 3,10 +33%	16,1 12,1 10,7 NS	Malgré un contexte automobile moins porteur au deuxième trimestre la publication semestrielle a été excellente avec une hausse de 29,9% du chiffre d'affaires et de 35% du résultat net. En dépit de l'intégration des activités de Faurecia la marge opérationnelle a atteint 9,4%.		54% 31% 15%	HAUSSE 34,29 / 34,66 32,81 / 32,44	A → 44
REMY COINTREAU - RCO Spiritueux 5.006 - 49.692.184 Cac Mid 60 - FR0000130395	100,75	-1,85%	Famille Hériard-Dubreuil (53,58%) BlackRock (7,49%) APG AM (7,06%)	31-Mar NS 26,21 +284%	1.160 +6%	1,65 1,70 1,7 158	2,72 3,18 3,52 +17%	37 31,7 28,6 4,65	Le producteur de spiritueux a annoncé pour son premier trimestre (avril-juin) un chiffre d'affaires dont la croissance de 9,9% (+ 8% en comparable), bien supérieur aux attentes des analystes grâce à la progression de 20% des cognacs Rémy Martin et à une base de comparaison favorable.		19% 70% 11%	HAUSSE 104,30 / 105,90 98,50 / 96,90	A → 120
REXEL - RXL Distrib. de matériel électrique 4.118 - 303.216.620 Cac Mid 60 - FR0010451203	13,58	-3,45%	Cevian (12,58%) First Eagle (7,63%) Parvus (4,97%)	31-Dec +51% 14,40 -6%	13.900 +1%	0,50 0,60 4,4 290	0,90 0,96 1,1 +7%	15,1 14,1 13,7 0,45	Dans un contexte qui est resté difficile en 2016, le distributeur a publié des résultats en retrait. Les perspectives pour l'exercice en cours sont meilleures et les objectifs de moyen terme pourraient être tenus. Malgré tout, nous restons prudents		50% 31% 19%	BAISSE 14,28 / 14,44 13,55 / 13,39	E
ROTHSCHILD & CO (P) - ROTH Activités financières 2.394 - 77.144.972 Cac All Shares - FR0000031684	31,04	-2,39%	Concert familial (49,5%) Groupe S. de Rothschild (7,2%) Jardine Matheson Holdings (5,5%)	31-Dec NS 27,28 +14%	1.800 +2%	0,68 2,68 2,4 0,63	2,64 2,68 11,6 +1%	11,8 11,6 NS NS	Nouveau record pour le conseil financier (fusions-acquisitions, restructurations de forêts...), durant l'exercice 2016/2017, les revenus ont bondi de 14%, à 1,2 milliard d'euros. Le dividende a été relevé à 0,68 euro. L'exercice en cours s'achèvera fin décembre (9 mois).		75% 42% 0%	HAUSSE 32,57 / 33,14 30,43 / 29,86	A → 38
RUBIS - RUI Distrib. de gaz de pétrole liquéfiés 5.050 - 46.872.380 Cac Mid 60 - FR0000121253 Div. p 2 le 12-7-11	107,75	+6,79%	Orfim (5,14%) DBA (5,03%) associés-gérants (2,01%)	31-Dec +13% 208 218 242	3.450 +15%	2,68 4,86 2,8 2,68	4,64 23,2 5,33 +5%	23,2 22,2 20,2 1,55	En droit ligne de sa stratégie d'expansion, la société vient à nouveau de réaliser une acquisition. Il s'agit cette fois du numéro un de la distribution de produits pétroliers à Madagascar. La Bourse a très bien accueilli la nouvelle.		89% 11% 0%	HAUSSE 107,80 / 109,10 102,10 / 100,80	A → 125
SARTORIUS STEDIM BIOTECH - DIM Equip. biopharmaceutique 5.697 - 92.180.190 Cac Mid 60 - FR0013154002	61,80	-9,82%	Sartorius AG	31-Dec NS 8,20 +654%	1.165 +11%	0,40 0,45 0,7 4,95	1,82 2,10 2,43 +15%	34 29,4 25,4 4,95	La croissance du deuxième trimestre s'est révélée très décevante avec un recul de l'activité dans les deux principales zones géographiques: Amérique du Nord et Europe. La valorisation est très exigeante.		29% 43% 29%	NEUTRE 69,80 / 70,70 66 / 65	V
SCOR - SCR Réassurance 6.999 - 191.980.457 Cac Next 20 - FR0010411983	36,45	-1,57%	Covéa (6,1%) Alecta (4,2%) Tweedy, Browne Co (3,4%)	31-Dec NS 36,11 +1%	14.700 +6%	1,65 1,70 4,7 1,65	3,13 3,01 3,12 -4%	11,6 12,1 11,7 NS	Scora signé un accord avec la Mutualité française et Matmut en vue de mettre la main sur la totalité des actions MutRé, réassureur des mutualistes français. L'opération aura un impact positif sur le résultat et le rendement des capitaux propres.		25% 42% 33%	HAUSSE 37,73 / 38,14 36,11 / 35,70	A → 42
SEB - SK Petit électroménager 7.874 - 50.169.049 Cac Mid 60 - FR0000121709	156,95	-0,35%	Fédérative (19,2%) Venelle Invest (13,1%) FFP (5,1%)	31-Dec +88% 38,98 +303%	6.472 +29%	1,72 1,70 1,1 370	5,16 7,38 8,47 +43%	30,4 21,3 18,5 1,50	Les chiffres trimestriels du groupe ont été bien accueillis en Bourse. Les revenus ont bondi de près de 40%, entre autres grâce à l'acquisition de WMF en 2016. Les bénéfices opérationnels ont grimpé dans les mêmes proportions.		60% 33% 7%	HAUSSE 163,90 / 165,80 156,50 / 154,60	A → 180
SES - SESG Opérateur telco, par satellites 7.038 - 351.105.589 Cac Next 20 - LU00088087324	20,05	+0,35%	BCEE (74,76%) Sofina (3,51%) N Santander Tel. (1,97%)	31-Dec +55% 12,07 540 580	2.200 +6%	1,35 1,38 6,9 1,14	2,18 1,25 1,30 -43%	9,2 15,4 15,4 4,94	Le chiffre d'affaires a progressé de 12,2% au premier trimestre (+1% à périmètre comparable), profitant d'un meilleur mix produit, et le bénéfice net de 11,5%. L'opérateur a confirmé ses objectifs pour l'ensemble l'exercice.		59% 41% 0%	BAISSE 20,44 / 20,70 19,32 / 19,06	A → 27
SOMFY - SO Syst. d'ouverture-fermeture 659 - 7.400.000 Cac All Shares - FR0000120495	88,99	-0,80%	JPI-S (49,2%) Famille Desparture (10,5%) JPI 2 SA (8%)	31-Dec -3% 72,78 +22%	1.140 +1%	5,30 5,30 6 145	19,40 19,60 20,30 +1%	4,6 4,5 4,4 0,56	L'exercice 2016 a été satisfaisant mais les perspectives de 2017 ne sont pas très encourageantes. Or la valeur est bien valorisée. En bonne gestion, on s'allège.		100% 0% 0%	HAUSSE 396,30 / 402,40 371,70 / 365,60	V
SOPRA STERIA GROUP - SOP Soprastéril, intégr. de systèmes 2.986 - 20.536.795 FR0000050809	145,40	-0,68%	Public (38,3%) Holding Sopra GMT (37,3%) Caravelle (fond) (17,4%)	31-Dec +38% 57,51 +153%	3.820 +2%	1,90 1,90 1,3 176	7,30 8,57 9,79 +17%	19,9 17 14,9 0,90	Bon premier trimestre, la valorisation reste très raisonnable et nous revalorisons l'objectif de cours à 165 euros		45% 55% 0%	HAUSSE 152,30 / 155 141,80 / 139,10	A → 170
SPIE - SPIE Génie électrique, mécanique 3.762 - 150.000.000 Cac Mid 60 - FR0012757854	25,08	-2,75%	Clayax 46,3% dirigeants et salariés: 13,6%	31-Dec +85% 7,16 +64%	6.500 +26%	0,53 0,56 1,2 29,05-2017 0,53	1,28 1,41 1,8 +10%	19,6 17,8 15,5 0,72	En 2016 et au début de 2017, le groupe a réalisé de belles acquisitions qui vont donner un coup de fouet à ses résultats pour l'exercice en cours. Sinon, le développement interne est satisfaisant aussi.		91% 9% 0%	HAUSSE 26,51 / 26,90 24,87 / 24,48	A → 32
STEF - STF Logistique du froid 1.244 - 13.165.649 Cac Small - FR0000064271	94,50	+1,85%	Atlantique Manag. (29,59%) Autres actionnaires (23,27%) FCPE Stef (16,36%)	31-Dec +87% 37,52 +152%	2.920 +3%	2,25 2,50 2,6 91	6,62 6,95 7,18 +5%	14,3 13,6 13,2 0,59	Grâce à la reprise de la consommation alimentaire en France et en Espagne, le transporteur-logisticien a vu son chiffre d'affaires atteindre 698 millions d'euros au premier trimestre 2017, soit une hausse de 6,1%, supérieure aux attentes. La publication a été saluée en Bourse.		50% 50% 0%	HAUSSE 97,60 / 99,50 90,30 / 88,40	V
STMICROELECTRONICS - STM Fabricant de semi-conducteurs 12.815 - 911.110.420 Cac Next 20 - NL0000226223	14,06	+1,48%	ST Holding (27,5%) Capital Group Int (4,97%) DNCA Finances (3%)	31-Dec -11% 4,69 +200%	7.450 +18%	0,25 0,25 1,8 631	0,19 0,20 0,89 +267%	74 20,2 15,7 1,66	Le président de Bpifrance, Nicolas Dufourcq, est devenu président du conseil de surveillance. Le fabricant de semi-conducteurs a levé 1,5 milliard d'euros en obligations convertibles et a remboursé ses obligations 2019 par anticipation. Un programme de rachat d'actions est lancé.		46% 42% 12%	HAUSSE 15,10 / 15,49 13,53 / 13,14	A → 17
SUEZ - SEV Traitement des déchets et eau 9.777 - 613.384.549 Cac Next 20 - FR0010613471	15,94	-1,94%	Engie (32,68%) Criteria Caixa (5,76%) Caltagirone (3,56%)	31-Dec NS 9,72 +64%	16.550 +8%	0,65 0,75 1,03 460	0,74 21,3 1,08 +1%	21,5 15,5 1,08 NS	Près de 62% des actionnaires du groupe, dont Engie, le premier d'entre eux, ont répondu à augmentation de capital de 750 millions d'euros lancée mi-mai pour financer en partie l'acquisition de GE Water, prévue à 3,2 milliards d'euros.		67% 33% 0%	NEUTRE 16,64 / 16,83 15,89 / 15,70	A → 20
TARKETT - TKTT Fabric de revêtements de sols 2.361 - 63.722.696 Cac Small - FR0004188670	37,05	-6,29%	Famille Deconinck:50,1% KKR: 21,89% Flottant: 28,73%	31-Dec +54% 10,90 +240%	2.850 +4%	0,60 0,60 1,6 130	1,87 2,04 2,20 +9%	19,8 18,2 16,8 0,96	Les résultats réalisés en 2016 témoignent de la réussite de la reconversion géographique du groupe qui a su fortement réduire l'influence de la CEI alors que des régions en croissance sont montées en puissance.		73% 27% 0%	BAISSE 40,55 / 41,11 38,35 / 37,79	A → 50
TECHNICOLOR - TCH Equip. serv pour ind. cinéma 1.641 - 412.710.327 Cac Mid 60 - FR0010918292	3,98	+1,45%	Cisco Systems (5,2%) DNCA Fi. (3,8%) DNCA Fi. Lux (1,21%)	31-Dec +114% 1,49 +166%	4.760 +3%	0,06 0,06 1,5 0,06	0,10 0,10 0,30 NS	NS 39,8 13,3 0,49	Le groupe a été obligé d'abaisser une nouvelle fois ses prévisions d'EBITDA ajusté le ramenant à une fourchette cible de 420 - 480 millions d'euros pour l'année en raison de la poursuite des hausses de prix des puces mémoires.		75% 42% 0%	BAISSE 4,21 / 4,31 3,80 / 3,69	E
TELEPERFORMANCE - RCF Gestion de centres d'appels 6.575 - 57.780.000 Cac Mid 60 - FR0000051807	113,80	-1,51%	NN NV (5,7%) HSBC AM (3,5%) Tweedy Brown Cie (3%)	31-Dec +69% 36,65 +210%	4.268 +17%	1,30 1,30 1,1 281	3,70 4,86 5,50 +31%	30,7 23,4 20,7 1,88	Les chiffres trimestriels du spécialiste de la relation ont à nouveau dépassés les attentes, pouvant le titre au-delà de ses derniers records historiques. Sa progression des cinq dernières années dépasse 450%. Les perspectives restent favorables.		94% 6% 0%	HAUSSE 117,80 / 119,6 112,80 / 111,60	A → 140

LA COTE / SRD Classique / Actions françaises

Table of French stocks with columns: SOCIÉTÉ, COURS, VARIATION, ACTIONNARIAT, BILAN, ACTIVITÉ, DIVIDENDE, BNPA, VALORISATION, COMMENTAIRE, CONSEIL. Includes companies like THALES-HO, TRIGANO, UBISOFT, VALLOUREC, VICAT, VILMORIN, VIRBAC, WENDEL, WORLDLINE, XPO LOGISTICS, ZODIAC AEROSPACE.

Actions étrangères

Table of foreign stocks with columns: SOCIÉTÉ, COURS, VARIATION, ACTIONNARIAT, BILAN, ACTIVITÉ, DIVIDENDE, BNPA, VALORISATION, COMMENTAIRE, CONSEIL. Includes GENERAL ELECTRIC, HSBC, SCHLUMBERGER.

SRD Valeurs Moyennes / Actions françaises

Le segment SRD d'Euronext, dédié aux valeurs moyennes les plus échangées à la Bourse de Paris, fait l'objet d'un guide regroupant les données de cotation, les estimations et les recommandations de la rédaction d'Investir-Le Journal des Finances telles que nous les présentons pour notre cote du SRD classique (se reporter au mode d'emploi

de la page III de cote pour obtenir des précisions sur ces données). Rappelons que la fonctionnalité de ce segment a été réduite à la seule possibilité pour les investisseurs d'acheter avec un effet de levier, les ventes à découvert étant interdites, contrairement à ce qui est proposé au SRD classique.

Table of SRD average values with columns: SOCIÉTÉ, COURS, VARIATION, ACTIVITÉ, DIVIDENDE, VALORISATION, COMMENTAIRE ET CONSEIL. Includes AB SCIENCES, ABC ARBITRAGE, ABIVAX, ACTIA GROUP, ADODIA, AKKA TECHNOLOGIES, ALBIOMA, ALTAMIR, AMOBEA, AMPLITUDE CHIRURGICALE, ANF IMMOBILIER, ARCHOS, ARTPRICE, ASK, ASSYSTEM, ATARI, AUBAY, AXWAY SOFTWARE.

LA COTE / SRD Valeurs Moyennes / Actions françaises

Table with 10 columns: SOCIÉTÉ, COURS, VARIATION, ACTIVITÉ, DIVIDENDE, VALORISATION, COMMENTAIRE ET CONSEIL, and 3 columns for CROISS. DU CA 2017/2016 ESTIMÉ, RENDIMENT 2017 ESTIMÉ, and ANCIENNE DIVIDENDE. The table lists various French companies such as BIGEN INTERACT, BONDEUELLE, BOURBON, and others, providing their market performance and analyst recommendations.

LA COTE / SRD Valeurs Moyennes / Actions françaises

Main table containing financial data for various French companies, including columns for Société, Cours, Variation, Activité, Dividende, Valorisation, and Commentaire et Conseil.

Investir 10 International (cours au jeudi soir)

Table listing international investment opportunities with columns for code, company name, and key financial metrics.

Euronext Growth déchiffrée de A à Z (de H2O Innovation à I2S)

Table providing detailed analysis of Euronext Growth companies, including company names, codes, and performance indicators.

Titres participatifs

Table listing participative titles with columns for code, coupon, date, nominal value, and current value.

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

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

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

La date de l'opération est affichée. Mode de cotation. La cotation est en continu (9 heures - 17 h 30 ; fixation de clôture à 17 h 35) pour toutes les valeurs de la cote Euronext et Alternext sauf celles qui font l'objet d'un 'fixage' (suivies d'un « F »). Deux fixages sont organisés pour les valeurs d'Euronext, à 11 h 30 et à 16 h 30, et un fixage à 15 h 30 pour celles d'Alternext.

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

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

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

Main table containing stock market data with columns for company name, stock type, current price, and historical price ranges. The table is organized into multiple columns and rows, covering a wide range of French companies.

LA COTE / Euronext / Actions étrangères

Table of foreign stocks with columns for company name, code, price, and volume. Includes sections for 'COURS DE CLÔTURE' and 'Plus-haut/Plus-bas'.

Euronext / Euronext Growth

Large table of Euronext Growth stocks, organized in columns with company names, codes, and financial data. Includes various market indicators and company details.

Obligations convertibles ou échangeables

Table of convertible and exchangeable bonds, listing issuer names, codes, and bond specifications like maturity and interest rates.

LA COTE / Euronext

Comment lire la cote des obligations

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

TYPES DE TAUX

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

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

TRO. Taux révisable tous les trois ans
TRO6. Taux révisable semestriel
TRE. Taux révisable annuellement sur les fonds d'Etat
TSDI. Titre subordonné à durée indéterminée
TSR. Titre subordonné remboursable
TSP. Titre subordonné à intérêt progressif
TV. Taux variable

CATÉGORIES DE REMBOURSEMENTS ANTICIPÉS
Ant. Remboursement anticipé

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

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

Code Isin	Valeur	Cours de clôture (%)	Clôt. sem. préc. (%)	Coupon couru (%)	Nominal (€)	Code Isin	Valeur	Cours de clôture (%)	Clôt. sem. préc. (%)	Coupon couru (%)	Nominal (€)	Code Isin	Valeur	Cours de clôture (%)	Clôt. sem. préc. (%)	Coupon couru (%)	Nominal (€)						
FONDS D'ÉTAT FRANÇAIS																							
OAT AUX PARTICULIERS																							
FR0010235176	OAT indx 1% 25-07-17 IF-I(A)	100,01	100,01	0,98	1	FR0011008705	OATEI 25-07-27 IF-I(A)	123,84	122,35	1,85	1	FR0010091041	4,5% TSR 04-08-14 IF-(A)-F	210714	99,8	4,46	1000						
FR0010899765	OAT 1,1% 25-07-22 IF-I(A)	111,43	110,98			FR0010576454	4,55% 22-02-18 IF-(T)	102,71	102,73	0,79	1	FR0011017318	4,1% 29-04-17 IF-I(A)	180417	100,1	4,08	1000						
FR0010850032	OAT indx 1,3% 25-07-19 IF-I(A)	106,14	106,14	1,28	1	FR0010522342	4,6% TSR 28-01-18 IF-(A)-F	102,13	102,39	2,19	1000	CRÉDIT DU NORD-CDN											
FR0010447367	OAT indx 1,8% 25-07-40 IF-I(A)	148,52	148,52	1,77	1	FR0010550806	4,6% TSR 28-01-18 IF-(A)-F	101,55	101,8	2,9	1000	FR0010379818	4,15% 06-11-18 IF-(A)-F	104,55	104,55	2,96	300						
FR0010585901	OAT indx 2,1% 25-07-23 IF-I(A)	119,85	119,85	2,06	1	FR0010621532	5,1% 27-06-18 IF-(T)	104,87	104,91	1,32	1	ENGIE											
FR0010050559	OAT indx 2,25% 25-07-20 IF-I(A)	111,02	110,94	2,23	1	FR0010712935	5,75% 13-02-19 IF-I(T)-F	108,58	108,02	1,14	1	FR0011261924	2,5% 01-06-12 -(A)	104,83	104,83	0,29	1000						
FR0000188955	OAT indx 2,5% 25-07-13 IF-I(A)	250613	100,12	2,49	1	FR0010622305	6,05% TSR 26-06-18 IF-I(A)-F	114,23	114,23	1,37	1000	LCL (EX-CRÉDIT LYONNAIS)											
FR0010949651	OAT 2,5% 25-10-20 IF-I(A)	110,16	110,16	1,82	1	FR0000583155	7,75% Natixis 01-06-19 IF-I(A)-F	114,2	115,1	1,13	1	FR0011062603	4,13% 13-07-19 IF-I-F	137,63	137,54	100							
FR0000188799	OAT indx 3,15% 25-07-32 IF-I(A)	151,34	153,82	3,12	1	FR0010800540	4,63% 11-09-24 IF-(A)	124,41	124,41	3,93	1000	FR0000165912	4,18% TSDI TMO Pe-GE-(A)-F	70,15	70,01	0,44	1						
FR0010288357	OAT 3,25% 25-04-16 IF-I(A)	150316	100,36	3,21	1	FR0010185653	4,1% 23-03-16 IF-I(A)-F	104,13	104,13	2,09	1000	FR0000584997	TSDI TMO Pe-I(A)-F	73,65	70,5	0,46	1						
FR0000186413	OAT indx 3,4% 25-07-29 IF-I(A)	148,91	148,91	3,34	1	ENGIE																	
FR0010854182	OAT 3,5% 25-04-20 IF-I(A)	111,71	111,71	0,81	1	FR0000472334	5,13% 19-02-18 IF-I(A)-F	104,13	104,13	2,09	1000	NEXANS											
FR0010916924	OAT 3,5% 25-04-26 IF-I(A)	123,68	123,68	0,81	1	FR0011374099	--	104,07	104,07	0,32		OVERLAP GROUPE											
FR0010929997	OAT 3,75% 25-04-21 IF-I(A)	115,26	115,26	0,86	1	FR0011965177	3,88% 01-06-21 --	103,18	103,18	3,1		FR001021237	8% 20-07-17 IF-(T)	300513	94	0,22	100						
FR0010415331	OAT 3,75% 25-04-17 IF-I(A)	190417	99,99	3,71	1	PCAS																	
FR0010776161	OAT 3,75% 25-10-19 IF-I(A)	110,35	110,35	2,73	1	FR0010821108	7,03% Pe-GE-(A)-F	103,18	103,18	3,1		FR0010480707	8% 31-12-16 IF-(T)-F	231216	104,5	1,96	600						
FR0010870956	OAT 4% 25-04-60 IF-I(A)	160,68	160,68	0,92	1	PUBLICIS																	
FR0010604983	OAT 4% 25-04-18 IF-I(A)	103,67	103,67	0,92	1	FR0010762989	16-07-17 IF-(Ocp)-F	120717	149,46	100		FR0012384667	1,63% 16-12-14 -(A)	104,62	104,62	0,95	1000						
FR0010171975	OAT 4% 25-04-55 IF-I(A)	147,85	147,85	0,92	1	FR0011138742	5,3% 06-12-18 IF-I(A)-F	107,15	107	3,35	100	RADIANT (EMPRUNTS GARANTIS PAR LA CNCA)											
FR0010371401	OAT 4% 25-10-38 IF-I(A)	147,33	147,33	2,92	1	FR0010163444	3,9% TSR 28-02-17 IF-GE-(T)	180316	100	4,08	100	FR0010482141	4,8% TSR 06-07-17 IF-(A)-F	030717	99,53	4,77	1						
FR0010670737	OAT 4,25% 25-10-18 IF-I(A)	106,14	106,14	3,1	1	FR0010941021	4% 30-09-22 IF-GE-(T)	100,73	100,82	0,27	1	FR0010549881	5,1% TSR 17-12-17 IF-(A)-F	102	102,21	3,07	1						
FR0000189151	OAT 4,25% 25-04-19 IF-I(A)	108,51	108,5	1,01	1	FR0010138487	4% 22-12-16 IF-GE-(T)	191216	99,97	0,98	1	FR0011049519	5,15% TSR 17-06-21 IF-I(A)-F	117,29	118,01	0,54	1						
FR0010466938	OAT 4,25% 25-10-23 IF-I(A)	125,37	125,25	3,12	1	FR0010968354	4,05% TSR 22-12-22 IF-I(T)-F	109,17	109,17	0,29	1	FR0010622305	6,05% TSR 26-06-18 IF-I(A)-F	105,98	105,67	0,48	1						
FR0010517417	OAT 4,25% 25-10-17 IF-I(A)	101,2	101,3	3,18	1	FR0010912771	4,1% (trim:1.0375%) 14-04-19 IF-I(T)	107,12	107,13	0,12	1	FR0010695817	6,05% TSR 29-12-18 IF-I(A)-F	108,19	108,25	3,35	1						
FR0010773192	OAT 4,5% 25-04-41 IF-I(A)	156,54	156,54	1,04	1	FR0010981746	4,25% 04-02-23 IF-I(T)	119,17	118,36	0,95	1	FR0010249128	3,6% 15-11-17 IF-I(A)-F	101,06	101,07	2,44	1						
FR0010070060	OAT 4,75% 25-04-35 IF-I(A)	153,24	153,24	1,09	1	SCHNEIDER ELECTRIC																	
FR0000187361	OAT 5% 25-10-16 IF-I(A)	191016	100,01	4,95	1	FR0010827030	4,5% TSR 22-12-19 IF-GE-(T)	170615	100,01	1,08	1	SOCIÉTÉ GÉNÉRALE											
FR0000571218	OAT 5,5% 25-04-29 IF-I(A)	149,64	149,64	1,27	1	FR0010905133	4,5% 30-06-20 IF-(T)	112,36	112,35	0,31	1	FR0010154906	4% TSR 03-02-17 IF-(A)-F	310117	100	3,98	1000						
FR0000187635	OAT 5,75% 25-10-32 IF-I(A)	163,64	161,43	4,29	1	FR0010692293	6,25% 18-12-20 IF-GE-(T)	150317	100,03	1,5	1	FR0010375113	4,2% TSR 26-10-18 IF-(A)-F	104,93	105,14	3,12	1000						
FR0000571150	OAT 6% 25-10-25 IF-I(A)	145,52	144,44	4,49	1	FR0010743096	6,25% 17-04-19 IF-(T)	110,64	110,8	0,14	1	FR0010318659	4,35% TSR 15-05-18 IF-(A)-F	103,25	103,19	0,83	1000						
FR0000571085	OAT 8,5% 25-04-23 IF-I(A)	148,61	149,18	2	1	CRÉDIT INDUSTRIEL ET COMMERCIEL - CIC																	
						FR0000584377	TME TME Pe-GE-(A)-F	74,95	74,95	0,01	1	FR0010420190	4,4% TSR 11-02-19 IF-I(A)-F	106,3	106	2,1000							
						CRÉDIT MUTUEL ARKEA																	

Changes - Matières premières

MARCHÉ DE L'OR (EN EURO)	COURS AU 21-07-17	COURS AU 14-07-17	PRIME SUR L'OR FIN	EURIBOR (EN POURCENTAGE) LE 21/07/17
LINGOTIN 50G.....	1790.00	1790.00	4,37	1 MOIS -0.374
LINGOTIN 100G.....	3570.00	3560.00	4,08	
LINGOTIN 250G.....	8920.00	8900.00	4,02	
LINGOTIN 500G.....	17800.00	17700.00	3,79	
LINGOT 1 KG.....	34300.00	35130.00	4,02	
NAPOLÉON (20F), 5,80G.....	200.10	207.70	0,47	
DEMI-NAPOLÉON* (10F), 2,90G.....	114.00	114.00	14,48	
PIÈCE SUISSE, 5,80G.....	200.40	198.40	0,62	
UNION LATINE, 5,80G.....	200.00	198.00	0,42	
PIÈCE TUNISIENNE*, 5,80G.....	201.00	200.00	0,92	
SOUVERAIN, 7,32G.....	261.00	267.00	3,95	
ELISABETH II*, 7,32G.....	264.00	253.00	5,15	
DEMI-SOUVERAIN*, 3,66G.....	134.50	135.00	7,14	
20 DOLLARS, 30,09G.....	1095.00	1130.00	6,10	
10 DOLLARS, 15,04G.....	595.00	575.00	15,34	
5 DOLLARS*, 7,52G.....	291.00	280.00	12,82	
50 PESOS MEXICAINS, 37,49G.....	1293.00	1325.00	0,54	
20 MARKS*, 7,16G.....	249.00	255.00	1,39	
10 FLORINS, 6,05G.....	210.00	210.00	1,20	
5 ROUB. (NICOLAS II)*, 3,87G.....	195.00	195.00		
KRUGERAND, 31,103G.....	1116.00	1140.00	4,61	
L'ONCE D'OR À LONDRES EN USD.....	1238.70	1218.90	-0,151	

*Pièces cotées uniquement le jeudi

MARCHÉ DES COMMERCIAUX

INDICES MATIÈRES PREMIÈRES			CAO (LONDRES, EN LIVRES PAR TONNE)		
REUTER (LND) (BASE 100 : 31-12-1931)					
21 JUIL 2017	2417,53	JUILLET 17	1505	1514	
PLUS HAUT AN	2580,78	SEPTEMBRE 17	1558	1506	
PLUS BAS AN	2035,76	CAFÉ (ROBUSTA)			
RJ CRB (N-Y)		(LONDRES, EN DOLLARS PAR TONNE)			
21 JUIL 2017	178,3977				
PLUS HAUT AN	196,3641	JUILLET 17	2163	2153	
PLUS BAS AN	166,4818	SEPTEMBRE 17	2140	2150	
POWERNEXT/BLUENEXT					
CO2 (EURO/T)					
	21-07-17	14-07-17			
SPOT	4,84	4,84			
ELECTRICITÉ (EURO/MWH)					
SPOT BASE	40,8	40,8			
SPOT POINTE	46,4	46,4			
SUCRE (BLANC)					
(LONDRES, EN DOLLARS LA TONNE)					
	21-07-17	14-07-17			
JUILLET 17	418	484,9			
SEPTEMBRE 17	399,2	475,5			

MÉTALX PRÉCIEUX	21-07-17	14-07-17	MARCHÉ DES CHANGES MONNAIES COURS FIXÉS FIN 2011	COURS INDICATIFS**
ARGENT (4)	1646	1593	ÉTATS-UNIS DOLLAR	1.2939 1.1655 1.1453
PLATINE (5)	918	914	GRANDE-BRETAGNE LIVRE	0.8353 0.8989 0.8757
PALLADIUM À LONDRES	849	869	SUISSE FRANC SUISSE	1.2156 1.1036 1.1055
**Cours publiés par la B.C.F. pour 1 euro				
MÉTALX DE BASE				
(AU LME, À TROIS MOIS, EN DOLLARS PAR TONNE)				
	21-07-17	14-07-17		
ALUMINIUM	1892,25	1906,25	CANADA DOLLAR	1.3215 1.4624 1.4498
CUIVRE	5925,25	5853,5	JAPON YEN	100.2000 129.6060 129.0395
ETAIN	20225	19885	AFRIQUE DU SUD RAND	10.4830 15.0954 14.9335
NICKEL	9445	9166,5	AUSTRALIE DOLLAR	1.2723 1.4737 1.4660
PLOMB	2184,5	2275,75		
ZINC	2761	2805		
PÉTROLE				
(MARCHÉS À TERME, 1 ^{ER} ÉCH., EN USD/BARIL)				
	21-07-17	14-07-17		
BRENT	48,53	48,82		
WTI	46,125	46,45		
FUEL LRD À ROTTERDAM	287,5	279		

Trackers Notre sélection (hors zone euro)

VALEUR
